

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ФАКУЛЬТЕТ

имени М.В. ЛОМОНОСОВА

ИСТОРИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

на правах рукописи

Муравьева Анастасия Геннадьевна

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

5.6.5. Историография, источниковедение, методы исторического
исследования

ДИССЕРТАЦИЯ

на соискание учёной степени

кандидата исторических наук

Научный руководитель:
чл.-корр. РАН, проф. Бородкин Леонид Иосифович

Москва - 2026

Оглавление

Введение	4
ГЛАВА I. Биржевое и вексельное законодательство Российской империи в XVIII – первой трети XIX в.....	52
§ 1.1. Формирование и эволюция института биржи и биржевого законодательства (конец XVII – первая четверть XVIII в.).....	52
§1.2. Основание Санкт-Петербургской биржи и становление института маклеров (1703–1760-е гг.).....	56
§1.3. Развитие вексельного законодательства и практика его применения в России (1729–1832 гг.).....	63
§1.4. Институционализация Санкт-Петербургской биржи (1816–1832 гг.).....	68
§1.5. Становление биржевой торговли в Москве (конец XVIII в. – 1839 г.).....	73
ГЛАВА II. Российские ассигнации: становление и развитие (XVIII – первая четверть XIX в.).....	78
§2.1. Предпосылки появления бумажных денег (векселей и ассигнаций) в XVIII в.....	79
§2.2. Предыстория и создание ассигнаций (1754–1769 гг.).....	83
§2.3. Становление ассигнационной системы в правление Екатерины II (1769–1796 гг.).....	88
§2.4. Прекращение размена ассигнаций на металлическую монету (конец XVIII – начало XIX в.).....	92
§2.5. От выкупа к стабилизации: эволюция политики в отношении ассигнаций (1810–1823 гг.)	109
ГЛАВА III. Волатильность вексельного и ассигнационного курса рубля к серебряному рублю.....	116
§3.1. Биржевые котировки как исторический источник и методика формирования базы данных	117
§3.2. Динамика ассигнационного курса: тренды и этапы (1801–1839 гг.).....	135
§3.3. Корреляционный и регрессионный анализы факторов ассигнационного курса.....	147

§3.4. Факторы динамики вексельных курсов: корреляционный и регрессионный анализы.....	153
ГЛАВА IV. Событийный анализ политических и экономических факторов динамики курса векселей и ассигнаций в первой трети XIX в.	169
§ 4.1. От Аустерлицкого сражения к Тильзитскому миру.....	173
§ 4.2. Русско-шведская война 1808–1809 г.....	183
§ 4.3. Отечественная война 1812 г.....	188
§ 4.4. Восстание декабристов	199
§ 4.5. Русско-турецкая война 1828–1829 гг.	201
§ 4.6. Польское восстание и холерные бунты в 1830–1831 г.	204
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	211
Список источников и литературы	216
Источники.....	216
Историография	219

ВВЕДЕНИЕ

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 / пер. с англ. Н.В. Бутурлина; науч. ред. С.А. Саломатина // 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, 602) 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 вексельный курс были составлены регрессионные модели.

Степень научной разработанности темы. Историографию работы можно условно разделить на три части. Первая часть посвящена истории становления и развития биржевых институтов в России. Во второй части рассматривается проблема ассигнаций и параллельного денежного обращения в Российской империи в первой трети XIX века в контексте финансовой политики государства. Третья часть исторических исследований изучает биржевые котировки и влияние на них политики государства и международной обстановки.

Первые работы, посвящённые биржевой тематике, стали появляться в России в пореформенные 1860-е годы, что было закономерным откликом на глубокие социально-экономические преобразования и связанный с ними рост общественного интереса к новым финансовым институтам и механизмам. К

⁶ Бородкин 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.

числу таких работ относятся статьи А. Дмитриева «Биржа, биржевые операции и биржевые посредники»⁸ и В.П. Безобразова «Биржевые операции»⁹.

Эти труды представляли собой не столько академические исследования в современном понимании этого слова, сколько первые опыты систематизации и осмысления биржевой реальности. Ориентированные на широкую читательскую аудиторию, они носили во многом просветительский и своего рода «учебный» характер, знакомя публику с самими основами биржевого дела. Авторы ставили перед собой задачу объяснить принципы функционирования бирж, и для этой цели они закономерно обращались к опыту Западной Европы, где биржевые институты имели более длительную историю и сложившуюся практику.

Основное внимание в этих публикациях уделялось практическим вопросам: видам биржевых сделок, роли посредников, механизмам ценообразования. Анализ же реального состояния дел в русской биржевой торговле, особенностей её организации и развития на отечественной почве ещё не входил в круг задач первых исследователей и оставался за рамками их работ. Это, однако, не умаляет значения трудов А. Дмитриева и В.П. Безобразова: они выполнили важнейшую работу первопроходцев, заложив понятийную и проблемную основу, на которую впоследствии опирались поколения историков и экономистов, и поставив саму тему биржи в поле научного и общественного внимания.

Вслед за первыми просветительскими публикациями появляются и более специальные исследования, обращённые к правовым аспектам биржевой деятельности. Среди них выделяется работа профессора права Санкт-Петербургского университета К.И. Малышева¹⁰, посвящённая анализу законодательства о заключении биржевых сделок. В своём исследовании автор обращается к сравнительному анализу российской правовой базы с

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.

законодательством Англии, Франции и Германии, что позволяет ему выявить как общие тенденции, так и национальные особенности правового регулирования биржевой сферы.

К близкой по проблематике теме – вопросу о законодательном ограничении биржевой игры – обращается в своей монографии харьковский профессор К.К. Гаттенбергер¹¹. В центре его внимания находится эволюция правовых норм, регулирующих спекулятивные операции, в различных странах и в разные исторические периоды.

Важно отметить, что в своих подходах оба исследователя демонстрируют сходную позицию. И К.И. Малышев, и К.К. Гаттенбергер приходят к выводу о неэффективности законодательных запретов в отношении биржевой спекуляции. По их мнению, подобные ограничения не достигают поставленной цели и, более того, способствуют уходу биржевой активности в нерегулируемую сферу, что делает их не только бесполезными, но и потенциально вредными для развития финансового рынка».

Разработка темы биржевой игры получила своё продолжение в трудах исследователей последующих десятилетий. В 1870-е годы на кафедре полицейского права юридического факультета Санкт-Петербургского университета были подготовлены две студенческие диссертации – А.Ф. Тигранова¹² и Л.Н. Нисселовича¹³, авторы которых опирались на работы своих предшественников и развивали затронутую ими проблематику. Спустя пятнадцать лет к этой же теме обратился присяжный поверенный Санкт-Петербургской судебной палаты М.С. Студентский¹⁴.

Все три исследования объединяет стремление дать максимально полную с юридической точки зрения картину существовавших видов биржевых сделок, операций и связанной с ними судебной практики. Авторы уделяют

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

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.

значительное внимание систематизации и классификации биржевых операций, что само по себе представляло важную задачу для своего времени. Вместе с тем, как и в работах их предшественников, основное внимание в этих трудах сосредоточено на анализе европейской практики, тогда как российский материал занимает в них подчинённое положение. Это, однако, не умаляет ценности проделанной работы: исследования А.Ф. Тигранова, Л.Н. Нисселовича и М.С. Студентского внесли свой вклад в формирование понятийного аппарата и накопление знаний о правовом регулировании биржевой сферы

Новый этап в изучении отечественной биржевой истории наступает в начале XX века, когда исследователи обращаются к систематическому осмыслению российского опыта биржевой торговли. Особое место среди работ этого периода занимает книга А.Г. Тимофеева «История С.-Петербургской биржи»¹⁵, подготовленная по заказу Биржевого комитета к 200-летию юбилею биржи. Ценность этого труда обусловлена прежде всего его источниковой базой: автор ввёл в научный оборот обширный комплекс документов по биржевому законодательству и внутреннему самоуправлению, опираясь на материалы биржевого архива, а также на свидетельства современников, что придаёт работе характер уникального исторического свидетельства.

К числу значительных исследований начала XX века относится, и книга Ю.Д. Филиппова «Биржа: Ее история, современная организация и функции», в которой автор рассматривает историю возникновения и механизмы функционирования биржевых институтов, уделяя особое внимание европейской практике. Характеризуя состояние российского биржевого дела, Ю.Д. Филиппов¹⁶ отмечал его «значительную отсталость»¹⁷, подчёркивая при

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 Там же С. 161-198

этом, что это явление не может быть объяснено исключительно национальной спецификой, но требует более широкого контекстуального анализа.

Важный вклад в изучение биржевого рынка внесла работа профессора М.И. Боголепова¹⁸, посвящённая описанию ценных бумаг, обращавшихся на российских биржах. Представленный в ней статистический материал охватывает весь спектр фондов, акций и облигаций, находившихся в биржевом обороте. При этом, как справедливо отмечают исследователи, работа не ставила своей задачей реконструкцию общих объёмов биржевой торговли, что, безусловно, представляло бы самостоятельный интерес. Тем не менее, собранные М.И. Боголеповым данные остаются востребованным источником для изучения структуры российского фондового рынка

Особого внимания в ряду дореволюционных изданий заслуживает «Банковская энциклопедия» под редакцией Л.Н. Яснопольского¹⁹, второй том которой целиком посвящён биржам. Для понимания позиции составителей и общего настроения издания показательна цитата из предисловия, где говорится, что «традиции полицейского государства и предрассудки кругов общества, не доросших до западноевропейского понимания значения свободного биржевого оборота, сильнейшим образом тормозят развитие русского биржевого дела, а вместе с ним задерживают необходимую, не стесняемую отжившими путами опеки и запрещений, европеизацию экономической жизни России в области торговых, промышленных и кредитных отношений»²⁰. Эта характеристика отражает не только взгляд авторов на современное им состояние биржевого дела, но и ту исследовательскую оптику, сквозь которую они оценивали его историю и перспективы.

При всём богатстве накопленного к началу XX века материала дореволюционная историография, как справедливо отмечали уже современники, не справилась с задачей детального анализа биржевой

¹⁸ Русские биржевые ценности. 1914–1915 гг. Пг., 1915.

¹⁹ Банковая энциклопедия / Под общ. ред. проф. Л.Н. Яснопольского. Т. 2. Биржа. Киев, 1917.

²⁰ Там же. С. 10.

деятельности в России. В 1914 году И.И. Левин констатировал: «Тот быстрый темп, которым движется развитие капитализма в России, поставил на очередь новую задачу: выяснение деятельности русских бирж»²¹. Это наблюдение точно фиксирует разрыв между масштабом экономических процессов и степенью их научного осмысления: несмотря на появление ценных трудов, систематическое изучение российских бирж ещё только предстояло развернуть в полном объёме

В советский период история биржи не стала предметом целенаправленного систематического изучения. На протяжении нескольких десятилетий эта тема оставалась на периферии исследовательского внимания, что было обусловлено идеологическими установками и общим контекстом развития исторической науки в это время.

В этой связи особого внимания заслуживает фундаментальное исследование Л.Е. Шепелева «Акционерные компании в России»²². Хотя в центре внимания автора находился прежде всего процесс становления и развития акционерных обществ, в его работе нашли отражение и некоторые аспекты правового регулирования биржевой деятельности.

Для настоящей диссертации, посвященной анализу факторов динамики вексельных курсов в первой трети XIX века, труды Л.Е. Шепелева важны в двух аспектах. Во-первых, предложенные им принципы работы с архивными фондами экономической направленности (в частности, с материалами Государственного банка и кредитных учреждений) послужили методологическим ориентиром при обработке документов РГИА (ф. 583, 602) и ЦГИА СПб (ф. 852), использованных в нашем исследовании. Во-вторых, его наблюдения о характере биржевых операций и роли фондового рынка в экономической жизни империи помогают реконструировать

²¹ *Левин И.И.* Петербургская биржа в 1899–1912 гг. и дивидендные ценности: материалы для исследования. СПб., 1914. С. 1

²² *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.

институциональный контекст, в котором формировались вексельные курсы изучаемого периода, даже несмотря на то, что хронологически работа Л.Е. Шепелева охватывает преимущественно вторую половину XIX - начало XX века

Определённый вклад в изучение финансовых институтов Российской империи внесли исследования, посвящённые банковской системе и международным финансовым связям. В работах Б.В. Ананьича²³, И.Ф. Гиндина²⁴, В.И. Бовыкина и Ю.А. Петрова²⁵ был накоплен и проанализирован обширный материал по истории банковского дела, формированию финансового капитала и роли иностранных инвестиций в экономике России. Хронологически эти труды охватывают преимущественно вторую половину XIX - начало XX века, однако разработанные в них подходы к анализу финансовой политики, механизмов кредитования и деятельности коммерческих банков создают важную методологическую основу для изучения более ранних периодов, включая интересующую нас первую треть XIX века. В частности, наблюдения исследователей о взаимодействии государственных финансовых институтов с частным капиталом и о роли кредитных учреждений в денежном обращении позволяют лучше понять институциональную среду, в которой формировались вексельные курсы изучаемого времени.

Возрождение интереса к истории отечественных бирж приходится на последние десятилетия XX века и связано с изменениями в экономической и общественной жизни страны. Одними из первых к этой теме обратились А.М. Осадчая, опубликовавшая статью «Биржа в России»²⁶, и В.В. Галкин, автор монографии «История биржи в России»²⁷. Эти работы носили обзорный

²³ *Ананьич Б.В.* Россия и международный капитал: 1897–1914 гг. Очерки истории финансовых отношений. Л., 1970.

²⁴ *Гиндин И.Ф.* Банки и экономическая политика в России (XIX – начало XX в.). М., 1997.

²⁵ *Бовыкин В.И.* Формирование финансового капитала в России. М., 1984; *Бовыкин В.И., Петров Ю.А.* Коммерческие банки Российской империи. М., 1994.

²⁶ *Осадчая А.И.* Биржа в России // Вопросы истории. 1993. № 10. С. 3–18.

²⁷ *Галкин В.В.* История биржи в России. Воронеж, 1996.

характер, вводя в научный оборот саму проблематику биржевой истории после долгого перерыва. Основное внимание их авторы уделяли анализу биржевого феномена в период НЭПа, тогда как дореволюционный этап, включая первую треть XIX века, остался на периферии их рассмотрения. Тем не менее, значение этих публикаций заключается в самом факте обращения к забытой теме и привлечении к ней внимания последующих исследователей.

Более детальную разработку история биржевых институтов получила в работах Л.М. Епифановой²⁸ и В.В. Изгашева²⁹, посвящённых деятельности Московского биржевого комитета. Авторы рассматривают роль биржевых структур в системе представительства интересов крупной буржуазии, их взаимодействие с правительственными органами и участие в создании всероссийских предпринимательских объединений. Хотя хронологически эти исследования сосредоточены на периоде 1870–1910-х годов и не затрагивают непосредственно первую треть XIX века, они важны для понимания общих тенденций развития биржевого дела в России и эволюции тех институтов, которые в изучаемое нами время находились на начальном этапе своего становления.

Ключевой вклад в изучение истории российских бирж вносит докторская диссертация П.В. Лизунова «Санкт-Петербургская биржа и российский рынок ценных бумаг (1703–1917 гг.)»³⁰. В этом фундаментальном труде на основе широкого круга архивных данных, значительная часть которых введена в научный оборот впервые, предложен развёрнутый анализ

²⁸ 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.

²⁹ Изгашев В.В. Роль Московского биржевого комитета в создании Всероссийского объединения предпринимателей // Вестник Московского университета. Серия 8. История. 1999. № 3. С. 63–79.

³⁰ Лизунов П.В. Санкт-Петербургская биржа и российский рынок ценных бумаг (1703–1917 гг.). СПб., 2004.

эволюции биржевых институтов, механизмов торговли и состава участников биржевых операций на протяжении двухсотлетнего периода.

Важным дополнением к диссертации стала вышедшая недавно монография П.В. Лизунова «Купеческая биржа в России в XVIII - первой трети XIX века»³¹. Изданная в 2024 году при поддержке Санкт-Петербургской Международной Товарно-сырьевой Биржи, эта работа посвящена периоду зарождения и становления отечественных бирж, длившемуся более ста лет. Автор подробно исследует создание и начальный этап развития Санкт-Петербургской биржи, возникшей по инициативе Петра I, выделяет особенности её деятельности по сравнению с биржами Западной Европы. В монографии проанализирован процесс превращения столичной купеческой ассамблеи петровского времени в организованную торговую площадку первой четверти XIX века со своим уставом и биржевым комитетом. Особое внимание уделяется роли купечества в биржевых операциях, деятельности биржевых маклеров и формированию институциональной среды, в которой проходили вексельные торги. Для нашего исследования, хронологически охватывающего 1800 - 1839 годы, эта монография представляет непосредственный интерес, поскольку детально реконструирует ту самую институциональную среду, в которой формировались вексельные курсы изучаемого периода.

Во второй части историографического обзора обратимся к работам, посвящённым истории ассигнаций, бумажно-денежного обращения и финансовой политики. Поскольку в центре внимания настоящего исследования находятся решения правительства в области финансов, важной исследовательской задачей является реконструкция интеллектуального контекста эпохи – тех идейных течений и теоретических представлений, под влиянием которых эти решения принимались.

К изучению этого круга вопросов обращались многие исследователи как в дореволюционный, так и в советский период. Основоположником систематической разработки данной темы по праву считается русский

³¹ Лизунов П.В. Купеческая биржа в России в XVIII – первой трети XIX века. СПб., 2024.

экономист и историк общественной мысли В.В. Святловский³². В своих трудах 1906 и 1913 годов он заложил основы изучения истории экономических воззрений в России, предложив периодизацию и выделив ключевые направления отечественной экономической мысли. Работы В.В. Святловского открыли путь для последующих исследований, которые продолжили развивать поставленные им проблемы уже в советской историографии.

Существенный вклад в изучение экономической мысли первой половины XIX века внес И.Г. Блюмин, чьи «Очерки экономической мысли в России»³³ до сих пор сохраняют значение фундаментального труда по данной проблематике. Важные аспекты развития экономических идей в контексте университетского образования были раскрыты в работах Н.К. Каратаева³⁴, в том числе в его исследованиях, посвящённых экономическим наукам в Московском университете, а также в написанной совместно с И.Г. Степановым «Истории экономических учений Западной Европы и России»³⁵. Развитие финансовой мысли и её связь с практикой государственного управления рассматривались в работе Б.М. Сабанина³⁶. Обобщающий характер носит исследование В.М. Штейна³⁷, в котором прослеживается эволюция русской общественно-экономической мысли на протяжении XIX–XX веков.

Совокупность этих трудов создаёт ту источниковедческую и историографическую базу, которая позволяет реконструировать интеллектуальный фон изучаемого периода и оценить, насколько те или иные

³² 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.

³³ Блюмин И.Г. Очерки экономической мысли в России в первой половине XIX века. М.; Л., 1940.

³⁴ Каратаев Н.К. Экономические науки в Московском университете (1755–1955). М., 1956.

³⁵ Каратаев Н.К., Степанов И.Г. История экономических учений Западной Европы и России (до возникновения марксизма). М., 1959.

³⁶ Сабанин Б.М. Развитие финансов и финансовой науки в России (период феодализма). Иркутск, 1986.

³⁷ Штейн В.М. Очерки развития русской общественно-экономической мысли XIX–XX веков. Л., 1948.

правительственные решения соответствовали господствовавшим в науке представлениям о природе денег, механизмах денежного обращения и роли государства в финансовой сфере.

Среди исследований, обращённых к анализу экономических воззрений первой трети XIX века, внимание привлекает работа А.В. Александрова³⁸, посвящённая экономическому положению России и основным направлениям русской экономической мысли этого периода. Автор предлагает классификацию экономистов, разделяя их на либеральное, консервативное и революционное направления. К либеральному крылу он относит М.М. Сперанского, Н.С. Мордвинова, Якоби, графа Румянцева и Стройновского. К консерваторам причисляет Ф.В. Ростопчина, Н.М. Карамзина и Е.Ф. Канкрин. Революционное направление представлено в его работе Н.И. Тургеневым (с его трудом «Опыт теории налогов») и П.И. Пестелем (с «Русской правдой»).

Предложенная А.В. Александровым классификация, несомненно, представляет интерес как одна из первых попыток систематизации экономических воззрений изучаемой эпохи. Вместе с тем, при более детальном рассмотрении ряд положений этой классификации вызывает вопросы. Так, в работе отсутствует развёрнутое обоснование того, в чём именно проявляется консерватизм причисленных к этому направлению авторов, а их собственные экономические воззрения остаются за рамками детального анализа.

Особого внимания заслуживает отнесение Е.Ф. Канкрин и М.М. Сперанского к разным направлениям. Предложенные ими проекты финансовых преобразований демонстрируют, на наш взгляд, существенное сходство базовых подходов. Кроме того, известна переписка Е.Ф. Канкрин со М.М. Сперанским, в которой будущий министр финансов советовался с ним

³⁸ 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.

относительно наиболее целесообразной формы проведения денежной реформы. Этот факт позволяет усомниться в принципиальной противоположности их позиций, во всяком случае - в сфере практической финансовой политики.

Можно также отметить, что в основе, предложенной А.В. Александровым классификации лежит скорее политическая репутация мыслителей, сложившаяся в общественном мнении, нежели анализ их собственно экономических воззрений. Это обстоятельство не умаляет ценности работы как первого опыта систематизации, но требует критического отношения к предложенной в ней схеме при её использовании в дальнейших исследованиях

Для понимания интеллектуального контекста, в котором формировалась финансовая политика изучаемого периода, важное значение имеют исследования, посвящённые экономической периодике первой трети XIX века.

В работе А.В. Предтеченского³⁹, обращённой к истории экономических журналов, подробно рассматривается развитие периодических изданий экономической направленности в царствование Александра I. Исследователь отмечает, что в это время наряду с продолжавшими выходить трудами Вольного экономического общества стали появляться новые газеты и журналы, уделявшие внимание экономическим вопросам. При этом, как подчёркивает Предтеченский, сугубо экономических изданий в этот период ещё не существовало: практически все они совмещали экономическую проблематику с литературными и общеобразовательными материалами. Особый интерес автор проявляет к газете «Северная почта», которая, будучи официальным государственным органом, по своему содержанию может быть охарактеризована как либеральное издание. В ней последовательно

³⁹ Предтеченский А.В. Экономические журналы первой четверти XIX в. // Институт истории. Ленинградское отделение. Труды. Вып. 16. М., 1986. С. 7–18.

проводилась мысль о необходимости расширения свободы купечества и отстаивался принцип невмешательства государства в экономическую жизнь.

Ценные наблюдения содержатся также в исследовании В.П. Ковалева⁴⁰, посвящённом развитию экономической мысли в русской журналистике. Автор прослеживает рост популярности идей Адама Смита, главными проводниками которых, по его мнению, выступали журнал «Невский зритель» и «Вестник Европы» под редакцией М.Т. Каченовского. «Невский зритель» представляет особый интерес как издание, отражавшее экономические воззрения декабристских кругов: в его создании принимали участие К.Ф. Рылеев, В.К. Кюхельбекер и другие представители этого движения.

Важным наблюдением В.П. Ковалева является констатация спада экономической проблематики в периодической печати 1830-х годов, который он характеризует как наступление «эпохи эстетической прессы». Возобновление интереса к экономическим вопросам в журналистике автор связывает с 1840-ми годами и деятельностью В.Г. Белинского.

В совокупности работы А.В. Предтеченского и В.П. Ковалева позволяют реконструировать ту информационную среду, в которой формировались представления современников о финансово-экономических процессах, и оценить степень доступности экономических знаний для различных слоёв образованного общества изучаемого периода.

Особого внимания заслуживает юбилейное издание «Министерство финансов. 1802–1902»⁴¹, подготовленное по указанию С.Ю. Витте к столетию ведомства. Эта работа представляет собой не только обобщающий труд по истории финансового управления, охватывающий все основные направления деятельности министерства, но и ценный источник, поскольку в ней были впервые опубликованы многие важные документы.

⁴⁰ 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.

⁴¹ Министерство финансов. Сборник. 1802–1902. Ч. 1. СПб., 1902.

Для настоящего исследования наибольший интерес представляют несколько разделов этого фундаментального труда. Введение к изданию, включающее исторический очерк о финансовых учреждениях XVIII века, было подготовлено Н.Н. Покровским. Этот раздел позволяет проследить институциональную преемственность и понять, на какой основе формировалась финансовая система в интересующий нас период. Особое значение имеют главы, посвящённые денежному обращению, кредитным учреждениям и государственному долгу, автором которых выступил А.Н. Гурьев - известный экономист и историк финансов, впоследствии опубликовавший отдельные монографии по истории денежного обращения и государственного долга России. Собранный и систематизированный им материал даёт ценную информацию о динамике денежной массы, структуре кредитных институтов и объёмах государственных заимствований в первой трети XIX века.

Ценный статистический и фактический материал содержится также в работе П.А. Шторха «Материалы для истории государственных денежных знаков в России с 1653 по 1840 год»⁴², опубликованной в «Журнале Министерства народного просвещения» в 1868 году. Это исследование, охватывающее почти двухсотлетний период истории русских бумажных денег, представляет особый интерес для изучения эмиссионной политики и динамики денежного обращения в интересующее нас время.

Существенный вклад в разработку проблем денежного обращения внес А.Н. Гурьев, чьи монографии «Реформа денежного обращения»⁴³ (1896) и «Денежное обращение в России в XIX столетии»⁴⁴ (1903) стали важной вехой в историографии вопроса. В этих трудах автор не только обобщил обширный фактический материал, но и предложил концептуальное

⁴² 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.

⁴³ Гурьев А.Н. Реформа денежного обращения. СПб., 1896.

⁴⁴ Гурьев А.Н. Денежное обращение в России в XIX столетии. Исторический очерк. СПб., 1903.

осмысление эволюции денежной системы России, включая период ассигнационного обращения и реформу Е.Ф. Канкрин.

Следует отметить, что исследователи нередко сосредоточивались на отдельных аспектах финансовой жизни страны. Так, вопросы бумажного и металлического денежного обращения получили освещение в трудах государственных деятелей второй половины XIX века - министра финансов Н.Х. Бунге⁴⁵, директора Государственного банка Е.И. Ламанского⁴⁶, а также в работах известных экономистов того периода.

В своих исследованиях и Е.И. Ламанский, и Н.Х. Бунге придерживались либеральных экономических воззрений, выступая против активного вмешательства государства в экономику, отстаивая свободу предпринимательства и принципы фритредерства во внешнеторговых отношениях. В «Историческом очерке денежного обращения в России» Е.И. Ламанского, помимо критического анализа финансовой политики начала XIX века, содержатся интересные свидетельства о возможностях Ассигнационного банка влиять на биржевые котировки ассигнационного рубля, по крайней мере в Санкт-Петербурге. Хотя автор не приводит конкретных ссылок на источники, занимаемый им пост председателя Государственного банка придаёт его свидетельствам особый вес.

Работы Н.Х. Бунге представляют интерес в контексте соотношения его теоретических взглядов и практической деятельности на посту министра финансов. Критикуя правительства Александра I и Николая I за излишнее вмешательство в экономику, сам Н.Х. Бунге в своей министерской практике проводил протекционистскую политику, направленную на упорядочение денежного обращения и бюджетной сферы, что отражало сложность реализации либеральных принципов в конкретных исторических условиях.

⁴⁵ Бунге Н.Х. О восстановлении металлического обращения в России. Киев, 1877. *Он же*. Заметка о настоящем положении нашей денежной системы и средствах к ее улучшению. СПб., 1880.

⁴⁶ Ламанский Е.И. Исторический очерк денежного обращения в России с 1650 по 1817 год // Сборник статистических сведений о России. Кн. II. СПб., 1854.

Ценные наблюдения содержатся в работе В.Т. Судейкина «Восстановление металлического обращения в России. 1839–1843 гг.»⁴⁷. Стремясь провести аналогию с состоянием финансовой системы 1890-х годов, когда после Крымской войны страна столкнулась с переизбытком кредитных билетов, автор обращается к анализу реформы Е.Ф. Канкрин. Поддерживая саму идею восстановления металлического обращения, В.Т. Судейкин в то же время критиковал половинчатость проведённой реформы, полагая, что эмиссия бумажных денег должна была быть передана независимому Центральному банку, а не оставаться в руках государства

Все упомянутые выше экономисты в своих теоретических построениях исходили из металлистической теории денежного обращения, согласно которой подлинными деньгами признаются лишь золото и серебро, а бумажные знаки рассматриваются как их заместители. В ряду ведущих теоретиков металлизма в России по праву занимают место В.П. Безобразов⁴⁸ и Л.В. Федорович⁴⁹.

В своих исследованиях В.П. Безобразов предложил оригинальную трактовку причин оттока капитала из России, связывая его не с отрицательным платежным балансом, а прежде всего с колебаниями курса бумажных денег. Для настоящего исследования важна сама постановка вопроса о влиянии курсовой динамики на движение капиталов, а также признание значимости психологических факторов (доверия к бумажным деньгам) в формировании курсовых соотношений. В рамках своего подхода он не придавал существенного значения влиянию учётной процентной ставки на движение капиталов, что отличает его позицию от взглядов некоторых современников и позднейших исследователей.

⁴⁷ Судейкин В.Т. Восстановление металлического обращения в России, 1839–1843 годах. М., 1891.

⁴⁸ Безобразов В.П. О некоторых явлениях денежного обращения в России в связи с промышленностью, торговлею и кредитом. Ч. I, II, III. М., 1863.

⁴⁹ Федорович Л.В. Теория денежного и кредитного обращения. Одесса, 1888.

Последовательным сторонником металлизма выступал и Л.В. Федорович, для которого система металлического денежного обращения представлялась единственно здоровой и эффективной⁵⁰. В своих трудах он обосновывал этот тезис тем, что только привязка денежной массы к драгоценным металлам позволяет надёжно регулировать инфляционные риски и контролировать количество денег в экономике, тогда как бумажно-денежное обращение, с его точки зрения, лишено подобных регуляторов.

Для нашего исследования, посвящённого анализу факторов динамики вексельных курсов в период параллельного обращения серебряного рубля и ассигнаций, важна сама логика металлистического подхода, господствовавшего в официальных и академических кругах на протяжении большей части XIX века. Понимание этой теоретической рамки необходимо для адекватной интерпретации как правительственных решений в области финансовой политики, так и реакций участников рынка на те или иные меры властей.

Последовательным сторонником металлистического подхода выступал также профессор статистики Санкт-Петербургского университета И.И. Кауфман⁵¹, вошедший в историю как теоретик, обосновавший необходимость реформы С.Ю. Витте и перехода России к золотому монометаллизму. В своих трудах Кауфман рассматривал всю эпоху ассигнационного денежного обращения как отклонение от «нормальной» денежной системы, построенной на металлической основе. Для настоящего исследования важна сама эта оптика: понимание того, что для современников и для официальной финансовой науки второй половины XIX века ассигнационный период воспринимался как патология, как временное и нежелательное отступление от «правильного» денежного устройства. Это позволяет лучше понять мотивацию правительственных мер, направленных на

⁵⁰ Федорович Л.В. Теория денежного и кредитного обращения. Одесса, 1888. С. 56.

⁵¹ 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.

стабилизацию курса и восстановление металлического обращения, а также объясняет ту критику, которой подвергалась политика ассигнационной эмиссии в публицистике и научной литературе изучаемого периода.

Ближких взглядов придерживался А.Н. Миклашевский⁵² видный участник теоретической подготовки денежной реформы 1897 года. В своих работах он не только разрабатывал общую теорию денежной системы, но и специально рассматривал вопрос о месте серебра в условиях золотого монометаллизма. Теоретической основой его подхода служила теория предельной полезности, сложившаяся как альтернатива марксистской теории трудовой стоимости. Согласно этой теории, ценность товаров определяется их предельной полезностью, то есть субъективными оценками человеческих потребностей: например, стоимость воды в пустыне несопоставимо выше, чем в регионах с умеренным климатом, при том же количестве труда, затраченного на её добычу. Применительно к нашей теме подход А.Н. Миклашевского важен в двух аспектах. Во-первых, его теоретические построения отражают тот уровень экономической мысли, который был характерен для периода, непосредственно следовавшего за изучаемым нами, и который во многом определил то, как более поздние исследователи оценивали ассигнационную эпоху. Во-вторых, само обращение к субъективным оценкам и психологическим факторам (доверию, ожиданиям) перекликается с теми механизмами курсообразования, которые мы выявляем в нашем эмпирическом анализе, в частности - с ролью спекулятивных ожиданий и биржевой игры в динамике вексельных курсов.

Особое место в истории отечественной экономической мысли занимает М.И. Туган-Барановский⁵³, предпринявший оригинальную попытку синтеза двух теоретических подходов – трудовой теории стоимости и теории предельной полезности. В его концепции металлические деньги, подобно

⁵² Миклашевский А.Н. Деньги. М., 1895; *Он же*. Денежный вопрос в литературе и в явлениях действительной жизни. СПб., 1896.

⁵³ Туган-Барановский М.И. Бумажные деньги и металл. Пг., 1917.

своим историческим предшественникам (например, пушнине), рассматривались как воплощение трудовой стоимости: их ценность, согласно этому взгляду, определялась прежде всего затратами труда на их добычу и обработку. Бумажные деньги, напротив, трактовались Т.И. Туган-Барановским сквозь призму теории полезности, что позволило ему впервые в отечественной науке развернуто описать социально-психологическую природу неразменных бумажных денег, их способность функционировать в обращении на основе доверия и ожиданий экономических агентов.

Для настоящего исследования теоретические построения Т.И. Туган-Барановского представляют двойной интерес. Во-первых, его анализ социально-психологических аспектов бумажно-денежного обращения напрямую перекликается с теми механизмами курсообразования, которые выявляются в нашем эмпирическом исследовании: роль доверия к ассигнациям, влияние слухов и ожиданий на биржевые котировки, спекулятивная составляющая вексельных курсов. Во-вторых, сама постановка вопроса о двойственной природе денег – как воплощения стоимости и как инструмента, основанного на конвенции и доверии – помогает глубже понять ту уникальную ситуацию параллельного обращения серебряного рубля и ассигнаций, которая сложилась в России первой трети XIX века.

Особого упоминания заслуживают также работы, лежащие в смежной с экономической историей области, – труды нумизматов П.А. Никольского⁵⁴ и А.И. Юхта⁵⁵. Оба исследователя проделали масштабную работу по систематизации и обобщению материалов, связанных с историей русского денежного обращения. Подготовленные ими обзоры и каталоги дают целостное представление о типах монет и бумажных денежных знаков, хронологии их эмиссий и особенностях обращения. Для нашей диссертации эти работы ценны прежде всего, как надёжный справочный инструмент, позволяющий верифицировать данные о денежной номенклатуре изучаемого

⁵⁴ *Никольский П.А.* Бумажные деньги в России. Казань, 1892.

⁵⁵ *Юхт А.И.* Русские деньги от Петра Великого до Александра I. М., 1994.

периода и избежать ошибок в идентификации тех или иных платёжных средств, упоминаемых в источниках. Кроме того, обобщающий характер исследований П.А. Никольского и А.И. Юхта делает их незаменимым отправным пунктом для первого знакомства с проблематикой истории денежного обращения России

Особое место в дискуссиях о природе денежного обращения занимает П.П. Мигулин⁵⁶, чья теоретическая позиция формировалась на пересечении металлической и номиналистической теорий. Характерной чертой его подхода была критическая оценка реформы С.Ю. Витте. П.П. Мигулин полагал, что для России более органичным мог бы стать австрийский путь, предполагающий сохранение неразменных бумажных денег при активном государственном регулировании их курса с помощью операций с иностранной валютой. Для настоящего исследования взгляды П.П. Мигулина важны как альтернативная точка зрения на проблему бумажно-денежного обращения, показывающая, что в среде современных реформе экономистов существовали иные представления о возможных путях стабилизации денежной системы. Это позволяет избежать упрощённого взгляда на историографию вопроса и учитывать плюрализм мнений, существовавший в экспертной среде.

Весьма оригинальную позицию занимал А.Я. Антонович⁵⁷, который, оставаясь в рамках металлистической традиции, предложил ряд теоретических новаций, опередивших своё время. С одной стороны, он разделял общую для металлистов установку, согласно которой «страна с бумажно-денежным обращением должна употребить все усилия для перехода к нормальной денежной системе»⁵⁸. С другой стороны, именно А.Я. Антонович впервые в отечественной науке сформулировал положение, впоследствии вошедшее в экономическую теорию как «кембриджское денежное уравнение»: он обратил внимание на зависимость покупательной способности денег не только от их

⁵⁶ Мигулин П.П. Русский государственный кредит (1769–1889). Т. 1. Харьков, 1899.

⁵⁷ Антонович А.Я. Теория бумажноденежного обращения и государственные кредитные билеты. Киев, 1883.

⁵⁸ Там же. С. 35

количества, но и от скорости обращения. В его формулировке, «чем меньше времени деньги лежат у одного и того же человека, тем скорее ими выполняется их общественная функция». Не менее важным было его наблюдение о том, что негативные последствия имеет не эмиссия сама по себе, а цели, на которые она направлена. Выпуск бумажных денег вреден для экономики, если обслуживает непроизводительные расходы государства; если же он обеспечивает развитие промышленности, то со временем возросшая денежная масса приходит в соответствие с потребностями экономического оборота.

Для нашей диссертации теоретические построения А.Я. Антоновича представляют особый интерес. Во-первых, его анализ связи скорости обращения денег с их покупательной способностью важен для понимания механизмов курсообразования в условиях параллельного обращения двух видов денежных знаков. Во-вторых, его дифференцированный подход к оценке последствий эмиссии (производственная/непроизводственная) позволяет более глубоко подойти к интерпретации финансовой политики первой трети XIX века, когда ассигнации активно использовались для покрытия военных расходов и иных государственных нужд.

Поскольку финансовая политика неразрывно связана с бюджетной сферой, необходимо обратиться и к исследованиям, посвящённым формированию государственного бюджета. Система его построения и исполнения рассматривается в работах Т.В. Локотя⁵⁹ и Я.И. Печерина⁶⁰. Последний ввёл в научный оборот обширный статистический материал, который будет подробно охарактеризован в разделе, посвящённом источникам. Важные сведения содержит также работа М. Кашкарова⁶¹ «Денежное обращение в России», где собран значительный фактический

⁵⁹ *Локоть Т.В.* Бюджетная и податная политика России. М., 1908.

⁶⁰ *Печерин Я.И.* Исторический обзор росписей государственных доходов и расходов с 1803 по 1843 год включительно. СПб., 1896; *Он же.* Наши государственные ассигнации до замены их кредитными билетами. 1769–1843 // Вестник Европы. Т. IV. СПб., С. 520–550.

⁶¹ *Кашкаров М.* Денежное обращение в России. Т. I. СПб., 1898.

материал по структуре доходов и расходов бюджета, а также по объёмам добычи и ввоза драгоценных металлов. Эти исследования создают необходимую базу для понимания макроэкономического контекста, в котором формировались вексельные курсы изучаемого периода: динамика бюджетного дефицита, объёмы государственных заимствований и состояние платёжного баланса

Говоря о бюджете, необходимо обратиться также к исследованиям, посвящённым внешним и внутренним долгам Российской империи. Ценный статистический и фактический материал по этой проблеме содержится в ряде специальных трудов, подготовленных во второй половине XIX – начале XX века. выступали важнейшими факторами, влиявшими на курсовые соотношения.»

Одним из первых опытов систематизации сведений о фондовом рынке стал «Сборник сведений о процентных бумагах России» И.К. Гейлера⁶², в котором были собраны данные о государственных и частных ценных бумагах, обращавшихся на российском рынке. Фундаментальное историко-статистическое исследование Н.К. Бржеского «Государственные долги России»⁶³ представило развёрнутую картину эволюции государственной задолженности, включая интересующий нас период. Впоследствии эта тема получила развитие в работе А.Н. Гурьева «Очерк развития государственного долга России»⁶⁴, а также в исследовании В.Н. Воронцова «Государственный бюджет и государственные долги России»⁶⁵, где бюджетная и долговая проблематика рассматривались в неразрывной связи.

Несмотря на различие подходов и хронологических рамок, авторы этих трудов сходятся в одном: увеличение долговой нагрузки и рост объёма ассигнаций в начале XIX века были непосредственным следствием активной

⁶² Гейлер И.К. Сборник сведений о процентных бумагах России. СПб., 1871.

⁶³ Бржеский Н.К. Государственные долги России. Историко-статистическое исследование. СПб., 1884.

⁶⁴ Гурьев А.Н. Очерк развития государственного долга России. СПб., 1903.

⁶⁵ Воронцов В.Н. Государственный бюджет и государственные долги России. СПб., 1908.

внешней политики государства, требовавшей значительных и не обеспеченных регулярными доходами бюджетных расходов. Для настоящего исследования этот вывод принципиально важен, поскольку он позволяет связать динамику вексельных курсов с конкретными военно-политическими событиями изучаемого периода: войны, участие в коалициях, военные кампании неизбежно вели к росту эмиссии и, как следствие, к колебаниям курса как ассигнационного, так и вексельного рубля.

Кроме того, собранные в работах И.К. Гейлера, Н.К. Бржевского, А.Н. Гурьева и В.Н. Воронцова статистические данные о структуре государственного долга, объёмах заимствований и условиях размещения займов создают необходимую источниковую базу для анализа макроэкономического контекста курсообразования. Эти материалы позволяют реконструировать ту долговую нагрузку, под влиянием которой формировалась финансовая политика правительства и, соответственно, складывалась динамика вексельных курсов на протяжении изучаемого периода.

Период истории русских денег, к рассмотрению которого мы обратились в данной работе, получил достаточно полное освещение в трудах известных русских экономистов, среди которых особое место занимает П.П. Мигулин. Русская экономическая историография XIX века в целом дала развёрнутый ответ на вопрос о сущности бумажных и металлических денег, предложив различные теоретические интерпретации этой проблемы. При этом большинство отечественных экономистов того времени разделяли господствовавшую в мировой науке металлистическую теорию, согласно которой подлинными деньгами признавались лишь золото и серебро, а бумажные знаки рассматривались как их суррогаты, ценность которых производна от металлической основы.

Для нашей диссертации историографический факт господства металлистических воззрений имеет важное значение. Он объясняет, почему в официальной финансовой политике и в академических кругах

ассигнационный период воспринимался как временное и нежелательное отклонение от нормы, а усилия правительства на протяжении всей первой трети XIX века были направлены на поиск путей возврата к металлическому обращению. Понимание этой теоретической рамки необходимо для адекватной интерпретации как правительственных решений в области денежной политики, так и реакций современников на те или иные финансовые меры.

Важное место в изучении кредитной системы дореформенной России занимают труды С.Я. Борового. В его фундаментальной монографии «Кредит и банки России (середина XVII в. – 1861 г.)»⁶⁶ впервые в историографии была дана целостная картина развития кредитных учреждений и банковской политики на протяжении более чем двух столетий. Для настоящего исследования особое значение имеет третья часть работы, посвященная первой половине XIX века, где подробно анализируется деятельность Государственного коммерческого банка, роль банкирских домов и, что особенно важно, состояние вексельного обращения и вексельного кредита. Боровой убедительно показывает, что неразвитость вексельного рынка была прямым следствием архаичности всей системы финансовых институтов и пассивного приспособления банков к отсталым формам торговли. Выводы исследователя о крепостнической направленности кредитной политики и её внутренней противоречивости создают необходимый контекст для понимания институциональных ограничений, в рамках которых формировалась динамика вексельных курсов изучаемого периода

В советской историографии проблема денежного обращения не получила столь же широкого освещения, как в дореволюционной. Можно выделить лишь две работы, непосредственно относящиеся к рассматриваемой теме. Исследование А.Д. Друян «Очерки по истории денежного обращения России в XIX веке»⁶⁷ предлагает оригинальный подход к анализу денежных

⁶⁶ Боровой С.Я. Кредит и банки России (середина XVII в. – 1861 г.). М., 1958.

⁶⁷ Друян А.Д. Очерки по истории денежного обращения России в XIX веке. М., 1941.

процессов, включая математическое объяснение природы лажа (разницы между номинальной и рыночной стоимостью денежных знаков). Предложенная автором методика, при всей её сложности для практического применения, представляет интерес как одна из первых попыток формализованного описания курсовых соотношений. Работа Д.А. Буткова «История финансов СССР»⁶⁸ даёт общую картину экономической жизни страны с марксистских методологических позиций, рассматривая развитие финансовой системы в контексте смены общественно-экономических формаций.

Для настоящего исследования эти труды важны прежде всего, как свидетельство сохранения интереса к истории денежного обращения в советский период, а также как примеры различных методологических подходов (математического и марксистского) к анализу финансово-экономических процессов.

Среди работ современных исследователей особого внимания заслуживает монография Л.П. Марней, посвящённая финансовой политике Д.А. Гурьева⁶⁹. Автор детально анализирует деятельность министра финансов в 1810–1820-е годы, подчёркивая, что важнейшей заслугой Д.А. Гурьева стало установление централизованного контроля над ведомствами, от которых зависело наполнение казны, что позволило упорядочить управление государственными финансами. Для нашей диссертации эта работа важна как источник сведений об институциональных преобразованиях, непосредственно влиявших на условия функционирования денежного и вексельного рынков в изучаемый период.

Существенное значение для понимания роли финансовой элиты в экономической жизни Российской империи имеют труды академика Б.В. Ананьича. В своей фундаментальной монографии «Банкирские дома в

⁶⁸ Бутков Д.А. История финансов СССР (Финансы Российской империи в XVIII и первой половине XIX столетий). М., 1944.

⁶⁹ Марней Л.П. Д.А. Гурьев и финансовая политика России в начале XIX в. М., 2009.

России. 1860–1914 гг.»⁷⁰ автор на широком архивном материале реконструирует историю крупнейших частных банкирских домов: Гинцбургов, Поляковых, Рябушинских, а также рассматривает деятельность последнего придворного банкира А.Л. Штиглица. Особую ценность для настоящего исследования представляет анализ Б. В. Ананьичем механизмов взаимодействия банкирских домов с правительственными структурами, их роли в размещении государственных займов и обслуживании внешнеторговых операций. Хотя хронологически работа Б.В. Ананьича охватывает преимущественно пореформенный период, описанные им институциональные формы и практики финансового посредничества складывались именно в первой половине XIX века, что позволяет использовать его наблюдения для реконструкции контекста, в котором формировались вексельные курсы изучаемого времени

Принципиально новый взгляд на проблему параллельного денежного обращения предложен в докторской диссертации А.Н. Дубянского «Проблема параллельных денег в Российской империи»⁷¹. Автор отходит от традиционной для историографии оценки параллельной денежной системы как исключительно негативного явления и сосредоточивается на выявлении её потенциальных преимуществ. По мысли А.Н. Дубянского, главное достоинство такой системы заключается в возможности «мирного» сосуществования разнокачественных денег, обслуживающих разные по уровню развития секторы экономики. Бумажные деньги, будучи «более слабыми» по сравнению с полноценными серебряными, оказываются лучше приспособлены для нужд менее развитых отраслей, тогда как экономически развитые секторы и регионы могут ориентироваться на устойчивый серебряный рубль. Такое функциональное разделение, с точки зрения автора, способствует динамичному развитию экономики в целом на определённых этапах.

⁷⁰ Ананьич Б.В. Банкирские дома в России. 1860–1914 гг. М., 2006.

⁷¹ Дубянский А.Н. Проблема параллельных денег в Российской империи. СПб., 2004.

Для настоящего исследования работа А.Н. Дубянского имеет принципиальное значение. Во-первых, предложенная им концепция позволяет по-новому взглянуть на ситуацию параллельного обращения ассигнаций и серебряного рубля в первой трети XIX века, рассматривая её не только как источник нестабильности, но и как механизм адаптации денежной системы к потребностям разнородной экономики. Во-вторых, его подход открывает перспективу для объяснения того, почему, несмотря на очевидные недостатки, система параллельных денег сохранялась на протяжении нескольких десятилетий. В-третьих, выделенные А.Н. Дубянским функциональные различия между бумажными и металлическими деньгами помогают понять специфику курсообразования: ассигнации и векселя могли по-разному реагировать на одни и те же события в зависимости от того, какой сектор экономики они преимущественно обслуживали.

Не менее интересна и работа В.В. Морозана «История банковского дела в России (вторая половина XVIII – первая половина XIX в.)»⁷², в которой подробно рассматриваются история и функции Ассигнационного банка, а также финансовая политика русского правительства в начале XIX века. Автор на основе широкого круга архивных материалов реконструирует механизмы деятельности Государственного ассигнационного банка, его роль в эмиссионных операциях и взаимодействие с другими финансовыми институтами. Для настоящего исследования работа В.В. Морозана ценна прежде всего детальным описанием той институциональной среды, в которой формировались вексельные курсы: понимание функций и реальных возможностей Ассигнационного банка позволяет точнее интерпретировать его влияние на денежное обращение и, соответственно, на динамику курсовых соотношений.

Существенный вклад в изучение институциональной истории российских финансов вносит А.В. Бугров, ведущий современный специалист

⁷² Морозан В.В. История банковского дела в России (вторая половина XVIII – первая половина XIX в.). СПб., 2004.

по истории банковской системы, главный архивист Банка России. Автор многочисленных работ по истории государственных и коммерческих банков, среди которых для нашей работы особое место занимает книга «Деньги. Денежное обращение и банки в России. XVIII – начало XX в.»⁷³. В своих работах А.А. Бугров, опираясь на широкий круг архивных источников, детально реконструирует механизмы эмиссионной политики, деятельность кредитных учреждений и их роль в экономической жизни страны.

Для настоящего исследования особый интерес представляет его статья «Коммерческий банк», опубликованная в «Вестнике Банка России»⁷⁴, где на основе уставов, архивных материалов и трудов дореволюционных исследователей подробно анализируется история Государственного коммерческого банка, учрежденного в 1817 г. Этот банк, ставший преемником учетных контор Ассигнационного банка, был ключевым институтом для понимания механизмов вексельного обращения и кредитования купечества в интересующий нас период (первая треть XIX века). А.А. Бугров детально рассматривает устав банка, его операционную деятельность (учет векселей, выдачу подтоварных ссуд, трансферты) и показывает его роль в попытках правительства (программы Д.А. Гурьева) стимулировать развитие отечественной торговли и промышленности через предоставление дешевого кредита.

Особенно ценны для нашей темы содержащиеся в статье наблюдения о практике учета векселей: условиях их приема, роли маклеров, динамике учетного процента и проблеме невозврата кредитов. Хотя филиальная сеть и активные операции банка в 1830–1840-е годы, по наблюдениям А.А. Бугрова, стали сворачиваться из-за политики Е.Ф. Канкрин, сам факт его существования и деятельности задавал важные институциональные рамки для вексельного рынка. Разработанные А.А. Бугровым подходы к анализу уставов

⁷³ Бугров А.В. Деньги. Денежное обращение и банки в России. XVIII – начало XX в. М., 2023.

⁷⁴ Бугров А.В. Коммерческий банк // Вестник Банка России. 2000. № 68. С. 35–41.

и делопроизводственной документации банков создают методологическую основу для изучения институционального контекста курсообразования, а собранные им фактические данные о вексельных операциях первой половины XIX века непосредственно соотносятся с нашей источниковой базой

Важное направление историко-экономических исследований составляют работы, посвящённые анализу курсовой динамики с применением количественных методов. Интерес к этой проблематике возник в отечественной историографии лишь на рубеже 1990–2000-х годов. Пионерными в этой области стали публикации Л.И. Бородкина, А.Ю. Андреева, А.В. Коноваловой и М.И. Левандовского⁷⁵, в которых на материале конца XIX – начала XX в. была исследована ежедневная динамика курсов акций шести крупных предприятий металлургической и нефтяной отраслей. Эти работы продемонстрировали эвристический потенциал количественных методов (корреляционного и регрессионного анализа, методов анализа временных рядов) для изучения биржевой динамики и выявления факторов, влиявших на колебания курсов.

Для нашей диссертации методологический опыт, накопленный в этих исследованиях, имеет основополагающее значение. Разработанные подходы к формированию баз данных, методы статистического анализа и приёмы визуализации временных рядов были адаптированы и применены нами к материалу первой трети XIX века. Вместе с тем необходимо констатировать, что все упомянутые труды ограничены хронологическими рамками пореформенной биржи (конец XIX - начало XX века). Исследований, специально посвящённых анализу курсовой динамики на российских биржах

⁷⁵ 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., 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.

в более ранний период - первую треть XIX века, 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 века и, тем самым, расширив наши представления о генезисе и факторах курсообразования на ранних этапах становления российского биржевого рынка.

Отдельного упоминания заслуживает статья А.А. Подмазо, посвящённая экономическим аспектам эпохи 1812 года. В статье «Континентальная блокада как экономическая причина войны 1812 г.»⁷⁶ автор анализирует политические и военные события и приводит систематизированные помесечные данные о курсе ассигнаций в 1804–1827 гг., рассматривая их динамику в связи с конкретными политическими событиями.

В отличие от подхода А.А. Подмазо, оперирующего укрупнёнными данными, в настоящей диссертации предлагается иной уровень анализа: обращение к ежедневной динамике вексельных курсов. Это позволяет фиксировать краткосрочные реакции рынка на конкретные события, а применение корреляционно-регрессионного анализа даёт возможность количественно оценить влияние факторов на курсовые колебания. Кроме того, работа Подмазо ограничена анализом ассигнационного курса, тогда как в центре внимания данного исследования находятся вексельные курсы.

Важный вклад в изучение этих международных связей вносит немецкий исследователь М. Денцель, в работах которого проведена систематизация данных о зарубежных котировках векселей на Санкт-Петербург и обратно. В его исследованиях представлены сведения с месячной периодичностью, что позволяет реконструировать общие тенденции движения вексельных курсов

⁷⁶ 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.

на протяжении длительных периодов. Введение работы М. Денцеля в российский научный оборот было осуществлено С.А. Саломатиной: в 2005 году в «Экономической истории. Ежегоднике»⁷⁷ была опубликована статья М. Денцеля «Международная система безналичных расчетов и интеграция в нее Российской империи. Вклад в становление мировой экономики» в переводе Н.В. Бутурлина и под научной редакцией С.А. Саломатиной. Это издание сделало результаты его исследований доступными для отечественных специалистов по истории финансовых рынков.

Настоящее исследование развивает это направление, предлагая качественно иной уровень детализации. В отличие от работ М. Денцеля, оперирующих месячными данными, в нашей диссертации впервые вводятся в научный оборот и анализируются ежедневные котировки вексельных курсов из Санкт-Петербурга и Москвы на ведущие европейские финансовые центры. 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.

Источниковая база исследования представлена довольно большим комплексом различных материалов, которые целесообразно систематизировать по видовому принципу.

Первую группу образуют законодательные акты. Основой здесь является Полное собрание законов Российской империи – первое собрание (законы до 1825 г.) и начало второго. Из этого корпуса привлекаются тексты манифестов и постановлений, изменявших структуру финансового управления страной, регламентировавших хождение ассигнаций, учреждавших биржи и банки, определявших статус маклерских организаций, а также таможенные тарифы и законы, повышавшие налоги. Изучая эти источники, можно выявить круг проблем, волновавших правительство в тот

⁷⁷ Денцель М. Указ. соч. С. 76–107.

или иной промежуток времени, проследить эволюцию методов их решения или изменение самих вопросов. Мы можем увидеть, как воплощались программы преобразований в реальную жизнь на законодательном уровне, как государство реагировало на кризисные явления. Законодательные акты позволяют зафиксировать моменты институциональных изменений, определить, каким образом государство пыталось регулировать денежное обращение и биржевую деятельность, а также проследить динамику налоговой и таможенной политики, непосредственно влиявшей на состояние финансовой системы.⁷⁸

Вторую группу составляет делопроизводственная документация государственных учреждений и ведомств. Обсуждаемые вопросы в присутственных местах фиксировались в специальных журналах. Усилиями Русского исторического общества в конце XIX в. многие из них были изданы. Для понимания истории финансового управления самыми важными являются «Архив Государственного совета»⁷⁹ и «Журнал Комитета министров»⁸⁰. Эти сборники позволяют увидеть первоначальные проекты, их эволюцию, спорные вопросы. В отличие от итоговых законодательных текстов, делопроизводство позволяет выявить альтернативные подходы и дискуссионные вопросы, что важно для понимания реального механизма принятия решений. Если изучать только законодательную базу по вопросу, может сложиться ошибочное представление о монолитности российской бюрократической системы, тогда как делопроизводственная документация даёт возможность увидеть наличие различных точек зрения на развитие тех или иных процессов, проследить, как проходило обсуждение финансовых проектов, какие аргументы выдвигались их сторонниками и противниками.

⁷⁸ Полное собрание законов Российской империи. Собрание I. Т. I–XL. СПб., 1830; ПСЗРИ-II. Т. I–VII. СПб., 1830–1833.

⁷⁹ Архив Государственного совета. Царствование императора Александра I (с 1810 по 19 ноября 1825 г.). Журналы по делам Департамента законов. Т. 4. СПб., 1874. 1020 с.

⁸⁰ Журналы Комитета министров. Царствование императора Александра I. 1802–1810 гг. СПб., 1888. 503 с.; Журналы Комитета министров. Царствование императора Александра I. 1810–1812 гг. СПб., 1891. 756 с.

Для изучения деятельности бирж мы обратились к архивным материалам. Архив Московской биржи доступен только с 1839 г., что выходит за временные рамки нашей работы, поэтому мы сосредоточили внимание на архиве Санкт-Петербургской биржи, а точнее, на документах Санкт-Петербургского биржевого комитета. Он хранится в Центральном городском историческом архиве Санкт-Петербурга⁸¹. Фонд начал складываться с 1816 г., хотя некоторые документы датируются более ранними годами, и заканчивается 1917 г. Многие документы мы вводим в научный оборот впервые. Фонд № 852 разделен на две описи. Первая опись содержит 5 798 дел, вторая – 1 058 дел. Мы установили временные рамки для отбора документов «до 1840 года», чтобы уменьшить количество просматриваемого материала. В итоге было отобрано 67 дел по второй описи и 438 по первой.

Документацию фонда можно разделить на два больших блока: маклерские книги и рутинные деловые документы биржи. Первая группа документов наиболее интересна нам, так как позволяет увидеть повседневную работу маклеров и способ образования валютного курса. В нее входят книги с записями сделок, осуществленных маклером. Иногда для вексельных или валютных операций заводилась отдельная книга, а для товарных – отдельная, либо же все записи велись в одном документе, но тогда их разделяли на блоки. Таким образом, мы видим понимание принципиальной разницы этих операций в среде русских купцов начала XIX в. Маклерские книги дают возможность не только установить факт заключения сделки, но и проследить её условия, курсы, по которым она проходила, а также оценить реальные масштабы биржевого оборота. Во вторую группу входят документы, отражающие повседневную работу биржи, что позволило нам сделать некоторые выводы о ее функционировании и действующих регламентах. Это различные протоколы, переписка с государственными учреждениями, финансовые

⁸¹ Центральный государственный исторический архив Санкт-Петербурга (ЦГИА СПб.). Ф. 852.

отчёты, которые фиксируют внутреннюю жизнь биржевого института и его взаимодействие с внешними структурами.

Из Российского государственного исторического архива привлечены материалы Конторы придворных банкиров⁸², содержащие переписку о мерах по повышению курса рубля, о переводах средств за границу, об уплате процентов по займам. В фонд входят «материалы конторы придворного банкира Сутерланда, письма и ордера генерал-прокурора кн. А.А. Вяземского с предписаниями: о мерах к повышению курса рубля, о переводе денег за границу для уплаты процентов по государственным займам, записки Сутерланда о ходе выполнения поручений, материалы контор придворных банкиров Ралля, Роговикова и братьев Севериных и др.»; в фонде по описи 1 366 дел. Материалы фонда позволяют нам увидеть способы, посредством которых правительство могло повлиять на курс, и демонстрируют озабоченность правительства проблемами его снижения. Эти документы раскрывают механизмы государственного воздействия на валютный рынок через частных агентов – придворных банкиров, выполнявших поручения Министерства финансов, а также показывают, как правительство реагировало на возникавшие курсовые колебания и какие меры предпринимало для их сглаживания.

Для изучения финансовой политики государства в отношении вексельных и ассигнационных курсов был привлечён архив Особенной канцелярии по кредитной части⁸³, так как эта организация с 1824 г. стала преемницей третьего отделения канцелярии министра финансов и отвечала за все денежные операции правительства – погашение займов, перевод денег и т.д. Фонд состоит из 19 описей, многие из которых не подходят нам по временным рамкам. Мы использовали в работе опись 5, так как в ней содержатся документы уже упраздненного Третьего отделения, а также

⁸² Российский государственный исторический архив (РГИА). Ф. 602. Конторы придворных банкиров.

⁸³ РГИА. Ф. 583. Особенная канцелярия по кредитной части Министерства финансов.

материалы о выпущенных займах, курсе иностранной валюты и суммах заграничных расходов. Эти документы дают возможность изучить работу Министерства финансов в валютной сфере, их взаимоотношения с Ассигнационным банком, уточнить вопрос о прекращении размена ассигнаций. Особый интерес для нас представляют дела, связанные с разменом ассигнаций на металлическую монету, поскольку именно они позволили установить, что этот процесс сохранялся как минимум до 1802–1805 гг., что корректирует устоявшуюся в историографии датировку его прекращения. Для изучения финансовой деятельности государства в XVIII в. привлекалась книга Н.И. Кайданова «Систематический каталог делам Коммерц-коллегии»⁸⁴

Третью группу составляют статистические источники. Так как одной из ключевых функций Министерства финансов было составление росписей доходов и расходов казны и отслеживание их исполнения, для нас очень интересны статистические данные по этой теме. Их можно найти как в опубликованных Русским историческим обществом росписях доходов и расходов⁸⁵, так и в статистических сборниках П.А. Шторха⁸⁶ и Я.И. Печерина⁸⁷. Эти работы позволяют более детально проанализировать финансовое состояние Российской империи, оценить масштабы бюджетного дефицита в военные и мирные годы, проследить динамику налоговых поступлений и государственных расходов. Статистические источники создают необходимую базу для понимания макроэкономического контекста, в котором формировались вексельные курсы: динамика бюджетного дефицита, объёмы государственных заимствований, состояние платёжного баланса – все эти показатели оказывали непосредственное влияние на курсовые соотношения.

⁸⁴ Кайданов Н.И. Систематический каталог делам Государственной Коммерц-коллегии. СПб. 1884. 408 с.

⁸⁵ Сборник Императорского Русского исторического общества. Финансовые документы царствования императора Александра I / Под ред. А.Н. Куломзина. Т. 45. СПб., 1885.

⁸⁶ Шторх П.А. Указ. соч.

⁸⁷ Печерин Я.И. Исторический обзор росписей государственных доходов и расходов с 1803 по 1843 год включительно. СПб., 1896.

Четвертая и наиболее значимая для настоящего исследования группа – периодические издания, публиковавшие биржевые котировки. Как писал Л.Е. Шепелев, «сведения об операциях и конъюнктуре фондового рынка могут быть заимствованы главным образом из биржевых и общеэкономических обзоров, справочных изданий и разного рода документов, излагающих наблюдения Министерства финансов и других органов правительства и буржуазии. Но отсутствие достаточно точных данных и критериев для оценки экономической обстановки, а вследствие этого часто субъективный характер такой оценки являются особенностью подобного типа источников»⁸⁸. Поэтому, если мы хотим говорить о биржевых котировках ассигнационного рубля или вексельных курсах как отражении чего-либо, мы сначала должны получить объективную информацию об их состоянии. Именно периодические издания дают эту информацию в наиболее систематизированном и оперативном виде, позволяя реконструировать ежедневную динамику курсов с высокой степенью точности.

В качестве источников для построения динамических рядов вексельных и ассигнационных курсов мы использовали материалы газеты «Московские ведомости»⁸⁹, публиковавшей биржевые преysкурaнты Московской биржи, а также «Санкт-Петербургских ведомостей»⁹⁰ и «Коммерческой газеты»⁹¹, публиковавших биржевые преysкурaнты Санкт-Петербургской биржи. В начале XIX в. экономическая информация в российской периодике имела весьма ограниченный характер – газеты публиковали преимущественно политические новости, а экономический раздел ограничивался лишь публикацией курсов. «Коммерческая газета», начавшая выходить с 1825 г., несколько расширила этот формат, но всё равно основным содержанием оставались непосредственно котировки. В ходе работы были собраны временные ряды с 1801 по 1839 г. по семи показателям (курс серебряного и

⁸⁸ Шепелев Л.Е. Акционерные компании в России. Л., 1973. С. 159.

⁸⁹ Московские ведомости. 1756–1917. 1801–1839.

⁹⁰ Санкт-Петербургские ведомости. 1703–1917. 1801–1825.

⁹¹ Коммерческая газета. 1826–1839.

золотого рубля к ассигнациям и вексельные или валютные курсы на Лондон, Амстердам, Гамбург, Вену и Париж) для Санкт-Петербургской и Московской бирж. Курс серебряного и золотого рубля публиковался с 1804 по 1839 г. на обеих биржах (на Московской был небольшой перерыв в 1812 г.), валютные курсы публиковались с 1801 по 1839 г. для Санкт-Петербурга и до 1825 г. для Москвы. Газеты публиковали курсы дважды в неделю; мы решили не проводить выборку и взять генеральную совокупность, что составило около 48 тыс. точек котировок. Это позволило создать максимально полную картину ежедневных колебаний, исключив риск искажений, связанных с выборочным подходом или погодным усреднением. 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.Ломоносова.⁹²

Пятая группа представлена публицистическими произведениями людей, напрямую не причастных к государственному управлению, но безусловно влиявших на общественное мнение.

Во-первых, это записка М.М. Сперанского о монетном обращении (с замечаниями графа Е.Ф. Канкрин)⁹³. Эта записка примечательна тем, что является ответом М.М. Сперанского на письмо Е.Ф. Канкрин с планом реформ и содержит замечания Е.Ф. Канкрин, сделанные им перед ее представлением императору.

Во-вторых, короткие публицистические очерки графа Канкрин⁹⁴, написанные в период его оппозиционности к действовавшему министру финансов Д.А. Гурьеву.

⁹² 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).

⁹³ *Сперанский М.М.* Записка о монетном обращении графа Сперанского с замечаниями графа Канкрин. СПб., 1895.

⁹⁴ *Канкрин Е.Ф.* Мировое богатство и национальная экономика. М., 2018; Граф Канкрин и его очерки политической экономии и финансов. СПб., 1894.

В-третьих, это его же общеобразовательная записка⁹⁵, предназначенная для молодого императора Николая I, в которой излагаются принципы государственного финансового управления.

Четвертая книга – это знаменитое сочинение Н.М. Карамзина⁹⁶, которое стоит упомянуть, поскольку Карамзин является первым, а в начале XIX в. чуть ли не единственным номиналистом в России, считавшим, что неразменные бумажные деньги приносят больше блага, чем вреда.

Последним в ряду публицистических источников стоит упомянуть сочинение графа Н.С. Мордвинова⁹⁷, где он рассматривает проблему лажа и обесценивания ассигнаций.

Все упомянутые авторы являлись создателями теоретических концепций вексельного обращения в России первой половины XIX в. М.М. Сперанский предлагал централизацию управления вексельным обращением, правовую унификацию вексельных операций и систему государственного контроля над обращением векселей. Его реформы предполагали введение строгих правил учета векселей, разработку механизмов защиты участников операций и формирование системы страхования рисков.

Н.С. Мордвинов предлагал более рыночную модель вексельного обращения, которая включала либерализацию вексельных операций, расширение возможностей использования векселей, развитие частного банковского сектора, упрощение процедур обращения векселей.

Е.Ф. Канкрин провел реформы вексельного законодательства. Он систематизировал законодательство, способствовал укреплению контроля над операциями и регулированием курса векселей. При нем был принят Вексельный устав 1832 г., стала регламентироваться процедура взыскания,

⁹⁵ Канкрин Е.Ф. Краткое обозрение российских финансов. СПб., 1880.

⁹⁶ Карамзин Н.М. Записка о древней и новой России в ее политическом и гражданском отношениях. М., 2022.

⁹⁷ Мордвинов Н.С. Рассуждение о могущих последовать пользах от учреждения частных по губерниям банков // Мордвинов Н.С. Избранные произведения. М., 1945. С. 117–191.

была создана система надзора и установлены правила обращения. При сравнительном анализе концепций можно выявить общие черты – признание важности вексельного обращения, необходимости государственного регулирования и стремление к унификации законодательства.

Однако имеются и существенные различия. М.М. Сперанский транслировал административный подход, Н.С. Мордвинов представлял рыночную модель, а Е.Ф. Канкрин старался сохранить баланс между государственным регулированием и экономической свободой. Эти дискуссии способствовали формированию единой системы вексельного кредитования и укреплению доверия к операциям. Они создали теоретическую базу вексельного права России.

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. 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 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 бирж⁹⁸. 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 лакун. Примененная методология, сочетающая традиционные исторические методы с квантитативными 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.

⁹⁸ 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).

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:

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: RGFBMM. 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. С. 339–351 (0,83 п.л.). EDN: QNGUAE. Импакт-фактор 0,288 (РИНЦ).

В ходе работы диссертант выступил на следующих научных конференциях: XV Международная конференция Ассоциации «История и компьютер» (АИК) «Исторические исследования в цифровую эпоху: информационные ресурсы, технологии, методы» (диплом I степени за лучший доклад, 2016 г., г. Звенигород), конференция «Ломоносов-2017» (МГУ имени М.В. Ломоносова, 2017 г., г. Москва), XVI Международная конференция Ассоциации «История и компьютер» (АИК) «Исторические исследования

в цифровую эпоху: информационные ресурсы, технологии, методы» (2018 г., г. Звенигород), Всероссийская научная конференция «Мавродинские чтения – 2018» (СПбГУ, 2018 г., г. Санкт-Петербург), конференция «Ломоносов-2025» (МГУ имени М.В. Ломоносова, 2025 г., г. Москва), восьмая международная конференция «Деньги в Российской Истории: вопросы производства, обращения, бытования» (Акционерное общество «ГОЗНАК», 2025 г., г. Санкт-Петербург).

Тезисы докладов были опубликованы в материалах XV Международной конференции Ассоциации «История и компьютер» «Исторические исследования в контексте науки о данных: информационные ресурсы, аналитические методы и цифровые технологии», Международного молодежного научного форума «Ломоносов-2017», XVI Международной конференции Ассоциации «История и компьютер» «Исторические исследования в контексте науки о данных: информационные ресурсы, аналитические методы и цифровые технологии», Всероссийской научной конференции, посвященной 110-летию со дня рождения профессора Владимира Васильевича Мавродина, Международного молодежного научного форума «Ломоносов-2025», восьмой международной конференции «Деньги в Российской Истории: вопросы производства, обращения, бытования».

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. Объем диссертации 227 страницы.

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

ГЛАВА I Биржевое и вексельное законодательство Российской империи в XVIII – первой трети XIX в.

§ 1.1. Формирование и эволюция института биржи и биржевого законодательства (конец XVII – первая четверть XVIII в.)

Данная работа рассматривает особенности раннего вексельного обращения в Российской империи. Биржа, как инструмент установления регулярного обменного курса векселей, занимает место структурных ограничений, рамки, в которой работают экономические и политические факторы, влияющие на вексельный курс. В работе рассматривается процесс формирования правил работы биржи и становления её как автономного института рынка.

В историографии сложилась устойчивая традиция изучения биржевой торговли в России, однако внимание исследователей, как правило, сосредоточено на более поздних этапах её развития⁹⁹. Ранний период, по замечанию многих авторов, характеризуется тем, что «до середины XIX столетия все российские биржи оставались исключительно товарными»¹⁰⁰, что, возможно, и объясняет относительно меньшую степень разработанности этой темы применительно к первой трети XIX века.

Для всестороннего исследования привлекался Полный свод законов Российской империи, поскольку в задачу входило изучение эволюции законодательства, регулирующего деятельность биржи, а также рассмотрение не только непосредственно биржевых законов, но и смежных с ними. Биржа, как неотъемлемый институт современной экономики, развивалась вместе с её потребностями. Институту биржи посвящена обширная отечественная и

⁹⁹ Лизунов П.В. Зарождение купеческой биржи в России: от Петра I до Александра I // Экономическая история: Ежегодник. 2018. № 8. С. 12–17; Егоров А.В. Место и роль биржи в системе рыночных отношений // Вестник Брянского Государственного Университета. 2012. № 3. С. 19–22; Соха В.С. Эволюция развития фондовых бирж: мировой опыт // Скиф. Вопросы студенческой науки. 2018. № 3 (19). С. 106–109.

¹⁰⁰ Лизунов П.В. Российское общество и фондовая биржа во второй половине XIX – начале XX в. // Экономическая история: Ежегодник. 2005. М., 2005. С. 257–288.

зарубежная библиография, он рассматривается во многих книгах и учебниках по экономике¹⁰¹.

Биржа, будучи стихийным, исторически сложившимся явлением, к моменту унификации и научной классификации имела множество региональных и институциональных особенностей, однако при наличии некоторых разночтений в определениях прослеживаются общие черты. К обязательным характеристикам биржи относятся:

- наличие организации,
- существование определенных правил торга,
- торговлю взаимозаменяемым условным товаром.

Помимо этого, к функциям, отличающим как товарную биржу, так и фондовые биржи разных типов, относят:

- предоставление места для торговли (место встречи покупателей и продавцов);
- установление стандартов на товары, реализуемые через биржу (вексель или ценные бумаги тоже имеют стандартный регламентируемый вид);
- разработка типовых контрактов;
- котирование;
- урегулирование (арбитраж) споров;
- информационная деятельность;
- предоставление определенных гарантий исполнения обязательств участниками торгов¹⁰².

Мы определились с общим понятием биржи и ее функциями, но биржи не являются чем-то абсолютно монолитным, они делятся по типу торгуемых на них активов на:

- товарные,

¹⁰¹ *Мошенский С.З.* Рынок ценных бумаг Российской империи. М., 2014. С. 560; *Тимофеев А.Г.* История Санкт-Петербургской биржи. История биржевого законодательства, устройства и деятельности учреждений С.-Петербургской биржи. СПб., 1903. С. 348; *Макконнелл Р.К., Брю С.Л.* Экономикс: Принципы, проблемы и политика. М., 1993. С. 974.

¹⁰² *Кулишер И.М.* История биржи (в изложении) // Банковская энциклопедия. Киев, 1916. Т. II. С. 40–75.

– фондовые¹⁰³,

– валютные.

Также существуют универсальные биржи, совмещающие несколько или все типы. До 1900 года все Российские биржи были универсальными.

Первые упоминания о товарных биржах относятся к 1409 году в Брюгге. Торги проходили на центральной площади¹⁰⁴. Товарные биржи считаются самым старым типом бирж. Время появления фондовых бирж до сих пор вопрос дискуссионный. Одни исследователи считают их прообразом «вексельные ярмарки или постоянные вексельные рынки, первые сведения о которых относятся к XIII веку»¹⁰⁵, другие относят их появление к 1345 или 1371 годам, в связи с основанием Генуэзского банка, который, возможно, является первым акционерным обществом. Это для нас не столь важно, отметим только, что становлении фондовых бирж в современном понимании в Европе приходится на XVII век, в связи с появлением акционерных обществ и государственных долговых бумаг.

В отношении валютных бирж есть два подхода. Российские исследователи чаще отдают им предпочтение, так как размен денег происходил и в древние времена¹⁰⁶. В английской и американской историографии валютные биржи принято считать более поздним этапом развития биржевого дела, так как их появление связано с развитием средств коммуникации, международных связей и централизацией банковского капитала. Также свободная торговля валютами до Первой мировой войны сдерживалась их привязкой к металлической монете, а потом, до 1973 года, законодательными ограничениями¹⁰⁷.

¹⁰³ Институт обеспечивающий функционирование организованного рынка ценных бумаг.

¹⁰⁴ Кулишер И.М. История биржи (в изложении) // Банковская энциклопедия. Киев, 1916. Т. II. С. 58.

¹⁰⁵ Щербинин С.С. Становление и развитие биржевой торговли в России 1703–1914 гг. М., 2000. С. 23.

¹⁰⁶ Красавина Л.Н. Валютные рынки и валютные операции // Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. М., 2005. С. 21.

¹⁰⁷ Atkin J. The Foreign Exchange Market of London: Development Since 1900. London, 2005. P. 78–94.

Нас в первую очередь интересует фондовая биржа как место, где обращались ценные бумаги и переводные векселя. Переводные векселя, или тратты, – это финансовый документ, содержащий безусловный приказ кредитора заемщику о выплате оговоренной в векселе суммы в определенный срок третьему лицу (ремитенту) или предъявителю¹⁰⁸.

Соответственно, вексельный курс на иностранные валюты определяется трассированием или ремитированием. То есть, предположим, иностранному купцу необходимо купить пеньку. Он может выписать (трассировать) переводной вексель в рублях на имя русского купца или банка в счет поставленного ему до этого товара, а потом этот купец и оплатит предъявленный вексель купцу, продавшему пеньку. Этой траттой он может как просто расплатиться, так и продать ее на своем рынке. Это будет трассированием.

Покупка же иностранной валюты или векселя на своем рынке за местную валюту, называется ремитированием. То есть, если купцу не на кого выписать тратту, он покупает на рынке чужую.

Помимо деления бирж по типу торгуемых активов (инструментов), биржи классифицируются и по типу торгов:

- классические или спотовые,
- фьючерсные.

На классической бирже товары торгуются с немедленной поставкой, максимум – плюс два рабочих дня, в нашем случае происходит торговля живыми векселями. Уже из названия понятно, что это более ранняя форма биржевых торгов, являющаяся рудиментом оптовых ярмарок.

На фьючерсных биржах покупаются обязательства на поставку товара, валюты и т. д. в будущем. Т. е. с точки зрения векселя это должна быть чистая игра на курсовой разнице.

¹⁰⁸ Финансовый словарь [Электронный ресурс]. URL: <http://www.bibliotekar.ru/finansovyi-slovar/index.htm> (дата обращения: 27.01.2020).

§ 1.2. Основание Санкт-Петербургской биржи и становление института маклеров (1703–1760-е гг.)

Учреждая биржу в новой российской столице, Петр I стремился внести новую струю в деловые торговые отношения, сделав их более открытыми, ограничить возможности бесчестного торга. Это шло в русле тенденций вестернизации как культурной, так и хозяйственной жизни страны, проводимой царем-реформатором. Но, помимо идеологических, были и практические причины для этих преобразований. Это могло бы помочь русским купцам выйти на общеевропейский рынок, стимулировать внутрироссийский оборот, но, к сожалению, внутреннее промышленное развитие еще не дотягивало до необходимости вести биржевую торговлю и поэтому плохо приживалось на русской почве.

Точная дата основания биржи неизвестна, указ о ее учреждении не дошел до нас. Исследователь законодательных актов времен Петра I Воскресенский приводит первое упоминание биржи у царя-реформатора. В Записной книжке № 2 есть заметка без даты: «Чтоб бирж зделать в Питербурге из Комерц-коллегии». Н.А. Воскресенский датирует эту запись 1718–1719 гг.¹⁰⁹.

Первый историк Санкт-Петербурга, А. И. Богданов, в своем описании города утверждает, что в 1704 году биржа уже функционировала. Он располагает ее рядом с Троицкой пристанью, в здании гостиных рядов¹¹⁰. Эта первая биржа сгорела вместе с торговыми рядами 28 июля 1710 года¹¹¹. Новое здание построили только через три года, биржа отстраивается на той же Троицкой площади, только чуть дальше от Невы¹¹².

¹⁰⁹ Воскресенский Н.А. Законодательные акты Петра I. Редакции и проекты законов, заметки, доклады, дополнения, челобитья и иностранные источники. Акты о высших государственных установлениях. Т. I. М.; Л., 1945. С. 68.

¹¹⁰ Богданов А.И. Историческое, географическое и топографическое описание Санкт-Петербурга. СПб., 1779. С. 108, 125.

¹¹¹ Беспятых Ю.Н. Петербург Петра I в иностранных описаниях. Введение. Тексты. Комментарии. Л., 1991. С. 51, 82.

¹¹² Там же, С.109.

Петр I и после учреждения биржи продолжал проявлять интерес к ней, так как он вообще вопросы русской торговли ставил очень высоко, и изначально биржа была товарная. 17 марта 1717 года его именным указом учреждалась должность гоф-маклера. Указ гласил, что продажей казенных товаров должен руководить гоф-маклер¹¹³. Необходимость государственного контроля за институтом маклерства объяснялась беспрецедентным участием государства во внешней торговле. Многие русские экспортные товары имели государственную монополию и торговались если не самим государством, то откупщиками.

Первое же письменное упоминание биржи в законодательном акте, относится к 16 января 1721 г., когда был издан «Регламент, или Устав Главного Магистрата»¹¹⁴.

Биржевой торговле посвящена XVIII глава «О биржах или схожих местах». Регламент говорил о необходимости открытия бирж «в больших приморских и прочих купеческих знатных городах»¹¹⁵.

В этом же документе содержатся и рекомендации по организации ярмарочной торговли. Можно предположить, что, ставя в один ряд ярмарки и биржи, Петр I давал тем самым понять властям и купечеству: слабо упорядоченный ярмарочный торг должен равняться четко регламентированному торгу биржевому и являться резервом для развития бирж. Или же, возможно, наоборот, в понимании правительства не было особых различий между ярмарками и биржами. Одни действуют на внутренний рынок, другие – на внешний. С течением времени российские ярмарки, конечно же наиболее крупные, все более подвергались административной регламентации и распланировке.

XIX глава «Регламента, или Устава Главного Магистрата» освещает маклерскую деятельность. Главный Магистрат должен был во всех городах,

¹¹³ ПСЗРИ- I. Т. V. № 3074. С. 490.

¹¹⁴ ПСЗРИ- I. Т. VI. № 3708. С. 291.

¹¹⁵ ПСЗРИ- I. Т. VI. № 3708. С. 301.

где нужно было основать биржи (по XVIII главе), выбрать и привести к присяге маклеров из купеческой среды¹¹⁶.

Регламент основной функцией маклерства видел посредничество последних на бирже и ведение маклерских записей. Так как эта «вседневная записка маклеров, такую силу имеет, как протокол в суде»,¹¹⁷ и именно в маклерских книгах записывали и вексельные сделки, соответственно, можно говорить, что маклеры выполняли не только роль современных брокеров, но и некоторые функции нотариусов.

Официального оклада маклеры не имели, хотя и назначались правительственным органом. Их услуги должны были оплачиваться купцами и другими пользователями их услуг по определенному государственному тарифу¹¹⁸.

П.В. Лизунов в своей работе, посвященной русским биржам, говорит, что это нововведение имело успех, так как «из-за постоянного недостатка денег купечество было вынуждено прибегать к услугам маклеров, которые «сводили товары» по «меновой цене»¹¹⁹, отметим однако, что скорее всего, первые несколько десятилетий биржа не стала еще привычной, удобной и необходимой для русского купечества. Это подтверждается указами Правительствующего Сената от 6 февраля и 13 ноября 1724 года: «определено купцам собрание иметь на бирже в 11 часов и продолжать оное сколько похотят»¹²⁰. Аналогичный указ был издан 13 декабря 1725 г., в нем «велено купецким людям на биржу приходить в одиннадцать часов, а выходить в час пополудни, а кто желает быть и более»¹²¹. В своем стремлении приобщить русское купечество к европейским обычаям – торговать на бирже – Петр I требовал от купцов и маклеров обязательного каждодневного присутствия на

¹¹⁶ ПСЗРИ-I. Т. VI. № 3708. С. 301.

¹¹⁷ Там же. С. 301.

¹¹⁸ Там же. С. 301.

¹¹⁹ Лизунов П.В. Санкт-Петербургская фондовая биржа (XIX – начало XX в.). СПб., 1992. С. 43.

¹²⁰ Там же. С. 43.

¹²¹ ПСЗРИ- I. Т. VII. № 4810. С. 555.

биржевых собраниях. С этой целью предписывалось отмечать тех, кто пропускал биржу и оглашать их имена публично. Это постановление было отменено только 22 октября 1746 года.

Вернуться к вопросу об участии маклеров при заключении торговых сделок были вынуждены в 1762 году. В этом году восемь московских и санкт-петербургских купцов захотели вступить в маклерскую должность. В прошении они говорили о необходимости «все купечество таким образом обязать, чтоб ни один вексель, ни договор... без их маклеров заключен не был»¹²². Вексельная торговля упоминается даже раньше товарных сделок, что может свидетельствовать о достаточно развитом вексельном рынке. Вместе с тем существовал значительный внемаклерский рынок, который не отражался в официально публикуемом курсе.

Эту инициативу поддержал и Главный Магистрат: «все вексели и договоры, кои в маклерские книги записаны не будут, уничтожать и не действительными почитать»¹²³. В данном случае стремление купцов к увеличению дохода через монополизацию услуги коррелировало с желанием Магистрата внести полную ясность в деловые документы, поскольку именно он разрешал споры, возникавшие при невыполнении сделок.

Решение этой проблемы было возложено на Сенат, а он не нашел возможным его поддержать. Это решение было продиктовано тем, что: «как внутренние и переводные векселя, так всякие купецкие на товары и прочие договора записывались у них маклеров в их книги те одни, которые сами того пожелают»¹²⁴. Векселя в источниках упоминаются даже раньше товарных сделок. Это может объясняться тем, что товарная сделка, будучи связанной с реальным товаром, не требовала высокого уровня доверия между контрагентами, тогда как вексель предполагал последующее погашение в другой стране, что побуждало купцов чаще прибегать к официальной

¹²² ПСЗРИ-I. Т. VII. № 4828. С. 566.

¹²³ Там же С. 567.

¹²⁴ Там же. С. 567.

регистрации сделки. Сенат считал, что такая регистрация сделок необходима только при обоюдном недоверии контрагентов по сделке: «на которых заимодавцы или кредиторы малую надежду имеют»¹²⁵. И при этом можно подорвать правовые основы торговли на большей территории государства, так как обязательное наличие маклера при сделке невозможно в большинстве мест. К тому же многие купцы предпочитали сохранять коммерческую тайну заключенных сделок: «что в коммерции между купечеством для сохранения кредита за важное почитается»¹²⁶.

В 1759 году купцы, торговавшие на Санкт-Петербургской бирже, подали челобитную, отмечая засилье иностранцев в маклерских должностях: на бирже было всего три русских маклера и ни одного гоф-маклера.

Прошение указывало, что отсутствие русских гоф-маклеров чинит нашим купцами трудности: «також и судебными местами договоров и переводу на вексель денег, надлежит определена быть с их российской стороны одному гоф-маклеру»¹²⁷.

Это требование было удовлетворено. А с 1762 года маклеры, которые раньше назначались правительством через Коммерц-коллегию, стали избираться по решению биржевого купечества.

Помимо этого, для большего упорядочивания биржевой торговли и по причине увеличения оборота биржи, в 1760 году при гоф-маклерах были созданы специальные гоф-маклерские конторы. В их функции входило фиксирование биржевых сделок и биржевых цен. Раз в месяц они должны были предоставлять отчеты в Коммерц-коллегию. П. В. Лизунов в своей работе отмечает: «Вероятно, дела гоф-маклерской конторы не наладились, так как в более поздних законодательных актах о ней вообще не упоминается»¹²⁸. Возможно, они и не упоминаются в последующих законах, но, как нам стало

¹²⁵ ПСЗРИ-I. Т. VII. № 4828. С. 567.

¹²⁶ Там же. С. 567.

¹²⁷ ПСЗРИ-I. Т. XV. № 11008. С. 388-389.

¹²⁸ Лизунов П.В. Санкт-Петербургская фондовая биржа (XIX – начало XX в.). СПб., 1992. С. 47.

известно, даже в 1826 году в Москве числилось большое количество гоф-маклерских контор¹²⁹: «Гоф-маклерские конторы. На Никольской площади – Золотарёва, Пирогова, Девятого, Насонова, Бабушкина, Герценберга, Уварова, Рахманова, Кольчугина. На Никольской – Сахарова, Жукова, Ушакова».¹³⁰ Так что можно предположить, что они более или менее успешно существовали.

Это позволяет сделать вывод, что уже к середине XVIII века, Санкт-Петербургские купцы прочно освоились с биржей вексельным обращением и хотели бы получить над ней больше контроля и избавиться от излишней государственной опеки.

Практически одновременно с появлением биржи и маклеров возникли и незаконные маклеры, что, как уже отмечалось, вносило неточности в установление вексельного курса. До настоящего времени сохранились только книги законных маклеров и официальные курсовые бюллетени в газетах. Уже в 1729 году маклеры жаловались, что «многие из купецких людей в его маклерскую должность вступают, и тем добрый порядок должности маклерской повреждают, а у него пропитание отнимают»¹³¹.

Сенат велел Коммерц-Коллегии определить, какое количество присяжных маклеров реально необходимо для нормального функционирования биржи. Если их усматривается недостаток, то восполнить его, приведя к присяге новых, а всех прочих отрешить от должности под угрозой наказания¹³².

Но, как и следовало ожидать, это грозное предостережение ни к чему не привело. Присяжных маклеров не хватало, неприяжные вполне бойко продолжали свою деятельность, но так как сделки, заключенные у них, не имели юридической силы, присутственные учреждения продолжали переполнять жалобы русских и иностранных купцов. Так как

¹²⁹ Альманах на 1826 год для приезжающих в Москву и для самих жителей сей столицы, или Новейший указатель Москвы. М., 1825.

¹³⁰ Там же. С 44

¹³¹ Чулков М.Д. Историческое описание российской коммерции. Т. IV. Кн. 2. СПб., 1788. С. 440.

¹³² ПСЗРИ-I. Т. VIII. № 5420. С. 203-204.

недобросовестные продавцы или покупатели зачастую отказывались от выполнения своих обязательств.

Этот поток нерешаемых споров вынудил Коммерц-коллегию в 1734 году повторить свои предостережения. Наказания для неприсяжных маклеров несколько ужесточили, кроме денежного штрафа было назначено «наказание сверх того»¹³³. Правда, коллегия понимала, что одними суровыми окриками решить проблему невозможно и призывала всех желающих купцов любого подданства вступать в маклеры. Для этого требовалась предоставить письменные свидетельства их благонадежности¹³⁴.

О том, что практика нелегального маклерства сохранялась на протяжении всего XVIII века, свидетельствует частое появление законов, запрещающих деятельность неприсяжных маклеров (например, в 1749¹³⁵ и 1762¹³⁶ гг.). В последнем из них государство пошло на резкий шаг, признав априори недействительными все сделки, заключённые не присяжными маклерами, и наложив на стороны таких сделок штраф в размере 10% от суммы сделки¹³⁷.

Уголовное наказание за незаконное маклерство предусматривал и проект «Маклерского устава», подготовленный вице-президентом Коммерц-коллегии 8 апреля 1782 года¹³⁸.

Правительство, понимая, что одна из функций биржи информационная и видя в этом так же меру поощрения купцов к участию в биржевой торговле, старалось придать бирже функции торговой площадки, где можно узнать действительные цены на товары. Первые попытки были предприняты еще при Петре I в 1723 году. Сенатский указ «О присылке из всех губерний и провинций о ценах на хлеб в Камер-коллегию ведомостей и о печатании

¹³³ Тимофеев А.Г. История С.-Петербургской биржи. СПб., 1903. С. 46.

¹³⁴ Там же. С. 46.

¹³⁵ ПСЗРИ-I. Т. XIII. № 9660. С. 121-122.

¹³⁶ ПСЗРИ-I. Т. XV. № 11504. С. 976-977.

¹³⁷ Там же. С. 977.

¹³⁸ Лизунов П.В. Санкт-Петербургская фондовая биржа (XIX – начало XX в.). СПб., 1992. С. 52.

прейскурантов о цене товаров в России и главнейших городах европейских»¹³⁹ регламентировал предоставление данных о ценах на экспортные товары на территории России. Но нужно понимать, что этот закон сообщал сведения о ценах на товары внутри России, а не публиковал биржевые прейскуранты. Т.е. биржа выполняла роль статистического агентства, а не генератора цен, а свои прямые информационные функции она начала исполнять гораздо позже. Информация о вексельном курсе в них отсутствовала.

Первые биржевые прейскуранты, идентичные европейским, и содержащие вексельный курс, начали печатать только в 1761 году. Изначально их тираж не превышал 1200 экземпляров, позже они переродятся в «Коммерческую газету» и «Биржевые ведомости» и просуществуют до революции.

§ 1.3. Развитие вексельного законодательства и практика его применения в России (1729–1832 гг.)

До середины XIX века основными посетителями биржи оставались купцы, занимающиеся внешнеторговыми операциями¹⁴⁰. С началом навигации они привозили свои товары в Санкт-Петербург для продажи по биржевым ценам. Если цены были неудовлетворительными, они могли придерживать товар¹⁴¹.

В ранний период в России остро стояла проблема кредита и наличных денег. Отсутствие банков вынуждало русских купцов искать им замену. Например, так называемые, «сделки на срок», т.е. такие сделки, где поставка реального товара предполагалась с неким временным лажем. Как было выяснено выше, форвардные сделки являются характеристикой достаточно развитой биржевой торговли. Другим удобным решением были векселя. Чаще

¹³⁹ ПСЗРИ-I. Т. VII. № 4293. С. 106.

¹⁴⁰ Вавилов И. Беседы русского купца о торговле. Практический курс коммерческих знаний, излагаемый в С.-Петербурге публично по поручению Императорского Вольного экономического общества и издаваемый под покровительством одного члена его Фридрихсгамским первостатейным купцом Иваном Вавиловым. Ч. 1. СПб., 1846. С. 41.

¹⁴¹ Георги И.Г. Описание российско-императорского столичного города Санкт-Петербурга и достопамятностей в окрестностях онаго. СПб., 1794. С. 206.

у нас использовались простые векселя, по своей сути знакомые русским купцам в виде заемных или крепостных писем уже давно. Чуть позже в этой же логике появились и бумажные деньги.

О времени появления векселей в России еще спорят. Ф.Г. Дильтей считал, что оно значительно раньше конца XVII в.¹⁴² И. Табашников тоже соглашался с ранним появлением векселей на Руси, в первую очередь потому, что Великий Новгород был частью Ганзейского союза, а там вексельное обращение было широко распространено¹⁴³.

Но документально подтверждается только то, что к концу XVII в. вексельное обращение в России существовало. В историографии известны Указы от 31 августа 1697 г. и от 29 августа 1698 г., запрещающие принимать переводные письма (векселя) при уплате таможенных пошлин¹⁴⁴. Это позволяет говорить, что вексель существовал в России и до августа 1697 г.

Первыми документально зафиксированными переводными векселями были тратты, выписываемые правительством Петра I во время Северной войны. Таким способом переводили государственные деньги по стране, используя в виде ремитентов доверенных купцов. Но от этой практики пришлось отказаться, ввиду потерь казенных денег от неплатежеспособности ремитентов¹⁴⁵.

Такое широкое применение векселей вызвало необходимость создания вексельного права для регулирования их хождения. Хотя поручение Коммерц-коллегии создать устав было дано сразу после Северной войны, писался он довольно долго и был принят только в царствование Петра II, в 1729 году¹⁴⁶.

Считается, что «в основе Устава Вексельного 1729 г., опубликованного параллельно на русском и немецком языках, лежали аналогичные германские

¹⁴² Дильтей Ф.Г. Начальные основания вексельного права, а особливо российского и шведского с прибавлением разных российских указов и с двумя диссертациями, к сему принадлежащими, для употребления в московском юридическом факультете, Владимир, 1801. Ч. I. С. 11.

¹⁴³ Табашников И. Прошлое векселя. Историко-юридическое исследование. Одесса, 1891.

¹⁴⁴ ПСЗРИ-I. Т. III. № 1593.

¹⁴⁵ ПСЗРИ-I. Т. III. № 1593. С. 335, 466; Т. IV. № 2589. С. 868.

¹⁴⁶ ПСЗРИ-I. Т. VIII. № 5410. С. 147.

уставы, а некоторые определения и статьи были буквально переписаны из них»¹⁴⁷.

Этот устав состоит из трех глав. Первая, состоящая из 39 статей, посвящена частным купеческим векселям. Вторая глава из пятнадцати статей рассказывает о государственном вексельном обращении. В последней главе идут формы или образцы векселей с толкованием. Они были необходимы, так как государство стремилось внедрить во многом новый инструмент в широкие слои населения и такие образцы играли роль отсутствующих в уставе четких определений и дефиниций.

Сам устав так определяет необходимость введение векселей в широкое обращение: «Вексельный Устав сочинен и выдан вновь (т.е., как новость – прим. авт.) ради того, что в Европейских областях вымышлено, вместо перевозу денег из города в город, а особо из одного владения в другое, деньги переводить через письма, названные векселями, которые от одного к другому даются, или посылаются; и так действительны есть, что почитаются наипаче заимного письма, и приемлются так, как наличные деньги; а за неплатеж штрафуются многими пред займом излишними процентами, ибо из того пользы происходят следующие: 1) от перевозу деньгами расходу освобождаются; 2) опасности путевой нет; 3) торгующие векселями прибыли получают; 4) сами владеющие государи в публичных своих негоциях из того видят пользу и способность, когда понадобятся в чужих краях деньги, то через вексели получают. Генерально усмотрено, что сей наилучший способ есть, дабы из государства серебра и золота не вывозили, также всему регулярному купечеству без векселей обойтись не можно»¹⁴⁸.

Одной из особенностей устава 1729 года является его исключительное внимание на переводном векселе или тратте, при том, что в России почти исключительно употреблялся простой вексель. Это можно отнести к

¹⁴⁷ Лизунов П.В. Санкт-Петербургская фондовая биржа (XIX – начало XX в.). СПб., 1992. С. 76

¹⁴⁸ ПСЗРИ-I. Т. VIII. № 5410. С. 147.

рудиментам, оставшимся от материнского немецкого устава или, возможно, это было попыткой навязать для обращения именно переводной вексель.

Хотя в данном исследовании речь идёт о переводных и простых векселях, в рассматриваемом уставе их можно отличить только по описываемым свойствам, поскольку сам устав делит векселя на частные и государственные.

Понадобился столетний период эволюционирования вексельного обращения в России, чтобы в 1832 году новый устав, основанный уже на французском законодательстве, предусматривал, что векселя, в первую очередь, по своей сути и реализуемым функциям, различаются и делятся именно на простые и переводные, а кто является векселедателем, не столь уж и важно.

Также новый устав сильнее регламентировал обязательные элементы векселя. Теперь простой вексель должен был содержать:

- место его написания,
- дату,
- срок, на который он выписан,
- сумму платежа,
- имя плательщика, физического или юридического лица,
- подпись трассанта¹⁴⁹,
- само слово вексель.

¹⁴⁹ Лицо подписавшее переводной вексель

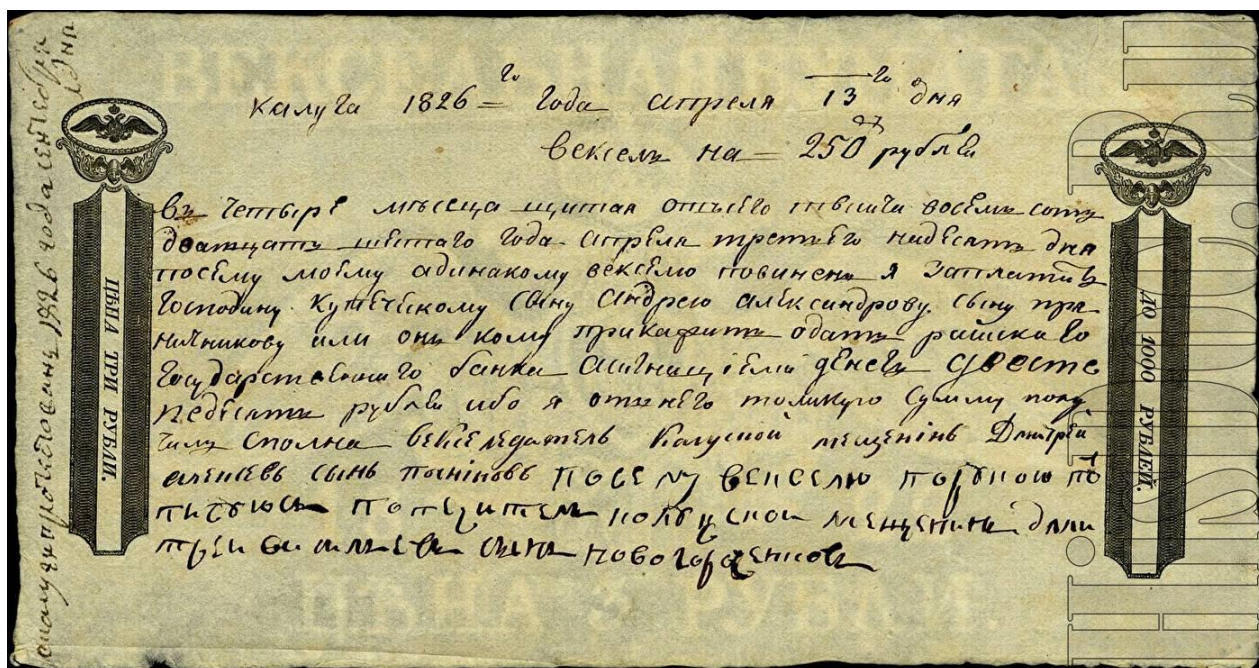


Рис.1. Простой вексель

Пример простого векселя. Текст векселя гласит:

«Цена Три рубли.

До 1000 рублей.

Калуга 1826-го Года апреля 13-го дня. Вексель на 250 рублей.

В четыре месеца щитая отсего тысящи восемь соту дватцати шестаго года
апреля третьяго надесять дня по сему моему адинакому векселю повинен я
заплатить Господину Купеческому Сыну Андрею Александрову сыну
Пряничникову или он кому прикажит одать расискаво Государственного банка
ассигнациями денег двесте педтесят рублей, ибо я от него толикую сумму
получил сполна. Векселедатель Калуской мещенин Дмитрий алексеев сын
Посников. По сему векселю порукою подписуюсь пот тем Колужской
мещанин Дмитрий ... сын Новогоренков.

Протестован 1826 года сентября 2 дня.»

А в переводном векселе, помимо этого, необходимо было указать место
жительства ремитента и количество его перепродаж¹⁵⁰. Невыполнение одного
из этих условий автоматически отправляло разбирательство в коммерческий
суд.

¹⁵⁰ ПСЗРИ-I. Т. VIII. № 5410.

На первый взгляд кажется, что новый устав более четко определяет вид векселя, но это не совсем так. Дело в том, что раньше все эти реквизиты определялись по приложенным к уставу образцам, а не по их конкретному законодательному закреплению.

К середине XVIII века вексель получил широкое распространение в России и использовался в биржевой торговле. Операции с векселями, наравне с куплей-продажей валюты, можно рассматривать как начало функционирования фондовой биржи в России.

§ 1.4. Институционализация Санкт-Петербургской биржи (1816–1832 гг.)

К началу XIX века Санкт-Петербургская биржа уже была достаточно зрелой и требовала более детально разработанного государственного регулирования. Она еще не знала деления на товарную и фондовую биржи, но в маклерских книгах, фиксирующих сделки уже сложилось четкое разделение между товарными сделками, вексельными или сделками по покупке ассигнаций.

Российское законодательство за столетие существования бирж все еще не дало им точного нормативного определения, не был определен круг их прав и, соответственно, обязанностей. В России право не рассматривало биржевое Общество как юридическое лицо, оно оставалось для него лишь совокупностью посетителей биржи и все.

Но постепенно это должно было измениться. Во-первых, биржа прочно вошла в экономическую жизнь страны, купцы осознали ее необходимость для удобной торговли и готовы были заниматься ее регулированием. А во-вторых, начало XIX века было сопряжено с постоянными войнами, это вызывало необходимость крупных государственных затрат, что расширяло оборот ассигнаций, векселей и бумаг государственного долга. И биржа становилась важным экономическим агентом.

Уже в ноябре 1816 года был сформирован особый биржевой комитет из шести человек. «Председателем был избран петербургский городской голова, в состав биржевого собрания вошли 122 человека»¹⁵¹.

Новый комитет должен был взять на себя управление биржевыми собраниями, взимание оплаты сделок и ведение всей бухгалтерии. Также комитет отвечал за чистоту, порядок и ремонт биржевого здания. Помимо самого здания, к бирже еще относились площадь перед ней и набережная Невы¹⁵².

Биржевой комитет избирался на два года, раз в год общее собрание избирало половину членов комитета. Он был обязан производить ежегодный отчет перед общим собранием биржевого купечества. На первом же собрании был введен годовой членский взнос за пользование биржей в размере 25 рублей ассигнациями. Он был одинаков как для физических, так и для юридических лиц. Также его были обязаны платить и маклерские конторы, желающие предоставлять на бирже свои услуги¹⁵³.

Таки образом, в 1816 году на Санкт-Петербургской бирже сложилась очень простая система управления:

- *Общее собрание всех, платящих членские взносы.* Собиралось раз в год, в редких случаях чаще. В его обязанности входило переизбрать членов комитета и утвердить его отчет.
- *Биржевой комитет.* Именно он был постоянным органом управления. Он отвечал за все повседневные дела, сносился с органами власти и другими организациями. Он разбирал взаимные претензии участников биржевой торговли. Если нарушение было слишком крупным, он обязан был о них сообщать.

Однако наличие самоуправления не делало биржу и биржевое сообщество юридическим лицом в глазах государства. Государство

¹⁵¹ Лизунов П.В. Санкт-Петербургская фондовая биржа (XIX – начало XX в.). СПб., 1992. С. 96.

¹⁵² Тимофеев А.Г. Указ. соч. С. 98

¹⁵³ Там же. С.104.

предоставило купцам самоуправление лишь в хозяйственной части биржевого дела.

Только во времена царствования Николая I отношение начало меняться. Так, благодаря «Положению о Биржевом комитете» 1831 года¹⁵⁴, биржевой комитет получил разрешение иметь свою печать. Такое прошение купцы подавали не раз до этого, но получали отказ. Этим же положением в ведение биржевого комитета передавался и коммерческий суд, разбирающий сделки, в том числе и по векселям. Этот орган самоуправления официально был признан государством как исполнительный орган биржи и получил юридическое обоснование под свои действия.

К этой эпохе маклеры, работавшие на бирже, уже ощущали себя в достаточной степени принадлежащими к одной корпорации¹⁵⁵. До этого времени в России все еще не существовало отдельного закона, определяющего, что такое маклер, каковы его права и обязанности, чем они отличаются от обязанностей гоф-маклера. Существовавшие до этого законодательные акты носили разрозненный характер и не давали четкого, всеобъемлющего понимания этого института. Чтобы исправить это упущение, правительство в 1828 году дало поручение специальной комиссии выработать уложение о маклерах. В 1831 году был подписан закон «О звании биржевых маклеров, гоф-маклеров, аукционистов, нотариусов, корабельных маклеров и диспашеров»¹⁵⁶. Этот устав кодифицировал все ранее существовавшие законы и устоявшиеся обычаи работы маклеров.

Этот закон впервые отделял биржевых маклеров от корабельных. Он вводил должности аукциониста, или человека, ведущего биржевые торги, что еще более упорядочивало биржевую торговлю, а заключение сделки без участия биржевых институтов делало невозможным.

¹⁵⁴ Лизунов П.В. Санкт-Петербургская фондовая биржа (XIX – начало XX в.). СПб., 1992. С. 97.

¹⁵⁵ Там же. С 98.

¹⁵⁶ ПСЗРИ-II. Т. VI. № 4255. С. 18–36.

Это еще больше усиливало значение биржи в качестве третейского судьи при вексельных и торговых спорах. По новому закону изменился и порядок избрания маклеров. Если раньше биржевое сообщество могло предоставить правительству только свои пожелания относительно замещения маклерской должности, а окончательное решение оставалось за Департаментом внешней торговли, то с момента вступления закона в силу, биржевое собрание само выбирало маклеров, а Департамент только приводил их к присяге, регистрировал как маклеров и выдавал «специальный знак – серебряную пластинку с надписью»¹⁵⁷.

За собой Министерство финансов оставляло только избрание и утверждение гоф-маклеров, которых избирали из действующих маклеров в любом необходимом количестве. Их функции также изменились по сравнению с XVIII веком. Теперь это были не торговые агенты правительства на бирже, а лица, выбранные им «для наблюдения за правильностью действий биржевых маклеров и для собирания сведений, как о ценах продающихся и покупающихся на бирже товаров, так и о курсах денежном и вексельном»¹⁵⁸. Помимо этого, они должны были пресекать незаконное посредничество и нагнетание слухов или распространение инсайдерской информации¹⁵⁹ для обогащения за счет биржевой игры. Таким образом, они оставались элементом биржи, тесно связанным с правительством, но теперь их основной функцией была помощь государству в том, чтобы «держат руку на пульсе» биржевой торговли. Благодаря им государство могло избегать образования на рынке тех или иных финансовых пузырей и чрезмерной игры, вредящей большей части участников¹⁶⁰. Институт гоф-маклерства можно считать элементом патерналистской политики государства по отношению к бирже.

¹⁵⁷ ПСЗРИ-II. Т. VI. № 4255. С. 19–20.

¹⁵⁸ Там же. С. 19, 23.

¹⁵⁹ Информация из закрытых источников, способная существенно повлиять на стоимость товара или акций. Например, Министерство финансов строго следила, чтобы о предстоящей большой покупке векселей не становилось известно заранее. Это поднимало цены.

¹⁶⁰ ПСЗРИ-II. Т. VI. № 4255. С. 19, 23.

Принятие Положения о биржевом комитете или Маклерского устава не снимало с повестки дня необходимости выработать полноценный биржевой устав. Биржевое дело в России успело пройти значительный эволюционный путь, но до сих пор не обладало даже элементарным определением биржи в законодательстве. Шаткость своей позиции наиболее остро осознавали в биржевом комитете, они стремились приобрести официальное признание. В 1831 году в Совет министров ими был подан проект устава Санкт-Петербургской биржи. На следующий год этот проект приобрел силу закона¹⁶¹.

Значение этого устава заключалось в том, что он впервые дал четкое определение биржи, в первом параграфе было написано: «Санкт-Петербургская биржа есть общее собрание принадлежащих к торговому сословию лиц, которые собираются в одном месте для удобства взаимных сношений и сделок по всем оборотам торговли и промышленности»¹⁶².

Биржа понимается не как место, а как общество. Ранее, при отсутствии отдельного определения, из смысла законов следовало, что биржа представляет собой лишь место проведения собрания, участие в котором не предполагало дополнительных обязательств для сторон. Она выступала удобной площадкой для заключения контрактов, более приспособленной для государственного контроля. По новому закону биржа определяется как Общество, рассматриваемое в качестве единого юридического лица, обладающего собственными интересами и возможностью их коллективного отстаивания, а его участники несут определённые обязательства друг перед другом.

Необходимо также подчеркнуть, что хотя в диссертации рассматриваются только документы, касающиеся Санкт-Петербургской

¹⁶¹ ПСЗРИ-II. Т. VII. № 5648. С. 676–682.

¹⁶² ПСЗРИ-II. Т. VII. № 5648. С. 676.

биржи, ее устав стал основой общеимперского биржевого законодательства и был включен в Свод Уставов и Учреждений Торговых¹⁶³.

§ 1.5. Становление биржевой торговли в Москве (конец XVIII в. – 1839 г.)

Долгое время Санкт-Петербургская биржа была единственной, так как в начале истории своего развития российские биржи были ориентированы на внешнеторговые, в том числе вексельные, операции, а Санкт-Петербург являлся самым удобным пунктом для этого. Точная дата появления Московской биржи не известна. Предположим, что зарождение Московской биржи можно связать с появлением ассигнаций в России, так как они имели свой биржевой курс. При том, что Москва являлась внутренним экономическим центром, она почти не участвовала во внешней торговле. Так, вексельный курс на иностранные города стал печататься в «Московских ведомостях» не раньше начала XIX века, хотя ассигнационный курс на тот момент уже был.

По устоявшемуся мнению, с начала XVIII до начала XIX в. биржи в России были общими (товарными) с незначительной долей сделок по покупке-продаже векселей и валюты. Если судить по биржевым прейскурантам Московской биржи первой четверти XIX века, основными объектами торга были хлопок-сырец, переработанная хлопчатобумажная пряжа или миткаль¹⁶⁴. Исходя из этого, можно сделать вывод, что Москва стала центром легкой промышленности.

Более-менее достоверно можно говорить только о том, что к 1789 году у Правительства были планы построить биржу в районе Гостиного двора. Об этом свидетельствует декрет Екатерины II «Об утверждении плана построения Гостиного двора с биржей при нем»¹⁶⁵.

Генерал-губернатор граф Салтыков в 1798 году, докладывая о постройке части Гостиного двора, выходящей на улицу Ильинку. Где он упоминает о

¹⁶³ Свод законов Российской империи. (СЗРИ) Т. XI. Ч. 2. СПб.: 1832.

¹⁶⁴ Московские ведомости. М. 1813–1825.

¹⁶⁵ ПСЗРИ-I. Т. XXIII. № 16814. С. 78.

«бирже же, в том дворе находящейся». И дальше в распоряжениях и указах встречаются «находящиеся при бирже маклера», «назначенная по плану по середине двора биржа осталась неустроенной». В одном из документов говорилось о предписании подавать гоф-маклеру «записки о производимых торгах, не выходя из биржи...».¹⁶⁶

Исходя из всего вышеперечисленного, а также из наличия в Москве большого количества гоф-маклерских контор, можно предположить, что к началу XIX века биржа в Москве уже функционировала.

К сожалению, первая попытка упорядочить работу биржи закончилась провалом: здание построено не было, а биржевые сходки продолжали проходить у входа в Гостиный двор на пересечении Хрустального переулка и Ильинской улицы. В книге, выпущенной к пятидесятилетию Московской биржи, так описывались первые биржевые торги: «Биржа была совершенно неустроенной: не имела ни учреждения, которое составляло бы ее представительство, ни даже потребного для нее помещения, а потому не могла ничем проявить самого своего существования»¹⁶⁷.

Но биржевая торговля, замершая на время Отечественной войны 1812 года, довольно успешно продолжалась после. Московская биржа начинала играть более важную роль как внутренняя товарно-сырьевая биржа, также большое значение имел и связанный с ней ассигнационный курс.

При таком развитии торговли в Москве купечество стало остро ощущать нехватку нормально организованной биржи. Через Московского генерал-губернатора князя Д. В. Голицына в 1828 году был поднят вопрос о строительстве полноценного биржевого здания.

В 1831 году, после долгого обсуждения целесообразности данного строительства в Министерстве финансов Е.Ф. Канкрин согласился профинансировать его из средств Государственного казначейства¹⁶⁸.

¹⁶⁶ Кондратьев Д. Как в России биржа строилась. М., 2001. С. 25–26.

¹⁶⁷ Найденов Н.А. Московская биржа. 1839–1889. М., 1889. С. 1–12.

¹⁶⁸ Там же. С 24–25.

Строительство было завершено в 1839 году. Изначально на Московской бирже был принят Санкт-Петербургский биржевой устав, который просуществовал вплоть до 1870 года. Благодаря лучшей по сравнению с Санкт-Петербургом логистической доступности для других регионов, Москва давала толчок для внутреннего роста промышленности и торговли, надолго закрепив за собой звание экономического центра России.

Фондовая торговля появилась гораздо позже; началом её зарождения в России считаются вексельные операции и операции с ассигнациями. Таким образом, зарождение фондовой торговли в России относится к 1769 г., когда в Амстердаме был размещён первый выпуск российского государственного займа.

Также значимой вехой в развитии фондового рынка стало размещение в 1817 г. государственного займа для выкупа ассигнаций на внутреннем рынке. Государственные бумаги продолжали играть важную роль на протяжении всего XIX века.

Несмотря на то, что акционерные компании создавались и раньше, например, «Российская в Константинополе торгующая компания» 1755 г. или «Российско-американская компания» 1799 г., началом развития акционерного предпринимательства принято считать издание манифеста от 1 января 1807 г. «О дарованных купечеству новых выгодах, отличиях, преимуществах и новых способах к распространению и усилению торговых предприятий», которым было установлено правовое регулирование создания и деятельности акционерных компаний.¹⁶⁹

Торговля акциями началась только с 1827 г. с появлением Первого Российского Страхового Общества, котировки акций которого печатались в «Санкт-Петербургских ведомостях». К 1836 г. уже существовала 41 акционерная компания.¹⁷⁰

¹⁶⁹ Оленева А.Н. Этапы развития акционерных обществ в России // Труды Института государства и права Российской академии наук. М., 2015. С. 30.

¹⁷⁰ Шепелев Л.Е. Акционерные компании в России: XIX – начало XX в. СПб., 2006.

Лизунов П. В. отмечает, что до второй половины 1860-х годов в Москве практически не было биржевой торговли ценными бумагами. Так, в 1847 году на запрос гоф-маклера Я.А. Шредера из Санкт-Петербурга о сведениях на цены акций московские маклеры отвечали, что «в Москве банкирских домов, которые бы постоянно занимались курсовыми делами, не находится; а в насылаемых заграничных векселях и прочих расчётах московское купечество сообразуется с курсом, означенным в «Санкт-Петербургской коммерческой газете»; акций же при Московской бирже не продается и не покупается».

В этой главе была проанализирована история создания института биржевой торговли в Санкт-Петербурге и Москве на основе изучения законодательных актов и нарративном анализе личных источников. На основе проведённого анализа можно сделать следующие выводы:

– Первые биржи были разновидностью оптовых рынков, но обладающих при этом специально отведенным для торгов помещением, которое позволяло встречаться продавцам и покупателям. Также, биржа устанавливала четкие правила заключения сделок.

– Позже появились инструменты, позволяющие гарантировать исполнение заключенных договоров. Это потребовало более четкой организационной структуры торгов.

– Этот процесс к настоящему моменту породил основные характеристики биржи, такие как наличие четкой организации и правил торгового процесса, установление стандартов на товары и их взаимозаменяемость. Помимо этого, биржа имеет функции урегулирования арбитражных споров и гарантирует выполнение сделок.

– Первые биржи в России появились только в эпоху Петра I. Они появились волевым усилием власти и плохо приживались на русской почве, так как промышленная революция только начинала свой путь в России.

– Первыми пользователями биржи были иностранные торговые дома и государственные откупщики казенных монополий. Постепенно на биржу

стали выходить и русские купцы. Изначально они были лишь посредниками-перекупщиками, торгующими в кредит, но постепенно стали занимать доминирующее положение.

– Первоначально регулирование биржи в России было не столь строгим, она была нестандартизированная, вольная и зачастую мало чем отличалась от привычной русской ярмарки.

– Классические функции биржа в России приобретала постепенно. К самым ранним относятся предоставление места для торговли и наличие определённых правил торга. Кроме того, биржа почти сразу стала торговой площадкой, позволявшей в одном месте получать информацию о ценах на основные экспортные товары.

– Уже к середине XVIII века биржа стала приобретать знакомые нам черты, у нее появились браковочные стандарты и товар, торгующийся на ней стал взаимозаменяемым. Примерно в то же время появились типовые контракты и широкое распространение векселей, биржа начала стремиться гарантировать их выполнение.

– Только в период окончательного оформления в 1830-е годы биржа приобрела юридическую власть для разрешения арбитражных споров и четкую организацию для выполнения этой функции.

– К концу 1830-х годов Санкт-Петербургская биржа уже обладала основными свойствами биржевой деятельности европейской биржи, такими как наличие организации, существование правил торга, торговля взаимозаменяемым товаром, котирование, информационная деятельность и другие, однако в первую очередь продолжала оставаться товарной биржей.

– Как таковая биржа в России состоялась, но до 1830-х гг. ее можно считать слабо регулируемым местом купеческих собраний для заключения внешнеторговых сделок, и лишь с началом промышленного переворота в России она обретает черты юридического лица. И при первом ослаблении государственного регулирования акционерной деятельности в 1860-х быстро и с легкостью наращивает фондовую торговлю.

ГЛАВА II Российские ассигнации: становление и развитие (XVIII – первая четверть XIX в.)

В предыдущей главе была рассмотрена биржа как инструмент аккумуляции и упорядочивания капиталов и торговли. Теперь необходимо обратиться к товарам, обращавшимся на ней.

Также нами были рассмотрены векселя как инструмент преодоления остро стоявшей в середине XVIII века в Российской империи проблемы нехватки металлической денежной массы в обороте.

Попытка решить данную проблему привела Русское правительство к двум логичным вариантам. Во-первых, можно начать использовать переводной вексель, который хоть и был известен уже с 1729 года, но до 1750-х его практически не использовали. Именно вексель граф П. И. Шувалов считал бумагой, которая должна стать заменителем металлических денег.¹⁷¹

Во-вторых, можно использовать бумажные деньги, так как они могли решить все накопившиеся проблемы: помочь коммерческому кредиту, нарастить денежную массу, упростить транспортировку и использование денег во внутренней торговле. Стоит также учесть, что печатать бумажные деньги правительству всегда выгоднее, чем любую монетную регалию.

Необходимо отметить, что современники не делали принципиального различия между этими двумя инструментами рынка. Практически до вступления в должность Министра финансов Е.Ф. Канкрин в 1823 году ассигнации было принято считать одним из подвидов переводных векселей, то есть той же долговой распиской только от государства.

В период с 1801 по 1839 годы изучение вексельного курса в отрыве от курса ассигнаций невозможно, так как он рассчитывался исключительно в ассигнациях, а не в серебре. Это было вызвано как экономическими причинами: широким распространением ассигнаций и их удобством для операций с крупными суммами, так и политическими, ведь размен векселей на

¹⁷¹ ПСЗРИ-I. Т. XIV. № 10777. С. 807–816.

ассигнаций открывал перед государством широкие возможности влияния на колебания курса за счет интервенций.

Любые колебания курса ассигнаций напрямую отражались на показателях вексельного курса, и без понимания динамики ассигнационного курса невозможно корректно интерпретировать исторические данные о вексельных операциях.

Игнорирование взаимосвязи курсов приведёт к неверной оценке реальной стоимости вексельных операций и к искажению всей исторической картины внешнеторговых отношений.

Таким образом, изучение вексельного курса без анализа курса ассигнаций – это попытка понять сложную математическую формулу, не учитывая значения входящих в неё переменных. Только комплексный подход к исследованию обоих курсов позволяет получить достоверную картину экономической жизни Российской империи первой половины XIX века.

§ 2.1. Предпосылки появления бумажных денег (векселей и ассигнаций) в XVIII в.

К середине XVIII века монетное денежное обращение в России переживало кризис.

Во-первых, изготовление металлических монет влечёт за собой большой расход благородных металлов – золота и серебра, количество которых ограничено добычей этих металлов в стране и внешней торговлей. Влияние правительства на данные факторы минимально и затруднительно: добыча металлов может сдерживаться объективными природными условиями, а фактор внешней торговли напрямую связан с развитыми внутренними экономическими отношениями, обеспеченными денежной массой. Если денег в государстве мало, производство и торговля тормозятся, внешняя торговля тоже. Выходом из возникающего замкнутого круга может быть либо внешний заем, либо денежное стимулирование.

Во-вторых, недостаточное количество средств не позволяет оплатить возрастающую массу производимых товаров. Эта чисто техническая на

первый взгляд проблема тормозит экономику, что становится очевидным, исходя из вышесказанного.

В-третьих, растет не только общая сумма денежных оборотов по стране, но и их единичный размер, что обнаруживает большое неудобство монеты, которая становится очень «не портативной», особенно если платеж осуществляется в медной монете. Сумма в сто рублей медью весила около шести пудов, то есть платеж в тысячи рублей серебром весил около полутора пудов или двадцать четыре килограмма¹⁷².

В-четвертых, монеты имеют свойство изнашиваться, появляются неполновесные деньги, которые засоряют денежное обращение. Также истирание монет может дополняться и их специальной порчей, например обрезанием. Масса денежного металла в стране уменьшается, что уменьшает и стоимость «национального богатства». Государство вынужденно изымать из обращения такие монеты, заменяя их на полновесные, но эти расходы ложатся на государственный бюджет дополнительным бременем.

Последнее, но, может быть, самое важное для государства: денежная система, основанная на обращении металлов – золота, серебра или меди, не позволяет государству в полной мере извлекать доход из монополии на чеканку монеты (монетной регалии). Например, стоимость пуда меди в середине XVIII века в России была примерно равна пяти рублям, а чеканилось из него восемь рублей (т. е. в доход государства шло три рубля и даже меньше, учитывая затраты на производство). Но в XVIII веке выпуск медных монет в России резко вырос, особенно в эпоху Екатерины II¹⁷³. Такой наплыв медной монеты повлек за собой закономерное снижение ее стоимости. Появился лаж, т. е. медную монету при расчетах считали ниже ее ассигнационной стоимости,

¹⁷² Чечулин Н.Д. Очерки по истории русских финансов в царствование Екатерины II. СПб., 1906. С. 321.

¹⁷³ Малышев А.И., Таранков В.И., Смиренный И.Н. Бумажные денежные знаки России и СССР. М., 1991. С. 96.

и когда лаж стал превышать 40%, правительству перестало быть выгодно чеканить монету¹⁷⁴.

Постепенно обесценившаяся медная монета стала вытеснять из обращения и серебряную. Соответственно, именно медь стала основным платежным средством. Из налогов и податей она стала поступать в казну в большом объеме, и это еще больше снижало прибыль от монетной регалии.

Дешевеющая медная монета стала разгонять инфляцию. Общее повышение цен закономерно повлекло за собой и повышение закупочных цен на медь, что опять же делало невыгодной чеканку медной монеты.

Правительство вынужденно было искать пути решения проблемы. Первой попыткой стала привычная порча монеты¹⁷⁵ – уменьшение доли металлов в ней¹⁷⁶. Это касалось как меди, так и серебра с золотом¹⁷⁷. Но это могло быть только временным решением, т. к. оно не устраняло долгосрочных проблем российских финансов. Во-первых, это слабо увеличивало общую массу денежных знаков в обращении. Во-вторых, исходя из первого пункта, это не стимулировало развитие торговли и, соответственно, промышленности. И в-третьих, порча монеты не приносит ощутимой выгоды государству в плане наполнения казны.

Совокупность проблем привела к двум логичным вариантам их решения. Русское правительство начало использовать переводные векселя, а с другой стороны, приравнивать их к бумажным деньгам, поскольку последние могли решить накопившиеся проблемы: способствовать коммерческому кредиту, наращиванию денежной массы, упрощению транспортировки и использования денег во внутренней торговле. Кроме того, эмиссия бумажных денег всегда была выгоднее для правительства, чем любая монетная регалия.

¹⁷⁴ Чечулин Н.Д. Указ. соч. С. 323.

¹⁷⁵ ПСЗРИ-I. Т. XIV. № 10777. С. 807–816.

¹⁷⁶ С 1757 г. из пуда меди начали чеканить 16 рублей, до этого 8 рублей. Средняя рыночная стоимость меди в этот период около 5 рублей пуд. С 1762 г. из пуда стали чеканить 32 рубля.

¹⁷⁷ Миклашевский А.Н. Деньги. М., 1895. С. 575.

Для лучшего понимания, необходимо отметить, что термин «ассигнация» присутствовал в немецком праве и обозначал контракт (или поручение), согласно которому одна сторона (ассигнант) передает другой (ассигнатария) через третье лицо (ассигната) определенные ценности (деньги или ценные вещи)¹⁷⁸.

Во многих странах (Франция, Бельгия, Италия, Португалия, Англия, США) ассигнации приравнивали к векселю.

В России переводной вексель и ассигнации являлись взаимозаменяемыми понятиями даже в одном законе¹⁷⁹. Поэтому то, что в 1769 году при учреждении бумажных денег они были названы именно ассигнациями позволяет нам сделать вывод, что они по своей сути были переводными векселями.

Современники не делали принципиального различия между двумя этими инструментами рынка. Практически до вступления в должность министра финансов Е.Ф. Канкрин в 1823 году ассигнации принимались за один из подвидов переводных векселей, то есть долговую расписку государства, только бессрчную.

Уже только этот факт включил бы ассигнации в нашу работу, но помимо этого ещё и векселя на бирже разменивались именно на ассигнации, а не на серебро. Это было вызвано как экономическими причинами: широким распространением ассигнаций и их удобством для операций с крупными суммами, так и политическими, ведь размен векселей на ассигнации открывал перед государством широкие возможности влияния на колебания курса за счет возможных интервенций.

Поэтому в России сложилась сложная денежная система: золото и серебро в обороте чувствовало мало и было в первую очередь средством накопления, переводные векселя являлись платежным средством для внешней торговли, больших государственных трат и крупнооптовой торговли,

¹⁷⁸ Энциклопедический словарь Брокгауза и Ефрона. СПб., 1890. Т. II. С. 321–322.

¹⁷⁹ ПСЗРИ-I. Т. XIV. № 10777. С. 807–816; Т. XV. № 10863. С. 244–246.

ассигнации обеспечивали быстрый оборот денег по всей стране, большую часть мелкооптовой торговли и дорогую розницу (их номинал от 5 до 200 рублей), а на нижнем уровне денежной иерархии была медная монета, которая использовалась для повседневных покупок.

Для объективной оценки изменения вексельного курса необходимо устранить из его волатильности фактор изменения курса ассигнаций к рублю. С этой целью при дальнейшем анализе из вексельного курса исключается колебание курса ассигнационного рубля к серебряному.

§ 2.2. Предыстория и создание ассигнаций (1754–1769 гг.)

С самой идеей бумажных денег в России уже были знакомы. Известно, что Петр I предпринимал попытки переманить на российскую службу Джона Ло, а если он не согласится, то кого-нибудь из его родственников, знакомых с его методом¹⁸⁰. Но неудача Джона Ло с кредитными билетами во Франции и крах этой системы в 1720 году надолго охладили интерес к бумажным деньгам в России.

По утверждениям ряда исследователей, идея бумажных денег, как и многое другое из наследия ее отца, возродилась при императрице Елизавете Петровне¹⁸¹. Насколько было установлено, источником этих сведений является книга «Банковое дело»¹⁸², а точнее, ее третий том под названием «Деньги», изданный под редакцией профессора Михаила Ивановича Боголепова¹⁸³ в Петрограде в 1915 году.

¹⁸⁰ Аникин А.В. Юность науки. Жизнь и идеи мыслителей-экономистов до Маркса. М., 1985. С. 93–110.

¹⁸¹ Малышев А.И., Таранков В.И., Смиренный И.Н. Бумажные денежные знаки России и СССР. М., 1991. С. 54; Денисов А.Е. Первые бумажные денежные знаки в России [Электронный ресурс]. URL: <https://www.bonistika.net/library.php?par=3&id=1> (дата обращения: 20.03.2026); Глейзер М.М. Начало введения бумажных денег в России [Электронный ресурс]. URL: <http://bonist.info/banknoty-bony/denezhnoe-delo/nachalo-vvedeniya-bumazhnyh-deneg-v-rossii.html> (дата обращения: 26.04.2020).

¹⁸² Дмитриев-Мамонов В.А., Евзлин З.П. Банковое дело / под ред. М. И. Боголепова. СПб., 1915.

¹⁸³ Боголепов М. И. (1879–1945). Экономист, занимался вопросами финансов и кредита, опубликовал ряд трудов по указанной теме. Создатель и первый ректор Института народного хозяйства в Петрограде (1920–1922). С 1939 г. чл.-корр. АН СССР.

В книге утверждается, что проект введения в обращение бумажных денежных знаков был подан в Сенат «генерал-берг директором» Буркхардом Минихом. Правда, господин Глейзер в своей статье уточняет, что «в других источниках это сделал генерал-прокурор Сената Я.П. Шаховской, по представлению асессора Монетной канцелярии Ивана Шлаттера и вице-президента Коммерц-коллегии Мелиссена»¹⁸⁴. К сожалению, ссылок на источники нет, поэтому рискнем предположить, что на самом деле противоречия здесь нет. Возможно, автором проекта и являлся генерал Миних, но инициатором ее рассмотрения в Сенате был господин Шаховской.

Другой момент, вызывающий вопросы, – когда Миних успел подать свой проект? Точной даты ни в одной из работ не указано. Однако известно, что с воцарением Елизаветы Петровны он попал в опалу на двадцать лет. Если он подал проект до того, но его не успели рассмотреть, то почему тогда инициативу относят к эпохе Елизаветы? Если же предположить, что работа была написана в период ссылки, то можно разрешить вопрос с разночтениями автора и уточнить датировку этой инициативы. Известно, что генерал-прокурором Сената Шаховской был недолго: с 15 августа 1760 до 25 декабря 1761 г. Соответственно, первый проект введения бумажных денег в России датируется именно этим полугодием. К тому же, в своих воспоминаниях Яков Петрович¹⁸⁵, рассказывая о споре в Сенате по поводу порчи медной монеты, упоминает, что он предлагал в качестве более действенного способа введение бумажных денег. Однако сведений о соавторстве генерала Миниха в источниках не обнаружено. Возможно, Миних написал волновавший его проект финансовой реформы, но в Сенате он был представлен Я.П. Шаховским, что вполне вероятно, поскольку до опалы Миних оказывал Шаховскому протекцию.

¹⁸⁴ Глейзер М.М. Начало введения бумажных денег в России [Электронный ресурс]. URL: <http://bonist.info/banknoty-bony/denezhnoe-delo/nachalo-vvedeniya-bumazhnyh-deneg-v-rossii.html> (дата обращения: 26.04.2020).

¹⁸⁵ Шаховской Я.П. Записки князя Якова Петровича Шаховского (1705–1777). СПб., 1872. 325 с.

Однако этот проект в Сенате был отвергнут: «Сие весьма предосудительно будет, что вместо денег будут ходить бумажки, да и опасно, чтобы впредь не подать причину худым рассуждениям»¹⁸⁶. Проект был отклонен, конечно, не только по этой причине. Во-первых, он все же исходил от опального придворного и это могло послужить причиной отказа. Во-вторых, в начале сороковых годов в России еще не возникла острая необходимость в переходе на бумажную денежную систему. Для развития торговли были и более серьезные препятствия, все еще не были отменены внутренние таможенные пошлины и это мешало формированию единого национального рынка.

Когда в 1754 году были отменены все внутренние таможенные пошлины на Великорусской территории, а также между Украиной и Россией, остро встал вопрос о необходимости кредита и более удобного перевода денег по стране.

Проводником новой политики суждено было стать графу П.И. Шувалову. По словам С.М. Соловьева «23 февраля 1754 г. граф П.И. Шувалов предложил Сенату обсудить возможность создания банка для купцов, торгующих при Санкт-Петербургском порте. Его доводы были убедительны: при высоком вексельном курсе и дефиците денег столичные купцы испытывали затруднения. Это приводило к упадку торговли и следовательно к уменьшению сбора налогов. Между тем, по словам графа, на монетных дворах капитал состоит в немалой сумме без всякого плода; того ради для одного купечества банк до полмиллиона и на первый случай хотя до 200 000 рублей определить и отдавать торгующим в Петербурге купцам из процентов не менее месяца и не более полугода?»¹⁸⁷.

На основе этого предложения и последовал императорский указ от 13 мая 1754 г. об учреждении Государственного Заемного банка¹⁸⁸. Точнее,

¹⁸⁶ Дмитриев-Мамонов В.А., Евзлин З.П. Банковое дело. Указ. соч. Т. 3. С. 179.

¹⁸⁷ Соловьев С.М. Сочинения: в 18 кн. Кн. XII. М., 1993. С. 190.

¹⁸⁸ ПСЗРИ-I. Т. XIV. № 10235. С. 87.

даже двух учреждений, дворянского банка подчиненного Сената и купеческого подчиненного Коммерц-коллегии. Эти банки должны были выдавать ссуду под залог имений или 80% товаров. Позже кредиты стали выдавать и под залог векселей¹⁸⁹. Купеческий банк своим кредитом под низкий процент призван был простимулировать внешнюю торговлю России. Это было необходимо, так как с отменой внутренних пошлин выпадающие государственные доходы были компенсированы увеличением сборов с импорта с 5 до 13 процентов.

Непопулярность Купеческого банка была обусловлена его ориентацией только на Санкт-Петербург и внешнюю торговлю. А ею в середине XVIII века в России занимались в основном иностранные купцы (87 иностранцев против 3 русских)¹⁹⁰, имеющие доступ к зарубежному кредиту. Также на него крайне негативно повлиял плохой возврат самих кредитов и, в еще большей степени, пожар 29 июня 1761 года в Санкт-Петербургском порту, который уничтожил запасы пеньки и льна и нанес ущерба банку на 86 тысяч рублей¹⁹¹.

Все это привело к закрытию банка при императоре Петре III 26 июня 1762 года¹⁹².

Безуспешные попытки решить новую для государства проблему старыми методами продолжились и дальше. В 1758 году граф Шувалов создал в Москве и Петербурге «Банковых контор вексельного производства для обращения медных денег (Медный банк)»¹⁹³. Они были учреждены для того, чтобы любой отправляющийся в Санкт-Петербург купец мог получить кредит на 8 месяцев под 0,5% в месяц. Точнее, он получал вексель, который можно было погасить в Санкт-Петербурге или, наоборот, петербургский вексель в своем городе. Такие конторы были учреждены в 50 городах и на их функционирование было выделено около 2 миллионов рублей.

¹⁸⁹ ПСЗРИ-I. Т. XIV. № 10280. С. 199.

¹⁹⁰ Семенова Л.Н. Быт и население Санкт-Петербурга (XVIII в.). СПб., 1998. С. 109.

¹⁹¹ Козлова Н.В. Российский абсолютизм и купечество в XVIII в. М., 1999. С. 224.

¹⁹² ПСЗРИ-I. Т. XV. № 11581. С. 1050.

¹⁹³ ПСЗРИ-I. Т. XIV. № 10777. С. 807; Т. XV.10863. С. 244.

Также они принимали деньги на сохранение под 6% годовых, т.е. принимали «денежные вклады с платою за них процентов и отдававшего деньги в рост желающим»¹⁹⁴.

Такие кредиты могли получить только купцы, торговавшие с Санкт-Петербургом. Это может быть обусловлено как высокой степенью концентрации торговли в центре, так и тем, что Санкт-Петербургский порт являлся крупнейшим местом перевалки товаров для внешней торговли.

Таким образом, первые попытки потеснить металл в денежном обращении в России происходили через введение вексельного обращения.

В итоге все эти, пусть не полные, попытки уйти от металлического обращения смогли:

- стимулировать внутреннюю торговлю,
- начать создавать общий внутренний рынок,
- ускорить обращение денег, т.к. их транспортировка стала значительно проще,
- помочь сохранить деньги,
- перераспределять деньги в экономике.

Но векселя можно считать пробным шагом к установлению нормального бумажного денежного обращения.

Учредителем «нормальных» бумажных денег принято считать Петра III, с подачи Я.П. Шаховского. Но это не представляется возможным, так как Яков Петрович был отстранен со всех своих должностей с воцарением Петра III. Скорее это подтверждает высказанную выше нами версию, что проект бумажных денег был представлен в конце правления Елизаветы Петровны, в 1760 году. И хотя при ней он и был отвергнут, проектом могли воспользоваться впоследствии.

¹⁹⁴ *Шторх П.* Материалы для истории государственных денежных знаков в России с 1653 по 1840 год. СПб., 1868. С. 29.

В 1762 году, 25 мая, им был подписан указ о введении в оборот банкотетелей или банковских билетов¹⁹⁵. Банк был учреждён для более удобного «хождения медных денег и ... в коммерции удобным»¹⁹⁶. Так же немаловажным было отсутствие необходимого количества денег для планирующегося похода в Данию. А.Н. Дубянский утверждает, что эти банковские билеты выпускались вместо уничтожаемых векселей Медного банка¹⁹⁷, но в тексте закона не найдено на это никаких указаний, поэтому можно считать, что они обращались параллельно.

Для выпуска денег требовалось учреждение Государственного банка с объемом капитала в 5 миллионов рублей, под них он выпускал бумажные деньги и рассылал их по казенным конторам. Так же он имел право эмиссии денег под залог принесенных гражданами металлических. Деньги должны были свободно приниматься везде: «чтобы сии и самом деле за наличную монету ходили, и как таковые во все Наши казенные сборы поступали, не исключая из того таможенных...»¹⁹⁸. К сожалению, этот проект не был осуществлен, так как Петр III был отстранён от власти.

§ 2.3. Становление ассигнационной системы в правление Екатерины II (1769–1796 гг.)

Однако необходимость введения в оборот бумажных денег все еще оставалась в повестке дня, так как проблемы в финансах страны никуда не исчезли. Все еще требовалось увеличить массу наличности в стране и облегчить ее оборот, а учитывая размеры страны, это становилось жизненно необходимо.

Но к решительным действиям правительство подтолкнуло только начало русско-турецкой войны (1768–1774 годов). Уже за первый год ведения боевых действий в бюджете образовался огромный дефицит в размере 1

¹⁹⁵ ПСЗРИ-I. Т. XV. № 11550. С. 1021.

¹⁹⁶ Там же. С. 1021.

¹⁹⁷ Дубянский А.Н. Указ. соч. С. 24.

¹⁹⁸ ПСЗРИ-I. Т. XV. № 11550. С. 1022.

миллиона 800 тысяч рублей¹⁹⁹ при том, что ранее он не превышал 100 тысяч. Такое положение финансов вело к тому, что нужно было или повышать налоги, или расширять налоговую базу.

Именно второй вариант и был предложен неизвестным автором в «Записке» на имя императрицы Екатерины II, скорее всего это был гофмаршал и действительный камергер граф Сиверс²⁰⁰. Его проект предполагал увеличение скорости обращения денежной наличности в стране за счет выпуска банковских билетов и, как следствие, стимулирование внутреннего товарооборота²⁰¹. Он не предусматривал выпуск не обеспеченных металлом денег и поэтому не предполагал резкого увеличения денежной массы. Первоначальные намерения правительства сводились к стимулированию торговли, а банкотетели рассматривались не как прямой источник покрытия бюджетных дефицитов, а лишь как вспомогательное средство для этого.

Этот проект остался без реального воплощения. Но возрастающие расходы бюджета, связанные с войной, вынудили правительство вернуться к нему. И генерал-прокурор Сената князь Вяземский представил новый проект, во многом основанный на планах императора Петра III относительно выпуска ассигнаций.

29 декабря 1768 года был издан манифест о выпуске первых русских бумажных денег – ассигнаций²⁰². Необходимость введения ассигнаций закон Екатерины обосновывал почти слово в слово, как и закон Петра III: «Во-первых, удостоверились Мы, что тягость медной монеты, одобряющая ее собственную цену, отягощает ее же и обращение; во-вторых, что дальний перевоз всякой монеты многим неудобствам подвержен, и наконец, третье, увидели Мы, что великий есть недостаток в том, что нет еще в России, по примеру разных европейских областей, таких учрежденных мест, которые бы

¹⁹⁹ Гусаков А.Д. Денежное обращение дореволюционной России. М., 1954. С. 25.

²⁰⁰ Никольский П.А. Указ. соч. С. 247. С. 142.

²⁰¹ Куломзин А. Ассигнации в царствование Екатерины II // Русский вестник. 1866. № 5. С. 219.

²⁰² ПСЗРИ-I. Т. XVIII. № 13219. С. 787.

чинили надлежащие денег обороты и переводили бы всюду частных людей капиталы без малейшего затруднения и согласно с пользою каждого.»²⁰³.

Но, если не считать похожей мотивировочной части, дальше в духе законов существуют различия. Екатерина II за себя и своих преемников обещала всегда производить платеж по ассигнациям. Другими словами, ассигнации понимались как вексель, трассированный на государство.

По первоначальному плану государство открывало два Ассигнационных банка в Москве и Санкт-Петербурге, с разменным депозитом в 500 тысяч рублей в каждом. Сначала государство выпускало 1 миллион рублей с расчётом, что если ассигнации будут хорошо восприняты обществом и не спровоцируют наплыв посетителей в банки для их размена, то выпуск увеличится еще на 1 миллион. Иначе говоря, они не являлись полноценными деньгами, а были только обещанием государства заплатить по этой бумаге полноценными металлическими деньгами. Кроме этого, ассигнации не были полноценным мерилom ценности вещей и не обладали «принудительным курсом», то есть их курс при товарно-денежных отношениях субъектов внутри страны не был определен (нигде не зафиксировано, что нужно принимать по их номинальному курсу), поэтому можно назвать этот вид денег денежным суррогатом металлических денег. И так же можно сделать вывод, что, раз ассигнации не обладали принудительным курсом, они должны были являться объектом биржевой торговли.

Так же важным отличием манифеста 1768 года от закона Петра III было то, что император создавал банк медных и *серебряных* денег для размена бумажных, а Екатерина не давала таких обещаний, она только говорила, что будет исправно выдавать деньги требующим их из банка. То есть она не брала на государство тяжкого обязательства оплатить их серебром или медью. Это позволяет некоторым исследователям считать, что «фактически ассигнации были уже с самого момента их появления неразменными бумажными деньгами, а цена их, по незначительности количества,

²⁰³ ПСЗРИ-I. Т. XVIII. № 13219. С. 787-788.

поддерживалась спросом народного хозяйства на этот вид орудий обращения»²⁰⁴.

Хотя свидетельства размена на серебро носят косвенный характер, вывод А.Н. Дубянского о том, что размен производился исключительно на медную монету, представляется дискуссионным. В качестве доказательства он ссылается на закон от 22 января 1770 г.²⁰⁵, в котором губернским канцеляриям предписывалось разменивать ассигнации на медь, при этом размен на серебро в документе не упоминается.

Но если быть более точными, то в нём говорится следующее: «вследствие сего, когда будут находиться в Губернских Канцеляриях в наличности Государственные медною монетою доходы... а потом выдавая из упомянутых доходов надлежащую сумму без малейшего замедления»²⁰⁶. То есть, это просто облегчение обмена держателям ассигнаций для большего их распространения. Так как согласно первоначальному закону обмен производился исключительно в Москве и Санкт-Петербурге, а теперь это можно сделать в своей губернии пусть и за 0,5% комиссии.

А то, почему размен производился не исключительно на серебро, легко объясняется тем, что серебра в виде податей и сборов в государственные учреждения поступало значительно меньше меди, но оно было необходимо правительству для расходов, которые могли быть оплачены только серебром. Медь же, поступающую в большом количестве, удобнее было бы обменять на ассигнации, так как их доставка в столицу значительно дешевле и проще.

Таким образом, данный закон, по-видимому, отражает скорее стремление государства к экономии средств и рационализации процедуры размена ассигнаций в целях их более широкого распространения.

В дальнейшем для удобства размена ассигнаций правительство решило упорядочить этот процесс во многих крупных городах появляются разменные

²⁰⁴ Миклашевский А.Н. Деньги. М., 1895. С. 575.

²⁰⁵ ПСЗРИ-I. Т. XIX. № 13403. С. 4.

²⁰⁶ Там же. С. 4.

конторы, они тоже производили размен только на медь. Теперь местные государственные учреждения свозили сюда свои поступления медной валюты и обменивали ее на ассигнации. И из этих запасов производился размен ассигнаций населению. За период с 1772 по 1778 гг. было открыто 22 разменные конторы²⁰⁷. Такой размен был необходим как минимум потому, что ассигнации первых выпусков были только крупного достоинства.

Размен на серебро сохранялся, по крайней мере, до 1786 г., об этом можно судить по косвенным свидетельствам. Например, в законе от 1786 года²⁰⁸ говорится об уплате государственными конторами долгов ассигнационному банку позаимствованных денег. Причем половина денег должна поступить серебром, а половина медью. Это может говорить о том, что ассигнационному банку необходимо было серебро для размена, и, значит, Ассигнационные банки имели возможность разменивать на серебро.

Была и другая проблема – правительство начало эмиссию ассигнаций в больших объемах. В первую очередь это связано с войной с Турцией, до 1775 года было выпущено почти 13 миллионов рублей. А к началу следующей русско-турецкой войны – еще 26 миллионов. Начав использовать эмиссию как средство для пополнения бюджета, правительству было уже очень трудно остановиться. К 1786 году в обращении было более 46 миллионов ассигнационных рублей²⁰⁹.

§ 2.4. Прекращение размена ассигнаций на металлическую монету (конец XVIII – начало XIX в.)

Хотя поначалу правительство старалось быть осторожным в эмиссии ассигнаций, боясь их дискредитировать, очень скоро это стало меняться. До 1786 года государство при выпуске ассигнаций всегда помнило, что оно

²⁰⁷ ПСЗРИ-I. Т. XXI. № 14474. С. 387; № 14483. С. 397; № 14861. С. 810; № 15275. С. 302; № 15508. С. 664.

²⁰⁸ ПСЗРИ-I. Т. XXII. № 16410. С. 629–630.

²⁰⁹ Печорин Я. Наши государственные ассигнации до замены их кредитными билетами. 1769–1843 // Вестник Европы. 1876. Т. IV. С. 520.

должно обеспечить их размен и всегда подчеркивало, что эмиссия производится для упрощения оборота денежных средств в стране.

«В первый период обращения ассигнаций на 50 миллионов бумажных денег приходилось металлического обеспечения на 20 миллионов»²¹⁰, а этого было более чем достаточно для размена ассигнаций.

Но к 1786 году перманентные войны расстроили финансы страны, и в казне стал остро ощущаться дефицит²¹¹. Кроме этого, больших денежных расходов требовала и Губернская реформа 1775 года: по подсчетам Н.Д. Чечулина она «привела к значительному увеличению расходов на содержание бюрократического аппарата». Даже по предварительным расчетам Сената, её осуществление должно было привести к увеличению общих расходов госбюджета на 12–15 %; однако к этим соображениям отнеслись «со странным легкомыслием»; вскоре после завершения реформы начались хронические дефициты бюджета, которые так и не удалось ликвидировать до конца царствования»²¹². Требовал больших денег и недавно присоединенный Крым и вся Таврическая губерния, необходимо было строить новые города, порты, заселять русских переселенцев и т. д.

Эта огромная нагрузка на бюджет и невозможность финансирования государством экономического роста побудили правительство эмитировать новые ассигнации в большом количестве.

Первым идею нарастить количество ассигнаций в обороте высказал граф А.П. Шувалов, директор Санкт-Петербургского и Московского ассигнационных банков и сын известного денежного реформатора елизаветинской эпохи. Он подал императрице «Записку», где доказывал невозможность обойтись без этого, так как другим выходом было бы или увеличение налогов, или крупные постоянные кредиты²¹³. Но достать деньги внутренним займом не представлялось возможным, так как купцы и дворяне

²¹⁰ Никольский П.А. Указ. соч. С. 165.

²¹¹ Чечулин Н.Д. Указ. соч. С. 247.

²¹² Там же. С. 85-86.

²¹³ Куломзин А. Указ. соч. С. 227-229.

сами нуждались в свободных оборотных деньгах. А денежная эмиссия могла бы покрыть дефицит бюджета, позволив государству выполнять свои финансовые обязательства и помочь кредитами дворянам и купцам. К тому же выпуск ассигнаций помогал реструктурировать внешние долги государства.

А.П. Шувалов предлагал: «увеличить ссуды дворянству до 17,5 млн. руб. под залог их земель, а также выделить 11 млн. руб. для кредитов городам. Сумма задолженности дворян возрастала в итоге до 23 млн. руб. с учётом ранее выданных ссуд. Государство намеревалось получить чистый доход от этих ссуд в размере 19 140 000 руб. исходя из годовой ставки в 8% сроком на 20 лет»²¹⁴. К тому же здесь первый раз даже не упоминается необходимость какой-либо фиксированной суммы для обеспечения размена ассигнаций. Граф Шувалов заботился о краткосрочных фискальных интересах государства, но в своей «Записке» он не уделяет внимание тому, как такое вливание может повлиять на сбалансированность финансовой системы в целом. Поэтому у этой идеи сразу появились противники.

Одним из главных критиков предложения А.П. Шувалова был генерал-прокурор Сената князь А.А. Вяземский. Он попытался убедить Екатерину II в ошибочности этих планов.

Во-первых, князь Вяземский считал, что выпуск ассигнаций обеспеченный только поместьями дворян и имуществом купцов и городов, а не металлическим разменом, подорвет доверие к ним.

Во-вторых, увеличение денег в обороте может взвинтить цены, что негативно скажется на доходах беднейших слоев населения и людей, получающих фиксированный государственный доход.

В-третьих, генерал-прокурор указывал, что размер дворянских долгов с 1750 года по 1775 год вырос с полутора миллионов до восьми с половиной. И новые кредиты для дворян загнали бы их еще глубже в долговую яму.

В-четвертых, ссуда рассчитывалась из 40 рублей на одну крепостную душу, что при 8% годовых равнялось 3 рублям 20 копейкам. А средний

²¹⁴ Куломзин А. Указ. соч. С. 227-229.

годовой оброк не превышал трех рублей. Соответственно оброки вырастут, и вся выплата долгов переляжет на плечи крепостных, что можно сравнить с увеличением налогов.

И в-пятых, князь считал, что деньги не пойдут на модернизацию и новые средства производства в поместьях, а будут просто потрачены на предметы роскоши или проиграны в карты, и выгоду получит не российская экономика, а иностранная²¹⁵.

Для разрешения этого спора, была создана специальная комиссия и она согласилась на план Шувалова, предпочитая перед войной с Турцией финансовую выгоду.

16 марта 1786 года этот план начал реализовываться. Сначала было объявлено о замене старых ассигнаций на новые, при этом в оборот вводились и ранее не выпускавшиеся мелкие ассигнации на пять и десять рублей²¹⁶, что, как нам кажется, было сделано для того, чтобы снизить необходимость размена, так как раньше, когда в обороте были только ассигнации крупного номинала, людям приходилось их разменивать, не имея других вариантов. А так спрос снижался довольно сильно.

Этот указ регламентировал обмен старых ассигнаций на новые либо получение суммы металлическими деньгами. Хотя вид металла, которым производился размен, в указе не оговаривался, можно предположить, что по большей части это была медь: обмен предусматривался в губернских банковских кассах, которые, как отмечалось выше, располагали медной монетой. Поэтому доля серебряной монеты была, скорее всего, незначительной и в первую очередь приходилась на Санкт-Петербургское и Московское отделения банка. А так как курс меди к серебряному рублю был ниже ассигнационного курса копеек на тридцать пять, желающих разменять ассигнации на металлические деньги было не много.

²¹⁵ Куломзин А. Указ. соч. С. 235.

²¹⁶ ПСЗРИ-I. Т. XXII. № 16350. С. 552.

Правительство таким образом проверяло реакцию публики на новые ассигнации и подспудно готовило ее к намечающемуся массовому выпуску новых. То, что курс на ассигнации остался неизменным, правительство восприняло, как кредит доверия от населения.

Поэтому реформы были продолжены в июне 1786 года²¹⁷. Правительство решило начать с учреждения Государственного Заемного банка, куда вошел и старый Дворянский банк. Это учреждение должно было предоставлять кредит дворянам под залог имения под 8% годовых, а чуть позже и купцам под залог товаров.

Сумма эмиссии предусматривалась в размере шестидесяти миллионов рублей, из них двадцать два должны были пойти на кредиты дворянам, а одиннадцать – городам. Остальные деньги откладывались в резервный фонд для подготовки намечающейся войны²¹⁸.

Но хотя правительство и решилось на новую эмиссию ассигнаций, оно все же чувствовало возможные последствия этого шага и считало необходимым объяснить свои действия подданным. Этому посвящена преамбула закона, она формулирует понятие «государственное хозяйство» и обязанность поддерживать его процветание, чему новый выпуск ассигнаций должен способствовать, так как:

- нужно доверять своей Императрице, так как благоденствие народа ее «мысль и чувство сердца»;
- это делается для богатства народа;
- количество выпущенных ассигнаций не удовлетворяет все потребности государства;
- особенно страдает торговля и сельское хозяйство, мы же, выпустив ассигнации, сможем дать им средства достичь совершенства;

²¹⁷ ПСЗРИ-I. Т. XXII. № 16407. С. 614–616.

²¹⁸ Там же. С. 614–616.

– дворяне, не имея достаточных оборотных средств, вынуждены брать кредиты под ростовщические проценты, а это приводит к разорению и мздоимству;

– купцы из-за той же проблемы попадают в пагубную зависимость от своих иностранных партнеров;

– увеличение количества ассигнаций обоснованно «возросшим умножением медной монеты».²¹⁹

Итогом этой кампании стало подтверждение мнения А.А. Вяземского, что капиталы будут растрочены впустую. По словам Миклашевского: «Ссуды, розданные дворянам и городам, пошли, по словам многих исследователей, на спекулятивную стройку домов и способствовали развитию роскоши и расточительности»²²⁰.

Но даже если бы все капиталы были потрачены так же бездарно, этот опыт нельзя считать бесполезным.

Во-первых, государство вообще пришло к идее финансировать промышленный рост денежной эмиссией.

Во-вторых, оно накапливало необходимый опыт и знания для управления усложняющимися структурами российской экономики.

В-третьих, были созданы структуры, позволяющие в дальнейшем заниматься стимулированием экономики.

Но, помимо организации Заемного банка, были преобразованы и Санкт-Петербургский, и Московский Ассигнационный банки. Как пишет А.Н. Дубянский: «В 1786 г. два разменных банка были объединены в один, названный Государственным ассигнационным банком. Этот вновь образованный банк уже не занимался разменом ассигнаций на металлическую монету. В законе, посвященном образованию банков, о размене вовсе не упоминается. Вклады наличными деньгами были из этого банка устранены. Функции размена стали теперь прерогативой Государственного заемного

²¹⁹ ПСЗРИ-I. Т. XXII. № 16407. С. 615.

²²⁰ Миклашевский А.Н. Указ. соч. С. 576.

банка. Ассигнационному банку были приданы функции чеканки монет, для чего при банке создали специальный монетный двор, для которого осуществлялась покупка золота и серебра за границей и меди в России. Кроме этой функции он мог ещё заниматься дисконтированием или учётом векселей и т. д. Ассигнационный банк, таким образом, стал обычным коммерческим банком. Все эти изменения банковской системы были связаны с тем, что государство готовилось к прекращению размена ассигнаций на наличную монету.»²²¹.

Мы вынуждены не согласиться с этим утверждением. Во-первых, помимо Манифеста об учреждении Государственного Заемного Банка от 28 июня 1786 года, откуда и взяты сведения о праве Ассигнационного банка покупать металлы и чеканить деньги, существовал также еще и устав Ассигнационного банка от 23 декабря того же года²²². Возможно, эта ошибка плавно переключивалась из работы в работу более ста лет. Такой вывод можно сделать, так как, во-первых, на этот закон никто из упомянутых авторов прямо не ссылается; во-вторых, функции Ассигнационного банка идут четко по пунктам из закона о Заемном банке, упомянутом выше, и в-третьих, исследователями обычно делается необоснованное утверждение о прекращении размена ассигнаций на металлические деньги.

Отсутствие интереса к этому закону вызывает вопросы, поскольку факт слияния Московского и Санкт-Петербургского ассигнационных банков в один государственный банк является общим местом в историографии, однако ни один исследователь не упоминает закон, на основании которого оно было произведено. Именно попытка заполнить эту лакуну привела к анализу устава Ассигнационного банка.

В этом законе в восьмом пункте параграфа 3 говорится, что действие учрежденных ранее разменных контор продолжается в соответствии с законами от 22 июня 1772 г. и 20 августа 1781 г., т.е. они продолжают

²²¹ Дубянский А.Н. Указ. соч. С. 24.

²²² ПСЗРИ-I. Т. XXII. № 16479. С. 738.

подчиняться губернским органам власти, туда свозятся медные деньги из присутственных мест для образования фонда размена ассигнаций населению. Это можно считать прямым указанием на продолжение размена ассигнаций в провинции и после реформы 1786 года.

Параграф 75 чётко описывает порядок получения медных денег за ассигнации частным людям. То, что закон дает такие подробные инструкции, сколько должно быть человек, как пересчитывать деньги, можно считать еще одним указанием на то, что размен был обычным делом.

Второе утверждение, вызывающее возражения, – приравнивание нового Государственного Ассигнационного банка к обычному коммерческому банку. Банк получил монопольное право на эмиссию ассигнаций и право на эсконт векселей по учётной ставке 0,5% в месяц, что уже делало его первым среди равных. Кроме того, он приобрёл право приоритетной покупки половины меди со всех недавно основанных медных заводов, а также с превышения добычи над зафиксированным уровнем на старых предприятиях. Из этой меди он мог чеканить монету либо продавать её за рубеж, если это было выгоднее. Банк также имел право покупать за границей золото и серебро и чеканить из них монету. В совокупности эти полномочия позволяют рассматривать его как протоцентральный банк. Единственной обязательной функцией, которой он не обладал, было кредитование в последней инстанции.

Сторонники идеи о прекращении размена, вскоре после реформы 1786 г., как еще один документ приводят закон от 25 декабря 1788 года²²³. В этом законе очень кратко говорится, что директору Ассигнационного банка графу Шувалову дается указ открыть банк. Обычно это трактуется как указание, что ранее банк был закрыт и только для успокоения публики был открыт формально. Указывается, что банк, судя по всему, не работал два года (если считать с 28 июня 1786)²²⁴. Но, во-первых, не с июня, а максимум с декабря 1786 года. Во-вторых, нам вообще неизвестна ни точная дата, ни

²²³ ПСЗРИ-I. Т. XXII. № 16737. С. 1168.

²²⁴ Никольский П.А. Указ. соч. С. 187.

точная причина закрытия банка. Он мог не работать месяц, и причина могла быть совсем не политической. Надо помнить, что после реорганизации он мог закрыться по техническим причинам, например, переезд, так как новое здание Кваренги было готово только к 1791 году. Этот вопрос требует дальнейшего изучения, для ответа на него необходимо, как минимум, изучить архив Ассигнационного банка.

А то, что банк открывали отдельным именным указом, может говорить и о том, что нормальная работа в Банке началась только в 1788 году.

Для удобства публики (заметим, что Банк осуществлял размен в обе стороны, как ассигнаций на металл, так и наоборот) Банк с 11 июля 1789 года стал открыт ежедневно, включая и праздничные дни²²⁵.

Что касается размена на серебро, то, скорее всего, он почти полностью закончился в середине 1789 года, так как по указу от 16 июля²²⁶ размен приказывалось производить всем присутственным местам Российской империи, но только на медную монету. Для поддержания размена государство в 1791 году даже купило медноплавильные заводы братьев Походяшиных²²⁷ и передало их в управление Ассигнационному банку. Но здесь может быть и другой мотив: к концу века цена меди росла, а Банк имел монополию на ее продажу за границу, и это мог быть просто коммерчески выгодный проект.

На основании приведённых данных примерная дата практически полного прекращения размена на медь может быть отнесена к началу XIX века, когда внутренняя стоимость меди в монете достигла около 105 копеек за серебряный рубль при курсе ассигнаций не более 73 копеек²²⁸. Это не могло не вызвать лавинообразного спроса на размен, что, в свою очередь, создало для государства значительные трудности в обеспечении денежного обращения.

²²⁵ ПСЗРИ-I. Т. XXII. № 16779. С. 41.

²²⁶ Там же. № 16786. С. 48.

²²⁷ Там же. № 16957. С. 222.

²²⁸ Шторх П. Указ. соч. С. 91.

Данное теоретическое предположение подтверждается материалами архива Особенной канцелярии по кредитной части Министерства финансов в Российском государственном историческом архиве. В ходе изучения пятой описи (дело № 357), документы которой ранее не привлекались исследователями, были выявлены интересные данные о переписке Ассигнационного банка и променных контор с Министерством финансов. Так, 26 октября 1802 г. Ассигнационный банк обратился в Министерство финансов с прошением о размене 4 854 рублей ассигнациями на серебро в связи с исчерпанием денежных средств; 30 октября Министерство финансов дало положительный ответ²²⁹. Сохранилось достаточно много подобных прошений, что свидетельствует, с одной стороны, о проблемах Ассигнационного банка с наличными деньгами, а с другой, о том, что размен, хотя и с трудом, но осуществлялся в первые годы царствования Александра I.

Из дела за 1803 г.²³⁰ следует, что Министерство финансов приняло решение выделить Ассигнационному банку из Кабинета министров 230 000 рублей монетами. Из этого же документа видно, что под монетой понимается медь (медная копейка)²³¹, поскольку в разных местах документа эти деньги именуются то монетами, то медью. Вопрос был рассмотрен в короткий срок с 31 января по 3 февраля, такая оперативность может объясняться как необходимостью обеспечить Ассигнационный банк разменной монетой в начале года, так и рутинным характером этой операции. В любом случае, данное обстоятельство свидетельствует о наличии размена в 1803 г. или, по крайней мере, о попытках государства его поддерживать.

Хотя, конечно, проблемы с металлическими деньгами для размена у Банка были. Например, сохранилось его прошение в министерство финансов разрешить разменять ассигнации наличествующими в банке голландскими червонцами. После очень долгого рассмотрения с февраля по сентябрь 1803

²²⁹ РГИА. Ф. 583 Оп. 5 Д. 357 Л. 5об.

²³⁰ РГИА. Ф. 583 Оп. 5 Д. 357 Л. 9.

²³¹ После изучения финансовых документов XVIII–XIX веков стало ясно, что монеты это именно медь, а серебро всегда называют серебром или серебряным рублем.

года, эту просьбу отклонили²³². Тут нужно вспомнить, что червонцами на Руси называли иностранные золотые монеты, чаще всего голландские дукаты. А «голландскими червонцами» назывались «червонцы битые на с.-петербургском монетном дворе, с изображениями на сторонах, подражающими старым дукатам голландских штатов»²³³. Значит, здесь вообще можно говорить о рассмотрении возможности размена ассигнаций на золото, хотя это и не было одобрено.

Особый интерес для уточнения даты прекращения размена ассигнаций на монету представляет документ о ревизии Ассигнационного банка, согласно которому Банк не смог выплатить за 1805 – 1806 гг. около 4 000 000 рублей серебром в обмен на ассигнации²³⁴. Это свидетельствует о том, что с началом Наполеоновских войн и падением биржевого курса ассигнаций правительству становилось всё сложнее обеспечивать размен бумажных денег на монету, однако явного политического решения о прекращении размена им ещё не было принято, и оно пыталось найти приемлемый выход.

Проведённый анализ позволяет утверждать, что наличие размена ассигнаций на монету как минимум до начала Наполеоновских войн можно считать доказанным. Вопрос о точной дате прекращения размена остаётся открытым для дальнейшего исследования.

Как уже говорилось выше, падение курса ассигнационного рубля в первую очередь было связано с ростом цены на медь, что привело к более высокому спросу на размен бумажных денег на металлические. И, видимо, само правительство изначально тоже видело проблему именно в этом. Так как оно 18 декабря 1797 года законодательно возобновляло размен ассигнаций на серебро и золото с дисконтом в тридцать копеек с рубля. Видимо, государство надеялось, что такой размен позволит существенно сократить количество предъявляемых к размену ассигнаций. Но наплыв продолжился, причем

²³² РГИА. Ф. 583 Оп. 5 Д. 357 Л. 9.

²³³ Энциклопедический словарь Брокгауза и Ефрона. СПб., 1893. Т. IX. С. 61.

²³⁴ РГИА. Ф. 583 Оп. 5 Д. 357 Л. 11.

причина была довольно проста – государства, видимо, не до конца понимая экономические законы и в желании округлить цифру, сделало предложение по размену выше рыночного на четыре копейки с рубля, а это 4% дополнительной прибыли, что могло только стимулировать спрос.

И только после этой провалившейся попытки было решено, что нужно кардинально уменьшать количество ассигнаций в обращении. Они были впервые признаны долгами государства, но при этом не было введено принудительного официального курса для податей, их все еще принимали по нарицательной цене.

Эта проблема, получение государственных доходов с большим лажем, все еще оставалась острой и в первое десятилетие XIX века.

Первые годы правления Александра I были благоприятны для финансовой системы государства. Курс ассигнационного рубля укреплялся и этому способствовал ряд причин.

Во-первых, благодаря прекращению размена на металл, хотя это кажется оксюмороном, и предшествующая историография считала это одним из факторов его ослабления, но объективно к началу века ассигнационный рубль был сильно недооценен и испытывал спекулятивное давление высоких цен на медь. Поэтому прекращение его размена на металл способствовало его оздоровлению и возврату к более сбалансированному курсу.

Во-вторых, государство не вело крупных войн и не высасывало большие объемы металлических средств из российской экономики за рубеж.

В-третьих, так как торговый баланс Российской империи был положительным, то не было острой потребности в покупке большого количества золота или серебра для уплаты по международным счетам. Наоборот, были необходимы ассигнации для покупки векселей для перевода денег.

И в-четвертых, 23 декабря 1803 г.²³⁵ государство отказалось от монетной регалии и разрешило чеканить деньги на монетном дворе всем желающим из

²³⁵ ПСЗРИ-I. Т. XXVII. № 21099. С. 1086.

своих золотых или серебряных слитков и других вещей. Но хотя эта инициатива правительства и не пользовалась изначально большой популярностью, она тоже оказывала давление на ассигнационный рубль и вообще помогла обеспечить наличие монеты в государстве.

Но это было краткосрочное явление. Так как, хотя государство и не вводило по отношению к ассигнациям принудительный курс, ассигнации в отношениях с государством имели несвободный законодательный или номинальный курс. И поэтому здесь начинал работать закон Грешема «Плохие деньги всегда вытесняют хорошие». Люди стремились найти металлическим деньгам более прибыльное применение, что привело к оттоку капитала, в первую очередь в виде золота и серебра. Этому способствовали и войны, которые вело государство, так как платить за них надо было в золоте, а позже началась континентальная блокада, что также сказалось на российском торговом балансе.

а первое десятилетие XIX в. правительство не проявляло сильной обеспокоенности положением дел в финансовой отрасли государства. Первый министр финансов граф Алексей Иванович Васильев (1742–1807) вопросами курса ассигнаций и вексельными курсами не занимался, что не позволяет точно определить его понимание данной проблемы и возможных путей её решения. Единственным его достижением в финансовой сфере за время пребывания на посту стало сокращение внешнего долга на шесть с половиной миллионов рублей.

После смерти А.И. Васильева его приемником стал племянник – Федор Александрович Голубцов (1758–1829), бывший долгое время товарищем министра финансов. Хотя первые два года он оставался только исполняющим обязанности и министром стал лишь в 1809 году²³⁶. Его деятельность вообще не заметна на фоне созданного в 1806 году Комитета финансов, где первую скрипку играл Сперанский.

²³⁶ Фурсенко А.А. Управленческая элита Российской империи (1802–1917). СПб., 2008. С. 323–325.

Проблема курса ассигнаций очень остро встала в 1808 году, когда стали сказываться последствия разрыва торговых отношений с Англией после Тильзитского мира, а дефицит бюджета достиг 142 миллионов рублей в 1808 году и 156 миллионов на следующий год²³⁷ при том, что за эти же два года на русско-шведскую войну было потрачено около 90 миллионов рублей.

Такой кассовый разрыв приводил в полное расстройство финансовую систему страны, и так катастрофически недополучавшую денег в бюджет из-за падения курса ассигнаций.

Правительство осознало необходимость реформ. И в 1809 году оно начало разрабатывать меры по оздоровлению финансов в стране. Основным исполнителем Александр I выбрал Сперанского, хотя его опыт в области государственного управления сводился к участию в составлении Таможенного кодекса 1804 г. Поэтому он привлек к себе консультантов из лучших российских экономистов своего времени. Это были «М.А. Балугьянский из Педагогического института (первоначальное название Санкт-Петербургского государственного университета), который был признанным специалистом в области политической экономии, финансов и права, Ф.Г. Вирст, получивший широкую известность благодаря своим работам в области финансов, и профессор Харьковского университета теоретик банковского дела Л.Г. Якоби»²³⁸.

Но видимо получившийся итог был для М.М. Сперанского неудовлетворительным, так как он продолжал обсуждаться и дополняться в особом комитете товарища министра финансов Д.А. Гурьева. Одним из активных его авторов был и адмирал Н.С. Мордвинов.

Началом новой финансовой политики можно считать 1 января 1810 года. В этот день император представил Государственному Совету «План

²³⁷ Печерин Я.И. Исторический обзор росписей государственных доходов и расходов с 1803 по 1843 год включительно. СПб., 1896. С. 11.

²³⁸ Кауфман И.И. Серебряный рубль в России от его возникновения до конца XIX века. СПб., 1910. С. 185.

финансов» Сперанского, и в тот же день Гурьев был назначен новым министром финансов для его воплощения.

Для нас так же представляет интерес тот факт, что кроме практической части «План...» содержал «теорию монетной и кредитной системы» т. е. он впервые всеобъемлюще излагает взгляды правительства на проблему курсовой неустойчивости ассигнаций.

План утверждает следующее:

– Нормальные финансы должны строиться на золотом или серебряном монетном обращении и номинальное значение этих денег не должно превышать их внутреннюю стоимость. То есть государство должно отказаться от монетной регалии и чеканить деньги из расчета рыночной стоимости металла.

– Для удобства денежного обращения металлическая монета может быть заменена банковскими билетами, выданными под находящиеся в банке металлические вклады.

– Монеты должны делиться на основную (банковую) и разменную (это или медь, или серебро меньшей пробы), только количество ее выпусков не должно превышать потребностей мелкой торговли.

– Ассигнации признаются «величайшим злом» и рассматриваются как долг государства, если смотреть в общем на финансы страны, и как негласный налог на все слои общества, если основываться на их применении.

Из этих утверждений можно сделать вывод, что российская управленческая элита очень однобоко понимала функции и свойства бумажных денег. Она видела в них лишь денежный суррогат, но отнюдь еще не рассматривала как полноценную денежную единицу и не предполагала, что обеспечением денег может служить не только их стоимость в золоте или серебре, но и политическая воля, основанная на доверии общества к государству.

Согласно плану, основным пострадавшим от падения курса ассигнаций является государство, поскольку именно оно принимает подати от подданных по номинальному курсу ассигнаций, и, соответственно, его доходы падают.

Исходя из такого понимания проблемы, «План» главной своей задачей понимал борьбу с падением ассигнаций и попыткой их возвысить до первоначального паритета с серебряным рублем.

В соответствии с этой идеологией план оздоровления финансов был прост. России было необходимо:

- уничтожить ассигнации;
- ограничить выпуск медной монеты количеством, необходимым для размена;
- основать банк, выпускающий банковские билеты под металлические депозиты.

Начинать предлагалось с прекращения эмиссии ассигнаций и их постепенного вывода из оборота. Основным способом изъятия ассигнаций с рынка «План» видел выпуск краткосрочных правительственных займов и их продажу населению за ассигнации, после чего полученные таким образом бумажные деньги должны были уничтожаться.

Этот план был принят и начал реализовываться уже в феврале 1810 года. 2 февраля 1810 г. манифестом «О мерах к уменьшению государственных долгов; о прекращении выпуска в оборот новых сумм ассигнаций и о возвышении некоторых пошлин и податей»²³⁹ было объявлено, что выпуск новых ассигнаций прекращается, так как правительство будет сильно сокращать расходную часть бюджета.

Дальше законы выходили один за другим, маховик реформ стал раскручиваться. 13 апреля 1810 г.²⁴⁰ был издан указ, консолидирующий все долги по ассигнациям и выплаты по ним в государственном казначействе, тем

²³⁹ ПСЗРИ-I. Т. XXXI. № 24116. С. 53.

²⁴⁰ Там же. № 24197. С. 133.

же указом государство впервые признавалось в выпуске ассигнаций на общую сумму в 577 миллионов рублей с 1768 года.

После того, как были решены вопросы о прекращении выпуска ассигнаций, следующим логичным действием стал Манифест от 27 мая²⁴¹, который подробно излагал методы, которыми правительство надеялось уменьшить объем ассигнаций в обороте. Это продажа государственного имущества, то есть приватизация и выпуск внутреннего займа. Этот заем должен был, как и было предусмотрено планом, собрать в руках государства ассигнации для их последующего уничтожения, а приватизация должна была покрыть заем.

Первые займы стали размещать уже 15 июля 1810 года, это были шестипроцентные займы со сроком погашения в 1817 г., причем из расчета покупки ассигнациями, а погашением в серебряных рублях по курсу 2 к 1. Или если заем брался бессрочным, то по курсу 1,5 к 1. Благодаря таким выгодным условиям эти ценные бумаги становились чрезвычайно популярными и быстро разошлись.

Чуть позже была проведена и реформа монетного обращения²⁴². Манифест от 20 июня «...уничтожал ассигнационную монетную единицу и установил не переменяемую монетную единицу и законною мерою всех монет, обращающихся в государстве, серебряный рубль, сотня которого должна иметь вес 5 фунтов и 6 золотников лигатурного серебра 83,5 пробы»²⁴³.

Государство надеялось этим законом ввести единое мерило всех ценностей – металлические деньги. Вводился серебряный монометаллизм и временно уничтожалась почти сложившаяся параллельная система денежного обращения.

Правительство в лице М.М. Сперанского рассматривало проблему исключительно с фискальных позиций, и в первую очередь его волновали

²⁴¹ ПСЗРИ-I. Т. XXXI. № 24244. С. 197.

²⁴² Там же. № 24346. С. 347.

²⁴³ *Шторх П.* Указ. соч. С. 39.

сокращающиеся государственные доходы. Именно обесценивание ассигнаций признавалось основной проблемой, тогда как для хозяйственной жизни страны более важным было не допускать их резких колебаний, в том числе и повышательных. Кроме того, правящие круги России по своим экономическим воззрениям являлись приверженцами металлической теории денег.

Но были и исключения, хотя и немногочисленные. Русский историк Н.М. Карамзин вслед за И.Т. Посошковым утверждал за государством право устанавливать ценность денег, обосновывая это тем, что материал денег зависит от условий и традиций страны, ведь были же в России меховые шкурки в качестве денег.

Особенно негативно он относился к объявлению ассигнаций государственным долгом и к планам правительства начать изымать их из оборота. Он считал, что ассигнации – это, в первую очередь, платежное средство, а не долг. А с сокращением масс ассигнаций он опасался падения курса и банкротства многих людей. Он утверждал, что спокойствие – вот самая главная забота государства.

§ 2.5. От выкупа к стабилизации: эволюция политики в отношении ассигнаций (1810–1823 гг.)

Как уже отмечалось выше, в процессе реализации «Плана финансов» в России вводился серебряный монометаллизм, государство переходило из беспроцентного долга по ассигнациям в процентный, что не улучшало финансового состояния империи. К тому же началась приватизация государственных земель, с которых казна получала доходы, продажа будущих государственных доходов и введение новых налогов для погашения займа.

Это приводило к разногласиям М.М. Сперанского и министра финансов Д.А. Гурьева. Последний не мог не противиться введению новых налогов, так как департамент экономии Госсовета, возглавляемый М.М. Сперанским, постоянно отказывал ему в утверждении новых налогов, но и уже введенные не давал использовать для покрытия текущих расходов, провоцировал

кассовые разрывы. Также создание Комиссии по погашению долгов создавало большой объем денежной массы неподконтрольный министру финансов, что не могло его устраивать.

Два политика не могли сойтись в общем мнении по поводу необходимости введения принудительного курса ассигнационного рубля. Такая необходимость назревала, так как война с Францией представлялась уже неизбежной, особенно после введения нового Таможенного устава, практически легализовавшего торговлю с Англией. Поэтому возрастали военные расходы, бюджет должен был наполняться за счет эмиссии ассигнаций и желательно за счёт увеличения их покупательской способности. Иначе говоря, сколько за ассигнации можно купить товаров и услуг. На покупательскую способность ассигнаций влияло как их отношение к серебру, так и общая инфляция в государстве и другие внешние факторы.

Это вызвало идею расширения круга их обращения для увеличения на них спроса и, соответственно, повышения курса, так как во многих, особенно западных, губерниях и Финляндии они были практически не распространены. Уточним, что на перечисленных территориях вообще больше были распространены иностранные деньги. Министр финансов считал, что расширение круга обращения ассигнаций - более действенный и менее болезненный для казны способ повышения курса ассигнаций. Именно такое представление и было сделано Д.А. Гурьевым 31 октября 1811 года²⁴⁴. В нем он указал, что для реализации этого плана необходимо ввести обязательный курс ассигнаций и сделать их платежным средством при отношениях с государством.

Сперанский, видя, что его влияние падает, не стал ссориться с Д.А. Гурьевым, но по вопросу определения курса внесения податей в казну они разошлись. Сперанский отстаивал право государства определять курс ассигнаций в стране, и здесь можно увидеть явные отголоски номиналистских теорий. А министр финансов предпочитал вести более либеральную политику,

²⁴⁴Архив Государственного совета. Т. IV. СПб., 1901. С. 98–105.

не желая подвергать государственный бюджет рискам изменения курса и не считая возможным навязывать обществу жесткий курс. Тем самым, Д.А. Гурьев саботировал основные тезисы «Плана финансов» М.М. Сперанского, подрывая основной смысл реформы – введение монометаллической серебряной системы в стране.

Поэтому сразу после отставки М.М. Сперанского 17 марта 1812 года, уже 9 апреля был принят манифест²⁴⁵, превративший ассигнации в законное платежное средство. Он шел на компромисс между позициями М.М. Сперанского и Д.А. Гурьева: в отношениях между частными лицами курс ассигнаций устанавливался по биржевому промену, а податный курс хоть и устанавливался государством, но мог изменяться министром финансов в зависимости от волатильности на рынке. Также этот закон формально признавал случившуюся девальвацию, чем оздоровил финансовую систему, снизив нагрузку, и устранил основную причину дефицитов бюджета.

Хотя правительство надеялось, что манифестом от 9 апреля оно распространит обращение ассигнаций на все губернии страны²⁴⁶, на деле стало происходить обратное. Это было вызвано многими факторами наплывом иностранной монеты, увеличением внутренней добычи золота и серебра, а также снижением покупательской способности ассигнаций в четыре раза из-за девальвации и прекращением их выпуска.

Основную проблему таких половинчатых мер А.Н. Миклашевский видел в том, «что частные лица (в первую очередь купцы, крестьяне), которые между собой рассчитываются по рыночному, плавающему курсу любой разновидностью денег: или ассигнациями, или серебром, а налоги должны платить только ассигнациями и по фиксированному курсу. В результате в России со временем появился простонародный лаж»²⁴⁷.

²⁴⁵ ПСЗРИ-I. Т. XXXII. № 25080. С. 280.

²⁴⁶ Архив Государственного совета. Т. IV. СПб., 1901. С. 393.

²⁴⁷ Миклашевский А. Н. Деньги. М., 1895. С. 583.

Во время войны 1812 г. правительство никак не влияло на курс рубля, только продолжался усиленный выпуск ассигнаций. Но после оно вернулось к прежним мерам, что при известном негативном к ним отношении министра финансов Д.А. Гурьева, можно считать косвенным признаком того, что в первую очередь такие воззрения разделял император Александр I, а не его министры.

Манифест от 16 апреля 1817 года²⁴⁸ опять возвращает нас к идее о том, что необходимо выкупать ассигнации и уничтожать их, пока курс ассигнационного рубля не придёт к паритету с серебряным. Так же манифест законодательно определял, что можно считать государственными долгами, делил их на процентные (такие как векселя и государственные ценные бумаги) и беспроцентные (например, ассигнации). Манифест гласил, что на выкуп ассигнаций государство должно затрачивать тридцать миллионов рублей ежегодно. Для изыскания этих денег предлагалось начать продажу государственного имущества, а также использовать суммы возможного профицита бюджета, однако основные средства государство надеялось получить путем внутренних и внешних займов.

Займы должны были быть 6%, но кроме этого при покупке предполагалась еще премия. При покупке облигаций на ассигнации премия была 20% а на золото и серебро - 17,5%. Другими словами, если покупатель платил 1000 рублей ассигнациями, то ему выдавалась облигация на 1200 рублей. Ежели платеж был металлом, то на каждые 85 рублей клиента ему доплачивали еще 15 рублей. Эти сделки вносились в Государственную Долговую книгу. При таких льготных условиях займы пользовались большой популярностью. Одновременно было выпущено два заграничных пятипроцентных займа.

Таким образом, с 1817 по 1823 гг. из обращения было изъято около 236 миллионов ассигнаций. Но при этом образовался большой внутренний и внешний государственный долг. Из положительных сторон можно отметить,

²⁴⁸ ПСЗРИ-I. Т. XXXIV. № 26834. С. 259.

что были созданы довольно эффективные институты его контроля и обслуживания.

Еще необходимо упомянуть, что в России всегда были поддельные ассигнации, в силу того, что подделать их было достаточно легко. Особенно широкое распространение они получили во время Отечественной войны 1812 года. Необходимость урегулировать этот вопрос привела к введению ассигнаций нового образца и их обмену на старые.

По данным Ассигнационного банка с 1813 по 1817 гг. из обращения было изъято около 5,5 миллионов поддельных ассигнационных рублей²⁴⁹. Во время обмена ассигнаций было выявлено небольшое количество подделок. «В течение этого времени представлено поддельных ассигнаций на 6 794 520 рублей (0,86%), которые все без исключения были уплачены. С другой стороны, не предъявлено ассигнаций прежнего образца на 10 940 510 рублей, то есть 1,3% всей их массы»²⁵⁰.

В популярной литературе встречается утверждение об огромном наплыве поддельных ассигнаций во время Отечественной войны. Так, в книге Г.Н. Польского «Тайны монетного двора»²⁵¹ указывалось, что их количество доходило до семидесяти миллионов рублей²⁵². Однако эти данные не подкреплены ссылками на источники; кроме того, как будет показано в следующей главе, курс в военный период не претерпевал катастрофических изменений, что было бы неизбежно при столь значительном объёме фальшивых денег. В связи с этим в основу анализа принимается официальная статистика, согласно которой количество подделок составляло около 12,4 млн рублей, или 1,48% от общего объёма ассигнаций в обращении.

Все эти меры привели только к возрастанию долгового бремени и никак существенно не отразились на курсе ассигнационного рубля. Следующий

²⁴⁹ Печерин Я.И. Исторический обзор росписей государственных доходов и расходов с 1803 по 1843 год включительно. СПб., 1896. С. 263.

²⁵⁰ Шторх П. Указ. соч. С. 44-45.

²⁵¹ Польской Г.Н. Тайны «монетного двора». М., 1996.

²⁵² Там же С. 53

министр финансов - граф Е.Ф. Канкрин был ярким критиком такой политики, он считал что «бумажные деньги всякого рода в существе своём вовсе не то, что какой-либо государственный долг, и вовсе не логично величают их так. Бумажные деньги скорее имеют сходство в сущности своей с ухудшенными металлическими монетами, - это род затаённого налога без названия»²⁵³.

С его приходом в министерство этот бессмысленный выкуп прекращается, но выпуск новых ассигнаций не возобновляется. При нем курс ассигнаций был достаточно стабилен, что по сути является основной целью любого министра финансов. До реформы 1839 года никаких фундаментальных законов, касающихся денежного обращения, в стране не было принято, только постепенно правительство разрешало оплачивать налоги и металлическими деньгами. Главная заслуга нового министра финансов заключалась в прекращении изъятия ассигнаций из оборота за зарубежные займы и в отказе от идеи доведения стоимости ассигнаций до номинальной. Е.Ф. Канкрин считал гораздо более важным сохранить стабильность их курса, что очень революционно для экономической науки того времени. Возможно, наша финансовая система и дальше оставалась бы параллельной, так как сам Е.Ф. Канкрин не видел необходимости ее реформировать, но это уже тема отдельного исследования.

В данной главе была сделана попытка осмыслить систему параллельного денежного обращения в России, сложившуюся к началу XIX века. Для этого были проанализированы законодательные акты и делопроизводственная документация, и в результате сформулированы следующие выводы:

– Русские ассигнации были выпущены для облегчения денежного обращения, а не только в фискальных целях. Это подтверждают многочисленные вексельные проекты, предшествующие им.

²⁵³ Канкрин Е.Ф. Граф Канкрин и его очерки политической экономии и финансов. СПб., 1894. С. 101.

– Ассигнации были основным источником покрытия кассовых разрывов бюджета при ведении Наполеоновских войн начала XIX века.

– Ассигнационный рубль оставался разменным денежным суррогатом вплоть до начала XIX века. Основной причиной прекращения размена было не количество выпусков ассигнаций, а сильное подорожание меди на мировом рынке к рубежу XVIII–XIX вв.

– Именно подорожанием меди объясняется снижение курса ассигнаций.

– М.М. Сперанский, Д.А. Гурьев, и вся управленческая элита придерживались, во-первых, металлистских взглядов на денежное обращение а, во-вторых, были последователями количественной теории денежного обращения. (Эта теория говорит о прямой зависимости количества денег в экономике и их цены).

– В связи с такими воззрениями на проблему правительство видело в ассигнациях только внутренний долг и, соответственно, пыталось решить проблему поднятия их курса до номинальной стоимости путем физического сокращения ассигнаций в обороте.

– Такие монетаристские методы борьбы со скрытой инфляцией не приносили желаемого результата и только расшатывали стабильность экономики.

– До Е.Ф. Канкрин правительство отказывалась видеть скрытую инфляцию в проблеме падения ассигнаций.

– В мерах правительства, направленных на повышение курса ассигнаций, не учитывался «эффект храповика», заключающийся в том, что «изменения цен в сторону повышения происходят легче, чем в сторону понижения, то есть имеет место негибкость цен в сторону понижения». Поэтому даже значительные денежные ресурсы, направленные на повышение ассигнационного курса, не давали должного эффекта.

ГЛАВА III Волатильность вексельного и ассигнационного курса рубля к серебряному рублю

Изучение финансовых аспектов внешнеэкономических связей России в первой половине XIX века включает вопросы вексельного обращения, возникшего в России в начале XVIII века в ходе развития торговых отношений с немецкими княжествами. В данный период в России, как и в других странах, переводный вексель (или тратта) являлся основным расчетным средством международной торговли, определявшим, по сути, валютный курс, который понимался в XIX веке как «меновая ценность иностранных коммерческих векселей, обращающихся в данной стране и служащих орудием международного обмена, вместо денег»²⁵⁴. В литературе фигурирует устойчивое представление, что тратты по своей сути являются платежными обязательствами экономики одной страны по отношению к экономике другой²⁵⁵ и, по определению Д. Милля²⁵⁶, показывают степень силы денег одной страны в покупке денег другой страны.

В процессе интеграции Российской империи в международную систему безналичных расчетов основная роль принадлежала Санкт-Петербургу, ставшему в XVIII веке главным вексельным рынком России. Прямым свидетельством этого является тот факт, что котировки векселей из Санкт-Петербурга на Лондон, Амстердам, Париж и Гамбург регулярно публиковались в периодическом издании гамбургской биржи «Hamburger Borsenhalle»²⁵⁷.

Цель данной главы – построить динамику вексельных и ассигнационных курсов на Санкт-Петербургской бирже и выявить роль факторов, влиявших на характер этой динамики в 1801–1839 гг. Выбор данного периода определяется тем, что он охватывает годы Наполеоновских войн и

²⁵⁴ Энциклопедический словарь Брокгауза и Ефрона. СПб., 1895. Т. XVII. С. 104–105.

²⁵⁵ Сементковский Р. Указ. соч. С. 4.

²⁵⁶ Милль Д. Указ. соч. С. 381.

²⁵⁷ Денцель М. Указ. соч. С. 76–107.

последующего экономического восстановления стран – участниц военных действий. Верхняя граница периода связана с денежной реформой Е.Ф. Канкрина (1839–1843 гг.).

Отметим, что в работах немецкого исследователя М. Денцеля проведена работа по систематизации данных о зарубежных котировках векселей на Санкт-Петербург и в Европу из Санкт-Петербурга на ежемесячных данных²⁵⁸, в нашей же работе, впервые вводятся в научный оборот и анализируются ежедневные котировки вексельных курсов из Санкт-Петербурга и Москвы на ведущие европейские финансовые центры.

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.

Аналогичная по используемой методике работа по реконструкции динамики курсов акций крупных российских компаний на Санкт-Петербургской бирже в конце XIX – начале XX вв. и статистическому анализу факторов, влиявших на эту динамику, проводилась ранее Л.И. Бородкиным и А.В. Коноваловой (Дмитриевой)²⁵⁹. Однако подобных исследований динамики вексельных курсов по данным ежедневных котировок для первой половины XIX века до сих пор не проводилось. Данная работа восполняет этот пробел.

§ 3.1. Биржевые котировки как исторический источник и методика формирования базы данных

Основой для нашего анализа являются биржевые сводки, напечатанные в газетах «Московские ведомости», «Санкт-Петербургские ведомости» и «Коммерческой газете». Газеты выходили два раза в неделю: в Москве в среду

²⁵⁸ Denzel M. A. Handbook of World Exchange Rates, 1590–1914. London: Routledge, 2017. Соломатина С.А. Российский рубль в системе европейских валют: вексельные курсы 1814–1914 гг. // Экономическая история: Обозрение / под ред. Л.И. Бородкина. М., 2005. Вып. 11. С. 51–97.

²⁵⁹ Бородкин Л.И., Коновалова А.В. Российский фондовый рынок в начале XX в.: факторы курсовой динамики. СПб.: 2010.

и пятницу, в Санкт-Петербурге в четверг и воскресенье. В конце изучаемого нами периода газеты стали выходить три раза в неделю: в Москве еще и в субботу, в Санкт-Петербурге – дополнительно в понедельник. В конце каждого номера газеты перед приложениями печатали курсы.

В «Московских ведомостях» печатали курсы, установленные на Московской бирже, с задержкой в два дня. Это, скорее всего, связано с тем, что в сам день установления курса редакция только получала эти сведения, а на второй день происходил набор газеты. Также там размещался и курс Санкт-Петербургской биржи, с задержкой в восемь дней. В «Санкт-Петербургских ведомостях» и «Коммерческой газете» печатали курсы только Санкт-Петербургской биржи, установленные в день накануне выхода газеты.

Сначала шли курсы ассигнационного рубля к серебру, золоту и голландскому червонцу. Этот курс начал печататься только с 1804 года. Курс к голландским червонцам обозначался в ассигнационных копейках. Курс на серебро и золото обозначался как «промен на серебро/золото 28%». Такая запись, по-видимому, показывает количество процентов в ассигнациях, которое необходимо прибавить к номинальной стоимости серебряных денег. С учётом десятичной денежной системы, можно перевести проценты в копейки, увеличив их на сто, и получить курс ассигнационного рубля к серебряному. Источниковедческий анализ подтверждает это предположение: с 12 февраля 1816 г. курс на серебро и золото стал печататься непосредственно в ассигнационных копейках за серебряный и золотой рубль.

Нами была составлена базовая сводная таблица Excel²⁶⁰, она была разбита на листы по годам, строчки расположены в хронологическом порядке с 1 января по 31 декабря каждого года. Шапка таблицы состоит из следующих столбцов:

– Серебро Мск;

²⁶⁰ Научная работа кафедры исторической информатики [Электронный ресурс] // Исторический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова. URL: <http://www.hist.msu.ru/Departments/Inf/activity.htm> (дата обращения: 23.03.2026).

- Серебро СПб;
- Золото Мск;
- Золото СПб;
- Амстердам Мск;
- Амстердам СПб;
- Лондон Мск;
- Лондон СПб;
- Гамбург Мск;
- Гамбург СПб;
- Париж Мск;
- Париж СПб;
- Вена Мск;
- Вена СПб.

Пропуск в графе означает, что в этот день либо не было выхода номера, либо в нём отсутствовали данные курса. Курсы унифицированы. В курсе ассигнаций неизменной величиной остается серебро, его стоимость приравнивается к ста копейкам или одному рублю. Курс устанавливается в ассигнационных копейках, и при необходимости курсы, выраженные в процентах, были переведены в такое обозначение. Если в течение одного дня было опубликовано несколько значений курса, для дальнейшей работы использовалось его среднеарифметическое значение.

При детальном рассмотрении изменения курса для построения графиков и их последующего анализа нами используется базовая таблица. На основе данной таблицы были построены частные таблицы среднегодовых курсов ассигнаций на серебро и среднегодовых вексельных курсов. Эти таблицы и графики, построенные на их основе, позволяют оценить динамику курса за исследуемые нами сорок лет.

Для анализа волатильности вексельного и ассигнационного курса рубля к серебряному была собрана вся совокупность данных из «Санкт-

Петербургских» ведомостей, «Коммерческой газеты» и «Московских ведомостей».

На основе среднегодовых показателей курсов был построен общий график ассигнационного рубля для Москвы и Санкт-Петербурга (см. рис. 2):

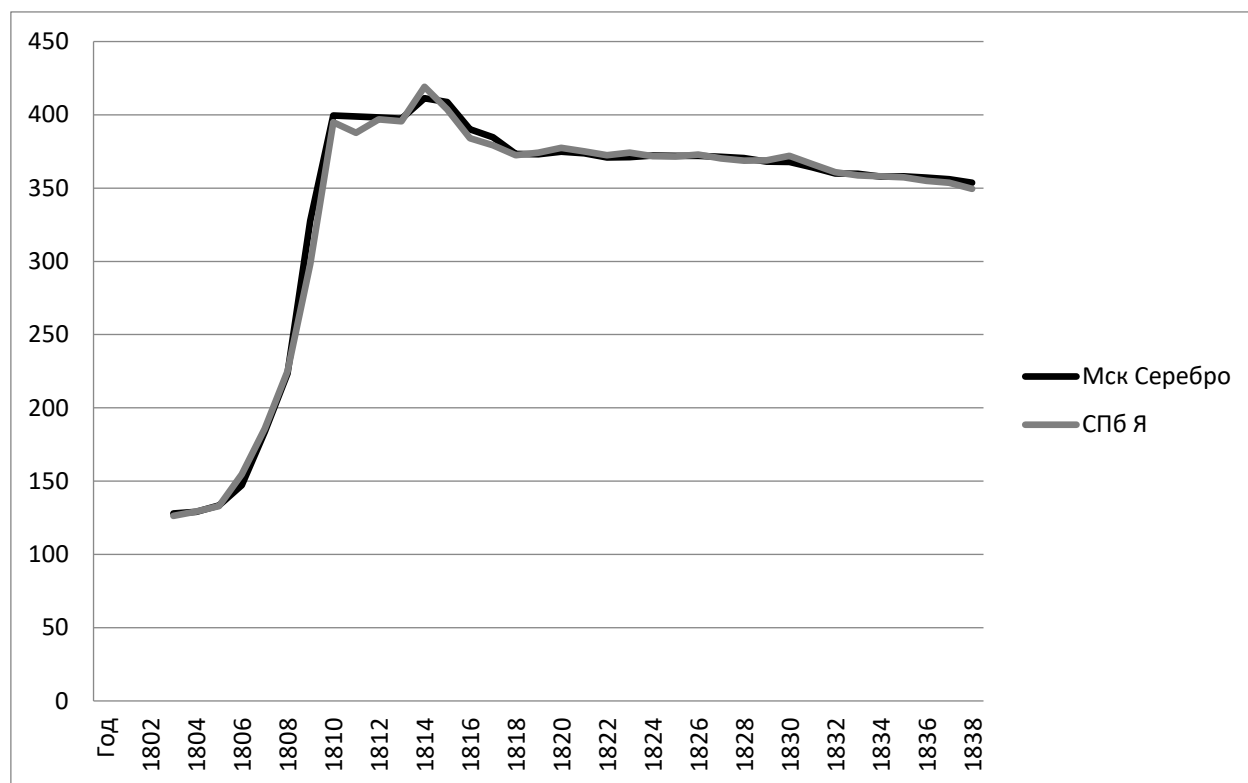


Рис.2. Среднегодовой курс ассигнаций

Из этого графика видно, что в период с 1801 по 1804 год ассигнации укреплялись по отношению к серебру, но все равно не достигли своей нарицательной стоимости. Потом до 1807 года происходило их медленное укрепление, не превышающее при этом показатели начала века. С 1805 по 1807 год ассигнации выросли с 125 до 149 копеек за серебряный рубль, что является укреплением курса на 19,2% за четыре года, то есть примерно по 5% в год. Следующий этап – это падение курса с 1807 по 1809 год. За этот двухлетний период курс снизился примерно на половину, то есть более чем на 25% ежегодно. Инфляционный рост завершился резким скачком курса с 1809 по 1811 гг., сразу на 75%.

По большому счету, это было максимальное падение стоимости ассигнаций, хотя и был еще небольшой всплеск в 1815 году, но он не превышал 6,5% и завершился менее чем за год. После чего началось

неуклонное снижение курса. На первом этапе оно было относительно быстрым - на 10 % за четыре года, а потом наступила медленная стагнация – менее 6 % за двадцать лет.

Таким образом, можно выделить семь этапов развития курса:

- 1801–1803;
- 1805–1807;
- 1808–1809;
- 1810–1811;
- 1812–1815;
- 1816–1819;
- 1820–1839.

Мы рассмотрим их последовательно, но сначала нам необходимо обсудить вопрос, не являются ли все эти изменения следствием колебания объема бумажной денежной массы в стране и ее соотношения с количеством металлических денег.

Для этого было рассмотрено фактическое соотношение ассигнационной денежной массы и металлических денег. Данные о количестве металла взяты из монографий П. Шторха²⁶¹ и И.И. Кауфмана²⁶². Данные двух исследователей несколько разнятся: количество отчеканенных монет по П. Шторху значительно больше, чем по И.И. Кауфману, поэтому для анализа были привлечены обе работы. Сведения о количестве выпущенных ассигнаций взяты из работы П. Шторха.

Для понимания соотношения металлических денег и ассигнационных рублей, нами была построена таблица 1, где указываются реальные среднегодовые курсы ассигнаций, а также вероятные среднегодовые курсы при допущении их 100% корреляции с отношением бумажных денег и металла.

²⁶¹ Шторх П. Указ. соч. 1868.

²⁶² Кауфман И.И. Серебряный рубль в России от его возникновения до конца XIX века СПб., 1910.

Таблица 1. Реальный и вероятные среднегодовые курсы ассигнаций.

Год	Средний	Шторх	Кауфман
1801	151	80,19	112,43
1802	138	82,33	115,14
1803	125	88,15	122,97
1804	126,73	90,73	126,25
1805	129,32	100,41	139,4
1806	133,45	108,33	150,04
1807	148,27	128,13	177,07
1808	184,79	158,03	217,9
1809	221,61	174,38	239,93
1810	325,86	187,21	257,06
1811	396,74	185,65	254,4
1812	393,46	199,63	278,77
1813	397,63	224,4	319,08
1814	396,67	231,8	335,35
1815	416,16	232,83	342,45
1816	406,37	227,74	340,32
1817	387,02	212,54	322,47
1818	381,82	186,43	287,03
1819	372,61	172,93	270
1820	373,6	160,28	253,65
1821	376,38	145,52	233,31
1822	374,34	139,41	226,33
1823	372,01	136,10	223,65
1824	372,54	132,95	221,04
1825	372,09	129,94	215,98
1826	372	127,55	211,42

1827	372,47	125,25	207,05
1828	371,2	123,03	202,86
1829	369,73	120,89	198,83
1830	368,49	118,82	194,96
1831	369,9	116,82	191,24
1832	365,09	114,88	187,66
1833	360,48	113,01	184,21
1834	359,37	111,20	180,88
1835	357,95	109,45	177,67
1836	357,5		
1837	356,03		
1838	355,05		
1839	351,77		

Если представленные данные перевести в график, то разрыв между предполагаемыми курсами виден лучше.

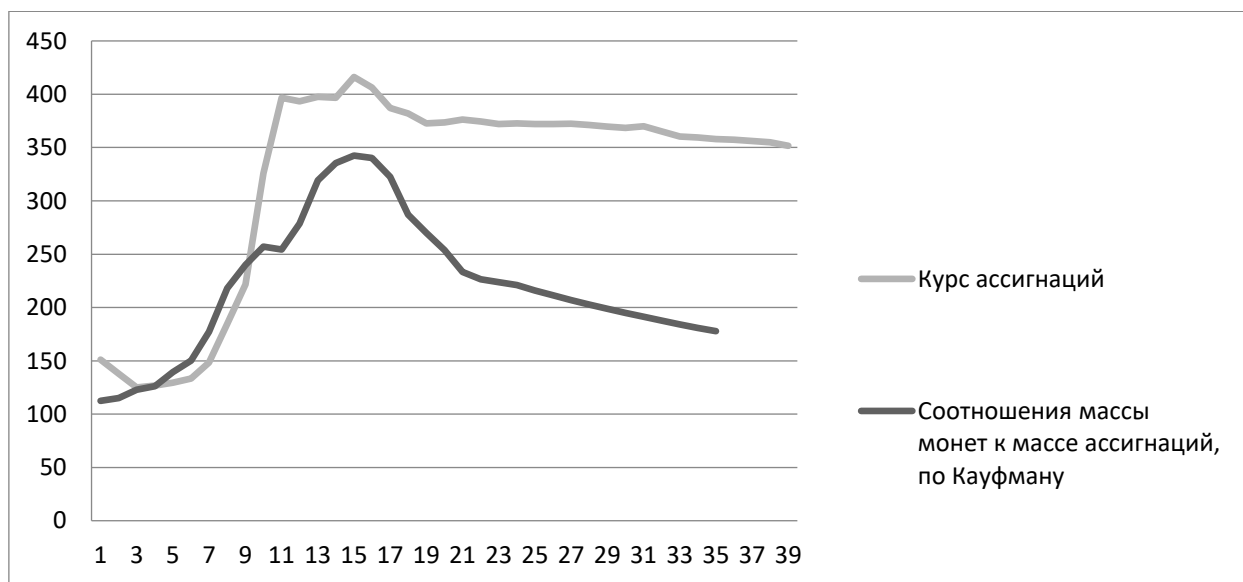


Рис.3. Соотношение курса ассигнаций реального отношения монеты к ассигнациям, по Кауфману (коп. ассигнационных)

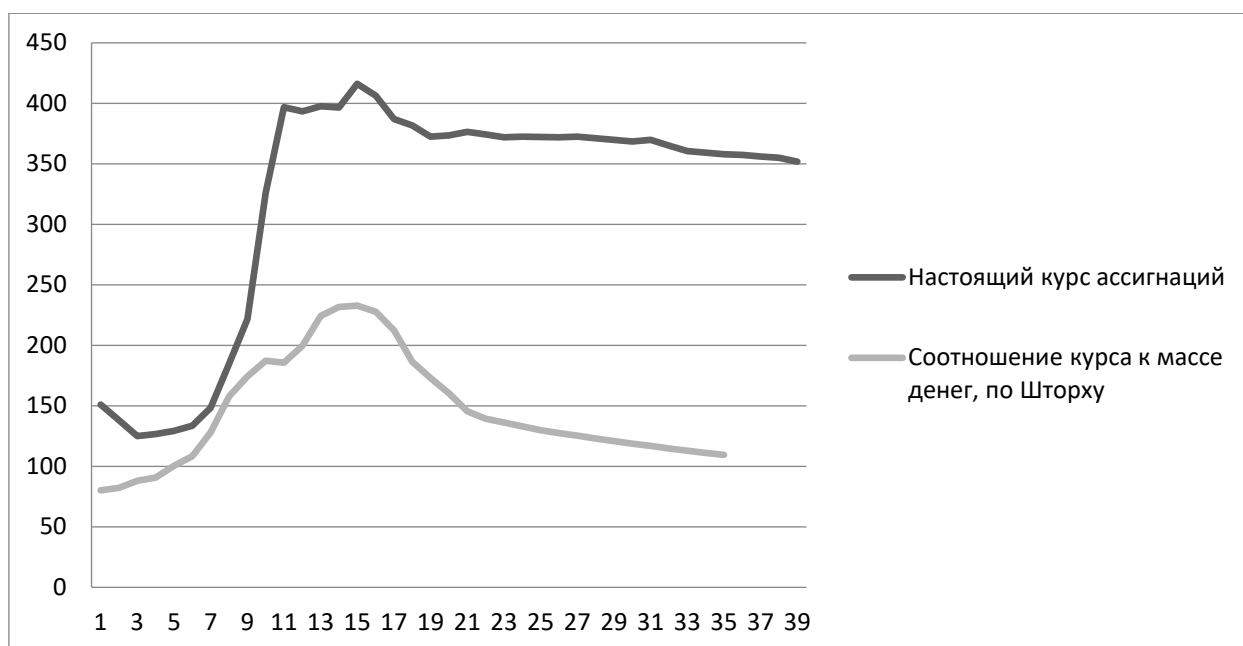


Рис.4. Соотношение курса ассигнаций реального отношения монеты к ассигнациям, по Шторху (коп. ассигнационных)

На основании приведённых данных можно сделать вывод о том, что существует общая тенденция в волатильности реального курса ассигнаций и предполагаемого, но при их сопоставлении становится очевидно, что первый обычно выше второго. Однако, согласно рис. 3, был период с 1804 по 1810 гг., когда реальный курс был ниже равновесного. Данные И.И. Кауфмана, по-видимому, ближе к реальным, чем данные П. Шторха, поскольку последний приводит формальные показатели выпуска монет, тогда как И.И. Кауфман учитывает убыль монет на переплавку или вывоз за границу.



Рис.5. Динамика изменения количества ассигнаций и их курса, в %

Утверждение приверженцев количественной теории денег может быть интерпретировано как зависимость роста или падения курса ассигнационных денег исключительно от объема их эмиссии. Для проверки данной гипотезы была построена таблица, в которой в процентном соотношении сопоставлены ежегодные изменения объема ассигнационной наличности и их курса.

Данный график показывает всю несостоятельность выдвинутой гипотезы. Отсутствие корреляции между двумя показателями здесь становится очевиднее, чем при прослеживании соотношения курса ассигнации с количеством монеты в обороте.

Помимо уже рассмотренного выше ассигнационного курса, в газетах также печатались и вексельные курсы на Амстердам, Лондон, Гамбург, Париж и Вену. Все пять курсов не обязательно были опубликованы в каждом номере. По какой-то неустановленной нами причине, в «Московских ведомостях» курсы печатались до 1824 года, после чего их публикация прекратилась. В «Санкт-Петербургских ведомостях» курсы продолжали печататься до 1825 года включительно, а с 1826 года начали публиковаться и в «Коммерческой газете».

Курсы размещаются в определенном порядке, который иногда меняется. Например, сначала первым печатался курс на Амстердам, потом его заменил курс на Гамбург, а в конце – на Лондон, позже так же менялся порядок печати

курсов на Париж и Вену. Как было отмечено выше, можно предположить, что места городов в списке распределялись в соответствии с объёмом вексельных сделок, заключённых по каждому из них. Таким образом, данный показатель может рассматриваться как косвенное указание на объём торговли между странами или, точнее, городами.

Таблица 2. Изменение порядка печати курсов

Для Москвы:	Для Санкт-Петербурга:
• с 1801 Амстердам • с 22.12.1809 Гамбург • с 11.07.1817 Лондон	• с 1801 Амстердам • с 16.08.1801 Гамбург • с 03.01.1811 Амстердам • с 06.08.1812 Лондон

Курсы печатались в виде обычных дробей. Иногда это могла быть одна цифра, иногда интервал «от... до...», то есть указание на то, что курс находится между меньшей и большей цифрами торгов. Встречаются и более странные случаи отображения курса, например, две или три цифры, напечатанные через запятую или соединённые союзом «и». Это, как удалось установить, означает небольшой объём торгов, две или три сделки за день, что свидетельствует о слабом развитии биржевой торговли.

Дробные показатели вексельных курсов переведены в десятичные дроби с сокращением до сотых. Если в исследуемый нами период денежная валюта, на которую считался курс, меняется, курс унифицируется. Например, курс на Париж сначала считался в су (хотя денежная реформа по переходу на десятичную была проведена еще в 1795 году) и только с 1805 года он перешел на сантимы. Это важно учитывать, так как иначе могут быть допущены ошибки.

Как уже отмечалось, вексельные курсы публиковались на Лондон, Амстердам, Гамбург, Париж и Вену. Однако ввиду нерегулярности курсов на Вену, они не рассматриваются в данном исследовании.

Сначала нам необходимо определить, в каких валютах шли расчеты, и за какую сумму в рублях. Все курсы считают, сколько было заплачено

иностранной валюты за один ассигнационный рубль. Вексельный курс на Амстердам в «Коммерческой газете» обозначен в штит, в «Московских ведомостях» курс обозначался как «шт», предположили, что это имеются в виду стюйверы или, по-другому, штюйверы, стиверы или штиверы. Это мелкая монетка, равная 1/20 гульдена. Курс на Лондон исчислялся в пенсах, на Гамбург – в банковских шиллингах, которые иногда называли Гамбургскими или Любекскими. С курсом на Париж все было несколько сложнее. Так, если в Санкт-Петербурге его считали в сантимах уже с начала века, то в Москве так стали делать только после Тильзитского мира. До этого курс считали в королевских су, игнорируя французскую денежную реформу 1795 года. Это важно отметить, так как исследователи иногда говорят о внезапном росте курса на Париж, забывая о переходе в другие расчетные единицы.

На нашем цифровом ресурсе²⁶³ можно увидеть, что для Москвы курсы на Лондон прерывались на период с 1807 по 1812 год, а также в 1815 году, что было связано с континентальной блокадой и кризисом 1815 года. Торговля с Парижем останавливалась в период с 1813 по 1816 годы, что тоже объясняется проведением в этот период военных действий. Примечательно и то, что в Санкт-Петербурге вексельные курсы не прерывались, скорее всего, потому что он являлся важнейшим внешнеторговым логистическим центром России.

Рассмотрим волатильность вексельного курса рубля.

Таблица 3. Динамика вексельных курсов в ассигнационных рублях.

Год	Амстердам	Лондон	Гамбург	Париж
1801	24,38	30	22,08	50,14
1802	27,57	30,45	24,6	58,89
1803	31,44	34,01	28,18	66,62
1804	30,24	31,24	26,83	63,13

²⁶³ Научная работа кафедры исторической информатики [Электронный ресурс] // Исторический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова. URL: <http://www.hist.msu.ru/Departments/Inf/activity.htm> (дата обращения: 23.03.2026).

1805	30,49	31,53	26,81	64,32
1806	28,07	30,04	25,14	59,62
1807	22,77	25,9	20,87	45,03
1808	17,9	21	16,85	36,01
1809	15,85	20	14,1	32,06
1810	10,84	14	10,05	23,58
1811	9,06	14	8,24	19,92
1812	12,14	17,27	11,16	23,21
1813	11,61	16,06	10,77	24,8
1814	10	12,28	8,94	21,6
1815	9,18	11	8,34	20
1816	10,04	9,88	8,88	20,8
1817	10,8	11,05	9,74	22,49
1818	10,93	11,9	9,9	23,45
1819	10,15	10,9	9,15	21,8
1820	9,9	9,94	8,96	20,96
1821	9,83	9,7	8,88	19,91
1822	9,85	9,88	8,97	20,39
1823	9,71	9,72	8,84	20,09
1824	9,06	9,15	8,74	19,82
1825	10,14	10,3	9,23	21,09
1826	10,2	9,52	8,73	22,03
1827	10,19	10,27	9,33	21,38
1828	10,38	10,44	9,43	21,78
1829	10,71	10,68	9,71	22,55
1830	10,74	10,6	9,72	22,45
1831	10,52	10,73	9,67	22,12
1832	10,48	10,47	9,58	22,2

1833	11,95	10,61	9,66	22,47
1834	10,7	10,64	9,62	22,42
1835	10,58	10,5	9,54	22,26
1836	10,62	10,54	9,57	22,28
1837	10,2	11	10	22,2
1838	10,4	11	10	22,8
1839	11,14	11,14	10	23,48

Источник: «Санкт-Петербургские» ведомости (1801–1825), «Коммерческая газета» (1825–1839), «Московские ведомости» (1801–1839).

Из таблицы 3 видно, что вексельный курс в России в основном снижался. Однако для объективной оценки его изменений необходимо устранить из волатильности фактор колебаний курса ассигнаций к рублю. С этой целью вексельные курсы были переведены из ассигнационных рублей в серебряные.

Таблица 4. Вексельные курсы в серебряных копейках

Год	Амстердам	Лондон	Гамбург	Париж
1801	36,81	45,30	33,35	75,71
1802	38,04	42,03	33,95	81,27
1803	39,30	42,52	35,23	83,28
1804	38,32	39,59	34,00	80,00
1805	39,43	40,78	34,67	83,18
1806	37,46	40,09	33,56	79,56
1807	33,75	38,40	30,94	66,76
1808	33,07	38,81	31,13	66,53
1809	35,11	44,32	31,24	71,04
1810	35,32	45,62	32,73	76,82
1811	35,94	55,54	32,67	79,01
1812	47,77	67,93	43,91	91,32
1813	46,18	63,86	42,84	98,61
1814	39,65	48,71	35,46	85,68
1815	38,18	45,78	34,69	83,23
1816	40,80	40,13	36,07	84,52
1817	41,78	42,75	37,68	87,02
1818	41,73	45,42	37,78	89,54
1819	37,82	40,60	34,09	81,23

1820	36,99	37,14	33,46	78,29
1821	37,00	36,49	33,42	74,94
1822	36,87	36,97	33,58	76,33
1823	36,10	36,16	32,87	74,72
1824	33,75	34,09	32,54	73,84
1825	37,73	38,33	34,34	78,47
1826	37,94	35,41	32,48	81,95
1827	37,95	38,25	34,75	79,63
1828	38,53	38,75	35,00	80,85
1829	39,60	39,49	35,90	83,37
1830	39,58	39,06	35,82	82,73
1831	38,91	39,69	35,77	81,82
1832	38,26	38,22	34,96	81,05
1833	43,08	38,25	34,82	81,00
1834	38,45	38,24	34,57	80,57
1835	37,87	37,58	34,15	79,68
1836	37,97	37,68	34,21	79,65
1837	36,31	39,16	35,60	79,04
1838	36,92	39,05	35,50	80,94
1839	39,19	39,19	35,18	82,60

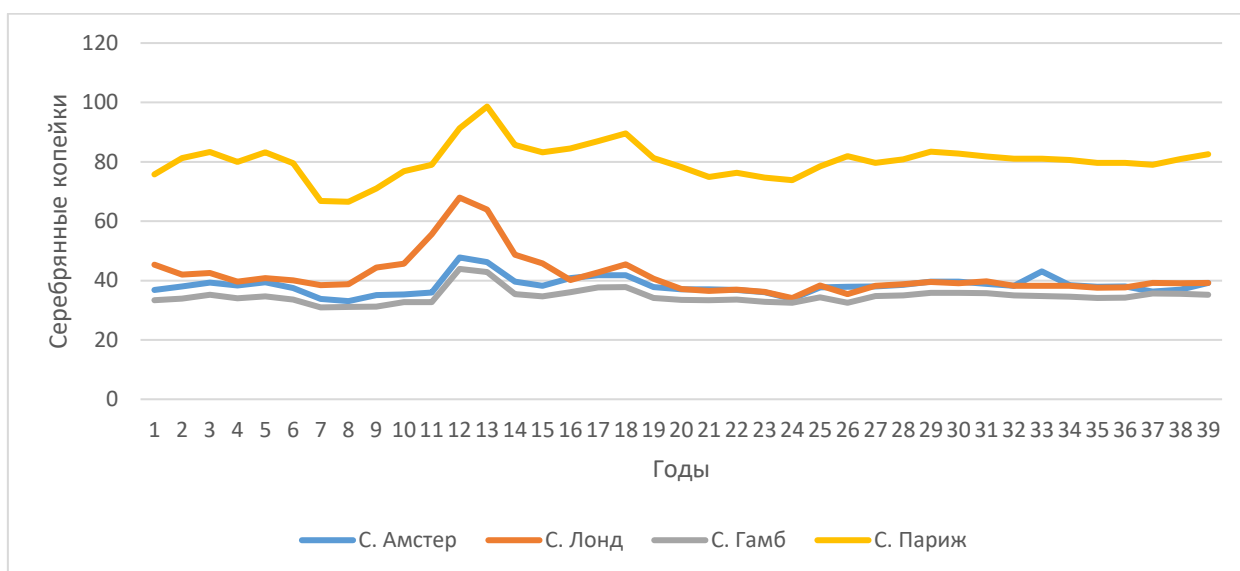


Рис.6. Вексельный курс в серебряных копейках

Как следует из таблицы 4 и рисунка 6, за эти сорок лет курс в серебряных копейках на Амстердам, Гамбург и Париж пусть и незначительно, но вырос, тогда как на Лондон снизился. При этом необходимо учитывать, что в XIX веке валюты имели как металлический, так и паритетный курс, то есть

соотношение металла в монетах могло отклоняться, но лишь до тех пор, пока физическая пересылка серебра или золота не становилась более выгодной.

Нам известно, что после денежных реформ Павла I один серебряный рубль весил 18 грам. Один штивер соответствовал 1/20 гульдена, который до 1839 года весил 9,61 гр. серебра, то есть штивер – 0,48. Вес одного пенни до 1816 года приравнивался к 0,5 грамма, а после него – 0,47 грамм. Вес банковского шиллинга с 1725 года соответствовал 0,4 грамма. Один су – 1/20 франка, при стоимости франка в 4,5 грамма, один су – 0,225 грамма.²⁶⁴

Рубль	Штивер	Пенни	Шиллинг	Су
1	37,5	36 и 38,3	45	80

Таблица 5. Вексельное пари или соотношение серебряного рубля к иностранной монете по содержанию драгоценного металла

На основании данных таблицы 6 была построена таблица отклонений реального курса от вексельного пари. Чем выше процентное отклонение, тем больший объём иностранной валюты можно было приобрести за серебряный рубль, что свидетельствует о положительном платёжном балансе по отношению к стране, на валюту которой приобретается вексель.

Таблица 6. Отклонение весельного курса от весельного пари

Год	Амстердам	Лондон	Гамбург	Париж
1801	-1,83	25,82	-25,90	-5,36
1802	1,45	16,74	-24,56	1,59
1803	4,81	18,10	-21,72	4,09
1804	2,19	9,96	-24,45	0,00
1805	5,15	13,27	-22,95	3,98
1806	-0,11	11,35	-25,43	-0,55
1807	-9,99	6,65	-31,24	-16,55

²⁶⁴ Детенгоф И. Общий состав торговли или теоретически-практическое руководство к познанию торговых наук. СПб., 1835.

1808	-11,82	7,79	-30,83	-16,83
1809	-6,36	23,11	-30,59	-11,20
1810	-5,80	26,72	-27,26	-3,97
1811	-4,15	54,29	-27,40	-1,24
1812	27,38	88,70	-2,42	14,15
1813	23,14	77,39	-4,80	23,27
1814	5,72	35,31	-21,20	7,10
1815	1,82	27,16	-22,92	4,04
1816	8,80	4,77	-19,86	5,65
1817	11,41	11,61	-16,28	8,78
1818	11,29	18,58	-16,04	11,92
1819	0,85	5,99	-24,24	1,54
1820	-1,37	-3,04	-25,65	-2,14
1821	-1,34	-4,73	-25,73	-6,33
1822	-1,67	-3,48	-25,38	-4,59
1823	-3,73	-5,59	-26,96	-6,60
1824	-9,99	-11,00	-27,69	-7,70
1825	0,61	0,07	-23,68	-1,91
1826	1,18	-7,53	-27,83	2,44
1827	1,21	-0,12	-22,78	-0,46
1828	2,75	1,18	-22,21	1,06
1829	5,59	3,10	-20,22	4,22
1830	5,53	1,98	-20,41	3,41
1831	3,77	3,63	-20,51	2,28
1832	2,03	-0,20	-22,28	1,31
1833	14,87	-0,14	-22,62	1,25
1834	2,54	-0,16	-23,17	0,71
1835	0,99	-1,87	-24,12	-0,40

1836	1,24	-1,62	-23,97	-0,44
1837	-3,16	2,25	-20,88	-1,20
1838	-1,55	1,96	-21,11	1,18
1839	4,50	2,32	-21,83	3,24

Для понимания данных таблицы 6 следует напомнить механизм образования вексельного курса. Например, российская фирма А продала товар английской фирме Б на сумму в сто рублей. В свою очередь, английская фирма В продала товар на ту же сумму русской фирме Г. Чтобы избежать издержек при пересылке реального серебра, фирма А выписывала вексель на предъявителя фирмы Б и продавала его на российской бирже фирме Г, которая переправляла его компании В.

Значит, вексельный курс – это величина, которая показывает какое количество одной валюты требуется для покупки векселя на другую. Предположим, что платежные обязательства российского рынка выше, чем платежные обязательства английского (то есть российские компании больше купили, чем продали), значит, векселей на Англию будет меньше, чем необходимо рынку, и в стремлении их купить курс начнет расти. Но расти будет только до определенного уровня, пока разница не превысит стоимость доставки металлических денег. Для лучшего понимания был построен график колебания отклонений от вексельного пари.

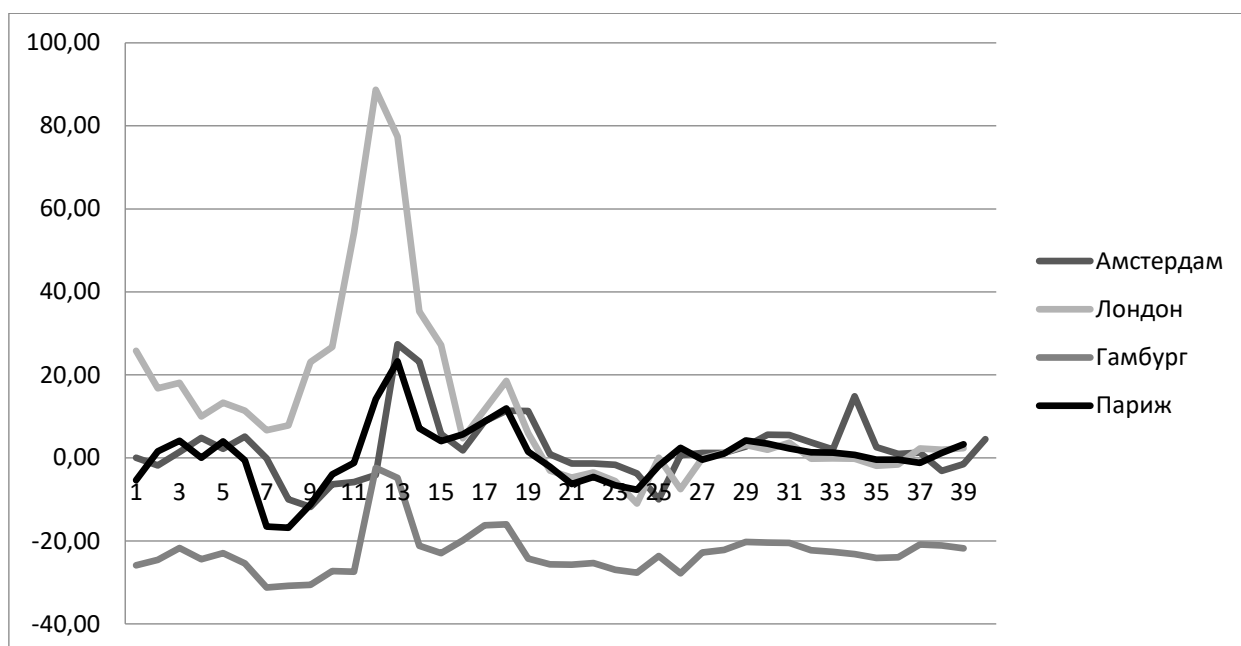


Рис.7 Волатильность вексельных курсов в % от вексельного пари

На основании рисунка 7 и таблицы 6 можно предположить, что, о-первых, постоянный положительный платежный баланс был у нас только с Гамбургом. Этот баланс был основан, в первую очередь, на том, что он являлся крупным оптовым или, как сейчас говорят, логистический транзитный хаб Европы. Он занимался перепродажей, поэтому рождал спрос на наши основные сырьевые экспортные товары.

Во-вторых, во время блокады наблюдался рост платежного баланса с Францией, это было связано с тем, что она увеличила экспорт своих товаров, стараясь заполнить рынки, остающиеся после Англии, но наш импорт не мог вырасти соответственно, так как Франция не могла потребить наши экспортные товары.

Отрицательный вексельный баланс с Лондоном до 1819 года выглядит неожиданно, поскольку известно, что с Англией традиционно сохранялся положительный платёжный баланс. Такие данные позволяют предположить наличие спекулятивной составляющей.

Низкие и даже отрицательные курсы на Амстердам во многом возникали, из-за обслуживания долгов Российского правительства, так как этот показатель обычно сильно влияет на курс из-за большого спроса на векселя.

Также из таблицы видно, что 1812–1813 годы в смысле платежного баланса были для России очень благоприятными, во многом это связано с недолгим усилением роли России в качестве транзитера колониальных и Английских товаров в континентальную Европу, так как в это время российские порты были наиболее безопасны для английских судов.

Великий кризис» 1810–1820 годов, связанный с перепроизводством промышленных товаров и отсутствием достаточных рынков сбыта, затронул Россию не столь существенно, несмотря на принятые в 1816 и 1819 гг. фритрейдерские таможенные кодексы. Этому способствовали благоприятные погодные условия: в России в эти годы не было неурожаев, что обеспечивало стабильные объёмы экспорта зерна. Хотя кризис коснулся и российской экономики, положительное внешнеторговое сальдо удалось сохранить благодаря спросу на российские товары, в том числе зерно, и транзиту европейских товаров в Среднюю и Центральную Азию.

Гораздо больше наши позиции подорвали образовавшиеся к 1820 году крупные долги, которые появились после попыток государства выкупить ассигнации.

§ 3.2. Динамика ассигнационного курса: тренды и этапы (1801–1839 гг.)

1801–1804 гг.

Этот период отличается медленным, не очень сильным укреплением ассигнационного рубля, что вступает в противоречие с выпуском ассигнаций:

Таблица 7. Проценты изменения курса ассигнаций и их количества.

Год	%изменения курса	% изменения кол. Ассигнаций
1801	100	100
1802	-8,61	4,05
1803	-9,42	8,48
1804	1,38	4,26

Как следует из приведённой таблицы, в первые годы XIX века количество ассигнаций продолжало увеличиваться, однако курс при этом падал или рос значительно медленнее массы бумажных денег. Для объяснения этого явления необходимо обратиться к рассмотрению соотношения количества ассигнаций и металлической монеты.

Таблица 8. Реальный и предполагаемый курс ассигнаций

Год	Средний курс	Кауфман, курс	% различия
1801	151	112,43	25,54
1802	138	115,14	16,56
1803	125	122,97	1,63
1804	126,73	126,25	0,38

В приведенной выше таблице столбец «Средний курс» означает показатель действительного среднегодового курса, столбец «Кауфман, курс» – предполагаемый равновесный курс из прямого соотношения объема монет и ассигнаций в обороте, а столбец «% различия» - разница между реальным курсом ассигнаций и гипотетическим, который при прямом соотношении количества монет может регулироваться внешними факторами.

Как следует из таблицы 8, курс ассигнаций падал не вследствие уравнивания соотношения ассигнаций и монеты – напротив, он должен был бы расти. Устойчивый рост курса, по-видимому, объясняется тем, что ассигнационные деньги к началу века были спекулятивно недооценены. Как уже отмечалось во второй главе, это было связано с ростом рыночной цены на медь, служившую разменным материалом для ассигнаций. Размен на медь, по-видимому, стал затрудняться после 1802 г. и фактически прекратился к 1805 г., что позволило снизить давление на ассигнационный курс. В результате ассигнации самостоятельно пришли к равновесному значению по отношению к серебру.

Также повышению курса ассигнаций способствовал и перерыв между войнами в Европе, а также закон от 1803 года, позволяющий гражданам

чеканить на монетном дворе деньги из своих слитков или других вещей. Это помогало увеличивать количество металлических денег в обращении.

1805–1807 гг.

Мы наблюдаем плавный подъем курса и его восстановление на позициях 1801 года. Давайте посмотрим, насколько это соотносится с изменениями в объеме бумажных денег.

Таблица 9. Проценты изменения курса ассигнаций и их количества.

Год	% изменения курса	% изменения кол. Ассигнаций
1805	2,049	12,1
1806	3,194	9,25
1807	11,1	19,76

Изменение курса ассигнаций отстаёт от скорости нарастания бумажной денежной массы. Для выяснения причин этого явления первым шагом является проверка гипотезы о соотношении ассигнаций и количества металлических денег.

Таблица 10. Реальный и предполагаемый курс ассигнаций

Год	Средний	Кауфман	% различия
1805	129,32	139,4	-7,79
1806	133,45	150,04	-12,43
1807	148,27	177,07	-19,42

Предполагаемый равновесный курс ассигнаций должен был быть гораздо выше фактического. Это позволяет заключить, что сами по себе военные действия не оказывали критического влияния на изменение курса. Кроме того, можно говорить об инертности и известной консервативности ассигнационного курса. Возможно, это объясняется стремлением рынка сохранять равновесие как более благоприятное условие для развития. Ещё одним свидетельством зрелости биржевой жизни в России и осознания ею своей регулирующей роли в экономике можно считать способность участников рынка противостоять существенным тенденциям.

Также нельзя сбрасывать со счетов и то, что российский рынок мог испытывать дефицит денежной массы в обращении.

Самым интересным в рассматриваемом периоде является 1805 год, поэтому предлагаем посмотреть на его динамику на рис. 8.

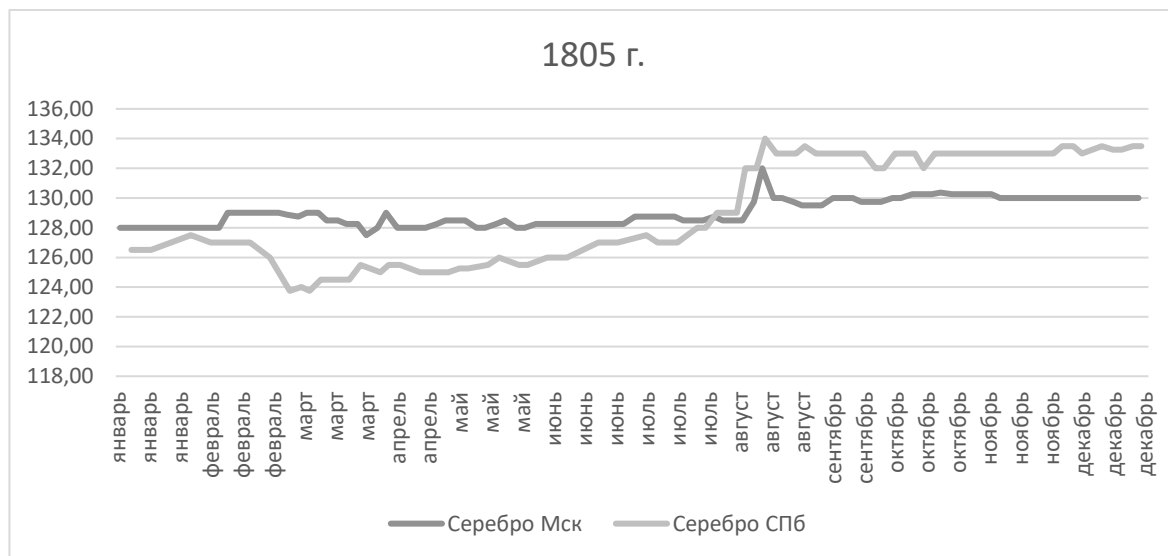


Рис.8. Динамика курса ассигнаций за 1805г.

Мы видим значительные различия в курсах для Москвы и Санкт-Петербурга, московский курс более спокойный с гораздо меньшими колебаниями, а санкт-петербургский курс имеет большую волатильность. Мы предполагаем, что это могло быть связано с подготовкой к военному походу. В начале года правительство, видимо, усиливало выпуск ассигнаций для финансирования похода, а к концу года начинали поступать купеческие подати, осенью активизировалась торговля хлебом и курс начал расти.

1808–1809 гг. и 1810–1811 гг.

Эти два этапа рассмотрим вместе, так как это период галопирующей инфляции.

Таблица 11. Проценты изменения курса ассигнаций и их количества.

Год	% изменения курса	% изменения кол. Ассигнаций
1808	24,63	24,86
1809	19,92	11,7
1810	47,04	8,66
1811	21,75	0,35

Для данного периода характерна ускоренная девальвация курса ассигнаций по отношению к количеству их выпуска. В 1808 году курс отыграл всё отставание, образовавшееся за предыдущие два года.

Таблица 12. Реальный и предполагаемый курс ассигнаций

Год	Средний	Кауфман	% различия
1808	184,79	217,90	-17,92
1809	221,61	239,93	-8,27
1810	325,86	257,06	21,11
1811	396,74	254,4	35,88

Соотношение реального и предполагаемого равновесного курсов ассигнаций показывает, что на первом этапе резкая девальвация шла догоняющими темпами, а затем курс необоснованно обрушился, всё более отрываясь от равновесного соотношения с металлическими деньгами.

Нельзя не отметить и снижение товарооборота во внешней торговле России. С 1806 по 1809 год он упал с 120 млн. рублей до 83 миллионов, то есть примерно на 33%. Курс ассигнаций при этом также упал, снизившись с 70 до 45 копеек серебром за ассигнацию. Прослеживается прямая зависимость ухудшения курса от падения объёмов внешней торговли, поскольку именно она являлась основным источником поступления драгоценных металлов. В тот же период велись Русско-шведская, Русско-турецкая войны, а также война с Персией, что побуждало государство к дополнительной эмиссии ассигнаций для покрытия расходов. В результате государство оказалось в замкнутом круге: рост расходов увеличивал дефицит бюджета, что требовало новой эмиссии, а это, в свою очередь, приводило к падению курса и дальнейшему росту бюджетного дефицита, поскольку казна принимала ассигнации по номиналу.

Для более полного понимания глубины проблемы наполняемости казны, давайте посмотрим на приведенную ниже таблицу. Данные приведены в миллионах рублей.

Таблица 13. Доходы и расходы Российской империи

Год	Расходы	Доходы	Дефицит
1806	126,98	103,08	23,9
1807	162,25	117,38	44,88
1808	244,75	118,45	126,3
1809	279,75	121,74	157,51

Приведённые данные свидетельствуют, что государство было вынуждено предпринять меры для пополнения бюджета. 1810 год положил начало реформам, направленным на выравнивание и стабилизацию курса. Государство приступило к крупной финансовой реформе по проекту М.М. Сперанского (см. предыдущую главу), предполагавшей переход к серебряному монометаллизму и доведение курса ассигнаций до номинала. Однако реализация этой программы требовала значительного сокращения эмиссии и выкупа уже выпущенных ассигнаций, на что государство не могло пойти, особенно в условиях подготовки к приближавшейся войне.

Чтобы как-то наполнить бюджет, даже при сокращении расходов, без дополнительной эмиссии ассигнаций остававшийся дефицитным, в феврале 1810 года правительство увеличило налоги²⁶⁵. В литературе об этом принято говорить как о серьёзном повышении бремени для населения, но при этом не учитывается, что если налоги по сравнению с 1797 годом выросли в 2,5 раза, как, например, подушная подать – с 80 копеек до 2 рублей, то курс ассигнаций вырос в 2,57 раза, то есть почти на одну десятую процента, а так как налоги чаще поступали в виде ассигнаций, то можно говорить даже о некотором их снижении.

Понимая, что одна из главных причин расстройства экономики и финансовой системы государства – резкое падение внешней торговли государства, в том же 1810 году правительство принимает новый Таможенный кодекс. Отметим, что помимо ярко выраженной протекционистской направленности, он характеризовался высокими тарифами на ряд товаров, к

²⁶⁵ ПСЗРИ-I. Т. 31. № 24116. С. 53.

которым, в первую очередь, относились предметы роскоши, поставляемые из Франции, при этом торговля с Англией практически не ограничивалась через суда, следующие под нейтральными флагами.

Эти меры, по расчётам правительства, должны были если не привести к снижению курса ассигнационного рубля, то хотя бы стабилизировать рынок. Однако этого не произошло: наблюдалось лишь некоторое замедление падения, но не более того. Это объясняется, во-первых, тем, что Правительство не могло полностью отказаться от эмиссии ассигнаций, а в России не доставало серебра для перехода на него как на основную денежную единицу. Во-вторых, даже возобновление торговли с Англией не могло поддержать российскую экономику, так как торговый оборот был ниже уровня, существовавшего до присоединения к блокаде. Кроме того, в это время в Англии разразился сильнейший кризис перепроизводства, что повлекло за собой падение спроса на сырьё, поставляемое из России.

Из этого можно сделать следующие выводы:

- Изменение курса ассигнаций инертно по отношению к таким факторам, как уровень выпуска ассигнаций или их соотношение с металлом. Курс ассигнаций, безусловно, зависит от таких показателей, но не абсолютно.
- Торговые факторы оказывали на курс ассигнаций более сильное влияние, чем военные: резкое инфляционное падение курса началось с момента присоединения России к континентальной блокаде Англии и последовавшего ухудшения торгового баланса страны.
- Усилия правительства по борьбе с девальвацией ассигнационного рубля не приносили результатов. Государство резко сокращало выпуск ассигнаций и урезало бюджетные расходы, но это никак не влияло на курс.

1812–1815 гг.

Экономические показатели 1811 года продемонстрировали правительству, что тот результат, на который оно надеялось, начиная свои реформы, достигнут не был. За 1811 год курс упал еще на 21%, и даже повышенные ставки налогообложения не могли его больше компенсировать.

М.М. Сперанский пытался решить эту проблему тем, что в феврале 1812 года он еще поднял налоги, обложив ими уже даже имения, но это все были половинчатые решения, поэтому 9 апреля того же года было принято решение о признании ассигнационного рубля в качестве главной денежной единицы, Был введен принудительный курс, привязанный к биржевому, который применялся как для платежа податей, так и для проведения расчетов между подданными.

Правительство рассчитывало расширить круг обращения ассигнаций в стране и тем самым способствовать укреплению их курса. Однако принятое решение привело к существенной девальвации ассигнационного рубля (примерно в четыре раза), что, вероятно, не входило в первоначальные расчёты.

Это одна из причин относительной стабильности ассигнационного курса в военный период и отсутствия его резких колебаний. После девальвации, вызванной указом 9 апреля 1812 г., общая масса денежных средств в обращении (ассигнации, пересчитанные по их реальной покупательной способности, вместе с металлической монетой) достигла уровня, который можно охарактеризовать как равновесный для российской экономики того времени. Судя по проведенным расчетам, этот равновесный объем составил около 400–450 млн руб. в серебряном исчислении.

Данная оценка получена путем сложения количества металлической монеты в обращении (232 млн руб.) и реальной стоимости ассигнационной массы. Последняя рассчитывалась с учетом биржевого курса: при формальном объеме ассигнаций в 646 млн руб. и их курсе 393 коп. за серебряный рубль реальная покупательная способность ассигнационной массы составляла примерно 164 млн руб. ($646 \text{ млн} \times 0,393$). Суммарный объем реальной денежной массы, таким образом, составил около 396 млн руб., что близко к оценке в 400–450 млн руб.

Для проверки выдвинутой гипотезы был произведен аналогичный расчёт для 1803 г. – периода, предшествовавшего устойчивому снижению

курса. Полученные сопоставимые результаты подтверждают предположение о существовании равновесного уровня денежной массы, к которому рынок стремился в условиях стабилизации.

Таким образом, можно предположить, что именно достижение денежной массой равновесного уровня (около 400–450 млн руб. серебром) стало фактором, остановившим дальнейшую девальвацию ассигнаций.

Таблица 14. Проценты изменения курса ассигнаций и их количества.

Год	Курс	% курса	% кол. Асс.
1812	393,46	-0,83	11,09
1813	397,63	1,06	16,02
1814	396,67	-0,24	6,51
1815	416,16	4,91	3,47

Как следует из приведённой выше таблицы, это позволило государству продолжать эмиссию ассигнаций без ущерба для курса. Стабильность курса во многом обеспечивалась также увеличением положительного сальдо внешнеторгового баланса на 59 млн руб. в 1812 г. Это объяснялось тем, что в условиях военных действий и продолжавшейся блокады многие колониальные и английские товары доставлялись морем в Архангельск, а оттуда направлялись в Пруссию, Австрию и даже во Францию, торговля с которой, судя по вексельному курсу, не прекращалась.

В 1815 году наблюдалось снижение курса на 5%, что превысило процент прироста выпущенных в том же году ассигнаций, при том что экономика должна была начать восстанавливаться после окончания войны в Европе. Вероятно, на динамику соотношения бумажных денег и серебряного рубля повлияла начавшаяся рецессия в Англии, переросшая в обвальное падение производства. Этот фактор продолжал сказываться и в 1816–1817 гг.

Обесценивание ассигнаций также усиливалось и предъявлением как этих бумаг, так и государственных облигаций для погашения иностранными партнерами, принимавшими российские обязательства во время заграничных

походов. В предыдущие годы войны именно такой перенос части инфляционной массы денег позволял сдерживать курс внутри страны.

1816–1819 гг.

Таблица 15. Проценты изменения курса ассигнаций и их количества.

Год	Курс	% Курса	% кол. Асс.
1816	406,37	-2,35	0,68
1817	387,02	-4,76	-4,02
1818	381,82	-1,34	-9,86
1819	372,61	-2,41	-4,75

Как следует из таблицы, курс ассигнаций начал медленно выравниваться уже в 1816 г., даже при неблагоприятных обстоятельствах. Во-первых, государство, хотя и в небольшом объёме, продолжало эмиссию ассигнаций; во-вторых, кризис у основного торгового партнёра России (Англии) в 1816 г. только нарастал, что отразилось на вексельном курсе рубля.

Можно предположить, что отток серебра из страны в 1815 году и сокращение его поступления из-за снижения товарооборота с Англией в 1816, заставили биржу заняться регулированием курса ассигнаций в сторону повышения их покупательской способности. Эта мера была направлена на увеличение общего объёма денежной массы в стране.

Поэтому начало правительственной программы по выкупу ассигнаций не принесло значительных результатов: курс снижался гораздо медленнее, чем уменьшался объём бумажной денежной массы. В первую очередь это объясняется действием «эффекта храповика» (как было показано в предыдущей главе): снижение стоимости происходит значительно сложнее, чем её повышение. Во-вторых, рынок не считал необходимым радикально уменьшать курс ассигнаций, поскольку это грозило потерей денежной ликвидности экономики.

1820–1839 гг.

Этот период характеризуется стагнацией курса ассигнаций. На данном этапе рынок обрёл необходимый баланс между количеством металлических денег в обращении и количеством ассигнаций, рассчитанных по их покупательной способности. Как уже отмечалось выше, для нормального функционирования российской экономики требовалось около 400 млн руб. серебром, и биржа через курс ассигнаций поддерживала денежную массу на необходимом уровне.

Надо отметить, что за эти годы курс ассигнаций снизился примерно на 20 копеек за 20 лет, хотя количество серебра в стране росло. Это можно объяснить улучшением экономики страны и необходимостью увеличить количество денежной массы для ее обслуживания. В 1835 году, например, покупательская способность находящейся в обороте денежной массы составляла около 500 миллионов рублей, а за 20 лет она выросла на 25%.

Такое первичное изучение данных дает возможность увидеть основные тенденции и выделить параметры для дальнейшего статистического анализа, но не является достаточным. Одной из основных задач нашей работы является выделение экзогенных факторов, влияющих на волатильность ассигнационного курса. На основании вышеизложенного были выделены следующие возможные признаки:

- Количество металлической монеты в обращении, а также соотношение металлических и бумажных денег должны отражаться на курсе ассигнаций и показывать недостаток или избыток денежной массы в экономике.

- Количество ассигнаций в обращении и их переизбыток должны были влиять на отношение их реальной стоимости к номинальной. Такую гипотезу выдвигали современники этого явления и более поздние исследователи.

- Третий показатель – это дефицит бюджета, так как первую треть изучаемого нами периода, государство принимало ассигнации по жесткому номинальному курсу (до 1812 года), вызывая этим дефициты в бюджете,

которые покрывались новым выпуском ассигнаций, что в свою очередь приводило к их переизбытку.

– И последний выделенный нами признак – это внешнеторговый баланс Российской империи. Нам необходимо выяснить, было торговое сальдо положительным или нет, а также определить степень влияния наших торговых отношений на внутрироссийскую экономику и курс.

Так как выделенные выше признаки представлены годовыми данными, наш курс ассигнаций тоже будет приведён к среднегодовым значениям для статистического сравнения. Также нам пришлось сократить наши временные рамки до 1835 года, так как данные по количеству монет в обращении есть только до этого года. Так как все данные представлены временными или динамическими рядами, для их правомерного статистического анализа необходимо выявить и убрать временной тренд. Необходимость исключения трендовой составляющей динамического ряда объясняется тем, что при выявлении корреляции однонаправленных рядов результаты расчетов значительно завышаются.

Для дальнейшего статистического анализа была выбрана программа Statistica 7, посредством которой было проведено аналитическое выравнивание наших показателей путем выявления и вычитания тренда, что дает возможность провести корреляционный и регрессионный анализ на остатках.

Как было показано выше, ассигнационный курс имеет несколько ярко выраженных периодов, однако они слишком коротки для проведения статистически значимого анализа, поэтому была проведена повторная группировка с целью образования более продолжительных периодов.

В ходе анализа нами было выделено два периода ассигнационного курса, отличающихся по своей корреляции и регрессии:

– 1801–1815 гг.

– 1816–1835 гг.

Первый период имеет среднеквадратическое отклонение на уровне 117,15 копеек, что при среднеарифметическом в 297,44 копейки дает возможность посчитать коэффициент вариации. Он равен 39,38%, что конечно несколько меньше 50%, при которых можно уверенно говорить о неоднородности, но и однородным курс в этот период назвать также не представляется возможным.

Второй период гораздо спокойнее, среднеквадратическое отклонение составляет всего 6,78 копеек, а среднеарифметическое значение ассигнационного курса – 366,5 копеек. Значит, коэффициент вариации не превышает 2%, что позволяет говорить о почти полной однородности курса в этот период.

§ 3.3. Корреляционный и регрессионный анализы факторов ассигнационного курса

1801–1815 гг.

Этот период был выделен как этап сильных потрясений и галопирующего роста курса ассигнаций. Хотя внутри себя он может разделяться еще на несколько частей. Так период с 1801 по 1807 год можно назвать временем относительной стабильности ассигнационного курса, так как в разные моменты периода курс то снижался, то повышался, хоть и не галопирующими темпами. Предположительно, именно в этот период был прекращён размен ассигнаций на металл.

Вторым этапом можно считать промежуток с 1808 по 1811 год. В этот период для курса ассигнаций характерна галопирующая инфляция. Именно на него приходится континентальная блокада против Англии, являвшейся главным внешнеторговым партнером России.

Третий период волатильности курса ассигнаций охватывает Отечественную войну 1812 года, а также на последующий период международного кризиса перепроизводства, повлекшего за собой обвал рынков в Англии, а затем и по всей Европе.

Для установления статистической зависимости между выделенными нами ранее признаками, на основе данных, прошедших аналитическое выравнивание трендов в программе Statistica 7, была сформирована корреляционная матрица для рассматриваемого периода.

В матрице использованы следующие обозначения:

- «курс ассигн.» – курс ассигнаций к серебряному рублю,
- «металл.» – объем металлической монеты в обращении²⁶⁶,
- «ассигнации» – объем ассигнаций в обращении²⁶⁷,
- «дефицит» – дефицит государственного бюджета Российской империи²⁶⁸,
- «внешнеторг» – объем внешнеторгового баланса Российской империи²⁶⁹.

Таблица 16. Матрица корреляции признаков для периода 1801-1815гг.*

Показатели	курс ассигн.	металл.	ассигнации	дефицит	внешнеторг.
курс ассигн.	1,00	-0,79	0,90	-0,49	0,34
металл.	-0,79	1,00	-0,88	0,73	-0,08
ассигнации	0,90	-0,88	1,00	-0,63	0,40
дефицит	-0,49	0,73	-0,63	1,00	0,07
внешнеторг.	0,34	-0,08	0,40	0,07	1,00

- *Здесь и далее красным цветом отмечены статистически значимые коэффициенты (при $P=0,95$).

ак следует из таблицы 16, в данный период прослеживается взаимосвязь курса ассигнаций как с количеством ассигнаций, так и с количеством металлических денег, находившихся в обращении. Отмечается значительная отрицательная корреляция с монетами, что можно интерпретировать

²⁶⁶ Кауфман И.И. Серебряный рубль в России от его возникновения до конца XIX века. СПб., 1910.

²⁶⁷ Шторх П. Указ.соч.

²⁶⁸ Министерство финансов. 1802–1902. Ч. I. СПб., 1902. С. 616–619, 622. URL: http://hist.msu.ru/Dynamics/13_stt.htm (дата обращения: 23.03.2026).

²⁶⁹ Там же.

следующим образом: чем меньше металлической монеты в обращении, тем выше стоимость ассигнаций по отношению к серебряному рублю. С количеством ассигнаций, напротив, наблюдается положительная корреляция: чем больше ассигнаций в обращении, тем выше курс. (При этом следует учитывать, что поскольку курс выражается в ассигнационных копейках за серебряный рубль, его повышение означает снижение покупательной способности ассигнаций.

По нашему мнению, вышесказанное подтверждает, нашу теорию о зависимости курса ассигнаций от цены на медь в этот период и еще не прекращенного размена в эти годы, так как при недействующем размене ассигнаций они вообще не должны были бы реагировать на увеличение или уменьшение объема металлической монеты, да и различия в превышении внутренней цены медной монеты над ее номинальной стоимостью, тоже не должны были отражаться на их курсе.

Более сильная корреляция наблюдается между количеством ассигнаций и их курсом, что является закономерным, так как общее количество денежной массы оказывает влияние на их курс, но под вопросом остаётся степень этого влияния. Преимущественно курс ассигнаций определялся на Санкт-Петербургской бирже, и поскольку большая часть ассигнаций распространяется в столице, невозможность их распределения по стране усиливала давление курс.

Помимо корреляции этих двух признаков, также были выявлены ещё три довольно сильные взаимосвязи. Во-первых, статистически значимая отрицательная связь между количеством металлических денег в обращении и выпуском ассигнаций. Иными словами, чем большее количество монет находится в обращении, тем, меньше количество ассигнаций, и наоборот. Это может свидетельствовать о важности отношения этих двух величин и влиянии на курс ассигнаций даже не каждого показателя в отдельности, а именно изменения их баланса и общей денежной массы в экономике. При такой сильной обратной зависимости можно говорить о достижении некой

необходимой массы денежных средств для обслуживания экономики, и поэтому любые последующие изменения приводили к корректировке курса ассигнаций, чтобы вернуться к балансу.

Вторая, тоже отрицательная и не очень сильная связь, наблюдается между дефицитом государственного бюджета и количеством выпущенных ассигнаций. Это объясняется некоторым отставанием в выпуске ассигнаций для покрытия образующихся дефицитов бюджета. Также существует третья, достаточно сильная положительная связь между дефицитом бюджета и количеством металлических денег в обороте. Это означает, что при росте дефицита бюджета увеличивается количество металлических денег в экономике, и наоборот. Дефициты бюджета обесценивали существующие в экономике ассигнации, что влекло за собой усиление роли металлических денег. К тому же, большую часть этого периода Россия имела положительный торговый баланс.

Не менее важно подчеркнуть полное отсутствие корреляции внешнеторгового баланса Российской империи с любым из анализируемых показателей в рассматриваемый период. Это может говорить о внутренних причинах колебания курса ассигнаций, но также может быть следствием неполноты данных о внешнеторговом балансе во время континентальной блокады.

Таблица 17. Регрессионное уравнение для периода 1801-1815гг.

	B	Std.Err. of B	t (12)	p-level
Свободный член уравнения	-3,13	12,71	-0,25	0,81
металл.	-0,06	1,59	-0,04	0,97
ассигнации	0,26	0,14	3,50	0,004
	$R^2 = 0,787$			

На основании данной корреляционной матрицы была построена регрессионная модель с курсом ассигнаций в качестве зависимой переменной;

в качестве независимых переменных выступили количество металлических денег и количество ассигнаций, находившихся в обращении.

Коэффициент детерминации, R^2 , демонстрирует, что данная регрессионная модель объясняет курс ассигнаций через объем металлических денег в обороте на 78,7%, что является довольно высоким показателем. Оставшуюся часть курса можно объяснить или реакцией на экстраординарные внешние факторы (крупная битва и т.п.), или внутренними колебаниями курса, что будет рассмотрено далее.

1816-1835 гг.

Данный период выделен отдельно, поскольку он охватывает время послевоенного восстановления экономики как России, так и Европы в целом. Он начинается с завершения острой части кризиса перепроизводства в Англии и заканчивается последним годом, по которому имеются данные об объеме монет в обращении. Этот период может быть разделён на два подпериода: до 1822 г. и после (т.е. до прекращения эмиссии ассигнаций и после). Для выявления внутренних связей между параметрами системы в программе Statistica 7 была построена корреляционная матрица.

В данной матрице использованы следующие обозначения:

- «курс ассигн.» – курс ассигнаций к серебряному рублю,
- «металл.» – объем металлической монеты в обращении²⁷⁰,
- «ассигнации» – объем ассигнаций в обращении²⁷¹,
- «дефицит» – дефицит государственного бюджета Российской империи²⁷²,
- «внешнеторг» – объем внешнеторгового баланса Российской империи²⁷³.

²⁷⁰ Кауфман И.И. Серебряный рубль в России от его возникновения до конца XIX века. СПб., 1910.

²⁷¹ Шторх П. Указ. соч.

²⁷² Министерство финансов. 1802–1902. Ч. I. СПб., 1902. С. 616–619, 622. URL: http://hist.msu.ru/Dynamics/13_stt.htm (дата обращения: 23.03.2026).

²⁷³ Там же.

Как видно по таблице 18, связь между количеством ассигнаций и монет усиливается, как и их влияние на курс ассигнаций. Это во многом объясняется относительной стабильностью всех трех показателей в этот период, а при небольших колебаниях корреляция всегда будет высокой.

Таблица 18. Корреляционная матрица на период 1816-1835гг.

<i>Показатели</i>	курс ассигн.	металл.	ассигнации	дефицит	внешнеторг.
курс ассигн.	1,00	-0,90	0,91	-0,02	0,37
металл.	-0,90	1,00	-0,96	0,33	-0,44
ассигнации	0,91	-0,96	1,00	-0,18	0,54
дефицит	-0,02	0,33	-0,18	1,00	0,11
внешнеторг.	0,37	-0,44	0,54	0,11	1,00

Интересно, что дефицит бюджета перестает коррелировать со всеми остальными признаками, но при этом достаточно активно проявляется корреляция внешнеторгового баланса с количеством ассигнаций и монет в обращении. Из таблицы 18 видно установление положительной статистической связи между внешнеторговым балансом и количеством ассигнаций и слабой, но заметной отрицательной связью между профицитом платежного баланса России и количеством монет в экономике. Это может показаться удивительным, ведь при положительном внешнеторговом балансе в страну должен начаться приток металлических денег. Именно так обстояли дела в 1820–30-е годы, что часто отмечается в исторических источниках, поскольку именно тогда были накоплены резервы драгоценных металлов, что позволило провести реформу Е.Ф. Канкрин. Возможно, причина кроется в том, что приток в страну драгоценных металлов имел место, но был поглощен государством на свои нужды и не оказал существенного влияния на количество металлических денег в обращении.

Положительная корреляция торгового баланса Российской империи к их количеству в обороте показывает взаимосвязь между притоком металлических

денег из-за рубежа и увеличением спроса на ассигнации для покупки векселей на нашем рынке.

Для построения регрессионной модели с курсом ассигнаций в качестве зависимой переменной в качестве независимого параметра был выбран объём металлической монеты в обращении, поскольку он взаимодействует с другими переменными. Выбор ограничился одним параметром ввиду его сильной корреляции с количеством ассигнаций в обращении.

Таблица 19.. Регрессионная модель для периода 1816-1835гг.

	B	Std.Err. of B	t(12)	p-level
Свободный член уравнения	27,5	4,10	6,70	0,000002
металл.	-6,73	0,65	-10,30	0,00000
	$R^2 = 0,84$			

Представленная модель дает объяснение ассигнационного курса более чем на 84%. Следует учитывать, что на курс в этот период оказывало влияние не только количество ассигнаций в обороте (который медленно снижался, а потом оставался стабильным), но и общее восстановление экономики, как было отмечено ранее.

§ 3.4. Факторы динамики вексельных курсов: корреляционный и регрессионный анализы

В качестве источников для построения динамических рядов вексельных курсов также использовались материалы газеты «Московские ведомости»²⁷⁴, публиковавшей биржевые прејскуранты Московской биржи, а также «Санкт-Петербургских ведомостей»²⁷⁵ и «Коммерческой газеты»²⁷⁶, публиковавших биржевые прејскуранты Санкт-Петербургской биржи. Подробное описание этих источников приведено в начале главы и в нашей статье «О динамике

²⁷⁴ Московские ведомости. М., 1801–1839.

²⁷⁵ Санкт-Петербургские ведомости. СПб., 1801–1824.

²⁷⁶ Коммерческая газета. СПб., 1825–1839.

вексельных курсов на Санкт-Петербургской бирже в первой трети XIX века и факторах, влиявших на нее»²⁷⁷.

Изучение указанных газет позволило собрать данные по вексельным курсам из Санкт-Петербурга и Москвы в период с 1800 по 1839 год. В этих газетах печатались ежедневные вексельные курсы на Амстердам, Лондон, Гамбург, Париж и Вену, однако не все пять курсов могли присутствовать в каждом выпуске. При этом в «Московских ведомостях» курсы печатались до 1824 г., после чего их публикация прекратилась. В «Санкт-Петербургских ведомостях» вексельные курсы публиковались до 1825 г. включительно, а затем, с 1826 г. они публиковались в «Коммерческой газете». До 1825 г. включительно курсы публиковались дважды в неделю (104 или 105 выпусков в год), а с 1826 г. в «Коммерческой газете» они стали появляться в трех выпусках еженедельно (156 выпусков в год).

На основании собранных данных о публикации вексельных курсов нами была составлена базовая сводная таблица Excel, представленная в виде тематического цифрового ресурса на сайте кафедры исторической информатики исторического факультета МГУ²⁷⁸. Она была разбита на листы по годам (всего 39 таблиц), строки каждой таблицы расположены в хронологическом порядке: с 1 января по 31 декабря соответствующего года. Столбцы каждой таблицы содержат следующие 14 показателей: пять вексельных курсов из Санкт-Петербурга на Амстердам, Лондон, Гамбург, Париж, Вену; пять вексельных курсов из Москвы на те же города, а также курс серебра и золота в ассигнационных копейках в Москве и Санкт-Петербурге, необходимый для установления серебряного курса векселей.

Пропуски в таблицах цифрового ресурса означают либо отсутствие в соответствующий день газетного номера, либо отсутствие в опубликованном

²⁷⁷ 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.

²⁷⁸ Научная работа кафедры исторической информатики [Электронный ресурс] // Исторический факультет МГУ имени М. В. Ломоносова. URL: <http://www.hist.msu.ru/Departments/Inf/activity.htm> (дата обращения: 23.03.2026).

номере данных о том или ином вексельном курсе (чаще всего это касалось курсов на Вену). Курсы унифицированы. Если за день было опубликовано несколько значений курса, подсчитывалось их среднее арифметическое.

В данной работе исследуются вексельные курсы из Санкт-Петербурга на Амстердам, Лондон, Гамбург и Париж (курсы из Москвы здесь не рассматриваются). Базовая таблица используется для расчётов погодовой динамики курсов, построения графиков и их анализа при детальном рассмотрении изменения курса. Вексельный курс публиковался в ассигнационных рублях, однако, учитывая нестабильность внутреннего курса ассигнаций, для дальнейшего анализа данные о вексельных курсах были переведены в серебряные копейки.

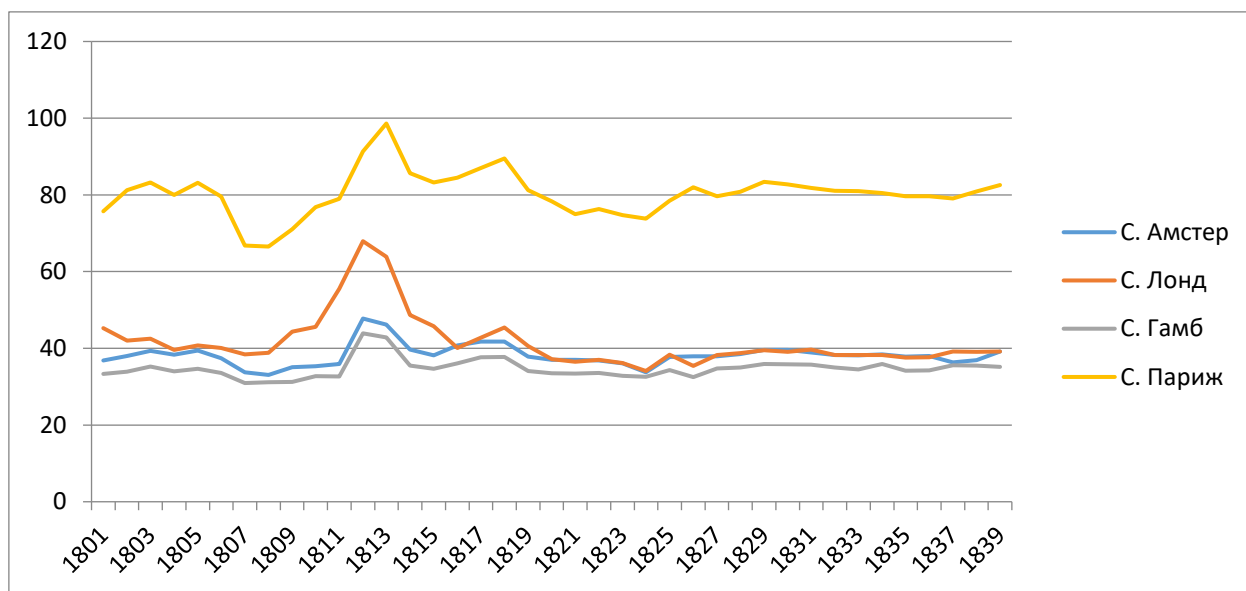


Рис. 9. Вексельные курсы на зарубежные рынки из Санкт-Петербурга в 1800–1839 гг. (в серебряных копейках).

Источник: Динамика курсов рассчитана автором на основе собранных данных по вексельному курсу, представленных на цифровом ресурсе <http://www.hist.msu.ru/Departments/Inf/activity.htm> и данных курса ассигнационного рубля в серебре, приведенных в статье автора²⁷⁹.

Рис. 9 показывает большую волатильность вексельных курсов в первой половине рассматриваемого периода и снижение волатильности к его

²⁷⁹ Муравьева А.Г. К вопросу о прекращении размена ассигнаций в Российской империи // Исторический журнал: научные исследования. 2019. № 2. С. 116–127.

завершению. Для более глубокого понимания природы этой волатильности была изучена степень однородности курсов, подсчитаны среднеквадратические отклонения для всех курсов и коэффициенты вариации. Это позволило выявить низкую степень отклонения курсов от среднего уровня (значения коэффициентов вариации равны: для Амстердама 8%, Гамбурга и Парижа 7% и только для Лондона 17%). Естественно предположить, что такие невысокие показатели объясняются самой природой вексельного курса, так как в первой половине XIX в. валюты обладали также чисто металлическим, или паритетным, значением, подразумевающим постоянное соотношение металла между денежными единицами. Они могли заметно отклоняться от него лишь до тех пор, пока переслать серебро или золото физически не становилось более выгодно.

Что касается заметных колебаний вексельных курсов первых полутора десятилетий XIX в., то их причиной являются в основном политические и военные потрясения начала века, которые затрагивали всю хозяйственную и экономическую жизнь Европы. Наполеоновские войны, с одной стороны, мешали свободному обороту товаров, но они же во многом способствовали и интеграционным процессам. Это не могло не отражаться на вексельных курсах.

Однако остается невыясненным вопрос, является ли относительная стабильность вексельных курсов во втором периоде внутренне обусловленной или же она детерминировалась государственным регулированием и/или соответствующими международными соглашениями.

Рабочая гипотеза предполагает, что вексельный курс должен быть стабилен по своей природе, и только экстраординарные события (шоки) начала XIX в. могли усилить его волатильность. Для проверки был проведён компаративный анализ вексельных курсов из иностранных городов на Санкт-Петербург. Предполагалось, что если бы курсы из Санкт-Петербурга подвергались в России внутренним ограничениям, они были бы достаточно стабильными, тогда как курсы из европейских городов обладали бы более

высоким уровнем волатильности. Однако, как следует из рис. 10, европейские курсы на Санкт-Петербург оказались даже более стабильными. При этом следует учитывать, что данные о курсах на Санкт-Петербург доступны только с 1814 г., тогда как данные о курсах из Санкт-Петербурга на европейские города приведены на рис. 8, начиная с 1801 г., что ограничивает возможности сравнения динамики вексельных курсов, представленной на рис. 9 и 10.

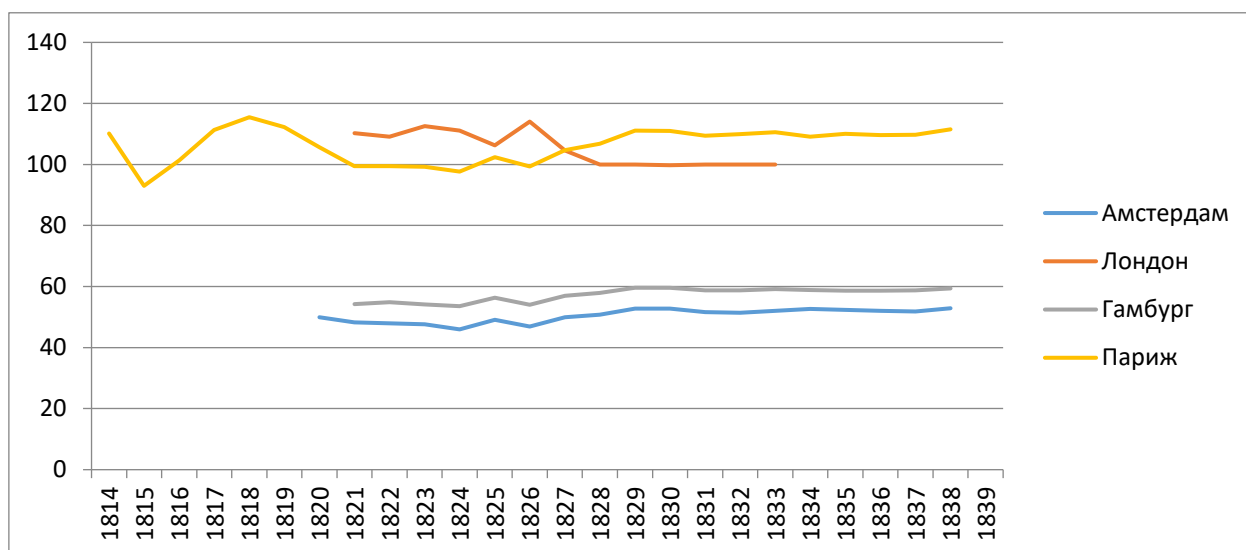


Рис. 10. Вексельные курсы из зарубежных городов на Санкт-Петербург в 1814–1839 гг. (в серебряных копейках).

Источник: Российский рубль в системе европейских валют: вексельные курсы 1814–1914 гг. // Экономическая история. Обзорение. Выпуск 11 / Под ред. Л.И. Бородкина М., 2005. С. 51–97.

Для статистического анализа факторов, влиявших на динамику вексельных курсов из Санкт-Петербурга на Амстердам, Лондон, Гамбург и Париж, применялись методы корреляционно-регрессионного анализа. Предварительно из динамических рядов извлекались линейные тренды..

Вексельный курс на Амстердам

Для выявления наличия или отсутствия статистической зависимости между выделенными нами ранее признаками на основе остатков данных в программе Statistica 7нами была построена корреляционная матрица для вексельного курса на Амстердам.

Переменные включали:

- Var 1 – Вексельный курс на Амстердам,
- Var 2 – Курс ассигнаций к серебряному рублю,
- Var 3 – Количество металлической монеты в обращении,
- Var 4 – Количество ассигнаций в обращении,
- Var 5 – Дефицит государственного бюджета Российской империи,
- Var 6 – Размер внешнеторгового баланса Российской империи,
- Var 7 – Вывоз хлеба из Российской империи,
- Var 8 – Привоз золота в Российскую империю.

Таблица 20. Корреляционная матрица связи вексельного курса из Санкт-Петербурга на Амстердам с экономическими факторами (1801 -1839 гг.)

Показатели	курс А-м	курс ассигн.	металл.	ассигнации	дефицит	внешнеторг.
курс А-м	1,00	0,35	-0,21	0,33	-0,21	0,41
курс ассигн.	0,35	1,00	-0,77	0,90	-0,37	0,29
металл.	-0,21	-0,77	1,00	-0,85	0,69	-0,19
ассигнации	0,33	0,90	-0,85	1,00	-0,49	0,42
дефицит	-0,21	-0,37	0,69	-0,49	1,00	0,05
внешнеторг.	0,41	0,29	-0,19	0,42	0,05	1,00

Как видно из таблицы 19 вексельный курс на Амстердам коррелирует с курсом ассигнаций и внешнеторговым балансом Российской империи. Корреляции положительные но не очень высокие. Это подтверждает наше мнение о прямой зависимости вексельного курса от объемов внешней торговли, к сожалению, невозможно провести корреляционный анализ отдельно по торговле России с разными регионами для всего изучаемого периода, так как данные по объемам экспорта и импорта стали разбиваться по странам только с 1827 года.

Прослеживается также слабая, но статистически значимая положительная связь между вексельным курсом на Амстердам и курсом ассигнаций. Хотя, как было отмечено выше, прямая зависимость вексельного

курса от курса ассигнаций была устранена, корреляция между ними сохраняется. Это может объясняться как остаточным явлением изначальной связи, так и более глубокими взаимосвязями двух показателей..

Предположим, что платежный баланс Российской империи по отношению к Амстердаму отрицателен, т.е. на нашем рынке наблюдается дефицит векселей на Амстердам. Значит, курс векселей повышается, а так как он считается в ассигнациях, то на нашем рынке начинает повышаться спрос на них. При этом стоимость одного серебряного рубля в ассигнационных копейках должна была бы снижаться, то есть корреляция должна была бы быть отрицательной. Противоположный результат может объясняться тем, что значительную долю русских платежей на Амстердам составляли выплаты по кредитам. Возможно, под такие платежи правительство дополнительно эмитировало необходимый объём ассигнаций, что оказывало влияние на их курс.

Проверки требует также гипотеза о влиянии на вексельный курс экспорта зерна и ввоза золота. Ввоз золота представляет особый интерес, поскольку статистика вывоза начинается только с 1812 г. и не позволяет в этом аспекте изучить период Наполеоновских войн и его влияния на курсы. Влияние этих показателей рассматривается отдельно из-за отсутствия данных за 1808 – 1811 гг. (период континентальной блокады). Проведение линейной интерполяции динамики этого нестабильного периода было признано некорректным, поэтому точки разрыва были «сшиты» в ходе дальнейшего анализа. Поскольку оба показателя имеют лакуны в значимый для анализа период, они вынесены в отдельные таблицы. Как следует из таблицы 21, вексельный курс на Амстердам имеет статистически значимую корреляцию (0,50) только с показателем ввоза золота в страну.

Таблица 21. Корреляционная матрица связи показателей ввоза золота и вывоза хлебов с вексельным курсом на Амстердам. (1801-1807 и 1812-1839 гг.)

Показатели	курс А-м	хлеб	золото
курс А-м	1.00	0,26	0,50
хлеб	0,26	1,00	0,77
золото	0,50	0,77	1,00

Для проверки нашей гипотезы был проведен также корреляционный анализ по объему экспорта товаров из России в Голландию, хотя и только с 1827 г. Коэффициент корреляции является в этом случае статистически незначимым (0,06), что может указывать на большее значение для вексельного курса на Амстердам расчетов по русским международным заимствованиям, чем профицит торгового баланса России по отношению к Голландии.

Таблица 22. Корреляционная матрица торгового баланса с Голландией и с вексельным курсом на Амстердам.

Показатели	курс А-м	Торговый баланс Голландия
курс А-м	1.00	0,06
Торговый баланс Голландия	0,06	1,00

На основании выше приведённых расчётов была построена регрессионная модель, где результирующим или зависимым признаком является вексельный курс на Амстердам, а независимыми – курс ассигнаций, внешнеторговый баланс России и ввоз золота.

Таблица 23. Регрессионная модель: зависимость курса на Амстердам от курса ассигнаций и внешнеторгового баланса Российской империи (1801-1808, 1812-1839 гг.)

	B	Std.Err. of B	t(36)	p-level
Свободный член уравнения	-0,078	1,12	-0,07	0,94
Курс ассигнац.	0,029	0,02	1,85	0,07
Внешнеторг.	0,000080	0,000035	2,29	0,03
R ² = 0,199				

Из регрессионного уравнения (табл. 23) видно, что эта модель может объяснить изменение курса векселей на Амстердам только на 20%, что недостаточно для понимания основных механизмов образования курсов (хотя оба учтенных фактора являются значимыми при значении $p\text{-level} = 0,07$). Для уточнения была построена модель с включением показателя ввоза золота и серебра в Российскую империю. Но его добавление практически не увеличило объяснительную силу модели. Невысокое значение R^2 позволяет предполагать, что курс векселей на Амстердам зависел от количества ежегодных выплат Российской империи по государственным займам. К сожалению, пока не удалось проверить эту гипотезу, так как постоянные отчеты появились только в 1862 г., когда бюджет начали публиковать.

Обратимся к корреляции вексельных курсов на другие финансовые центры Европы, т.е. проверим гипотезу о том, что при установлении вексельного курса рынок во многом определялся не внутренними факторами, а экзогенными (см. Табл. 24).

Таблица 24. Корреляционная матрица вексельных курсов (1801-1839 гг.)

Показатели	Курс А-м.	Курс Л.	Курс Г.	Курс П.
Курс А-м.	1.00	0,65	0,91	0,89
Курс Л.	0,65	1.00	0,76	0,64
Курс Г.	0,91	0,76	1.00	0,88
Курс П.	0,89	0,64	0,88	1.00

Здесь приняты следующие обозначения вексельных курсов:

- курс А-м. – вексельный курс на Амстердам,
- курс Л. – вексельный курс на Лондон,
- курс Г. – вексельный курс на Гамбург,
- курс П. – вексельный курс на Париж.

Как следует из табл. 24, все взаимосвязи вексельных курсов являются положительными и статистически значимыми, что говорит о наличии общих для них тенденций развития рынка. Средние по силе взаимосвязи

наблюдаются между вексельным курсом на Лондон и остальными курсами, что может объясняться влиянием периода континентальной блокады - более заметным падением объема торговых связей с Англией.

Остальные курсы взаимосвязаны так сильно, что отражают, очевидно, действия общего макро-фактора, свидетельствующего о том, что рассматриваемый период можно связать с формированием общеевропейского денежного рынка, в который включается и российский рынок.

Вексельный курс на Лондон

Вексельный курс на Лондон (*курс Л.*) анализировался по тому же принципу: сначала была построена корреляционная матрица для вексельного курса на Лондон и других выделенных нами признаков, затем строилась регрессионная модель.

Здесь также сначала проводился корреляционный анализ для первых шести признаков, так как эти данные не имеют пропусков в своих временных рядах.

Таблица 25. Корреляции признаков с вексельным курсом на Лондон (1801-1839 гг.)

<i>Показатели</i>	курс ассигн.	металл	ассигнации	дефицит	внешнеторг.
курс Л.	0,35	-0,57	0,45	-0,58	0,18

Из табл. 25 следует, что вексельный курс на Лондон коррелирует с четырьмя другими показателями: курсом ассигнаций, количеством ассигнаций и металлической монеты в обращении и размером бюджетного дефицита Российской империи. У всех этих признаков сила связи с курсом на Лондон средняя, хотя статистически значимая, при этом количество ассигнаций и их курс имеют положительную корреляцию, а количество металлических денег в обращении и дефицит бюджета - отрицательную.

Обратимся теперь к матрице корреляции, отражающей связи вексельного курса на Лондон с экспортом зерновых и ввозом золота.

Таблица 26. Матрица корреляции вексельного курса на Лондон с экспортом зерна и ввозом драгоценных металлов. (1801-1808, 1827-1839 гг.)

Показатели	курс Л.	хлеб	золото
курс Л.	1.00	0,04	0,21
Хлеб	0,04	1,00	0,77
Золото	0,21	0,77	1,00

Табл. 26 содержит неожиданный результат: ни один фактор не даёт статистически значимой корреляции с вексельным курсом на Лондон. Это удивительно, особенно учитывая тот факт, что Англия была главным импортером российских товаров, и отсутствие такой корреляции говорит о наличии более глубинных причин колебаний курса, не связанных напрямую с основными внешнеэкономическими показателями.

Введение в рассмотрение показателя, характеризующего внешнеторговое сальдо²⁸⁰ с Англией, ничего не добавляет: коэффициент корреляции этого показателя с вексельным курсом на Лондон равен всего – 0,10, что подтверждает отсутствие прямой связи внешней торговли с волатильностью вексельного курса.

Далее была построена регрессионная модель с вексельным курсом на Лондон в качестве зависимой переменной и дефицитом государственного бюджета в качестве независимой. Выбор ограничился одним факторным признаком, поскольку из корреляционной матрицы видно, что факторные признаки сильно коррелируют между собой. Был выбран признак, имеющий наиболее сильную связь с курсом на Лондон. Как следует из табл. 27, данная модель объясняет около 32% изменений результирующего признака.

²⁸⁰ Министерство финансов. 1802–1902. Ч. I. СПб., 1902. С. 616–619, 622.

Таблица 27. Регрессионная модель: зависимость вексельного курса на Лондон от дефицита государственного бюджета Российской империи.

	B	Std.Err. of B	t (36)	p-level
Свободный член	-0,25	2,51	-0,08	0,93
Дефицит.	-0,0003	0,000068	-4,32	0,0001
$R^2 = 0,32$				

Вексельные курсы на Гамбург и на Париж

Эти вексельные курсы рассмотрим в одном разделе, так как их взаимосвязь очень высока: коэффициент их корреляции равен 0,88 (см. табл. 24).

Таблица 28. Корреляции вексельного курса на Гамбург (1801-1839 гг.)

Показатели	курс ассигн.	металл	ассигнации	дефицит	внешнеторг.
курс Г.	0,43	-0,29	0,39	-0,33	0,41

Для курса на Париж получена очень похожая структура корреляций. И там, и там наблюдаются небольшие положительные связи вексельного курса с курсом ассигнаций и их количеством, а также с внешнеторговым балансом России (см. табл. 28). Причины этого уже рассматривались выше.

По связям вексельных курсов с вывозом зерна и привозом золота для двух рассматриваемых курсов имеются некоторые отличия. Вексельный курс на Париж не коррелирует значимо ни с одним из этих показателей, а курс на Гамбург имеет статистически значимую положительную корреляцию с привозом золота в страну, хоть и не очень большую (0,51). Это может говорить о меньшей интенсивности торговых отношений с Парижем в сравнении с Гамбургом и, как следствие, о большем влиянии на Парижский вексельный курс не базовых внешнеторговых, а случайных и, возможно, спекулятивных составляющих курса.

Обратимся к регрессионным моделям, где зависимыми переменными являются вексельные курсы на Париж и Гамбург, а независимой – курс

ассигнаций, имеющий более тесную связь с обоими вексельными курсами (табл. 29 и 30). Курс ассигнаций в качестве независимого признака был выбран во избежание эффекта мультиколлинеарности.

Динамика курса на Гамбург объясняется этим показателем только на 10%, а курс на Париж – на 14%. Это ниже, чем у Лондона и Гамбурга и может говорить о том, что колебания этих курсов слабо зависели от основных макропоказателей российской экономики того времени.

Таблица 29. Регрессионная модель зависимости вексельного курса на Гамбург от курса на ассигнации. (1801-1839 гг.)

	B	Std.Err. of B	t (36)	p-level
Свободный член уравнения	0,52	0,89	0,59	0,56
Курс ассигнаций	-0,199	0,087	-2,29	0,03
	$R^2 = 0,10$			

Таблица. 30. Регрессионная модель зависимости вексельного курса на Париж от курса на ассигнации. (1801-1839 гг.)

	B	Std.Err. of B	t (36)	p-level
Свободный член уравнения	0,78	1,12	0,69	0,493
Курс ассигнаций	-0,297	0,11	-2,698	0,01
	$R^2 = 0,14$			

Заключение

Реконструкция динамики вексельных курсов из Санкт-Петербурга на основные финансовые центры Европы, проведенная на основе созданного нами цифрового ресурса, показала, что в течение рассматриваемого периода вексельные операции не прерывались даже в годы континентальной блокады. Как свидетельствуют результаты корреляционно-регрессионного анализа,

динамика вексельных курсов из Санкт-Петербурга в 1801–1839 гг. в некоторой степени зависела от объема внешней торговли России (или, точнее, от внешнеторгового сальдо) и курса ассигнаций. При этом она слабо зависела от торговых балансов с рассматриваемыми странами. Несмотря на то, что объяснительная сила построенных регрессионных моделей не превышает 32%, нами были выявлены статистически значимые факторы. Так, благодаря регрессионным моделям для курсов на Гамбург и Париж была установлена статистически значимая отрицательная связь с курсом ассигнаций, а для курса на Амстердам – дополнительно с объемом внешнеторгового баланса Российской империи (положительная корреляция). Курс векселей на Лондон имел специфику (связанную, в частности, с последствиями континентальной блокады) и имел статистически значимую отрицательную связь с показателем дефицита государственного бюджета Российской империи.

Интересно, что не обнаружилась значимая зависимость вексельных курсов от вывоза хлеба из России, в то время как их зависимость от ввоза золота оказалась статистически значимой в случае курсов на Амстердам и Гамбург (при том что корреляция привоза золота с вывозом хлеба значимая и положительная).

Сильные положительная корреляция вексельных курсов из Санкт-Петербурга подтверждает гипотезу об интеграции денежного рынка ведущих стран Европы в первой трети XIX века и включенности России в этот процесс.

Выявленное отсутствие сильных связей с экзогенными экономическими факторами побуждает продолжить исследования влияния эндогенных факторов курсовой динамики на микроуровне, а также влияние на вексельные курсы политических событий неспокойного периода первых десятилетий XIX века.

В обращении ассигнаций в изучаемый хронологический период выделяются два этапа: первый – условно период Наполеоновских войн, второй – период восстановления и стабильности.

И в тот, и в другой период важнейшими факторами, влияющими на курс, были количество ассигнаций и металлических денег в обороте. Во второй период они почти полностью коррелировали, объясняя тем самым около 84%, тогда как в первом связь была слабее. Это во многом объясняется относительной стабильностью всех трех показателей во второй период, а при небольших колебаниях корреляция всегда будет более высокой.

В первый период так же наблюдается положительная связь между дефицитом государственного бюджета и количеством выпущенных ассигнаций. Это указывает на основную причину эмиссии бумажных денег в стране, что отчасти приводило к падению их реального курса по отношению к номинальному. А так как государственный бюджет до 1812 года принимал ассигнации по их номинальной стоимости, это приводило к дальнейшему увеличению его дефицита.

Хотя при построении матрицы корреляции для периода 1801–1815 гг. зависимость внешнеторгового баланса Российской империи с каким-либо из показателей не обнаруживалась, данный факт, вероятно, объясняется пробелами в данных о внешнеторговом балансе периода континентальной блокады. Это косвенно подтверждается неполными статистическими данными 1806 – 1809 годов: за этот период объем внешней торговли снизился примерно на 33% (с 120 млн. рублей до 83 миллионов), курс ассигнаций снизился с 70 до 45 копеек серебром. Хотя «впоследствии» не значит «вследствие», очевидно, что самое резкое падение курса пришлось на начало континентальной блокады. Такое несоответствие с данными корреляции ставит перед нами интереснейшую задачу для дальнейшего исследования. К тому же, в это же время шли Русско-Шведская, Русско-Турецкая войны, а также война с Персией, что стимулировало государство к эмиссии новых ассигнаций для покрытия своих расходов. К тому же государство оказалось в замкнутом кругу, ведь чем больше оно вынуждено было тратить, тем больше становился дефицит бюджета, и приходилось

выпускать все больше ассигнаций. А это приводило к падению курса и образованию еще большего дефицита в бюджете, так как казна принимала ассигнации по их номинальному курсу.

ГЛАВА IV Событийный анализ политических и экономических факторов динамики курса векселей и ассигнаций в первой трети XIX в.

Ранее исследователи валютных курсов использовали погодные значения для анализа трендов на рынке векселей и ассигнаций. Однако, такой метод позволял только обобщенно анализировать падение курса, связанное с определенными событиями, например, вступлением в континентальную блокаду. В данной работе проведен более детальный анализ динамики, фокусирующийся на ежедневных котировках, это позволяет выявить непосредственные реакции рынка на новости политического и экономического характера, а также потрясения, происходившие на протяжении рассматриваемого периода.

В экономической науке существуют две основные трактовки волатильности рынка. Согласно первой теории динамика процессов на бирже в основном зависит от эндогенных причин, то есть от поведения биржевых игроков.²⁸¹ Крупные участники рынка могут манипулировать рынком, чтобы получить прибыль от колебаний.

Вторая теория основывается на идее эффективности рынка, «в соответствии с которой фондовый рынок является чувствительным информационным механизмом, быстро реагирующим на каждый бит информации»²⁸². Предполагается, что на стоимость валюты, в первую очередь, влияют фундаментальные факторы: экономическая ситуация, финансовая политика государства, количество наличных денег в обращении и другие макроэкономические факторы.

Если справедливая стоимость ниже текущей рыночной цены – покупать векселя невыгодно, потому что инвесторы их переоценивают. И наоборот:

²⁸¹ Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. М., 1993. С. 352.

²⁸² Бородкин Л.И., Коновалова А.В. Российский фондовый рынок в начале XX в.: факторы курсовой динамики. СПб., 2010. С. 184.

если справедливая стоимость выше текущей цены – покупать бумаги выгодно, потому что они недооценены.

Важным фактором считаются внешние, объективные изменения, такие как политические события, войны, дефицит ресурсов и т. д.

Если придерживаться второй точки зрения, то при анализе современной динамики биржевых индексов или покупательной способности денег принято считать, что на их изменения влияют несколько факторов: внешнеэкономические причины; внутриэкономические; политические (как внутренние, так и внешние); природные катаклизмы.

Ранее было проанализировано влияние на курсовую динамику некоторых экономических факторов.

В данной главе ставится задача эмпирически оценить степень влияния на курс векселей и ассигнаций заметных военно-политических и экономических событий и процессов, включая Аустерлицкое сражение; Тильзитский мир; Русско-шведскую войну 1808 – 1809 гг., Указ от 9 апреля 1812 г., узаконивший реальный курс ассигнаций; Отечественную войну 1812 г.; выступление декабристов в 1825 г.; русско-турецкую войну 1828 – 1829 г.; Польское восстание 1830 г.; холеру 1831 г.

В ходе работы были сформированы временные ряды 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 бирж. Курс серебряного и золотого рубля публиковался с 1804 по 1839 г. на обеих биржах (на Московской был небольшой перерыв в 1812 году), валютные курсы публиковались с 1800 по 1839 г. для Санкт-Петербурга и до 1825 г. для Москвы.

До 1825 г. включительно курсы публиковались дважды в неделю (104 или 105 выпусков в год), а с 1826 г. в «Коммерческой газете» они стали появляться в трех выпусках еженедельно (156 выпусков в год). На основании собранных данных о публикации вексельных курсов нами была составлена

базовая сводная таблица Excel. Она была разбита на листы по годам (всего 39 листов), строки каждой таблицы расположены в хронологическом порядке – с 1 января по 31 декабря соответствующего года. Столбцы каждой таблицы содержат следующие 14 показателей: пять вексельных курсов из Санкт-Петербурга на Амстердам, Лондон, Гамбург, Париж, Вену; пять вексельных курсов из Москвы на те же города, а также курсы серебра и золота в ассигнационных копейках в Москве и Санкт-Петербурге. Пропуски в таблицах нашего цифрового ресурса означают, что в соответствующий день либо не вышел номер газеты, либо номер был опубликован, но он не содержал данных о том или ином вексельном курсе (это чаще касается курсов на Вену). Курсы унифицированы. Если за день публиковалось несколько значений курса, подсчитывалось их среднее арифметическое.

Вексельный курс был переведен из ассигнаций в серебро и посчитаны его отклонения от вексельного пари (см. главу 3).

Созданный цифровой ресурс, учитывающий ежедневную динамику финансовых показателей на протяжении почти четырёх десятилетий, даёт возможности для детального анализа влияния на биржевые курсы основных событий и процессов рассматриваемого периода. В большинстве случаев анализируются влияния на протяжении трёх месяцев после начала соответствующих процессов или событий..

Уточним, что все даты, использованные ниже, будут приведены по старому стилю, так как это упрощает работу с данными.

Рассматриваемый нами период чрезвычайно насыщен событиями. Поэтому для анализа были отобраны самые основные внутренние и внешние политические и экономические события.

Основой для анализа послужили биржевые сводки, публиковавшиеся в газетах «Московские ведомости», «Санкт-Петербургские ведомости» и «Коммерческой газете». Газеты выходили два раза в неделю: в Москве в среду и пятницу, в Санкт-Петербурге в четверг и воскресенье. В конце изучаемого нами периода газеты стали выходить три раза в неделю: в Москве еще и в

субботу, в Санкт-Петербурге дополнительно в понедельник. В конце каждого номера газеты перед приложениями печатали курсы.

В начале XIX века экономическая информация в российских периодических изданиях имела весьма ограниченный характер. «Санкт-Петербургские ведомости» и «Московские ведомости», являвшиеся основными официальными изданиями того времени (1801 – 1825), публиковали преимущественно политические новости. Экономический раздел ограничивался лишь публикацией ассигнационного и вексельного курсов, без какой-либо аналитической составляющей.

Существенный поворот в развитии экономической журналистики произошел с появлением «Коммерческой газеты», которая начала выходить с 1825 года. На протяжении изучаемого нами периода 1825 – 1839 годов издание значительно расширило спектр публикуемой экономической информации. Наряду с курсами валют, газета стала уделять внимание в основном экономическим новостям, постепенно формируя новый формат подачи материала.

В 1830-х годах начинается развитие аналитического подхода. Именно в этот период в российской прессе появились первые попытки анализа цен на различные товары с учетом политических факторов. Публиковались материалы о неурожаях в отдельных регионах, анализировались наиболее выгодные направления торговли, что свидетельствовало о зарождении системного подхода к экономической журналистике. Важно отметить, что первые аналитические материалы в российской прессе зарождались именно вокруг котировок товаров, а не финансовых показателей. Это свидетельствует о приоритетной роли товарного рынка в экономике того времени и его большом значении для хозяйственной жизни страны.

Примечательно, что Россия, судя по публикациям, была глубоко интегрирована в европейский рынок. В прессе активно освещались события, происходившие за рубежом: забастовки лионских ткачей, деятельность Ост-Индской компании и другие значимые события европейского экономического

пространства. Это показывает тесную взаимосвязь российской экономики с общеевропейскими процессами и зависимость отечественного рынка от международных факторов.

Несмотря на публикацию курсов, специализированной биржевой аналитики по вексельному и ассигнационному курсу в рассматриваемый период еще не существовало.

Таким образом, эволюция экономической журналистики в первой половине XIX века демонстрирует постепенный переход от простой публикации курсов к более комплексному освещению экономических процессов, хотя полноценная аналитическая система еще только формировалась.

§ 4.1. От Аустерлицкого сражения к Тильзитскому миру

Аустерлицкое сражение произошло 2 декабря 1805 г. За точку отсчета возьмем данные от 21 ноября 1805 г., чтобы проанализировать динамику до и после события. Рассмотрим динамику изменения ассигнационного курса.

Табл. 31. Динамика курсов ассигнаций после Аустерлицкого сражения (ассигнационные коп. за один рубль серебром)

Год	число	месяц	Мск	СПб
1805	21	ноября		133,00
1805	23	ноября	130,00	
1805	24	ноября		133,00
1805	27	ноября	130,00	
1805	28	ноября		133,00
1805	30	ноября	130,00	
1805	1	Декабря		133,50
1805	4	декабря	130,00	
1805	5	декабрь		133,50
1805	7	декабрь	130,00	
1805	8	декабрь		133,00
1805	11	декабрь	130,00	
1805	14	декабрь	130,00	
1805	15	декабрь		133,50

1805	18	декабрь	130,00	
1805	19	декабрь		133,25
1805	21	декабрь	130,00	
1805	22	декабрь		133,25
1805	25	декабрь	130,00	
1805	26	декабрь		133,50
1805	28	декабрь	130,00	
1805	29	декабрь		133,50
1806	1	январь	130,00	
1806	2	январь		133,50
1806	4	январь	130,00	
1806	8	январь	130,25	
1806	9	январь		133,13
1806	11	январь	130,25	
1806	12	январь		133,25
1806	15	январь	130,25	
1806	16	январь		133,00
1806	18	январь	130,25	
1806	19	январь		133,50
1806	22	январь	130,25	
1806	23	январь		133,00
1806	25	январь	130,25	
1806	26	январь		133,00
1806	29	январь	130,25	
1806	30	январь		133,00
1806	1	февраль	132,00	
1806	2	февраль		133,00
1806	5	февраль	131,00	

Источник: «Санкт-Петербургские» ведомости (1801–1825), «Московские ведомости» (1801–1839)

Курс почти не отреагировал на это событие. Ассигнации на Московской бирже практически не изменились: 8 января 1805 г. курс вырос на 0,19%, затем 1 февраля 1806 г. поднялся на 1,34% и был скорректирован на 0,76% уже 5 февраля. Таким образом, за весь рассматриваемый период курс ассигнаций в Москве вырос не более чем на 0,77%, что позволяет говорить об отсутствии заметной реакции на поражение русской армии.

Курс на Санкт-Петербургской бирже гораздо более волатилен даже на таком небольшом промежутке времени, хотя амплитуда колебаний была невелика (см. рис.11).

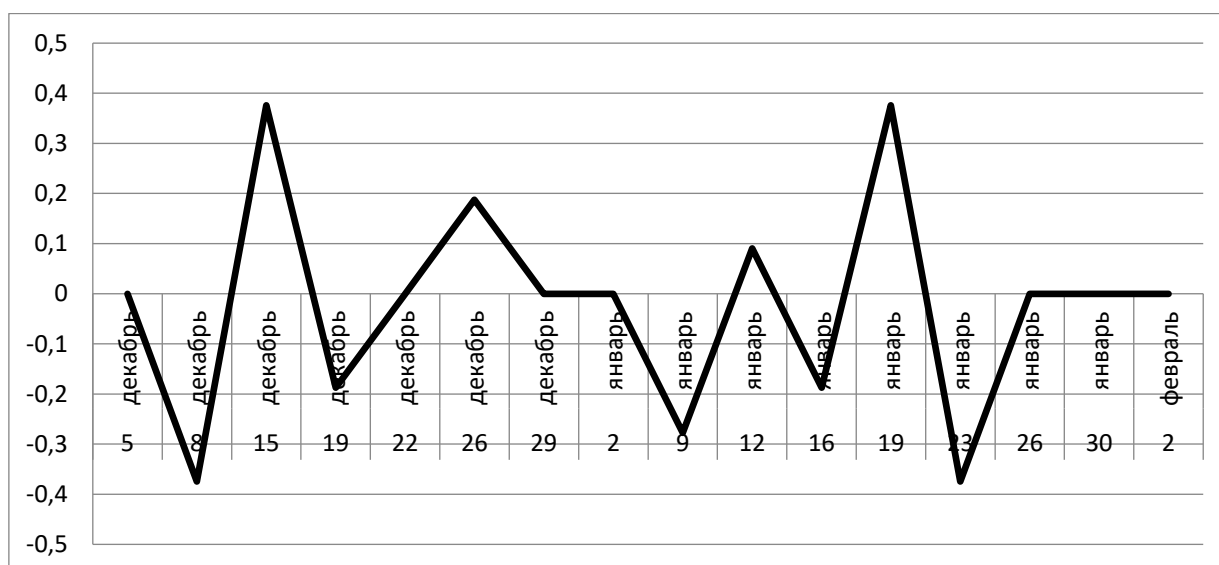


Рис.11 . Динамика изменения курса ассигнаций после Аустерлицкого сражения на Санкт-Петербургской бирже, в % к предыдущему дню (1805 – 1806 г.).

Наблюдались моменты укрепления курса ассигнаций на Санкт-Петербургской бирже, например, 15 декабря и 19 января курс повышался на 0,4%, но почти сразу отыгрывал назад. За изучаемый период он понизился на 0,38%, что, конечно, может считаться слабой реакцией.

Табл. 32. Динамика всельных курсов после Аустерлицкого сражения (серебром)

Год	день	месяц	Амстердам	Лондон	Гамбург	Париж
1805	21	ноябрь	39,31	42,64	34,58	87,78
1805	24	ноябрь	39,03	42,64	34,58	87,78
1805	28	ноябрь	39,40	42,89	34,58	87,78
1805	1	декабрь	39,55	43,05	34,88	88,11
1805	5	декабрь	39,55	43,05	34,71	87,44
1805	8	декабрь	39,40	42,89	34,91	87,12
1805	12	декабрь	39,40	43,06	35,08	87,78
1805	15	декабрь	40,05	43,72	35,71	88,11
1805	19	декабрь	39,98	43,64	35,64	87,95
1805	22	декабрь	39,98	43,64	35,31	87,95
1805	26	декабрь	39,88	43,72	35,38	88,11

1805	29	декабрь	39,72	43,72	35,38	88,11
1806	2	январь	39,72	43,39	35,04	88,11
1806	5	январь	39,38	42,72	34,71	88,11
1806	9	январь	39,11	41,94	34,61	86,53
1806	12	январь	38,98	41,64	34,65	85,28
1806	16	январь	39,07	41,90	34,91	85,12
1806	19	январь	39,22	42,05	34,88	85,44
1806	23	январь	39,07	42,23	34,75	85,12
1806	26	январь	39,40	42,23	35,25	84,46
1806	30	январь	38,57	41,90	34,58	84,46
1806	2	февраль	38,57	42,23	34,75	84,46
1806	6	февраль	38,64	41,97	34,98	83,95

Источник: Таблица рассчитана автором на основе данных Таблицы 31 и курса ассигнационного рубля.

Расчеты проведены автором на основе публикаций указанных источников.

Однако из таблицы 32 видно, что вексельные курсы на основные рынки более волатильны, чем ассигнационный курс. На Париж курс снизился больше чем на 4%, на Амстердам и Лондон примерно по 1,5 %, а на Гамбург чуть вырос в пределах статистической погрешности. Интересно отметить, что в этот период вексельные курсы на Амстердам, Лондон и Париж выше вексельного пари, что позволяло покупать чуть больше иностранной валюты, чем ее соотношение в серебре с рублем. Это может указывать на повышение экспорта или на снижение импорта.

Напомним также, что вексельный курс определяет, за какое количество одной валюты можно купить вексель на другую валюту. Если платежные обязательства российского рынка превышают платежные обязательства английского рынка (т.е. российские компании больше купили чем продали), то векселей на Англию будет меньше, чем необходимо, и курс начнет расти, но только до определенного уровня, пока разница не превышает стоимость доставки металлических денег.

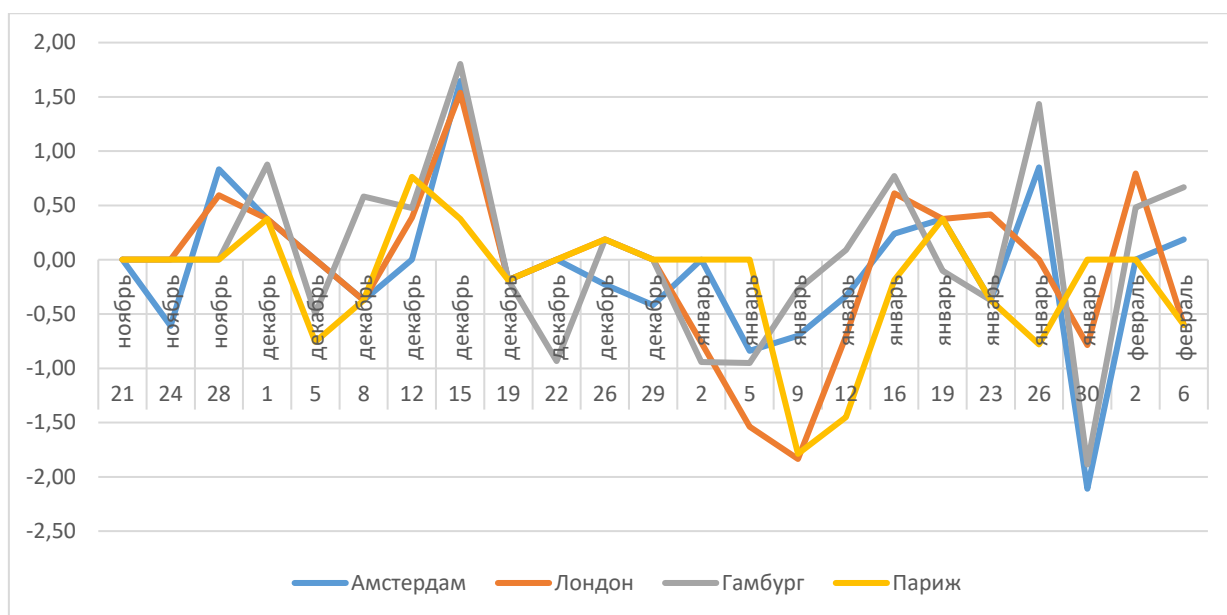


Рис. 12 . Динамика изменения курса векселей после Аустерлицкого сражения на Санкт-Петербургской бирже, в % к предыдущему дню (1805 – 1806 г.).

Таким образом, видно, что вексельный курс сильнее отреагировал на представленные события, чем ассигнационный. Вексельные курсы показывали общие тенденции, но с разной амплитудой колебаний. Повышение курсов началось 8 декабря 1805 г., после получения точных данных о сражении, но курс на Париж отреагировал слабее остальных. Через неделю курсы уже начали снижаться и вошли «в боковик», *стагнировали* до начала января 1806 г., когда началось снижение курсов на Лондон и Париж, и чуть менее очевидное на Амстердам и Гамбург, обусловленное Пресбургским миром 26 декабря 1805 г. Еще один резкий скачок курсов наблюдается в конце января, причем для Гамбурга и Амстердама более резкий. Возможно, это связано с тем, что 18 января 1806 г. после капитуляции генерала Яна Виллема Янсенса Кейптаун становится британской колонией.

Тильзитский мир был заключен в период с 13 (25) июня по 25 июня (8 июля) 1807 г. За начало рассмотрения динамики курсов в этом случае возьмем 17 мая 1807 г.

Табл 33. Динамика курсов ассигнаций после Тильзитского мира
(ассигнационные коп.)

Год			Мск	СПб
1807	17	май		148,50
1807	20	май	146,00	
1807	21	май		148,50
1807	23	май	146,00	
1807	24	май		148,50
1807	27	май	147,00	
1807	28	май		149,00
1807	30	май	147,00	
1807	31	май		149,00
1807	3	июнь	147,00	
1807	6	июнь	147,50	
1807	7	июнь		150,00
1807	10	июнь	148,00	
1807	11	июнь		150,00
1807	13	июнь	148,00	
1807	14	июнь		150,00
1807	17	июнь	148,50	
1807	18	июнь		149,00
1807	20	июнь	150,00	
1807	21	июнь		149,00
1807	24	июнь	150,00	
1807	25	июнь		149,00
1807	27	июнь	149,00	
1807	28	июнь		148,00
1807	1	июль	149,75	
1807	2	июль		148,00
1807	3	июль		145,00
1807	4	июль	149,00	
1807	5	июль		146,00
1807	8	июль	149,00	
1807	11	июль	137,50	
1807	12	июль		140,00
1807	15	июль	141,00	
1807	16	июль		140,00
1807	18	июль	144,00	
1807	19	июль		140,00
1807	22	июль	143,00	

1807	23	июль		139,00
1807	25	июль	144,00	
1807	26	июль		140,00
1807	29	июль	144,00	
1807	30	июль		140,00
1807	1	август	144,00	
1807	2	август		141,00
1807	5	август	144,00	
1807	6	август		143,25
1807	8	август	144,00	
1807	9	август		145,00
1807	12	август	144,50	
1807	13	август		145,00
1807	15	август	145,00	
1807	16	август		145,00
1807	19	август	145,00	
1807	20	август		146,00
1807	22	август	144,50	
1807	26	август	144,50	
1807	29	август	144,50	
1807	30	август		146,00
1807	2	сентябрь	145,00	
1807	3	сентябрь		147,00
1807	5	сентябрь	145,00	
1807	6	сентябрь		147,00
1807	9	сентябрь	145,00	
1807	10	сентябрь		148,00
1807	12	сентябрь	146,00	
1807	13	сентябрь		148,00
1807	16	сентябрь	146,00	
1807	17	сентябрь		150,00
1807	19	сентябрь	146,00	
1807	20	сентябрь		150,00
1807	23	сентябрь	146,00	
1807	24	сентябрь		149,75
1807	26	сентябрь	148,50	

Источник: «Санкт-Петербургские» ведомости (1801–1825), «Московские ведомости» (1801–1839)

На Тильзитский мир курсы ассигнаций отреагировали гораздо сильнее: из таблицы 32 следует, что курс падал с 149 коп. до 137 коп. за серебряный

рубль. В процентах ежедневные изменения этой динамики представлены на рис. 13.

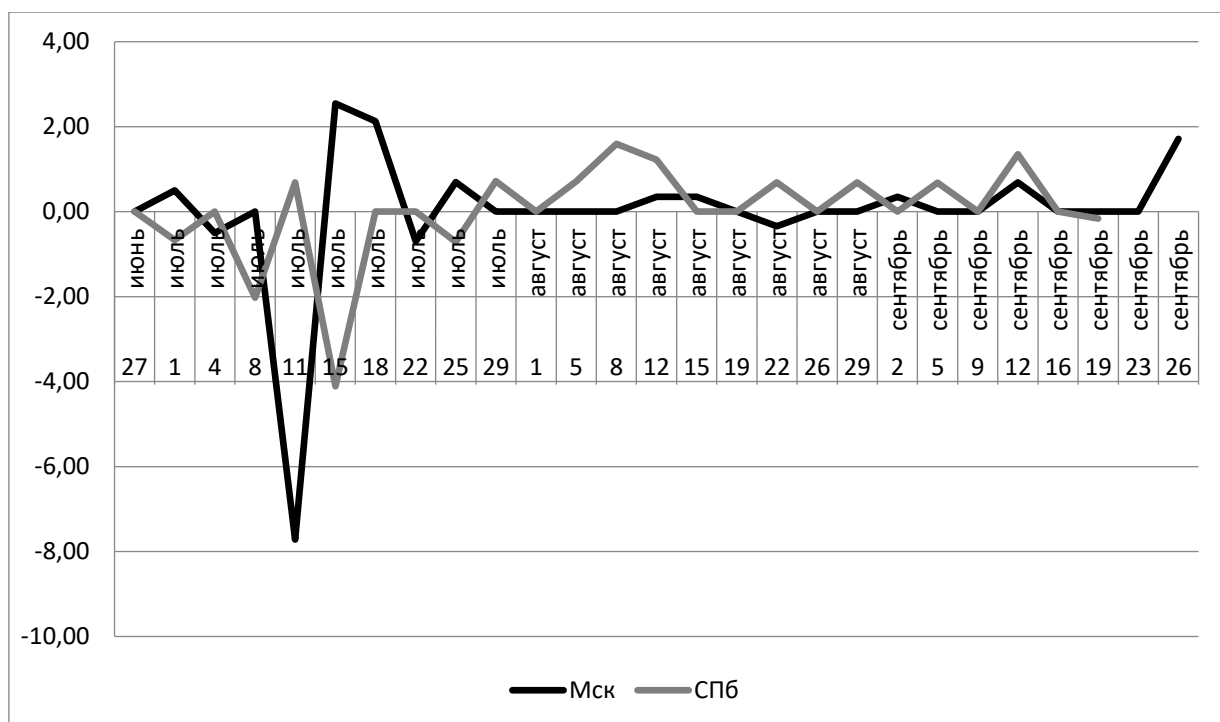


Рис. 13. Динамика изменения курса ассигнаций после Тильзитского мира на Санкт-Петербургской и Московской биржах в 1807 г., в % к предыдущему дню.

Как следует из рисунка 13, динамика курсов на Московской и Санкт-Петербургской биржах демонстрировала разнонаправленные тенденции. Московская биржа отреагировала быстрее и более резким падением курса, однако столь же быстро отыграла его, и в дальнейшем её реакция была довольно умеренной.

Курс на Санкт-Петербургской бирже вначале реагировал гораздо спокойнее, хотя и почти синхронно с Москвой: в первом случае – 11 июля, во втором – 12-го (по-видимому, именно тогда до двух столиц дошли сведения о ходе переговоров). Однако, как следует из табл. 33, Санкт-Петербургский курс дольше задерживался на низких показателях.

По итогам рассматриваемых нами месяцев после Тильзита ассигнационный курс на Московской бирже понизился на 0,33% а на Санкт-Петербургской, наоборот, повысился примерно на 0,5%. Т.е. можно говорить, что реакция биржи на Тильзитский мир была достаточно заметной, но непродолжительной.

Табл 34. Динамика вексельных курсов после Тильзитского мира (серебро)

год	день	месяц	Амстердам	Лондон	Гамбург
1807	17	май	37,78	41,21	34,81
1807	21	май	37,87	41,21	34,90
1807	24	май	37,50	40,66	34,44
1807	28	май	37,25	40,23	34,27
1807	31	май	37,53	40,51	34,46
1807	5	июнь	37,82	40,80	34,55
1807	7	июнь	37,70	40,88	34,79
1807	11	июнь	37,41	40,41	34,41
1807	14	июнь	37,41	33,95	34,23
1807	18	июнь	37,16	39,77	34,18
1807	21	июнь	38,08	40,51	34,64
1807	25	июнь	38,08	41,17	34,93
1807	28	июнь	37,37	40,15	34,23
1807	2	июль	37,46	40,52	34,50
1807	3	июль	36,70	39,70	33,80
1807	5	июль	37,05	40,34	34,03
1807	9	июль	35,41	39,79	33,95
1807	12	июль	35,35	38,07	32,55
1807	16	июль	35,43	37,88	32,55
1807	19	июль	35,35	37,98	32,55
1807	23	июль	35,45	37,79	32,32
1807	26	июль	35,43	38,15	32,38
1807	30	июль	35,08	37,88	32,20
1807	2	август	34,90	37,82	32,08
1807	6	август	35,18	38,05	32,23
1807	9	август	35,53	38,51	32,63
1807	13	август	35,53	38,70	32,63
1807	16	август	34,99	37,89	32,09
1807	20	август	33,95	37,42	30,94
1807	23	август	33,95	36,95	31,03
1807	27	август	33,67	36,87	30,75
1807	30	август	33,49	37,23	30,57
1807	3	сентябрь	32,25	36,38	31,43
1807	6	сентябрь	31,88	35,65	29,59
1807	10	сентябрь	32,19	36,26	30,43
1807	13	сентябрь	32,10	35,80	29,88
1807	17	сентябрь	31,50	35,82	29,82
1807	20	сентябрь	31,50	35,45	29,07
1807	24	сентябрь	31,91	36,31	29,86

Источник: Таблица рассчитана автором на основе данных Таблицы 33 и курса ассигнационного рубля

Вексельные курсы отреагировали на Тильзитский мир гораздо заметнее: из таблицы 34 следует, что вексельный курс на Амстердам упал на 15,5 %, на Лондон – на 11,88 % и на Гамбург – на 14,2 %. Это объясняется опасениями за стабильность экономики Российской империи при возможном присоединении к континентальной блокаде.

В этот период вексельные курсы значительно отклонились от вексельного пари причём не в пользу России. Курс на Лондон выравнился примерно до уровня вексельного пари. Вексельный курс на Париж в этот период отсутствовал.

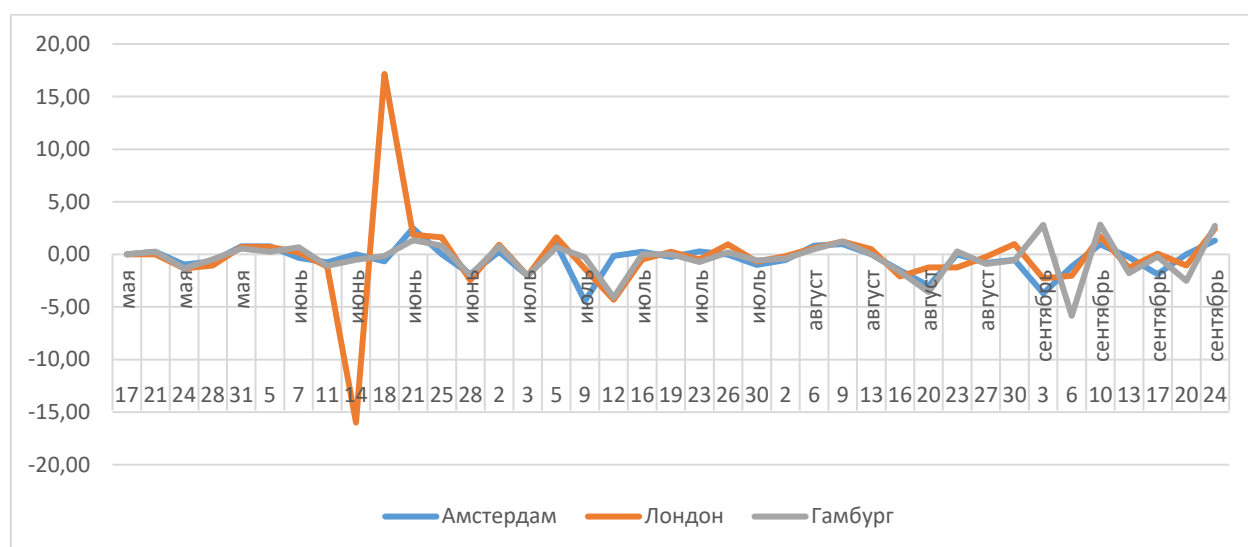


Рис. 14. Динамика изменения курса векселей после Тильзитского мира на Санкт-Петербургской бирже в 1807 г., в % к предыдущему дню.

2 июня 1807 года во время Фридландского сражения французские и русские войска столкнулись друг с другом. Французы одержали решительную победу над русскими войсками в результате этого сражения. Несмотря на это, данная военная операция не имела существенного влияния на курсы валют.

25 июня 1807 года между Францией и Российской империей был подписан Тильзитский мир. Это привело к резкому обвалу всех валютных

курсов, которые потом безуспешно пытались восстановиться. В результате этого обвала курсы стали невыгодными как для российских экспортеров, так и для бюджета страны.

Колебания курсов валют, наблюдаемые в августе и сентябре, могут быть связаны с событиями, произошедшими в Дании. 16 августа 1807 года британские войска высадились на датской территории, а 3 сентября был сожжен Копенгаген, столица Дании. Это стало началом англо-датской войны, которая оказала негативное влияние на торговлю в Балтийском море и блокировала Зундский пролив, создавая препятствия свободному перемещению товаров.

Таким образом, наблюдаемые колебания курсов валют в указанный период можно объяснить через рассмотрение военных событий и политических решений, которые негативно повлияли на экономическое состояние и торговлю Российской империи.

§ 4.2. Русско-шведская война 1808 – 1809 г.

В качестве отправной точки для анализа изменений курса ассигнаций выбрано 17 января 1808 года. Эта дата предшествует переходу русской армией границы с Финляндией, намеченному на 21 февраля того же года, ровно на один месяц.

Табл. 35. Динамика курса ассигнаций после начала Русско-шведской войны (ассигнационные коп.)

Год			Мск	Спб
1808	17	Январь		160,00
1808	20	Январь	157,50	
1808	21	Январь		160,00
1808	23	Январь	157,50	
1808	24	Январь		160,00
1808	27	Январь	157,50	
1808	28	Январь		160,50
1808	30	Январь	158,50	
1808	31	Январь		160,50
1808	3	февраль	160,00	

1808	4	февраль		164,00
1808	6	февраль	160,00	
1808	7	февраль		164,75
1808	10	февраль	162,00	
1808	11	февраль		165,00
1808	13	февраль	162,00	
1808	14	февраль		165,00
1808	17	февраль	162,00	
1808	18	февраль		165,50
1808	20	февраль	162,50	
1808	21	февраль		169,00
1808	24	февраль	164,00	
1808	25	февраль		168,00
1808	27	февраль	165,00	
1808	28	февраль		168,50
1808	2	Март	165,00	
1808	3	Март		168,50
1808	5	Март	167,50	
1808	6	Март		169,50
1808	9	Март	169,00	
1808	10	Март		170,00
1808	12	Март	169,50	
1808	13	Март		170,00
1808	16	Март	169,50	
1808	17	Март		170,00
1808	19	Март	169,75	
1808	20	Март		170,13
1808	23	Март	169,75	
1808	24	Март		171,00
1808	26	Март	169,00	
1808	27	Март		173,50
1808	30	Март	169,50	
1808	31	Март		180,00
1808	2	Апрель	170,00	
1808	3	Апрель		182,00
1808	6	Апрель	170,00	
1808	7	Апрель		185,00
1808	9	Апрель	170,00	
1808	10	Апрель		185,00
1808	13	Апрель	180,00	
1808	14	Апрель		185,00
1808	16	Апрель	182,00	

1808	17	Апрель		186,00
1808	20	Апрель	185,00	
1808	21	Апрель		188,00
1808	23	Апрель	184,00	
1808	24	Апрель		188,00
1808	27	Апрель	183,00	
1808	28	Апрель		185,00
1808	30	Апрель	184,50	
1808	1	Май		170,00
1808	4	Май	179,00	
1808	5	Май		180,00
1808	7	Май	170,00	
1808	8	Май		185,00
1808	11	Май	170,00	
1808	14	Май	180,00	
1808	15	Май		188,00
1808	18	Май	181,00	
1808	19	Май		190,00
1808	21	Май	183,00	

Источник: «Санкт-Петербургские» ведомости (1801–1825), «Московские ведомости» (1801–1839)

Данные таблицы 35 свидетельствуют, что за первые три месяца русско-шведской войны (1808 – 1809 гг.) курс ассигнаций как на Московской, так и на Санкт-Петербургской биржах вырос в среднем на 11–12%. Однако это не свидетельствует о существенном влиянии войны на ассигнационный курс, поскольку повышательный тренд наблюдался и до начала военных действий. В эти годы сохранялся огромный дефицит бюджета, но он был обусловлен не столько затратами правительства на войну, сколько падением торговли с Англией. Повышение курса ассигнаций запускало порочный круг: бюджет недополучал средства, поскольку принимал ассигнации по номиналу, а дефициты покрывались новой эмиссией.

Из рисунка 15 видно, что московский курс с небольшим временным лагом, но довольно четко следует за петербургским, хотя после заключения Тильзитского мира было как раз наоборот: сначала реагировал именно московский курс. Можно заметить также, что петербургский курс стабильно

выше московского, это характерно практически для всего исследуемого периода. И колеблется петербургский курс в более широком диапазоне, т.е. поднимается выше и падает ниже, чем московский.

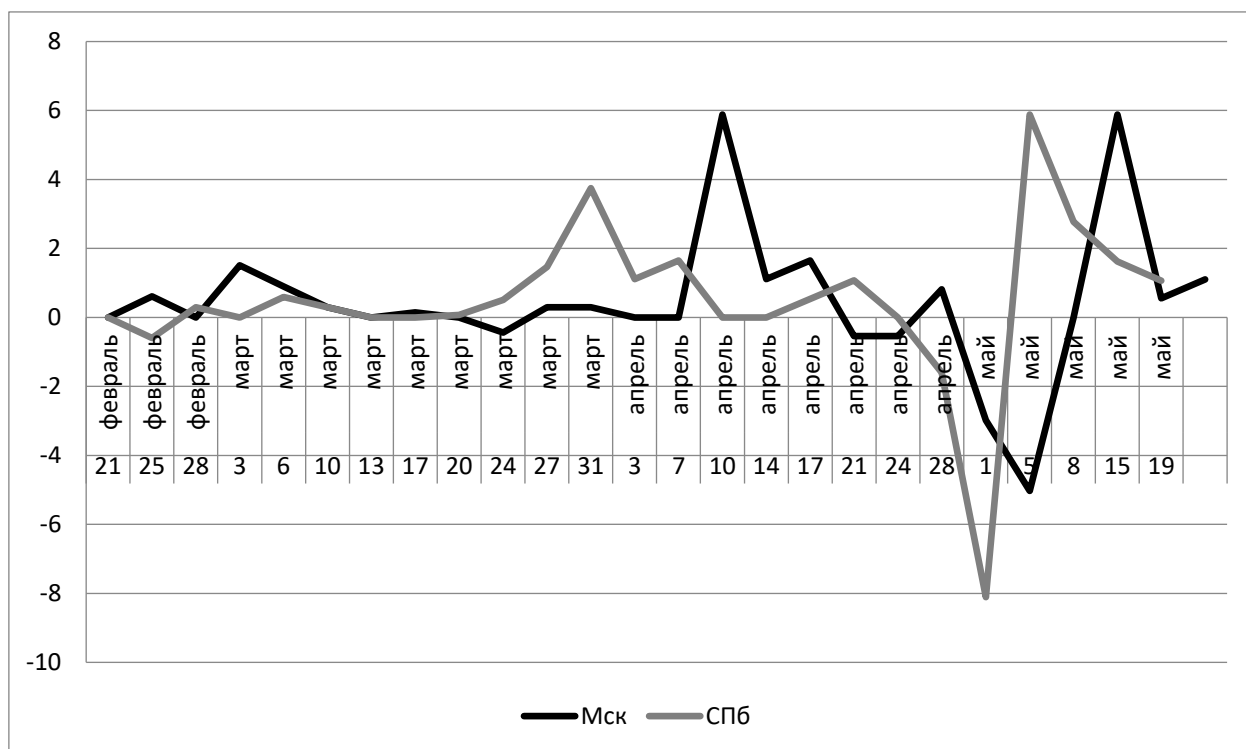


Рис. 15. Динамика изменения курса ассигнаций после русско-шведской войны на Санкт-Петербургской и Московской биржах в 1807 г., в % к предыдущему дню.

Мы видим, что ростом курса ассигнаций обе биржи отреагировали только через месяц-полтора после начала войны, когда стало очевидно, что она началась не слишком удачно для России и может продлиться довольно долго. На рынке наюлюдалась сильная волатильность, но почти сразу курс навёрстывает свое, берет оставленные рубежи и даже поднимается еще выше.

Табл. 36. Динамика вексельных курсов после начала Русско-шведской войны (серебро).

год	День	Месяц	Амстердам	Лондон	Гамбург	Париж
1808	17	Январь	31,90	35,01	30,00	68,80
1808	21	Январь	31,60	34,61	29,81	68,80
1808	24	Январь	31,60	34,40	30,00	68,05
1808	28	Январь	32,31	35,71	30,90	69,02
1808	31	Январь	32,31	35,52	30,70	69,54

1808	4	февраль	33,21	36,29	31,57	69,54
1808	7	февраль	33,99	37,07	32,23	71,45
1808	11	февраль	34,04	37,34	32,27	71,28
1808	14	февраль	33,00	36,51	31,35	70,50
1808	18	февраль	33,61	36,41	31,86	70,83
1808	21	февраль	34,65	37,40	32,53	74,36
1808	25	февраль	34,66	37,18	32,44	73,25
1808	28	февраль	34,54	37,17	32,44	72,79
1808	3	март	33,70	37,17	31,81	72,46
1808	6	март	34,00	37,39	32,21	73,22
1808	10	март	34,32	37,50	32,52	74,12
1808	13	март	34,32	37,83	32,62	74,12
1808	17	март	34,53	37,83	32,52	74,12
1808	20	март	34,13	37,43	32,32	73,50
1808	24	март	34,20	37,62	32,49	73,19
1808	27	март	34,60	38,17	32,53	74,43
1808	31	март	35,55	39,60	33,75	76,32
1808	3	апрель	35,73	40,04	33,91	77,17
1808	7	апрель	36,08	40,70	34,23	77,70
1808	10	апрель	36,08	40,70	34,34	77,70
1808	14	апрель	35,96	40,70	34,11	76,96
1808	17	апрель	35,45	40,92	33,95	76,26
1808	21	апрель	35,49	41,36	33,61	75,20
1808	24	апрель	35,38	41,36	33,50	74,45
1808	28	апрель	34,82	40,70	32,97	73,26
1808	1	май	31,45	37,40	29,75	66,30
1808	5	май	32,78	39,60	31,28	68,40
1808	8	май	32,84	40,70	30,99	68,45
1808	12	май	32,73	40,70	30,99	68,45
1808	15	май	32,90	36,19	31,02	67,68
1808	19	май	32,78	36,58	30,88	67,64
1808	22	май	32,92	37,54	31,20	68,25

Источник: Таблица рассчитана автором на основе данных Таблицы 35 и курса ассигнационного рубля.

Данные таблицы 36 свидетельствуют, что вексельные курсы до начала войны имели тенденцию к повышению, которая продолжилась и в первые месяцы русско-шведской войны 1808 – 1809 года. Поворот к снижению начался только после присоединения Финляндии. Курсы на Амстердам и Гамбург выросли на 3 - 4 % а курс на Париж упал на 0,8 %, на Лондон вырос на 7 %. Важно отметить, что курс на Лондон оставался на 4,27 % выше

вексельного пари, что служит косвенным свидетельством сохранения торговых отношений с Англией и более благоприятного для нас обменного курса.. Для Амстердама он был ниже паритета на 12,21 %, для Парижа почти на 15,5 %, Эти цифры весьма существенны, учитывая, что в изучаемый период курс, как правило, был ниже паритета. А для Гамбурга курс превышает вексельное пари на 28,44 %, что сопоставимо с общими показателями этого периода (20-25 %).

Согласно приведённому на рисунке 16 графику, на начало войны курс вообще никак не отреагировал. Довольно резкие колебания курса приходятся на время Готландской экспедиции и присоединения Финляндии. Этот процесс вызывал волатильность, была некоторая неопределенность в стабильности морской торговли в северной части Европы. Война закончилась переходом большой территории от одного государства другому и позволило сосредоточить всю восточную Балтику в одних руках.

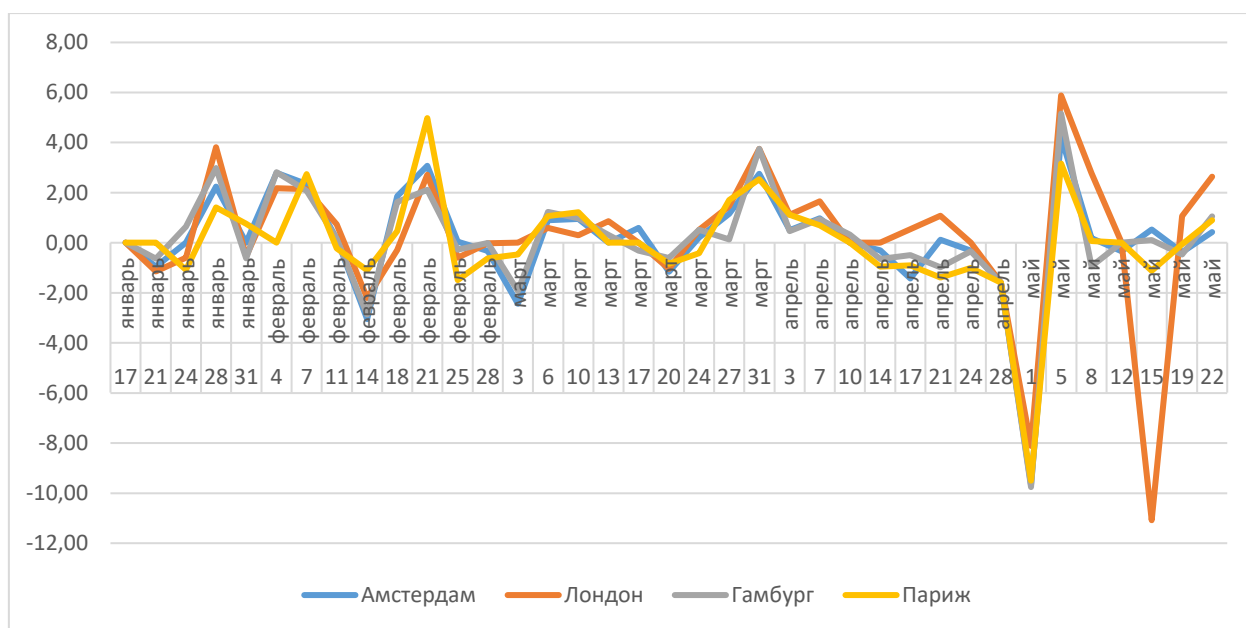


Рис. 16. Динамика изменения вексельных курсов после русско-шведской войны на Санкт-Петербургской бирже в 1807 г., в % к предыдущему дню.

§ 4.3. Отечественная война 1812 г.

В главе III при анализе трендов было установлено, что 1812 г. стал переломным для ассигнационного курса: после резкого скачка в 1810 – 1811

гг. и девальвации, закреплённой указом 9 апреля, курс вошёл в фазу относительной стабильности, которая сохранялась на протяжении последующих десятилетий.

Было выявлено, что стабилизация курса в военный период объясняется не столько правительственными мерами, сколько достижением денежной массой равновесного уровня, а также ростом положительного сальдо внешней торговли. Однако за этими обобщёнными выводами остаётся вопрос о краткосрочной реакции рынка на конкретные события Отечественной войны. В данном параграфе на основе ежедневных котировок анализируется, как ассигнационный и вексельные курсы реагировали на ключевые этапы военной кампании – от перехода Наполеона через Неман до изгнания французских войск, а также оценивается роль спекулятивного фактора, зафиксированного в архивных материалах Конторы придворных банкиров.

Указ 9 апреля 1812 г.

9 апреля 1812 года был издан указ, в соответствии с которым правительство России начало принимать ассигнации не по их номинальной стоимости, а по биржевому курсу. Точнее, был введен податной курс, который, хоть и не полностью, но был приближен к рыночной стоимости ассигнаций. Этот курс был введен для более точного определения их стоимости и предотвращения их дальнейшего обесценивания. В данном случае динамика курсов прослеживается не на трёхмесячном, а на двухмесячном периоде, чтобы избежать смешивания влияния указа с вступлением Наполеона в Россию в июне 1812 г.

Для понимания проблем, с которыми столкнулась в этот период российская экономика, отметим, что с 1808 г. по 1811 г. в России наблюдалась галопирующая инфляция, происходило падение товарооборота внешней торговли России.²⁸³ С 1806 г. по 1809 г. он снизился с 120 млн. рублей до 83 млн., т.е. примерно на 33%, курс ассигнаций же при этом также упал с 70 до

²⁸³ Министерство финансов. 1802–1902. Ч.I. СПб., 1902. С.616-619, 622. (http://hist.msu.ru/Dynamics/Foreign_trade.htm).

45 коп. серебром за ассигнацию. Это указывает на прямую зависимость ухудшения курса от падения объемов внешней торговли, так как именно она являлась основным «донором» драгоценных металлов. К тому же в это же время шли русско-шведская, русско-турецкая войны, а также война с Персией, что стимулировало государство к эмиссии новых ассигнаций для покрытия своих расходов. Государство оказалось в замкнутом круге, так как чем больше оно вынуждено было тратить, тем больше становился дефицит бюджета, в результате приходилось выпускать все больше ассигнаций, а это приводило к падению курса и образованию еще большего дефицита в бюджете, так как казна принимала ассигнации по их номинальному курсу.

Для более полного понимания глубины проблемы наполняемости казны обратимся к табл. 37.

Табл. 37. Доходы и расходы Российской империи, 1806–1809 г. (млн рублей)

Год	Расходы	Доходы	Дефицит
1806	126,98	103,08	- 23,9
1807	162,25	117,38	- 44,88
1808	244,75	118,45	- 126,3
1809	279,75	121,74	- 157,51

Источник: Министерство финансов. 1802-1902. Ч.I. СПб., 1902. С.616-619, 622. (http://hist.msu.ru/Dynamics/Foreign_trade.htm).

Анализ приведённых данных показывает, что государство было вынуждено предпринять меры для пополнения бюджета. В 1810 году правительство России начало реформы, направленные на стабилизацию курса ассигнаций. По проекту М.М. Сперанского была проведена финансовая реформа с целью перейти к серебряному монометаллизму и довести курс ассигнаций до их номинального значения. Однако эта программа требовала сокращения выпуска ассигнаций и выкуп уже выпущенных, что не было возможно в свете подготовки к приближавшейся войне.

Для пополнения бюджета, даже при сокращении расходов, без дополнительной эмиссии ассигнаций остававшийся дефицитным, в феврале

1810 г. правительство подняло налоги²⁸⁴. В историографии принято рассматривать это как серьезное увеличение налогового бремени для населения. Но при этом упускается из виду, что если налоги, по сравнению с 1797 г, выросли в 2,5 раза (например, подушная подать с 80 копеек до 2 рублей), то курс ассигнаций вырос в 2,57 раз, то есть почти на одну десятую процента больше, а так как налоги чаще поступали ассигнациями, то можно говорить даже о некотором снижении налогового бремени.

Понимая, что одна из главных причин расстройства экономики и финансовой системы государства – резкое падение внешней торговли государства, в том же 1810 г. правительство принимает новый Таможенный кодекс. Кроме его жестко протекционистской направленности, необходимо отметить, что он обкладывал высокими тарифами в первую очередь предметы роскоши, основным поставщиком которых была Франция, и при этом практически разрешал торговлю с Англией, используя суда под нейтральными флагами.

Правительство рассчитывало, что принятые меры позволят если не укрепить ассигнационный курс, то по крайней мере остановить его падение. Однако эти ожидания не оправдались: удалось добиться лишь незначительного замедления темпов снижения курса. Во многом это было связано с тем, что рынок уже учёл все негативные факторы, и поэтому более резкого падения не произошло. Вместе с тем правительство не могло полностью прекратить эмиссию ассигнаций, а серебра в стране было недостаточно для перехода на металлическую основу денежного обращения. Помимо этого, возобновление торговых отношений с Англией не принесло ожидаемого эффекта, поскольку объёмы торговли так и не достигли уровня, предшествовавшего континентальной блокаде. Ситуация усугублялась глубочайшим кризисом перепроизводства в Англии, который привёл к сокращению спроса на российское сырьё.

²⁸⁴ ПСЗРИ-I. Т. XXXI. № 24116. С. 53.

Экономические показатели 1811 г. выявили, что результат, на который надеялось правительство, начиная свои реформы, не был достигнут. За 1811 г. курс упал еще на 21%, и даже повышенные ставки налогообложения не могли его больше компенсировать. М.М. Сперанский пытался решить эту проблему, предложив поднять налоги в феврале 1812 года, так налогообложению подверглись даже имения, но это все были половинчатые решения.²⁸⁵ Поэтому 9 апреля того же года государство признало ассигнационный рубль основной денежной единицей, вводя принудительный курс, основанный на биржевом, и для платежа податей, и для расчетов между подданными. Оно рассчитывало, как уже говорилось выше, расширить круг обращения ассигнаций в стране и тем самым поднять их курс, что привело, однако, к резкой девальвации. (ссылка)

Табл. 38. Динамика курсов ассигнаций после указа от 9 апреля 1812 г. (ассигнационные коп.)

Год			Мск	Спб
1812	9	апрель		420,00
1812	11	апрель	405,00	
1812	12	апрель		416,00
1812	15	апрель	408,00	
1812	16	апрель		416,00
1812	18	апрель	400,00	
1812	19	апрель		406,00
1812	23	апрель		407,00
1812	26	апрель		405,00
1812	29	апрель	400,00	
1812	30	апрель		399,00
1812	2	май	402,00	
1812	3	май		400,00
1812	6	май	402,00	
1812	7	май		400,00
1812	9	май	400,00	
1812	10	май		400,00
1812	13	май	397,00	

²⁸⁵ ПСЗРИ-I. Т. 31. № 24992. С. 181.

1812	14	май		403,00
1812	16	май	398,00	
1812	17	май		402,00
1812	20	май	398,00	
1812	21	май		397,00
1812	23	май	397,00	
1812	24	май		400,00
1812	27	май	396,00	
1812	28	май		407,00
1812	31	май		409,00
1812	2	июнь	395,00	
1812	4	июнь		407,00
1812	6	июнь	396,50	

Источник: «Санкт-Петербургские» ведомости (1801–1825), «Московские ведомости» (1801–1839)

Как следует из таблицы 38, указ оказал влияние на курс, который постепенно начал снижаться, хотя и не так быстро в сравнении с тем, как он укреплялся. Первая реакция носит противоречивый характер: московский курс продолжает укрепляться до 18 апреля, после чего резко падает вниз, что видно на рисунке 17.



Рис.17. Динамика изменения курса ассигнаций после Указа 9 апреля на Московской бирже в 1812 г., в % к предыдущему дню.

Возможно, это связано со скоростью получения сведений из столицы. В Санкт-Петербурге же реакция пошла сразу вниз, как следует из рис. 18: уже 12

апреля курс начал снижаться, но в отличие от Москвы, где курс после начала снижения уже существенно не поднимался, петербургский курс довольно быстро отыграл свои позиции и почти вернулся на уровень, зафиксированный до подписания указа.

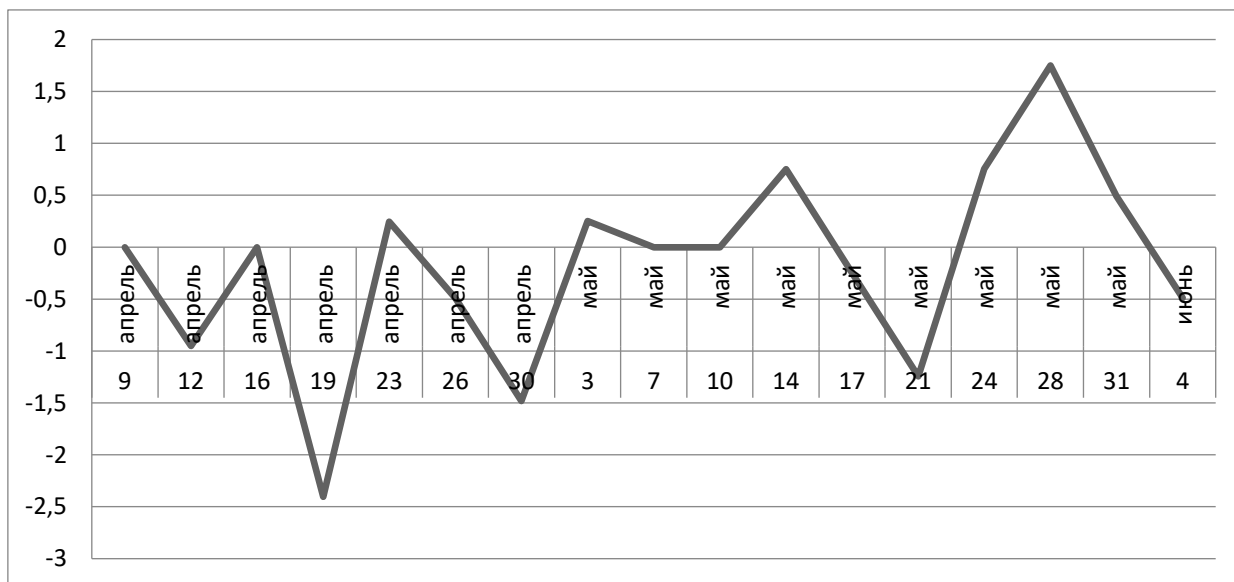


Рис.18. Динамика изменения курса ассигнаций после указа 9 апреля 1812 г. на Санкт-Петербургской бирже, в % к предыдущему дню.

Такая динамика петербургского курса, возможно, связана с расходами правительства при подготовке к войне с Наполеоном, которая скоро должна была начаться. И этот фактор оказывал более существенное влияние на курс, чем указ о приравнивании бюджетного курса ассигнаций к биржевому.

Война 1812 г.

Курс ассигнаций в период военных действий оказался на удивление стабильным. Одной из причин этого стала реформа 9 апреля 1812 г., в результате которой произошла девальвация, а общая масса денежных средств в обращении (ассигнации, пересчитанные по их реальной покупательной способности, вместе с металлической монетой) достигла уровня, близкого к равновесному для российской экономики того времени. Согласно нашим расчетам, этот объем составил около 400–450 млн руб. в серебряном исчислении (646 млн руб. ассигнаций при курсе 393 коп. дают реальную стоимость примерно 164 млн руб.; вместе с 232 млн руб. металлической

монетой это составляет около 400 млн руб.). Для проверки гипотезы аналогичный расчет был произведен для 1803 г., когда курс последний раз снижался, и получены сопоставимые результаты.

Стабильности курса способствовало и увеличение положительного сальдо внешнеторгового баланса на 59 млн руб. в 1812 г. Благодаря военным действиям и продолжавшейся блокаде многие колониальные и английские товары доставлялись по морю в Архангельск, а оттуда направлялись в Пруссию, Австрию и даже Францию, торговля с которой, судя по вексельному курсу, не замирала и в 1812 г.

В течение военных действий на территории России курс ассигнаций демонстрировал отдельные колебания: наиболее существенное укрепление (почти на 21%) пришлось на период с 25 июня по 9 августа. В дальнейшем курс несколько раз снижался и стабилизировался, однако по итогам года можно констатировать его общее повышение на 4,5%.

Табл. 39. Динамика вексельных курсов в 1812 г. (серебро).

день	месяц	Амстердам	Лондон	Гамбург	Париж
2	январь	48,03		43,18	99,33
5	январь	48,39		43,30	99,58
9	январь	48,98		43,93	102,29
12	январь	48,03		43,07	100,62
16	январь	47,78		42,90	99,06
18	январь	47,78		42,43	99,06
19	январь	46,80		42,43	96,72
23	январь	46,33		42,16	95,94
26	январь	46,92		42,43	97,11
30	январь	47,40		42,88	98,25
2	февраль	47,79		43,11	99,04
6	февраль	47,40		42,75	98,11
9	февраль	45,18		42,04	92,90
13	февраль	45,30		41,21	92,90
16	февраль	45,36		41,36	92,00
20	февраль	44,35		40,22	90,63
23	февраль	43,11		38,62	87,42
27	февраль	41,51		37,99	85,05
1	март	42,95		39,63	89,69

5	март	43,65		39,83	89,32
8	март	43,65		40,36	91,35
12	март	43,54		40,38	91,13
15	март	44,31		40,14	90,32
19	март	44,43		40,38	91,94
22	март	45,32		41,27	92,75
26	март	45,43		41,37	93,38
29	март	44,39		40,02	90,58
2	апрель	44,20		40,10	90,20
5	апрель	43,47		39,87	90,25
9	апрель	42,80		39,40	89,46
12	апрель	41,85		38,23	88,19
16	апрель	41,85		38,23	88,19
19	апрель	40,60		38,08	84,85
23	апрель	41,47		38,42	86,28
26	апрель	41,51		38,23	85,86
30	апрель	41,90		37,91	88,58
3	май	42,52		38,76	87,60
7	май	41,24		37,52	84,80
10	май	40,76		37,24	84,00
14	май	41,31		37,92	85,44
17	май	41,45		39,28	90,05
21	май	43,67		40,22	92,10
24	май	43,76		40,00	92,40
28	май	44,28		40,21	91,98
31	май	44,74		40,90	93,25
4	июнь	44,53		40,82	93,61
7	июнь	43,88		39,98	90,48
11	июнь	44,19		40,93	92,10
14	июнь	44,55		41,51	93,15
18	июнь	44,68		41,17	91,30
21	июнь	44,91		41,88	93,56
25	июнь	45,47		44,08	95,12
28	июнь	48,05		45,99	99,46
2	июль	48,30		46,29	99,42
5	июль	50,77		47,76	104,52
8	июль	51,51		48,00	105,04
12	июль	51,00		46,92	103,63
16	июль	51,19		47,32	105,34
19	июль	51,50		47,93	105,78
23	июль	52,91		48,84	107,45
26	июль	53,86		50,23	107,64
30	июль	54,83		51,21	107,64

2	август	56,55		52,88	107,64
6	август	56,74	80,63	52,99	116,25
9	август	45,50	77,19	48,75	105,30
13	август	57,75	84,13	54,17	115,99
16	август	59,20	84,88	52,50	114,70
20	август	57,19	82,93	54,36	118,31
23	август	55,98	81,74	52,45	118,09
27	август	59,39	84,15	56,10	123,42
30	август	56,46	83,58	52,96	120,75
3	сентябрь	58,79	84,77	55,49	127,80
5	сентябрь	59,16	85,26	55,68	128,76
10	сентябрь	62,18	89,84	58,99	135,04
13	сентябрь	65,96	92,65	61,61	133,86
17	сентябрь	59,24	85,80	55,34	141,18
20	сентябрь	57,35	82,33	53,43	136,90
24	сентябрь	55,28	80,12	51,48	133,89
27	сентябрь	55,07	80,99	51,43	115,75
1	октябрь	52,71	79,39	49,06	105,85
4	октябрь	51,87	77,68	48,23	105,56
8	октябрь	48,16	70,93	44,59	98,20
11	октябрь	46,26	69,51	43,15	93,80
15	октябрь	46,00	68,48	42,70	93,06
18	октябрь	47,10	68,27	43,55	97,15
22	октябрь	46,75	66,30	42,70	98,60
25	октябрь	44,82	63,51	41,55	100,92
1	ноябрь	45,78	63,11	41,88	93,47
5	ноябрь	45,47	63,90	41,87	93,60
8	ноябрь	46,74	64,54	42,93	96,12
12	ноябрь	45,50	62,48	41,82	99,23
15	ноябрь	45,05	61,31	41,65	90,40
19	ноябрь	45,43	61,95	42,21	
22	ноябрь	47,18	64,31	43,70	
26	ноябрь	46,55	63,47	43,01	
29	ноябрь	46,44	64,05	42,63	
3	декабрь	46,06	65,83	42,16	
6	декабрь	45,07	65,00	41,36	
10	декабрь	44,34	63,70	41,40	
13	декабрь	45,32	63,94	41,16	
17	декабрь	44,56	63,28	40,62	
20	декабрь	46,05	64,86	42,33	
24	декабрь	45,94	64,42	41,99	
27	декабрь	46,30	65,52	43,10	
31	декабрь	44,10	64,21	40,69	

Как следует из таблицы 39, курс был чрезвычайно завышен, минимум на 15%, а иногда и вдвое по отношению к вексельному пари. Это может свидетельствовать о значительном превышении экспорта над импортом.

Из таблицы 39 и рисунка 19 видно, что на указ от 9 апреля курсы не отреагировали; в преддверии большой войны наблюдалось общее снижение вексельных курсов.

С 5 июля начался резкий рост с лагом в 10 дней после перехода Немана армией Наполеона. В период Смоленского сражения зафиксирован резкий скачок вверх-вниз, что технически напоминает спекуляцию крупного игрока. Из архива Конторы Придворных Банкиров²⁸⁶ известно, что крупные игроки спекулировали. В фонд входят «материалы конторы придворного банкира Сутерланда; письма и ордера генерал прокурора кн. А.А. Вяземского с предписаниями: о мерах к повышению курса рубля, о переводе денег за границу для уплаты процентов по государственным займам, записки Сутерланда о ходе выполнения поручений материалы контор придворных банкиров Ралля, Роговикова и братьев Севериных и др.»²⁸⁷. Материалы фонда позволяют нам увидеть способы, которыми правительство могло повлиять на курс, и показывают его озабоченность проблемами происходящего падения и т.д.

Самый высокий курс приходится на период между Бородинским сражением и сдачей Москвы, после чего начинается возвращение курсов к паритету.

²⁸⁶ РГИА. Ф. 602

²⁸⁷ Путеводитель по фондам Российского государственного исторического архива [Электронный ресурс] // Федеральное государственное учреждение «Российский государственный исторический архив». URL: <https://fgurgia.ru/type/rubricator?ysclid=mrhm0eroo2791269803> (дата обращения: 23.03.2026).

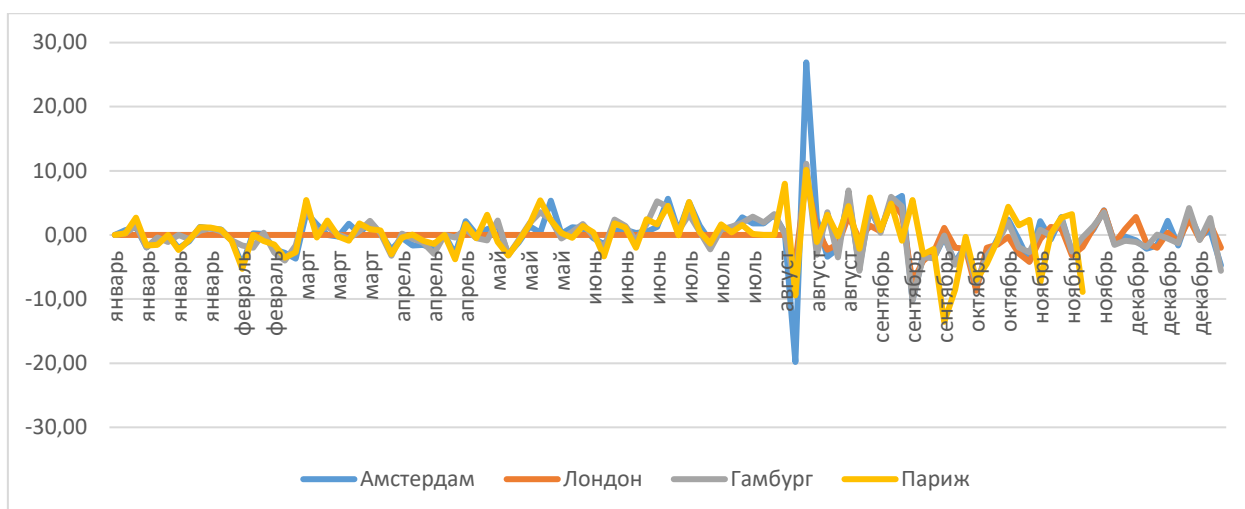


Рис.19. Динамика изменения вексельного курса в 1812 г. на Санкт-Петербургской бирже, в % к предыдущему дню.

§ 4.4. Восстание декабристов

Восстание декабристов, произошедшее 14 декабря 1825 г., почти не отразилось на курсе ассигнаций. Как видно из рис. 10 и 11, в Москве он начал укрепляться, но несущественно - не более, чем на 0,77% за декабрь и январь, однако следует отметить, что это составляет 2,5 рубля, а в этот период относительного спокойствия курсы резко не менялись с 1812 г. В Санкт-Петербурге же курс был менее стабилен: он сначала поднялся на 1 рубль, а потом, наоборот, начал снижаться почти на 2 рубля, хотя все его колебания происходили около показателей в 3 рубля 71 коп. за серебряный рубль. Можно сказать, что Московская биржа отреагировала более остро на восстание декабристов, она начала повышательный тренд курса и даже превысила петербургский курс, что очень непривычно; возможно, это обусловлено недостатком достоверной информации. На рис. 20 и 21 видно одинаковое снижение курсов в первых числах марта, видимо, оно произошло, когда окончательно стало очевидно, что новых выступлений не будет. Отметим, что московский курс после декабрьского шока возвращается к привычной позиции «ведомого».

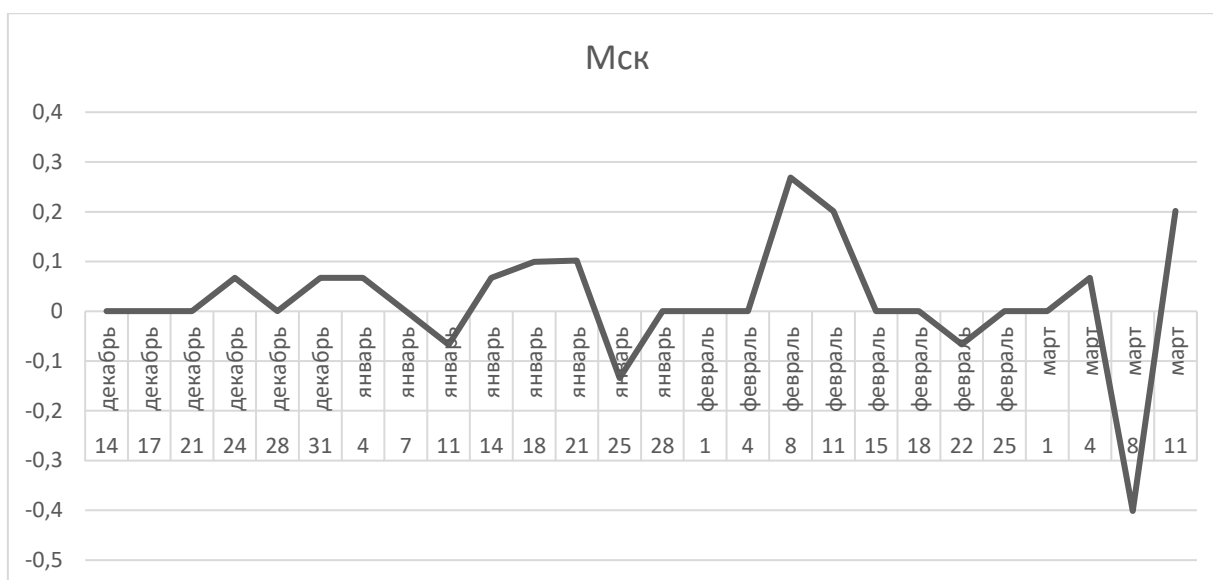


Рис.20. Динамика курса ассигнций на Московской бирже после восстания декабристов в 1825-1826 г., в % к предыдущему дню.

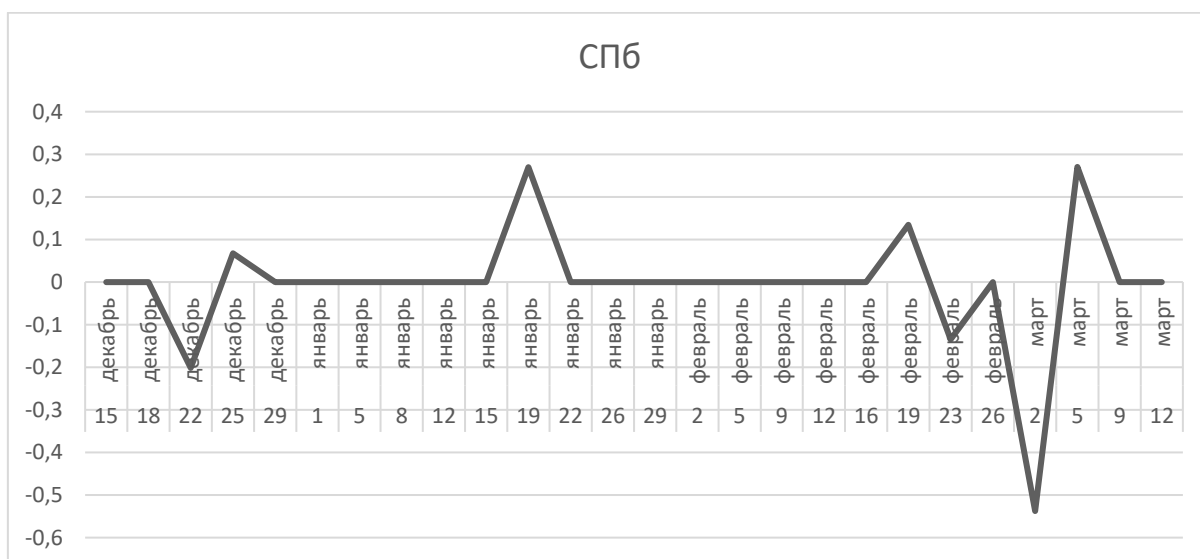


Рис.21. Курс на Санкт-Петербургской бирже после восстания декабристов в 1825-1826 г., в % к предыдущему дню.

Как следует из рис. 22, восстание декабристов не оказало существенного влияния на вексельный курс. С февраля наблюдаются значительные колебания курса, которые могут быть обусловлены влиянием «Штормового нагона 1825 г.» либо февральского наводнения, ставшего самым разрушительным стихийным бедствием XIX века для Голландии.

Также хотим отметить, что в этот период вексельные курсы находятся чуть ниже паритета и являются не слишком выгодными для Российской империи.

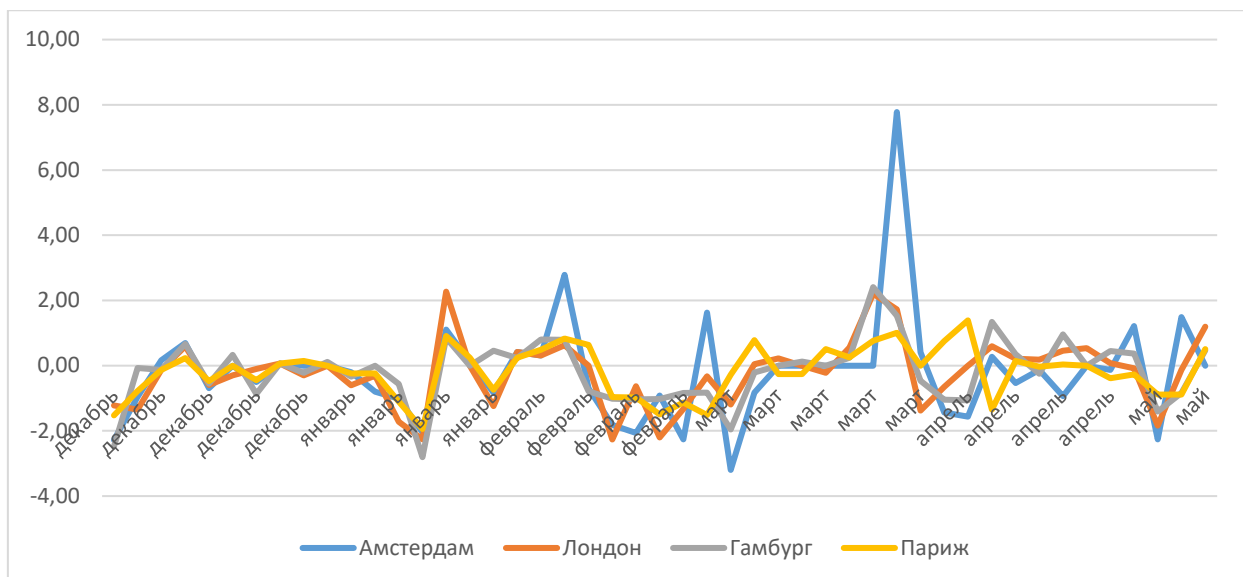


Рис.22. Вексельный курс на Санкт-Петербургской бирже после восстания декабристов в 1825-1826 г., в % к предыдущему дню.

§ 4.5. Русско-турецкая война 1828–1829 гг.

Такое большое и сложное явление как Русско-турецкая война будет рассмотрено в рамках динамики на протяжении всей войны. Из рисунка 23 видно, что после начала войны (26 апреля 1828 г.) курс ассигнаций, особенно в Москве, довольно резко повысился, а затем началось его постепенное снижение, особенно сильно заметное в Санкт-Петербурге, так что московский курс на какое-то время смог «обогнать» петербургский. Однако к концу года столичный курс развернулся в сторону подъёма; возможно, это связано с зимним затишьем в военных действиях.

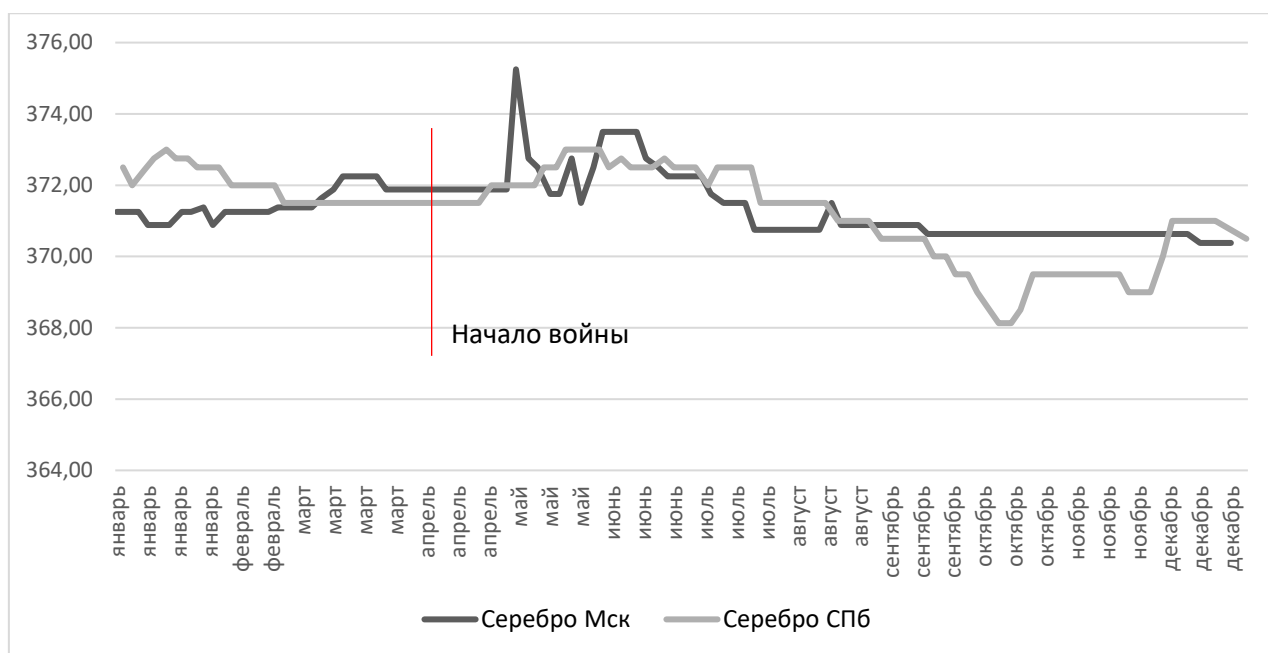


Рис 23. Динамика курсов ассигнаций в 1828 г. (коп. за серебряный рубль).

Наиболее заметное падение курса происходило в Санкт-Петербурге с начала сентября по конец ноября и составило около 2 рублей, а всего с начала войны курс упал на 4 рубля. Хотя падение в процентном соотношении было не более 1,1%, но, как отмечалось выше, в этот период более существенных изменений не происходило.

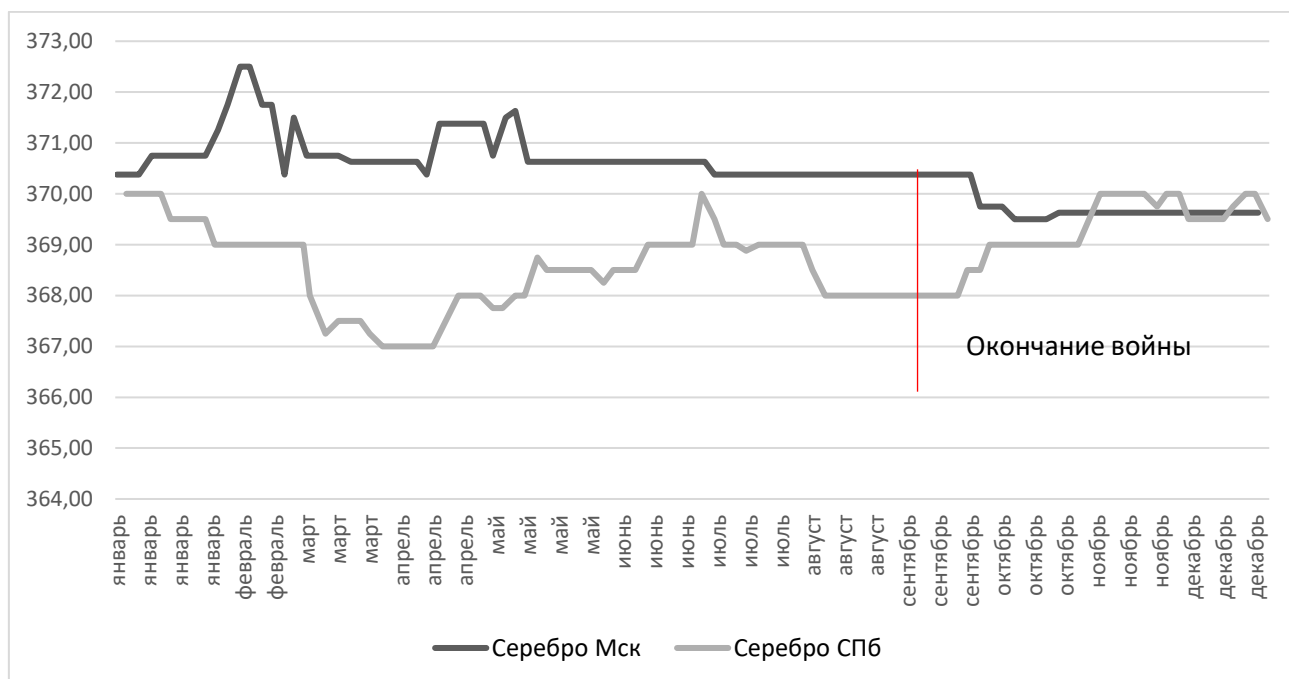


Рис. 24. Динамика курсов ассигнаций за 1829 г. (коп. за серебряный рубль).

Согласно рисунку 24, после приостановки военных действий зимой, курс в Москве оставался более-менее стабильным в течение всего года. А в Санкт-Петербурге происходило довольно стремительное падение курса, начавшееся в связи с возобновлением военных действий на юге. С завершением войны 14 сентября 1829 г. курс начал укрепление, и Санкт-Петербург привычно обогнал Москву по стоимости ассигнаций.

Таким образом, во время русско-турецкой войны прослеживается прямая связь между курсом ассигнаций и военными действиями только для Санкт-Петербурга.

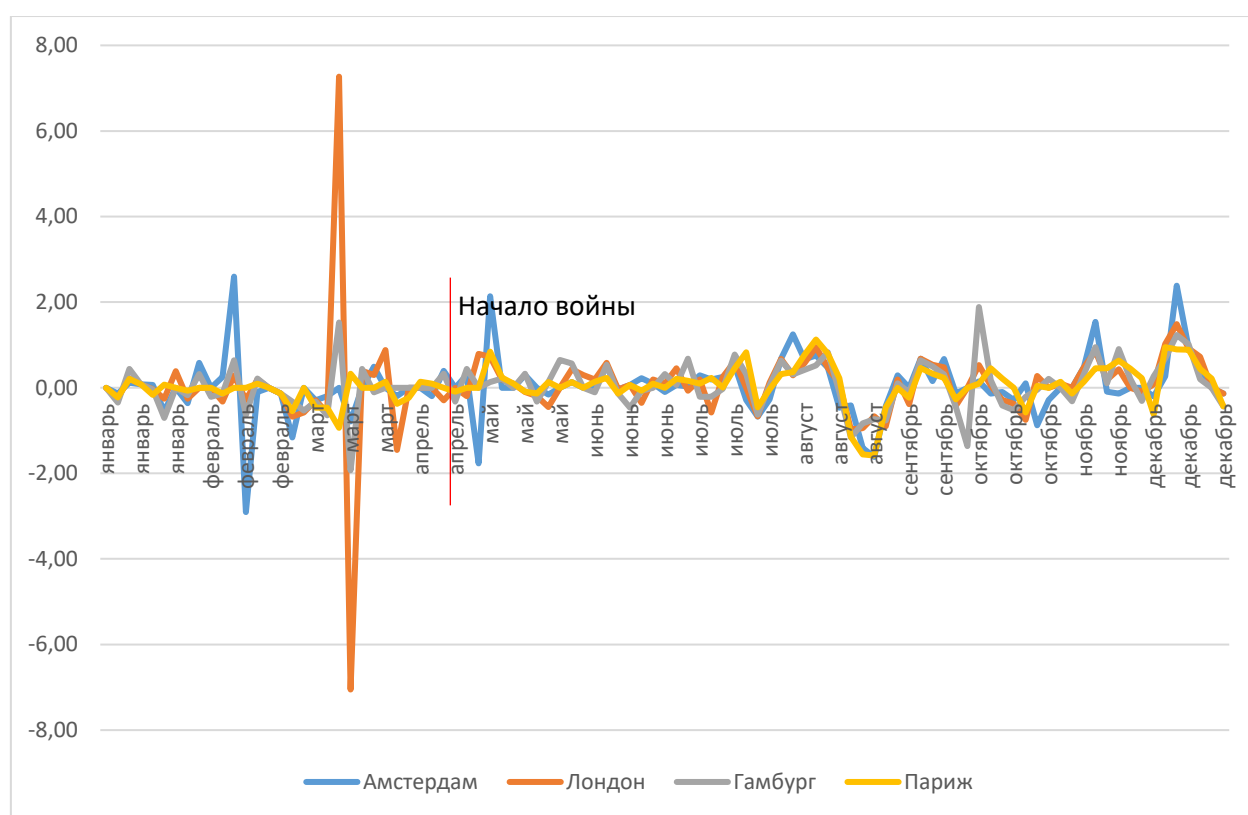


Рис 25. Вексельный курс на Санкт-Петербургской бирже в 1828 г., в % к предыдущему дню.

Согласно рисунку 25, сами военные действия с Турцией не оказали сильного влияния на курс. В марте наблюдалось спекулятивное повышение курса на Лондон. Обычно подобные пики объясняются совершением одной крупной покупки векселей, что при небольшой ёмкости денежного рынка приводило к резкому росту с последующим падением.

Прямой связи с отдельными сражениями войны не отмечается. На начало года вексельный курс либо слегка превышал вексельное пари, либо был равен ему; курс на Гамбург, как обычно, был значительно ниже. К зиме 1828 г. курс вырос на 4–5% и превысил паритет на 6–7%. Курс на Гамбург по-прежнему оставался невыгодным для России, однако разрыв с паритетом сократился.

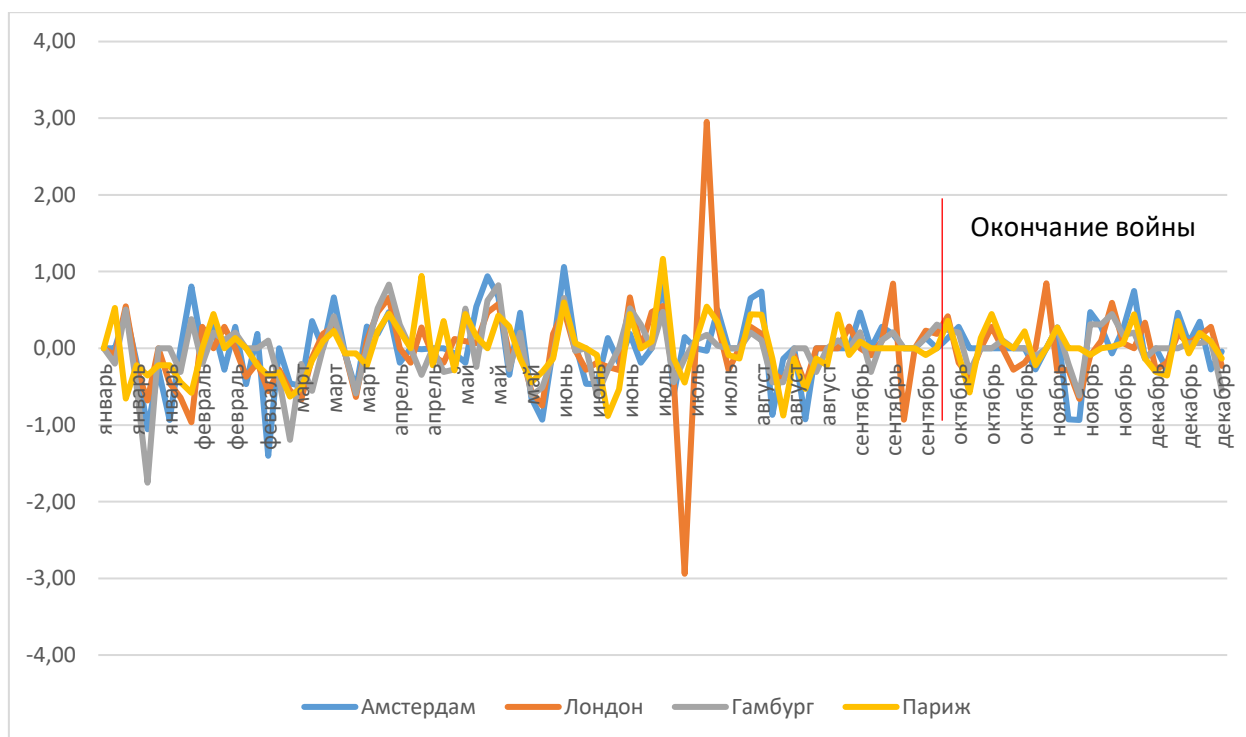


Рис 26. Вексельный курс на Санкт-Петербургской бирже в 1829 г., в % к предыдущему дню.

По рисунку 26 можно проследить небольшие, но хаотичные колебания вексельного рынка. Курс все еще находится выше паритета (кроме Гамбурга), но после окончания войны начинает медленно снижаться.

§ 4.6. Польское восстание и холерные бунты в 1830-1831 г.

Восстание в Польше началось 29 ноября и закончилось 21 октября 1831 года, а летом 1830 года Россию охватила холера, которая поначалу свирепствовала только на юге, но 24 сентября эпидемия пришла в Москву.

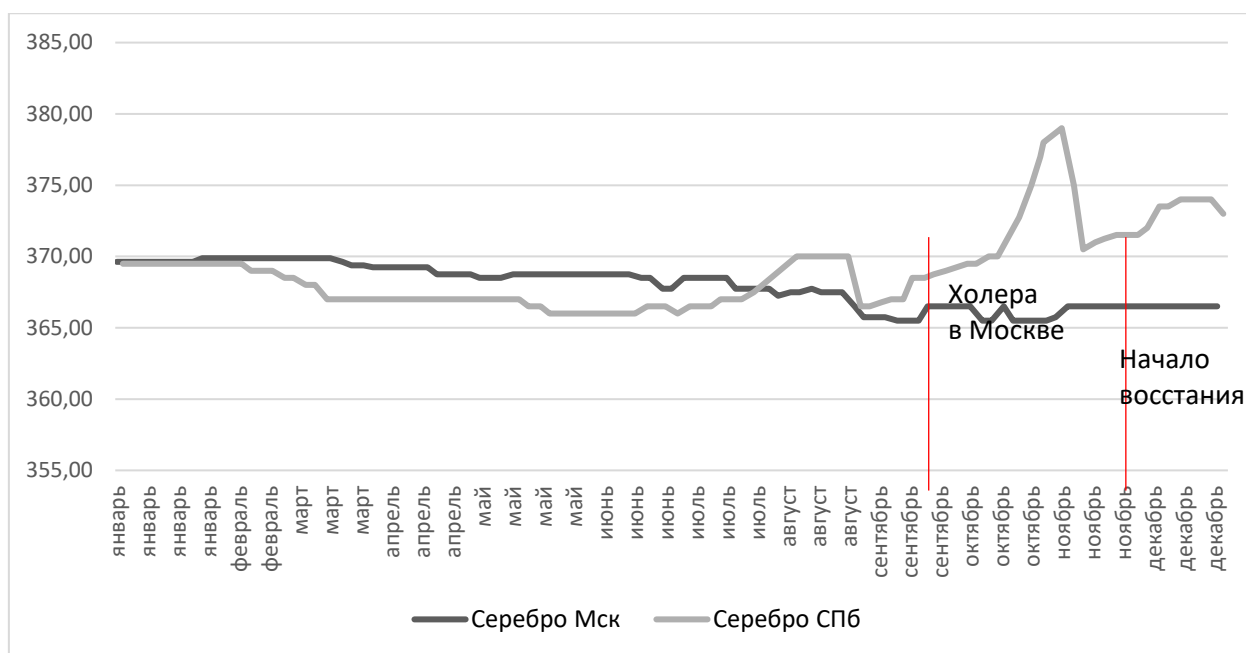


Рис. 27. Динамика курсов ассигнаций в 1830 г.

Из рисунка 27 видно, что московский курс ассигнаций практически не отреагировал ни на эпидемию холеры, ни на польское восстание. Это во многом объясняется тем, что эпидемия в Москве остановила торговлю в городе и приглушила реакции биржи как на холеру, так и на вспыхнувшее вскоре польское восстание.

А вот биржа в Санкт-Петербурге отреагировала остро, и на рисунке 27 виден резкий рост курса: почти на 12 рублей с момента начала эпидемии в Москве, и на 15 рублей, если считать с начала эпидемии на юге России (холера в Санкт-Петербурге нанется только летом 1831 г.). Потом произошел резкий отскок от слишком высоких показателей курса, а затем и продолжающийся постепенный рост, который будет дополнительно простимулирован польским восстанием в следующем году. Рост в процентном соотношении составил около 2,85%, что в 2,5 раза больше, чем в период русско-турецкой войны 1828 – 1829 годов. Это демонстрирует значительное влияние внутренних проблем на колебания курса ассигнаций, так как во время эпидемии из-за карантинных мер была перекрыта большая часть территории страны.

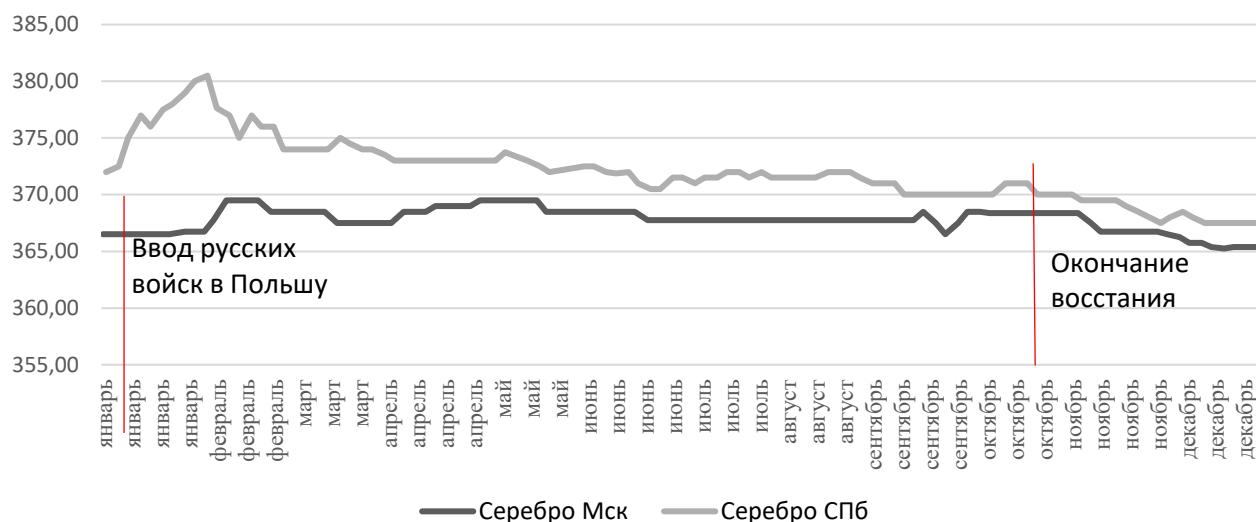


Рис. 28. Динамика курсов ассигнаций в 1831 г.

Эпидемия холеры в Москве практически закончилась к середине января 1831 года, а в Санкт-Петербурге она началась только летом того же года и не оказала заметного влияния на курсовую динамику в столице. Зато на ассигнационный курс в Санкт-Петербурге начало активно влиять польское восстание (см. рис. 28). Тенденция к повышению наблюдается до середины февраля, после чего, задолго до окончания восстания, начинается плавное снижение. Можно предположить, что биржи остро реагировали, пока не было очевидно, какими силами русское правительство собирается бороться с восставшими; тревоги добавляло и странное поведение цесаревича Константина. Но как только 24-25 января 1831 г. русская армия вступила на территорию Польши, биржа успокоилась, «поверив» в скорое завершение кампании.

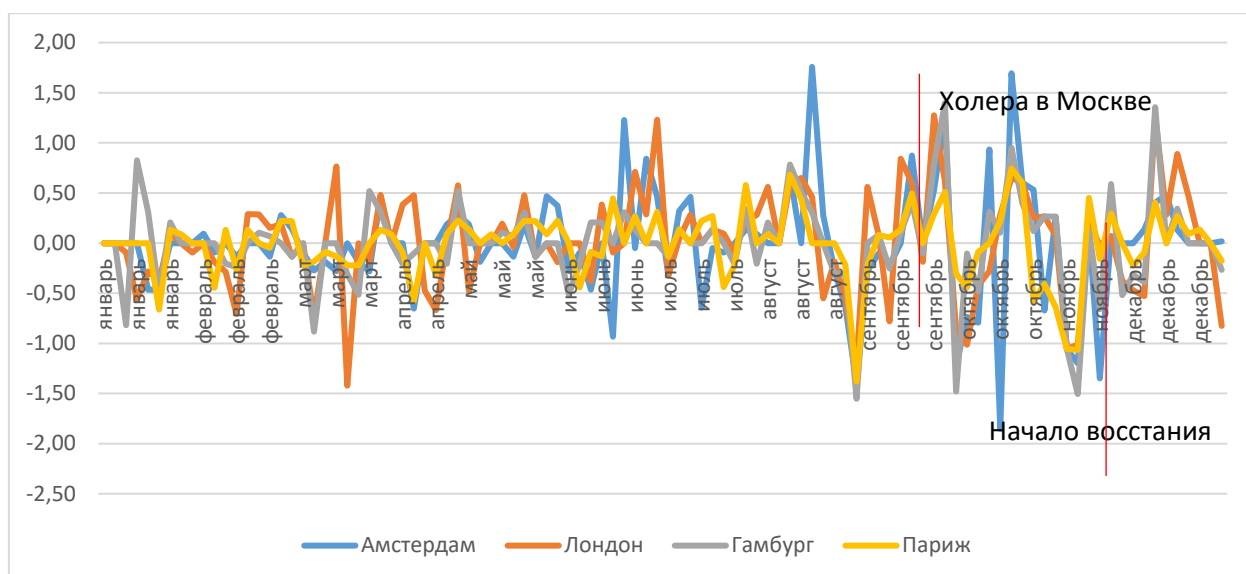


Рис 29. Вексельный курс на Санкт-Петербургской бирже в 1830 г., в % к предыдущему дню.

Из рисунка 29 видно, что вексельный курс в 1830 году очень волатилен. Все курсы, кроме Гамбургского, близки к паритету, за год происходит небольшое снижение в пределах 1–1,5 %.

За год на курсы отчетливо влияли европейские революционные события. 16 марта - палата депутатов парламента Франции направляет королю Карлу X адрес с критикой деятельности правительства графа Жюля Полиньяка. Король объявил заседания палаты прерванными до 1 сентября 1830 года, затем, 25 июля, король Франции Карл X подписал ордонансы об ограничении избирательного права, ставшие толчком к революции в стране. 28 июля – начало Июльской революции во Франции, 7 августа королём Франции избран Луи-Филипп I Орлеанский, основана Июльская монархия., 4 октября Бельгия провозглашает независимость от Нидерландов.

На фоне общей нестабильности сложно выделить отдельные влияния, скорее можно констатировать общую высокую волатильность.

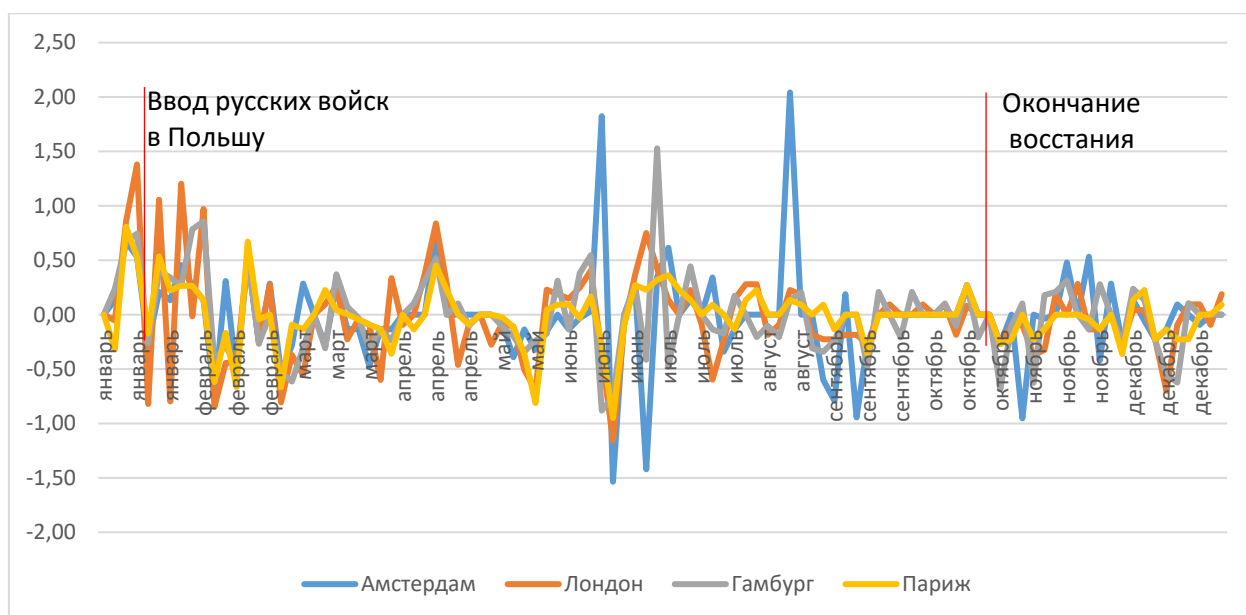


Рис 30. Вексельный курс на Санкт-Петербургской бирже в 1831 г., в % к предыдущему дню.

Рисунок 30 отражает серьезные колебания вексельных курсов в январе – феврале 1831 г. Это период неопределенности, сбора русских войск и их переброски в Польшу, начало военных действий – к концу февраля русские войска были под Варшавой.

В апреле заметна реакция на неудачные сражения русской армии..

21 июня показывает острую реакцию на «холерный бунт», произошедший на Сенной площади в Санкт-Петербурге.

В июле происходит Новгородское восстание – выступление военных поселян Новгородской губернии.

* * *

В ходе исследования влияния политических и стихийных событий на курс ассигнаций было установлено, что в среднем курс на Санкт-Петербургской бирже был выше московского. Это объясняется бóльшим предложением ассигнаций на столичном рынке, поскольку их эмиссия и распространение осуществлялись из столицы. Так же было установлено, что ассигнационный курс сильнее реагирует на внутренние или экономические причины, чем на внешние политические, например, на холеру реакция была сильнее, чем на войны. Сильнее всего во внутренней политике на биржи

влияло то, что мешало торговле, а во внешней политике – неопределенность, однако, как только правительство определялось со своей стратегией, курс стабилизировался. Кроме этого, выяснено, что Московский курс реагировал резче и быстрее Санкт-Петербургского, но последний имел более длительную и затяжную реакцию на события. Возможно, в связи с тем, что Московский курс был, в первую очередь, сосредоточен на внутренней торговле, в тот период ещё довольно консервативной и не знакомой с промышленными переворотами.

На основе представленных данных о вексельных курсах в указанный период времени был сделан ряд выводов, перечисленных ниже.

Во-первых, отметим, что вексельные курсы являются более волатильными по сравнению с ассигнационными. Вероятно, это связано с тем, что на ассигнационный курс в меньшей степени оказывала влияние спекулятивная составляющая и он был больше приближен в своем ценообразовании к внутренним фундаментальным факторам российской экономики.

Во-вторых, анализ данных о вексельных курсах за указанный период позволяет сделать вывод о более тесной связи между политическими и военными событиями и состоянием финансового рынка. Эти факторы оказывают значительное влияние на колебания валютных курсов, на их повышение или снижение, а также на вексельные курсы оказывает влияние внешняя торговля и бюджет страны.

В-третьих, вексельные курсы демонстрировали более высокую волатильность в период русско-шведской войны по сравнению с войнами на южных рубежах страны. Это объясняется тем, что основными контрагентами для установления вексельных курсов выступали страны Северной и Западной Европы. Курсы на страны Средиземноморья, Причерноморья и Прикаспия в столице в изучаемый период не устанавливались, соответственно, войны на юге могли оказывать на них лишь минимальное влияние.

Войны на западной территории нашей страны (война 1812 ода., польское восстание) вызывали хаотичность курса только на тот период, пока не был очевиден исход сражений и не начинала ощущаться стабильность торговли.

Внутренние события, напрямую не связанные с торговлей, оказывали на вексельные курсы минимальное влияние. Например, холера оказала влияние на курсы только в период действия карантинных мер в стране, а после их отмены колебания уменьшились.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное исследование, основанное на сплошной обработке около 48 000 ежедневных биржевых котировок за 1800–1839 гг., архивных материалов и законодательных актов, позволяет сформулировать следующие итоговые положения, развивающие и уточняющие сложившиеся в историографии представления о финансовой системе Российской империи первой трети XIX века.

Во-первых, реконструкция институциональных условий вексельного обращения на основе сопоставления норм биржевого и вексельного законодательства с впервые вводимыми в научный оборот архивными материалами показала, что биржевой рынок России первой трети XIX в. существенно отличался от западноевропейских аналогов. История Санкт-Петербургской биржи подтверждает тезис о догоняющем, «командном» характере институциональной модернизации в России. Учрежденная по воле Петра I, биржа долгое время оставалась инструментом государства и иностранных торговых домов, а не рыночным механизмом ценообразования. Однако к началу XIX в., пройдя этапы становления товарной, валютной и фондовой торговли, биржа приобрела способность самостоятельно поддерживать баланс финансовой системы, что было зафиксировано государством в законодательстве 1830-х гг. В первой трети XIX в. на бирже заключалось в среднем не более 2–3 вексельных сделок в день, при этом каждая сделка отличалась крупным объемом. Это свидетельствует не просто об элитарности, а о фактической недоступности биржевого рынка для средних слоев купечества, что принципиально отличало Санкт-Петербург от открытых европейских бирж того времени. Выявлено расхождение между законодательными предписаниями и реальной практикой: несмотря на формальное наличие разветвлённой системы маклерского посредничества и вексельных уставов, значительная часть операций оставалась вне официального учёта, а внемаклерский рынок продолжал существовать на

протяжении всего исследуемого периода, что создавало почву для спекулятивных манипуляций.

Во-вторых, исследование системы параллельного обращения ассигнаций и серебряного рубля позволило объяснить механизм её влияния на динамику вексельных курсов. Вопреки распространенному мнению о прекращении размена ассигнаций в 80-х годах XVIII в., архивные материалы Особенной канцелярии по кредитной части и Ассигнационного банка позволили установить, что размен на медь сохранялся как минимум до 1802–1805 гг.; в условиях роста рыночной цены меди это оказывало устойчивое понижающее давление на ассигнационный курс. Фундаментальное противоречие ассигнационной системы заключалось в двойном статусе бумажного рубля: имея рыночный биржевой курс, в бюджетных платежах он принимался по номиналу. Это создавало условия для спекуляции и, как показал анализ, непосредственно вносило дисбаланс в динамику вексельных курсов. Правительство, оставаясь в плену металлистской и количественной теорий, рассматривало ассигнации исключительно как государственный долг, а падение курса – как следствие избыточной эмиссии. Отсюда стратегия дорогостоящего выкупа ассигнаций в 1810–1823 гг., которая, как показано в работе, была малоэффективна вследствие действия «эффекта храповика»: инфляционное повышение цен не компенсировалось симметричным снижением при сокращении денежной массы. Самостоятельным результатом работы стала оценка равновесного объема ассигнационной массы: в 1810–1820-е гг. равновесный для российской экономики объем ассигнаций составлял около 400–450 млн руб. серебром. Превышение этой границы вело к ускоренной девальвации, а попытки искусственного сжатия денежной массы ниже равновесного уровня – к стагнации курса при росте процентного государственного долга.

В-третьих, созданный в ходе работы цифровой ресурс 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. Установлено, что вексельный курс определялся не столько структурой двусторонней торговли, сколько общеэкономической конъюнктурой, состоянием государственных финансов и спекулятивными ожиданиями. Курс ассигнаций оказывал статистически значимое отрицательное влияние на вексельные курсы на Гамбург и Париж. Внешнеторговое сальдо Российской империи было значимым положительным фактором для курса на Амстердам. Дефицит государственного бюджета стал значимым отрицательным фактором для курса на Лондон, что отражает долгосрочные последствия континентальной блокады. Зависимость вексельных курсов от торговых балансов со странами-контрагентами, равно как и от вывоза хлеба, оказалась статистически не значимой. Ввоз золота демонстрировал значимую положительную связь с курсами на Амстердам и Гамбург (при положительной корреляции ввоза золота с вывозом хлеба). Анализ металлического паритета выявил устойчивую аномалию: курс на Гамбург на протяжении всего периода находился ниже паритета, отражая хронический спрос на гамбургские векселя как на инструмент расчетов. Напротив, курс на Лондон в 1812–1814 гг. превышал паритет более чем на 80 %, что свидетельствует не о торговых операциях, а о повышенном спросе и биржевой игре.

В-четвертых, событийный анализ ежедневной динамики курсов показал, что ключевые политические и экономические события первой трети XIX в. (войны, законодательные акты, эпидемии, внутренние кризисы) оказывали разнонаправленное влияние на волатильность вексельных и ассигнационных 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, предположительно вследствие близости к правительственным интервенциям. Установлено, что 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). Важнейший эмпирический факт: в Санкт-Петербурге, в отличие от Москвы, торги векселями на Лондон не прерывались даже в годы континентальной блокады (1807–1812), а на Париж – в период Заграничных походов (1813–1814). Это объясняется не только ролью столицы как логистического хаба реэкспорта, но и, вероятно, наличием спекулятивных сделок, позволявших торговать обязательствами вне зависимости от текущего состояния торговых связей.

Архивные материалы фондов придворных банкиров (РГИА. Ф. 602) и Особенной канцелярии по кредитной части (РГИА. Ф. 853) подтверждают, что государство выступало не только регулятором, но и непосредственным участником вексельного рынка. Через конторы придворных банкиров правительство осуществляло валютные интервенции, переводы казенных средств и обслуживание внешних долгов. Это позволяло временно сглаживать курсовые колебания, но не устраняло их фундаментальных причин.

К первой трети XIX в. в России сложилась оригинальная, многоуровневая система валютного регулирования. При внешнем сходстве институтов (биржа, вексель, ассигнации) с западноевропейскими, их функционирование определялось специфическими факторами: элитарным и закрытым характером биржевого рынка, двойным статусом бумажных денег, порождавшим устойчивый спекулятивный фон, прямым участием государства в операциях на валютном рынке и асимметрией информационных потоков между столицами. Финансовая политика правительства в этот период, несмотря на отдельные успехи (указ 9 апреля 1812 г., стабилизация курса при Е.Ф. Канкрине), 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 связаны с углубленным анализом маклерских книг (выявление структуры сделок, идентификация участников), а также с распространением разработанной методики на другие финансовые инструменты и хронологические периоды.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ

I. Источники

1. Законодательные акты

1. Полное собрание законов Российской империи. Собрание I. Т. I–XLI. СПб.: Типография II Отделения Собственной Его Императорского Величества Канцелярии, 1830.

2. Полное собрание законов Российской империи. Собрание II. Т. I–VII. СПб.: Типография II Отделения Собственной Его Императорского Величества Канцелярии, 1830–1840.

3. Свод законов Российской империи. Т. XI. Ч. 2: Свод уставов и учреждений торговых. СПб.: Типография II Отделения Собственной Его Императорского Величества Канцелярии, 1832.

2. Делопроизводственная документация

1. Российский государственный исторический архив (РГИА). Ф. 583. Особенная канцелярия по кредитной части Министерства финансов.

2. Российский государственный исторический архив (РГИА). Ф. 602. Конторы придворных банкиров.

3. Центральный государственный исторический архив Санкт-Петербурга (ЦГИА СПб.). Ф. 852. Петроградский городской биржевой комитет (1816–1917).

4. Архив Государственного совета. Царствование императора Александра I (с 1810 по 19 ноября 1825 г.). Журналы по делам Департамента законов. Т. 4. СПб.: Тип. II Отд-ния Собств. Е. И. В. Канцелярии, 1874. 1020 с.

5. Журналы Комитета министров. Царствование императора Александра I. 1802–1810 гг. СПб.: Тип. В. Безобразова и К. 1888. 503 с.

6. Журналы Комитета министров. Царствование императора Александра I. 1810–1812 гг. СПб.: Тип. Безобразова и К. 1891. 756 с.

7. *Воскресенский Н.А.* Законодательные акты Петра I. Редакции и проекты законов, заметки, доклады, доношения, челобитья и иностранные

источники. Акты о высших государственных установлениях. М., Л.: Изд-во АН СССР, 1945. 602 с.

8. *Кайданов Н.И.* Систематический каталог делам Государственной Коммерц-коллегии. СПб.: тип. В. Киршбаума, 1884. 408 с.

3. Периодические издания

1. Коммерческая газета. СПб., 1825–1839.

2. Московские ведомости. М., 1801–1839.

3. Санкт-Петербургские ведомости. СПб., 1801–1824.

4. Статистические и справочные материалы

1. Сборник Императорского Русского исторического общества. Финансовые документы царствования императора Александра I / под ред. А.Н. Куломзина. Т. 45. СПб.: тип. В. Безобразова и К, 1885. 623 с.

2. *Богданов А.И.* Историческое, географическое и топографическое описание Санкт-Петербурга, от начала заведения его, с 1703 по 1751 год. СПб.: тип. Военной коллегии, 1779. 528 с.

3. *Волков А.А.* Альманах на 1826 год для приезжающих в Москву и для самих жителей сей столицы, или Новейший указатель Москвы. М.: тип. Августа Семена, 1825. 136 с.

4. *Георги И.Г.* Описание российско-императорского столичного города Санкт-Петербурга и достопамятностей в окрестностях онаго. СПб.: При Имп. Шляхетном Сухопутном Кадетском Корпусе, 1793. 757 с.

5. *Кауфман И.И.* Из истории бумажных денег в России. СПб.: тип. «Север», 1909. 292 с.

6. *Кауфман И.И.* Серебряный рубль в России от его возникновения до конца XIX века: опыт исследования. СПб.: тип. Б.М. Вольфа, 1910. 268 с.

7. *Печерин Я.И.* Исторический обзор росписей государственных доходов и расходов с 1803 по 1843 год включительно. СПб.: тип. Ю.Н. Эрлих, 1896. 220 с.

8. *Чулков М.Д.* Историческое описание российской коммерции при всех портах и границах. Т. 4. Кн. 2. М.: Университетская типография, у Н. Новикова, 1785. 680 с.

9. *Шторх П.А.* Материалы для истории государственных денежных знаков в России с 1653 по 1840 год СПб.: печатня В. Головина, 1868. 76 с.

5. Мемуары, записки, публицистика

1. *Вавилов И.С.* Беседы русского купца о торговле: практический курс коммерческих знаний. Ч. 1. СПб.: тип. Штаба Отдельного Корпуса Внутренней Стражи, 1846. 201 с.

2. *Вирст Ф.Х.* Рассуждения о некоторых предметах законодательства и управления финансами и коммерциею Российской империи. СПб.: Напечатано в Императорской типографии, 1807. 533 с.

3. *Детенгоф И.* Общий состав торговли, или Теоретически-практическое руководство к познанию торговых наук / пер. с нем. Б. Ю. Корфа. СПб.: тип. III Отд-ния Собств. е. и. в. канцелярии, 1833. 347 с.

4. *Канкрин Е.Ф.* Граф Канкрин и его очерки политической экономии и финансов. СПб.: тип. Имп. Академии наук, 1894. 299 с.

5. *Канкрин Е.Ф.* Краткое обозрение российских финансов. СПб.: тип. 2 Отд-ния Собств. е. и. в. канцелярии, 1880. 161 с.

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

7. *Сперанский М.М.* Записка о монетном обращении (с замечаниями графа Канкрина). СПб.: тип. В. Киршбаума, 1895. 60 с.

8. *Шаховской Я.П.* Записки князя Якова Петровича Шаховского (1705–1777). СПб.: изд. «Русской старины», 1872. 325 с.

II. Историография

1. *Александров А.В.* Социально-экономическое положение России и основные направления русской экономической мысли первой четверти XIX столетия // Одесский технологический институт. Труды. Т. 12. Одесса: без места издания, 1958. С. 137–175.
2. *Ананьич Б.В.* Банкирские дома в России. 1860–1914 гг. М.: РОССПЭН, 2006. 296 с.
3. *Ананьич Б.В.* Россия и международный капитал: 1897–1914 гг. // Очерки финансовых отношений. Л.: Наука, 1970. 316 с.
4. *Андреев А.Ю., Бородкин Л.И., Левандовский М.И.* Динамика курсов акций машиностроительных заводов на Петербургской бирже в начале XX века // Экономическая история: Обзорение. Вып. 5. М.: Институт российской истории РАН, МГУ им. М.В. Ломоносова, 2000. С. 38–57.
5. *Аникин А.В.* Юность науки. Жизнь и идеи мыслителей-экономистов до Маркса. М.: Политиздат, 1985. 367 с.
6. *Антонович А.Я.* Теория бумажно-денежного обращения и государственные кредитные билеты. Киев: Университетская типография, 1883. 303 с.
7. Банковая энциклопедия. Т. 2.: Биржа. / под ред. Л. Н. Яснопольского. Киев: Тип. 2-й артели, 1917. с. 412
8. *Безобразов В.П.* Биржевые операции. М.: тип. Т. Волкова и К°, 1856. 80 с.
9. *Безобразов В.П.* О некоторых явлениях денежного обращения в России в связи с промышленностью, торговлею и кредитом. Ч. I, II, III., М.: Унив. тип., 1863. 215 с.
10. *Блауг М.* Методология экономической науки, или Как экономисты объясняют // Вопросы экономики», М.: Некоммерческое партнёрство «Редакция журнала «Вопросы экономики»», 2004. 416 с.
11. *Блюмин И.Г.* Очерки экономической мысли в России в первой половине XIX века. М.; Л.: Изд-во АН СССР, 1940. 272 с.

12. *Бовыкин В.И.* Формирование финансового капитала в России. М.: Наука, 1984. 287 с.
13. *Бовыкин В.И., Петров Ю.А.* Коммерческие банки Российской империи. М.: РОССПЭН, 1994. 320 с.
14. *Бородкин Л.И.* Квантитативная история в системе координат модернизма и постмодернизма // Новая и новейшая история. № 5. М.: Институт всеобщей истории РАН, 1998. С. 3–16.
15. *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.: Институт российской истории РАН, МГУ им. М.В. Ломоносова, 2002. С. 235–263.
16. *Бородкин Л.И., Коновалова А.В.* Российский фондовый рынок в начале XX в.: факторы курсовой динамики. СПб: Алетейя, 2010. 296 с.
17. *Бржеский Н.К.* Государственные долги России. Историко-статистическое исследование. СПб: тип. В. Безобразова и К, 1884. 236 с.
18. *Брокгауз Ф.А., Ефрон И.А.* Энциклопедический словарь: в 86 т. СПб.: Типо-Литография И.А. Ефрона, 1890–1907.
19. *Бугров А.В.* Деньги. Денежное обращение и банки в России. XVIII – начало XX в. М.: Весь мир, 2023. 456 с.
20. *Бугров А.В.* Коммерческий банк [Электронный ресурс] // Вестник Банка России. 2000. № 68. URL: https://fox-notes.ru/spravka/fn_st0061.htm (дата обращения: 24.03.2026).
21. *Бунге Н.Х.* Заметка о настоящем положении нашей денежной системы и средствах к ее улучшению. СПб.: тип. В. Безобразова и К, 1880. 42 с.
22. *Бунге Н.Х.* О восстановлении металлического обращения в России. Киев: Университетская типография (И. Завадского), 1877. 27 с.
23. *Бутков Д.А.* История финансов СССР (Финансы Российской империи в XVIII и первой половине XIX столетий). М.: Госфиниздат, 1944. 196 с.

24. *Васильев Г.А., Каменева Н.* Товарные биржи. М.: Высшая школа, 1991. 111 с.
25. *Воронцов В.Н.* Государственный бюджет и государственные долги России. СПб.: тип. «Общественная польза», 1908. с. 92.
26. *Галкин В.В.* История биржи в России. Воронеж: Изд-во Воронеж. гос. технол. акад., 1996. 130 с.
27. *Гаттенбергер К.К.* Законодательство и биржевые спекуляции. Харьков: тип. М. Ф. Зильберберга, 1872. 100 с.
28. *Гейлер И.К.* Сборник сведений о процентных бумагах России. СПб.: тип. В. Безобразова и К°, 1871. 156 с.
29. *Гиндин И.Ф.* Банки и экономическая политика в России (XIX – начало XX в.). М.: РОССПЭН, 1997. 620 с.
30. *Глейзер М.М.* Начало введения бумажных денег в России [Электронный ресурс]. URL: <http://bonist.info/banknoty-bony/denezhnoe-delo/nachalo-vvedeniya-bumazhnyh-deneg-v-rossii.html> (дата обращения: 26.04.2025).
31. *Гурьев А.Н.* Денежное обращение в России в XIX столетии. Исторический очерк. СПб.: тип. МВД, 1903. 256 с.
32. *Гурьев А.Н.* Очерк развития государственного долга России. СПб.: тип. МВД, 1903. 148 с.
33. *Гурьев А.Н.* Реформа денежного обращения. СПб.: тип. МВД, 1896. 188 с.
34. *Гусаков А.Д.* Денежное обращение дореволюционной России. М.: Госфиниздат, 1954. 128 с.
35. *Денисов А.Е.* Первые бумажные денежные знаки в России [Электронный ресурс]. – URL: <http://bonist.net/index.php?showtopic=159> (дата обращения: 26.04.2023).
36. *Денцель М.* Международная система безналичных расчетов и интеграция в нее Российской империи. Вклад в становление мировой экономики / пер. с англ. Н.В. Бутурлина; науч. ред. С.А. Саломатина //

Экономическая история: Ежегодник. 2005. М.: Институт российской истории РАН, МГУ им. М.В. Ломоносова, 2005. С. 76–107.

37. *Дмитриев А.* Биржа, биржевые операции и биржевые посредники. СПб.: тип. Н. Тиблена и К, 1863. 167 с.

38. *Дмитриев-Мамонов В.А., Евзлин З.П.* Банковое дело / под ред. М.И. Боголепова. Т. 1. Пг.: тип. М. Пивоварского и Ц. Типографа, 1915. 308 с.

39. *Дмитриев-Мамонов В.А., Евзлин З.П.* Организация и техника коммерческого банка / под ред. М.И. Боголепова. Пг.: тип. М. Пивоварского и Ц. Типографа, 1916. 383 с.

40. *Друян А.Д.* Очерки по истории денежного обращения России в XIX веке. М.: Госфиниздат, 1941. 156 с.

41. *Дубянский А.Н.* Проблема параллельных денег в Российской империи. СПб.: Изд-во СПбГУ, 2004. 240 с.

42. *Епифанова Л.Е.* Московская биржа как представительная организация крупной буржуазии (1870–1913 гг.) // Экономическая история: Ежегодник. 1999. М.: Институт российской истории РАН, МГУ им. М.В. Ломоносова, 1999. С. 235–263.

43. *Епифанова Л.Е.* Представительство интересов: биржевые общества и комитеты // История предпринимательства в России. Кн. 2. М.: РОССПЭН, 1999. С. 265–342.

44. *Изгашев В.В.* Роль Московского биржевого комитета в создании Всероссийского объединения предпринимателей // Вестник МГУ. Серия 8. История. № 3. М.: Изд-во МГУ, 1999. С. 63–79.

45. История русской экономической мысли / под ред. А.И. Пашкова. Т. 1. Ч. 2. М.: Соцэкгиз, 1958. 587 с.

46. *Каратаев Н.К.* Экономические науки в Московском университете (1755–1955). М.: Изд-во МГУ, 1956. 144 с.

47. *Каратаев Н.К., Степанов И.Г.* История экономических учений Западной Европы и России (до возникновения марксизма). М.: Соцэкгиз, 1959. 380 с.

48. *Кашкаров М.П.* Денежное обращение в России. Историко-статистическое исследование. Т. 1. СПб.: Государственная тип., 1898. 226 с.
49. *Ковалев В.П.* Развитие экономической мысли в русской журналистике периода крепостного права (сер. XVIII – 60-е XIX): автореф. дис. канд. ист. наук. М., 1979. 23 с.
50. *Козлова Н.В.* Российский абсолютизм и купечество в XVIII в. М.: Наука, 1999. 224 с.
51. *Коновалова А.В.* Нефтяные ценности на Санкт-Петербургской фондовой бирже в 1904–1907 гг. // Экономическая история: Обзорение. Вып. 5. М.: Институт российской истории РАН, МГУ им. М.В. Ломоносова, 2000. С. 58–79.
52. *Красавина Л.Н.* Валютные рынки и валютные операции // Международные валютно-кредитные и финансовые отношения. М.: Финансы и статистика, 2005. С. 15–45.
53. *Крафтс Н.Ф.Р.* Экономическая теория и история // Панорама экономической мысли конца XX столетия. СПб.: Экономическая школа, 2002. С. 560–580.
54. *Кулишер И.М.* История биржи // Банковская энциклопедия. Т. II. Киев: Тип. 2-й артели, 1916. С. 40–75.
55. *Куломзин А.* Ассигнации в царствование Екатерины II // Русский вестник. № 5. М.: типография Московского университета, 1866. С. 219–245.
56. *Ламанский Е.И.* Исторический очерк денежного обращения в России с 1650 по 1817 год // Сборник статистических сведений о России. Кн. II. СПб.: без места издания, 1854. С. 61–157.
57. *Левин И.И.* Петербургская биржа в 1899–1912 гг. и дивидендные ценности: материалы для исследования. СПб.: тип. Ред. период. изд. М-ва фин., 1914. 14 с.
58. *Лизунов П.В.* Купеческая биржа в России в XVIII – первой трети XIX века. СПб.: Изд-во СПбГУ, 2024. 290 с.

59. *Лизунов П.В.* Санкт-Петербургская биржа и российский рынок ценных бумаг (1703–1917 гг.). СПб.: Изд-во СПбГУ, 2004. 356 с.
60. *Лизунов П.В.* Санкт-Петербургская фондовая биржа (XIX – начало XX в.). СПб.: Изд-во СПбГУ, 1992. 128 с.
61. *Локоть Т.В.* Бюджетная и податная политика России. М.: тип. А.И. Мамонтова, 1908. 356 с.
62. *Макконнелл Р.К., Брю С.Л.* Экономикс: принципы, проблемы и политика. М.: Республика, 1993. 974 с.
63. *Малышев А.И., Таранков В.И., Смиренный И.Н.* Бумажные денежные знаки России и СССР. М.: Финансы и статистика, 1991. 320 с.
64. *Малышев К.И.* Избранные труды по конкурсному процессу и иным институтам торгового права. М.: Статут, 2007. 793 с.
65. *Марней Л.П.* Д.А. Гурьев и финансовая политика России в начале XIX в. М.: РОССПЭН, 2009. 223 с.
66. *Мигулин П.П.* Реформа денежного обращения в России и последний промышленный кризис (1893–1902). Харьков: тип. «Печатное дело», 1902. 120 с.
67. *Миклашевский А.Н.* Денежный вопрос в литературе и в явлениях действительной жизни. СПб.: тип. А. С. Суворина, 1896. 58 с.
68. *Миклашевский А.Н.* Деньги. М.: тип. А. И. Мамонтова, 1895. 368 с.
69. *Морозан В.В.* История банковского дела в России (вторая половина XVIII – первая половина XIX в.). СПб.: Изд-во СПбГУ, 2004. 400 с.
70. *Московская биржа. 1839–1889: очерк возникновения и деятельности.* М.: Типо-литография т-ва И. Н. Кушнерев и К°, 1889. 130 с.
71. *Муравьева А.Г.* К вопросу о прекращении размена ассигнаций в Российской империи // Исторический журнал: научные исследования. № 2. М.: ООО «НБ-Медиа», 2019. С. 116–127.
72. *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. № 6. М.: ООО «НБ-Медиа», 2019. С. 179–187.

73. *Муравьева А.Г.* Событийный анализ политических и экономических факторов динамики вексельного курса на Санкт-Петербургской бирже первой трети XIX в. // Экономическая история. Т. 21, № 4. Саранск: Национальный исследовательский Мордовский государственный университет им. Н.П. Огарёва, 2025. С. 339–352.

74. *Немиров Г.А.* Опыт истории С.-Петербургской биржи в связи с историей С.-Петербурга, как торгового порта. СПб.: тип. Императорской Академии Наук, 1888. 56 с.

75. *Никольский П.А.* Бумажные деньги в России. Казань: тип. Императорского университета, 1892. 393 с.

76. *Нисселович Л.Н.* О биржах, биржевых установлениях и мерах ограничения биржевой игры: обозрение важнейших законодательств сравнительно с русским правом. СПб.: типо-лит. А. Е. Ландау, 1879. 189 с.

77. *Осадчая А.И.* Биржа в России // Вопросы истории. № 10. М.: Прогресс, 1993. С. 3–18.

78. *Печерин Я.И.* Наши государственные ассигнации до замены их кредитными билетами. 1769–1843 // Вестник Европы. Т. IV. СПб.: СПб.: тип. М. М. Стасюлевича, 1876. С. 520–550.

79. *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, выпуск 137. М., 2003, С. 249–266.

80. *Польской Г.Н.* Тайны «монетного двора». М.: Госкомиздат, 1996. 125 с.

81. *Предтеченский А.В.* Экономические журналы первой четверти XIX в. // Институт истории. Ленинградское отделение. Труды. Вып. 16. Л.: Наука, 1986. С. 7–18.

82. Русские биржевые ценности. 1914–1915 гг. Пг.: тип. Ред. период. изд. М-ва фин., 1915. 373 с.
83. *Сабанин Б.М.* Развитие финансов и финансовой науки в России (период феодализма). Иркутск: Изд-во Иркутского ун-та, 1986. 196 с.
84. *Саперно Д.* Предисловие // Ротбард М. История денежного обращения и банковского дела в США: от колониального периода до Второй мировой войны / пер. с англ. Челябинск: Социум, 2005. С. 5–12.
85. *Святловский В.В.* К истории политической экономии и статистики в России. СПб.: тип. А. Бенке, 1906. 168 с.
86. *Святловский В.В.* Очерки по истории экономических воззрений на Западе и в России. Ч. 1. СПб.: тип. А. Бенке, 1913. 230 с.
87. *Семенова Л.Н.* Быт и население Санкт-Петербурга (XVIII в.). СПб.: Изд-во СПбГУ, 1998. 240 с.
88. *Соловьев С.М.* Сочинения: в 18 кн. Кн. XII. М.: Мысль, 1993. 580 с.
89. *Студентский М.С.* Биржа, спекуляция и игра. СПб.: тип. А.М. Менделевича, 1892. 211 с.
90. *Судейкин В.Т.* Восстановление металлического обращения в России, 1839–1843 годах. М.: тип. А. И. Мамонтова, 1891. 262 с.
91. *Тигранов А.Ф.* Биржа, биржевая спекуляция и положительные законодательства. СПб.: тип. М. М. Стасюлевича, 1879. 47 с.
92. *Тимофеев А.Г.* История С.-Петербургской биржи: 1703–1903. СПб.: тип. СПб. т-ва печ. и изд. дела «Труд», 1903. 341 с.
93. *Туган-Барановский М.И.* Бумажные деньги и металл. Пг.: тип. «Правда», 1917. 167 с.
94. *Федорович Л.В.* Теория денежного и кредитного обращения. Одесса: тип. Штаба Одесского воен. округа, 1888. 142 с.
95. *Филиппов Ю.Д.* Биржа: Ее история, современная организация и функции. СПб.: тип. А. С. Суворина, 1912. 180 с.

96. Финансовый словарь [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.bibliotekar.ru/finansovyi-slovar/index.htm> (дата обращения: 27.01.2025).
97. *Фурсенко А.А.* Управленческая элита Российской империи (1802–1917). СПб.: Изд-во СПбГУ, 2008. 400 с.
98. *Чечулин Н.Д.* Очерки по истории русских финансов в царствование Екатерины II. СПб.: тип. МВД, 1906. 382 с.
99. *Шепелев Л.Е.* Акционерные компании в России. Л.: Наука, 1973. 347 с.
100. *Шепелев Л.Е.* Царизм и буржуазия в 1904–1914 гг. Л.: Наука, 1987. 280 с.
101. *Шепелев Л.Е.* Царизм и буржуазия во второй половине XIX века. Л.: Наука, 1981. 280 с.
102. *Штейн В.М.* Очерки развития русской общественно-экономической мысли XIX–XX веков. Л.: Изд-во ЛГУ, 1948. 216 с.
103. *Штиллих О.* Биржа и ее деятельность. СПб.: Изд-во СПбГУ, 1992. 140 с.
104. *Щербинин С.С.* Становление и развитие биржевой торговли в России 1703–1914 гг. М.: Изд-во МГУ, 2006. 180 с.
105. *Юхт А.И.* Русские деньги от Петра Великого до Александра I. М.: Финансы и статистика, 1994. 294 с.
106. *Atkin J.* The Foreign Exchange Market of London: Development Since 1900. London: Routledge, 2005. 324 p.
107. *Denzel M.A.* Handbook of World Exchange Rates, 1590–1914. London: Routledge, 2017. 766 p.