Исторический журнал: научные исследования
Правильная ссылка на статью:
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. DOI: 10.7256/2454-0609.2019.6.30432 URL: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=30432

О динамике вексельных курсов на Санкт-Петербургской бирже в первой трети XIX века и факторах, влиявших на нее

Муравьева Анастасия Геннадьевна

аспирант, кафедра исторической информатики, Московский Государственный Университет им. М.В. Ломоносова

117335, Россия, Москва, г. Москва, ул. Вавилова 93, 8, оф. Вавилова 93 кв 8

asia7088@yandex.ru



Статья из рубрики "Экономическая история, история предпринимательства"

Аннотация.

Предметом нашего исследования является денежно-кредитная политика Российского государства второй половины XVIII – первой половины XIX вв. Объектом исследования является вексельный курс. Вексельный курс — это, по сути, валютный курс и он показывает покупную способность денег одной страны по отношению к деньгам другой. На основе первичных данных русской прессы собрать ряды вексельных котировок, пригодные для последующего статистического анализа, и выявить периоды неустойчивости вексельного курса, характер его динамики и влиявшие на него факторы. В качестве основного метода в данной работе используются историко-генетический и статистический методы исследования и индуктивный подход к рассмотрению проблемы. Вопрос динамики российского вексельного курса в первой трети XIX века мало исследован в историографии. В статье показывается, что волатильность вексельных курсов с одной стороны была ниже, чем можно было ожидать в это неспокойное время, коэффициент вариации невысокий. Но при этом весельный курс заметно отклоняется от паритета, что, учитывая его природу, основанную на внутренней металлической стоимости денег, указывает на значительную спекулятивную составляющую в его динамике.

Ключевые слова: вексель, вексельный курс, Россия, Санкт-петербургская биржа, финансы, валютный курс, денежная политика, международная торговля, валютный рынок, обмен валюты

DOI:

10.7256/2454-0609.2019.6.30432

Дата направления в редакцию:

03-08-2019

Дата рецензирования:

10-08-2019

В первой половине XIX века роль внешней торговли в экономике России возрастала, шло постепенное формирование экспортно-импортной специализации страны, установился устойчивый положительный торговый баланс. В России, как и в других странах, основным расчетным средством международной торговли 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 денег [1, с. 112-146]. Тратта — это переводной вексель, номинированный в иностранной валюте. Соответственно, вексельный курс это по сути валютный курс. Ф.А. Брокгауз и И.А. Ефрон определяли вексельный курс как «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 другой [3] и, по определению Милля [4], показывают степень силы денег одной страны в покупке денег другой страны.

Исходя из этого, очевидна важность анализа динамики курса российской валюты по отношению к валютам стран, с которыми поддерживались серьезные экономические отношения. Задача данной статьи: на основе первичных данных русской прессы собрать ряды вексельных котировок, пригодные для последующего статистического анализа, и выявить периоды неустойчивости вексельного курса, характер его динамики и влиявшие на него факторы. Динамика курса национальной валюты в истории дореволюционной России обычно изучается на примерах последних десятилетий XIX и начала XX века, так как по ним имеются гораздо более полные данные. Ранняя биржевая динамика остается обычно за рамками исследования.

Наиболее важным источником для раскрытия нашей темы является пресса, именно там публиковались биржевые котировки. Мы выбрали в качестве базы для работы газету «Московские ведомости» [5], так как в ней публиковали биржевые прейскуранты Московской биржи, а также «Санкт-Петербургские ведомости» [6] и «Коммерческую газету» [7], в которых публиковали биржевые прейскуранты Санкт-Петербургской биржи.

К сожалению, отсутствуют систематизированные статистические данные по вексельным курсам из Санкт-Петербурга на европейские города начала XIX века; возможно, поэтому данный период мало исследован. Нам, конечно, известна работа немецкого исследователя Маркуса Денцеля [8, с. 51-97], однако там в качестве источников использованы данные зарубежных котировок и, соответственно, вексельные курсы идут на Санкт-Петербург, в нашей же работе, наоборот, курсы идут на зарубежные города.

В изучаемых в данной работе газетах печатались вексельные курсы на Амстердам, Лондон, Гамбург, Париж и Вену. Эти курсы могли быть не всегда приведены на все пять городов в каждом номере. В «Московских ведомостях» вексельные курсы печатались до 1824 года, после чего их печать прекратилась, и остался только ассигнационный курс. А

в «Санкт-Петербургских ведомостях» вексельный курс печатался вплоть до 1825 года включительно, с 1826 он появился в «Коммерческой газете».

Курсы печатались в определенном порядке, иногда он менялся. Например, сначала первым печатался курс на Амстердам, потом первым стал курс на Гамбург, а в конце на Лондон, также менялось положение курсов на Париж и Вену. Возможно, места городов в списке распределялись в соответствии с объемом вексельных сделок, заключенных на каждый из городов. Точно определить объем сделок для этого периода не представляется возможным, так как какой-либо обязательной статистики до наших дней не дошло, есть только маклерские книги, где регистрировались все сделки, но их дошло до нас достаточно малое количество. Поэтому мы можем лишь предположить, что этот показатель можно рассматривать как косвенное указание на объем торговли между городами.

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

Таблица 1. Изменение порядка печати курсов

Курсы печатались в виде обычных дробей. Иногда это могла быть одна цифра, иногда курс писался «от... до...», возможно, это указание на то, что иногда сделка могла быть одна, а иногда их могло быть несколько. Но бывают и более странные случаи отображения курса, например, это могут быть две или три цифры, напечатанные через запятую либо соединенные союзом «и». Мы предположили, что подобные конструкции указывают на маленький объем торгов, а именно на две-три сделки за день, что говорит о слабо развитой биржевой торговле.

Наше предположение подтвердилось при изучении архива Санкт-Петербургской биржи. Объем торгов по количеству сделок был не очень большим, как для ассигнационного курса, так и для вексельных курсов [9]. Конечно, мы не можем утверждать этого со стопроцентной уверенностью, не имея возможности просмотреть все маклерские книги за исследуемый нами период (многие из них не дошли до нас), но на основе имеющегося материала мы можем говорить о немногочисленных сделках на петербургском валютном рынке. Например, в одной из изученных нами маклерских книг были записаны операции за январь, февраль и март 1832 года. Так, в январе маклер заключал сделки с валютой 2, 5, 8, 12, 15, 19, 22, 26 и 29 числа. С одной стороны, записи кажутся довольно частыми, но по сравнению с записями в товарной книге того же маклера, которых зачастую встречается по несколько за день, это не так [10].

Хотя количество сделок было небольшим, каждая конкретная сделка обычно была довольно крупной. При изучении маклерских книг нами не было найдено записей о сделках объемом менее нескольких тысяч рублей или сотен фунтов. При изучении маклерских книг были подтверждены наши предположения об объеме и интенсивности валютной торговли на Санкт-Петербургской бирже. Но для нас еще оставался нерешенным вопрос о времени проведения сделок и о том, как именно устанавливалась цена на рынке.

В процессе поисков ответов на эти вопросы в архиве Санкт-Петербургской биржи нами

был найден документ за 1839 год, ранее не встречавшийся нам в литературе. В нем указывается, что биржевые собрания в новом году должны проходить как обычно, то есть ежедневно, кроме воскресенья, с 15.00 до 16.00 часов. На этих собраниях выявляются спрос и предложение и заключаются сделки посредством маклеров [11].

Но как же выглядела непосредственно валютная сделка в первой трети XIX века? Нам известно, что еще с 1781 года переговоры о цене промена векселей и ассигнаций должны были вестись негласно, дабы при уменьшении курса не вызвать панику [12], т.е. маклеры должны были фиксировать сделку и не предавать огласке ее точные объемы и уровень курса. При таком ведении торгов продавцы векселей или ассигнаций, видимо, заносили свое предложение в некий журнал или просто объявляли о продаже, например, векселя на 500 фунтов стерлингов на Лондон, а потенциальные покупатели вели с ними приватные переговоры.

Если переговоры не велись открыто, откуда же курс становился известным? Для Санкт-Петербурга все довольно просто: биржа сама печатала актуальные данные в «Санкт-Петербургских ведомостях». Нами были найдены счета, выставленные Академией наук бирже за печать курсов [13]. Скорее всего, эти данные собирались после завершения дневных торгов специально уполномоченными биржей людьми и передавались в редакцию. А вот как именно получали курсы «Московские ведомости», пока установить не удалось. Мы знаем, что в Москве печатались курсы как Московской, так и Санкт-Петербургской биржи, но последние периодически отличались от данных, приведенных в «Санкт-Петербургских ведомостях». Из этого можно предположить, что московская газета печатала данные, полученные на основе неполной выборки, так как торги не были гласными.

Для удобства дальнейшего статистического анализа данные вексельных курсов в виде обычных дробей были переведены в десятичные, с сокращением до сотых. Если в исследуемый нами период денежная валюта, на которую считался курс, меняется, курс унифицируется. Это важно учитывать, так как иначе могут быть допущены ошибки.

Как мы уже говорили, вексельные курсы шли на Лондон, Амстердам, Гамбург, Париж и Вену. Но поскольку курсы на Вену были очень нерегулярными, построение длинных непрерывных рядов для нее не представляется возможным, что вынуждает нас оставить Вену за скобками.

Все курсы показывают, сколько было заплачено иностранной валюты за один ассигнационный рубль. И нам необходимо определить, на какие валюты шли расчеты и за какую сумму в рублях. Вексельный курс на Амстердам в «Коммерческой газете» приведен в штитвейтерах, а в «Московских ведомостях» курс обозначался как «шт»; в работах по нумизматике точно в таком написании монета не встречается, но, судя по всему, имеются в виду голландские стюйверы, или по-другому «штюйверы», «стиверы» или «штиверы». Это мелкая монетка номиналом 1/20 гульдена. На Лондон курс исчислялся в пенсах, на Гамбург в банковских шиллингах – их иногда называли «гамбургскими» или «любекскими». С курсом на Париж все было несколько сложнее. Так, если в Санкт-Петербурге его с начала века считали в сантимах, то в Москве «не заметили» французскую денежную реформу 1795 года и отказались от королевских су только после Тильзитского мира. Это важно отметить, так как исследователи часто говорят о внезапном росте курса на Париж, забывая о переходе в другие расчетные единицы.

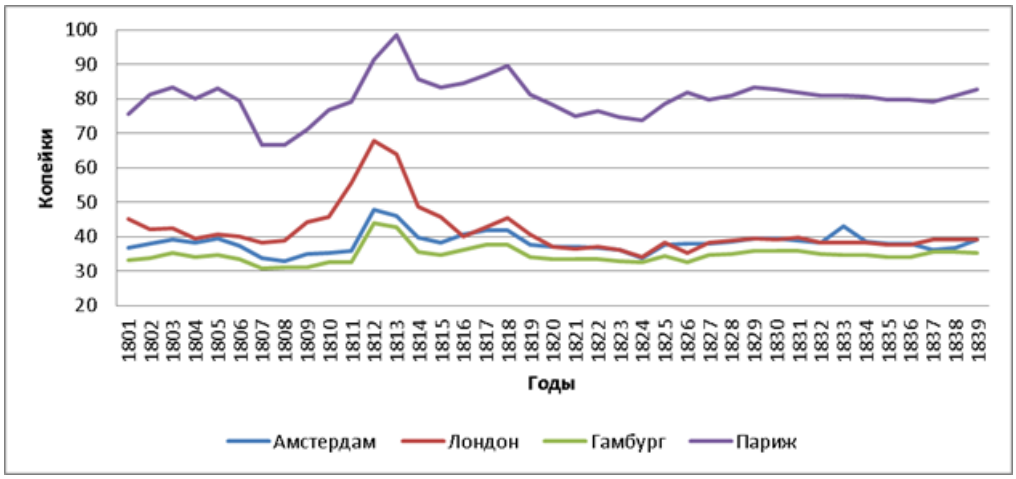
Для Москвы курсы на Лондон прерывались на 1807-1812 гг. и также на 1815 год (см.

Приложение 1), это естественно связано с континентальной блокадой (1806-1814 гг.) и кризисом 1815 года. А торговля с Парижем останавливалась на 1813-1816 гг., что объясняется военными действиями. Примечательно другое: в Санкт-Петербурге вексельные курсы не прерывались, скорее всего, потому, что он являлся важнейшим внешнеторговым логистическим центром России.

Рассмотрим колебания динамики (волатильность) вексельного курса рубля в 1800-1839 гг.

Из Приложения 1 мы видим, что вексельный курс в России в указанные годы в основном снижался, но надо отметить, что для объективной оценки изменения вексельного курса нам необходимо устранить из его колебаний (волатильности) фактор изменения курса ассигнаций к рублю. Для этого нужно перевести вексельные курсы из ассигнационного рубля в серебряный. Это можно сделать на основе данных Приложения 1 и курса ассигнационного рубля (см. статью автора) [14, с. 116-127].

Рис. 1 Вексельные курсы в серебряных копейках на иностранные города из Санкт-Петербурга в 1800-1839 гг.



Источник: Курсы рассчитаны автором на основе данных Приложения 1 и курса ассигнационного рубля [15, с. 116-127]

Из Приложения 2 и рисунка 1 мы видим, что за эти сорок лет курс в серебряных копейках на Амстердам, Гамбург и Париж вырос, хоть и незначительно, а на Лондон, наоборот, упал. Но этого недостаточно, для лучшего понимания природы волатильности вексельных курсов мы изучим степень однородности данных или же, наоборот, их случайности. Для этого было подсчитано среднеквадратическое отклонение для всех курсов. Так как оно дает только абсолютную оценку меры разброса данных и неудобно в сравнении, мы также вычислили коэффициент вариации, получив следующие данные:

V [Амстердама] = 7,72%

V [Лондона] = 16,73%

V [Гамбурга] = 7,4%

V [Парижа] = 7,33%

Как мы видим, коэффициент вариации показывает низкую степень отклонения от среднего уровня. В современной финансовой науке такие инструменты относят к нерискованным и неспекулятивным [16]. Можно предположить, что такие невысокие

показатели объясняются самой природой вексельного курса, но об этом мы поговорим ниже. В то же время вызывает интерес такое резкое выделение Лондона из общего ряда. Если остальные показатели можно считать незначительными, то коэффициент вариации лондонского вексельного курса является средним по величине, при сохранении общей однородности данных. Это может объясняться несколькими причинами: во-первых, большим объемом операций на Лондон как самого крупного внешнеторгового партнера России, во-вторых, большей спекулятивностью данного рынка, в-третьих — и это, возможно, самое главное, — очень большими премиями к курсу (т.е. покупкой векселей на иностранную монету ниже содержания серебра в ней) в 1812-1813 гг., это явление еще потребует отдельного изучения.

Но нельзя забывать о том, что в XIX веке валюты имели и чисто металлический курс, или паритетный, т.е. постоянное соотношение металла между монетами, соответственно вексельный курс мог отклоняться от паритета, лишь пока переслать серебро или золото физически не становилось более выгодно.

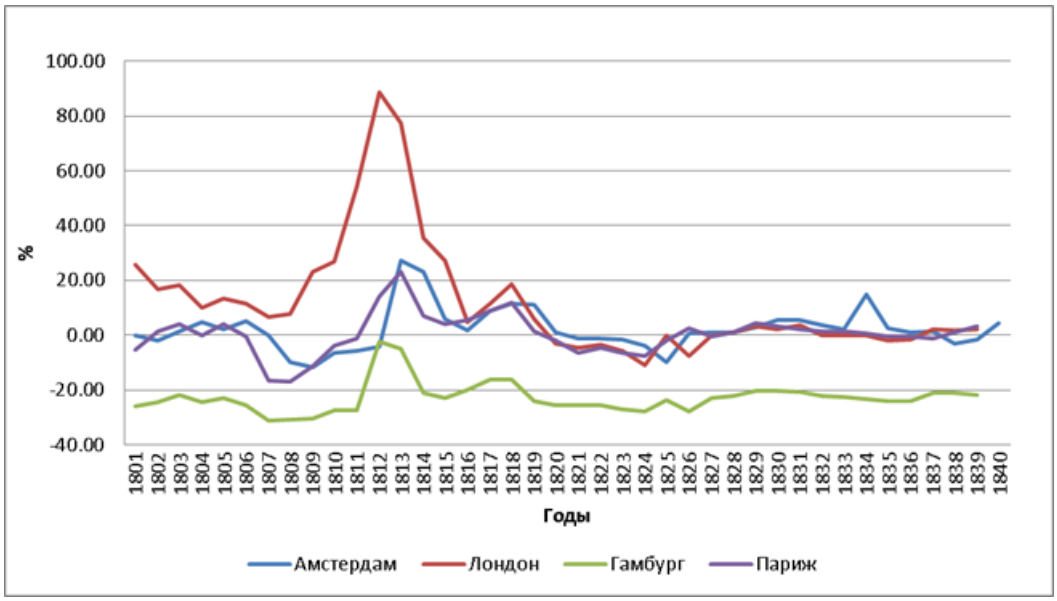
После денежных реформ Павла I один серебряный рубль весил 18 г серебра. Один штивер, равнявшийся 1/20 гульдена (гульден до 1839 г. весил 9,61 г. серебра), имел вес 0,48 г серебра. Вес одного пенни до 1816 г. составлял 0,5 г серебра, а после 0,47 г. Банковский шиллинг с 1725 года весил 0,4 г серебра. Один су (5 сантимов или 1/20 франка), при весе франка в 4,5 г серебра, был равен 0,225 г [17].

Таблица 2. Вексельное пари (соотношение металла в монетах разных стран), или отношение серебряного рубля к иностранной монете по содержанию драгоценного металла в 1800-1839 гг.

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

Исходя из данных в таблице 2, мы построим таблицу отклонений реального курса от вексельного пари. Чем больше процент отклонения, тем за большее количество иностранной монеты можно было купить серебряный рубль, что говорит о степени силы денег Российской империи в покупке денег другой страны.

Рис.2. Волатильность вексельных курсов в % от вексельного пари в 1800-1839 гг.



Источник: Показатели волатильности рассчитаны автором на основе данных Приложения

2 и курса ассигнационного рубля [18, с. 117-127]

Для лучшего понимания данных Приложения 3 и рисунка 2 мы напомним, что вексельный курс образуется таким образом: например, российская фирма А продала некий товар английской фирме Б на сумму в сто рублей. В то же время некая английская фирма В продала на такую же сумму товара русской фирме Г. Дабы избежать издержек при пересылке реального серебра, поступали так: фирма А выписывала вексель на предъявителя на фирму Б и продавала его на российской бирже фирме Г, которая переправляла его компании В.

Значит, вексельный курс – это количество одной валюты, за которое будет куплен вексель на другую. Предположим, что платежные обязательства российского рынка выше, чем платежные обязательства английского (т.е. российские компании больше купили, чем продали), значит, векселей на Англию будет меньше, чем необходимо рынку, и стремление их купить приведет к росту курса. Но рост может происходить до определенного уровня, пока разница не превышает стоимости доставки металлических денег.

Из рисунка 2 и Приложения 3 можно предположить, что постоянный отрицательный платежный баланс был у России только с Гамбургом, причина данного явления заключалась в первую очередь в том, что это был крупный оптовый, или, как сейчас говорят, логистический, транзитный хаб Европы. Т.е. Гамбург специализировался на перепродаже товаров Центральной Европы, поэтому удовлетворял российский спрос на основные импортные товары. Об этом пишет А.В. Калинкин: «Наиболее важным (и ценным) партнёром для нашей страны в континентальной Европе в рассматриваемый период была Центральная Европа. Развитые экономические связи Пруссии и Ганзейских городов делали Германию основным посредником в русско-английской, русско-нидерландской и русско-французской торговле» [19, с. 18]. К тому же торговля Российской империи с Францией и другими западноевропейским странами шла чаще всего транзитом через Германию, Австрию, Голландию или Бельгию [20, с. 10-11].

Далее, вексельный курс с Францией после Тильзитского мира ушел в отрицательные величины относительно вексельного пари, и только война 1812 года его скорректировала. Это было обусловлено тем, что Франция увеличила экспорт своих товаров, стараясь заполнить нишу российского рынка, прежде занимаемую Англией, но французский рынок не смог заменить для России выпавший рынок Англии, так как Франция не могла потребить все экспортные товары России.

Самые высокие премии в вексельном курсе были с Лондоном, что неудивительно, так как мы точно знаем, что Российская империя всегда имела положительный платежный баланс с Англией.

Высокие курсы на Амстердам возникали во многом в результате обслуживания долгов Российского правительства, так как этот показатель обычно сильно влияет на курс из-за большого спроса на векселя.

Также из рисунка 2 видно, что 1812-1813 годы в части платежного баланса были для России весьма благоприятными; во многом это связано с недолгим усилением роли России в качестве транзитного центра поставок колониальных и английских товаров в континентальную Европу, так как в это время российские порты были наиболее безопасны для английских судов. Не помешал даже запрет в 1811 году на ввоз из России ряда товаров отечественного реэкспорта, куда входили в основном

колониальные товары [21, с. 311].

Также мы видим, что «Великий кризис» 1810-1820 годов, связанный с перепроизводством промышленных товаров и отсутствием достаточных рынков сбыта, сказался на российском курсе не очень сильно. И это при фритрейдерских таможенных кодексах 1816 и 1819 годов. Несмотря на кризис, Россия сумела сохранить положительное сальдо за счет спроса на свои товары и транзита европейских товаров в Азию.

Гораздо больше вексельный курс подорвали образовавшиеся к 1820 году крупные долги, которые появились после попыток выкупа ассигнаций государством.

* * *

Проведенный анализ вексельных курсов показал, что самый большой оборот вексельных торгов из Санкт-Петербурга в начале века приходился на Амстердам, потом на Гамбург и с 1811-1812 гг. на Лондон. Хотя из внешнеторговой статистики известно, что Лондон был важнейшим торговым партнером России с начала XIX века, это объясняется тем, что Лондон в это время не был для России значимым партнером в финансовой сфере. Показан также небольшой объем торгов (часто две-три сделки за день), но обычно это были крупные по объему сделки, что говорит о высоких порогах входа на биржу и фактически недоступности ее даже для средних слоев купечества.

Из приведенных в статье данных следует, что в Санкт-Петербурге динамика вексельных курсов на Лондон не прерывалась с присоединением России к континентальной блокаде в 1807-1812 гг., а на Париж – во время заграничного похода 1813-1814 гг.; это может объясняться тем, что Санкт-Петербург являлся важнейшим внешнеторговым «логистическим центром» России и крупным актором реэкспорта английских товаров в указанный период; определенную роль здесь могла играть спекулятивная фьючерсная торговля векселями. Как показано в данной работе, таковы были основные факторы, влиявшие на динамику курсов в течение рассматриваемого периода. Приведенный анализ показывает, что волатильность вексельных курсов с одной стороны была ниже, чем можно было ожидать в это неспокойное время, коэффициент вариации невысокий. Но при этом весельный курс заметно отклоняется от паритета, что, учитывая его природу, основанную на внутренней металлической стоимости денег, указывает на значительную спекулятивную составляющую в его динамике.

Библиография

1. Дмитриев-Мамонов В.А., Евзлин З.П. Организация и техника коммерческого банка. Пг., 1916. С. 112–146
2. Энциклопедический словарь Брокгауза Ф.А. и Ефрона И.А.
3. Сементковский Р., «Наш вексельный курс» // «Северный Вестник», май, 1891 г., 75 с.
4. Милль Д. Основания политической экономии, М., 1980-1981, 1040 с.
5. Московские ведомости. М., 1800-1839.
6. Санкт-Петербургские ведомости. СПб., 1800-1824.
7. Коммерческая газета. СПб., 1825-1839.
8. Под ред. Бородкина Л.И. Российский рубль в системе европейских валют: вексельные курсы 1814—1914 гг. // Экономическая история. Обозрение. Выпуск 11, М., 2005. С. 51-97

9. ЦГИА СПб. Ф. 852. Оп. 1. Д. 848 и др.
10. Там же и ЦГИА СПб. Ф. 852. Оп. 1. Д. 906. Л. 15
11. ЦГИА СПб. Ф. 852. Оп. 1. Д. 372. Л. 1
12. РГИА. Ф. 602. Оп. 1. Д. 1. Л. 20
13. ЦГИА СПб. Ф. 852. Оп. 1. Д. 348. Л. 3 и 5
14. Муравьева А.Г. К вопросу о прекращении размена ассигнаций в Российской империи // Исторический журнал: научные исследования, 2019, № 2, С. 116 – 127
15. Муравьева А.Г. К вопросу о прекращении размена ассигнаций в Российской империи // Исторический журнал: научные исследования, 2019, № 2, С. 116 – 127
16. Лукасевич И.Я. Финансовый менеджмент. часть 1. Основные понятия, методы и концепции, М., 2018, 768 с.
17. Детенгоф И. Общий состав торговли или теоретически-практическое руководство к познанию торговых наук СПб, 1835, 347 с.
18. Муравьева А.Г. К вопросу о прекращении размена ассигнаций в Российской империи // Исторический журнал: научные исследования, 2019, № 2, С. 116 – 127
19. Калинкин А.В. Внешняя торговля России в первой половине XIX в. // Документ. Архив. История. Современность: сб. науч. тр. Уральского. государственного унета им. А. М. Горького, Екатеринбург, 2001, С. 18
20. Злотников М. Ф. Континентальная блокада и Россия. М.; Л., 1966, С. 10-11
21. Злотников М. Ф. Континентальная блокада и Россия. М.; Л., 1966, С. 311