

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

имени М.В. ЛОМОНОСОВА

ИСТОРИЧЕСКИЙ ФАКУЛЬТЕТ

*На правах рукописи*

**Анисимова Дарья Вячеславовна**

**Финансовые аспекты взаимоотношений Российской империи и  
Великого княжества Финляндского (конец XIX – начало XX в.):  
источники и методы исследования**

07.00.09 – Историография, источниковедение и методы исторического  
исследования

**ДИССЕРТАЦИЯ**

на соискание ученой степени  
кандидата исторических наук

Научный руководитель:  
член-корреспондент РАН,  
доктор исторических наук,  
профессор Л.И. Бородкин

Москва – 2021

## ОГЛАВЛЕНИЕ

|                                                                                                                                                                 |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| ОГЛАВЛЕНИЕ .....                                                                                                                                                | 2   |
| ВВЕДЕНИЕ .....                                                                                                                                                  | 3   |
| ГЛАВА I. ....                                                                                                                                                   | 17  |
| ИСТОРИОГРАФИЯ И ИСТОЧНИКИ .....                                                                                                                                 | 17  |
| 1.1. <i>Историография</i> .....                                                                                                                                 | 17  |
| 1.2. <i>Источники</i> .....                                                                                                                                     | 27  |
| ГЛАВА II. ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ РОССИЙСКОГО ПРАВИТЕЛЬСТВА ПО ИНТЕГРАЦИИ ФИНАНСОВЫХ<br>РЫНКОВ ВЕЛИКОГО КНЯЖЕСТВА ФИНЛЯНДСКОГО В СФЕРУ ВЛИЯНИЯ РОССИЙСКОЙ<br>ИМПЕРИИ ..... | 36  |
| 2.1. Денежные реформы и попытки возвращения в Финляндию российской денежной системы .....                                                                       | 36  |
| 2.2. Открытие отделений русских банков в Великом княжестве Финляндском в начале XX в. ....                                                                      | 53  |
| ГЛАВА III. АНАЛИЗ СТЕПЕНИ ВЛИЯНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА САНКТ-ПЕТЕРБУРГА НА<br>ФОНДОВУЮ БИРЖУ ХЕЛЬСИНКИ .....                                                         | 72  |
| 3.1. Создание фондовой биржи в Хельсинки в 1912 г. ....                                                                                                         | 73  |
| 3.2. Статистический анализ динамики индекса Хельсинкской биржи перед Первой мировой войной ..                                                                   | 79  |
| 3.3. Моделирование динамики индексов Санкт-Петербургской и Хельсинкской фондовых бирж на<br>начальном периоде Первой мировой войны .....                        | 107 |
| ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....                                                                                                                                                | 128 |
| Источники: .....                                                                                                                                                | 132 |
| Литература: .....                                                                                                                                               | 134 |
| ПРИЛОЖЕНИЯ .....                                                                                                                                                | 138 |
| Выдержки из архивных документов, иллюстрирующие процесс обсуждения денежной реформы ....                                                                        | 138 |
| Статьи из финских газет .....                                                                                                                                   | 153 |
| Иллюстративный материал к истории Хельсинкской фондовой биржи .....                                                                                             | 158 |
| Список членов Биржевого Комитета фондовой биржи Хельсинки (1912-1917 гг.) .....                                                                                 | 163 |
| Хельсинкская фондовая биржа в периодической печати .....                                                                                                        | 164 |
| Графики динамики индекса Санкт-Петербургской фондовой биржи .....                                                                                               | 167 |
| Помесячные данные об экономической статистике Финляндии за 1913 г. ....                                                                                         | 169 |
| Индекс Хельсинкской биржи и индекс инфляции Финляндии по кварталам (1914-1917 гг.) .....                                                                        | 171 |

## ВВЕДЕНИЕ

К началу XX в. Великое княжество Финляндское уже почти столетие, с 1809 года, было частью Российской империи, однако дарованная ему императором Александром I изначально достаточно широкая степень автономии - собственная конституционная система, основанная на Законе о форме правления Швеции 1772 года (до присоединения к Российской империи Финляндия находилась в составе Швеции, откуда многое унаследовала), отличный от империи григорианский календарь, свое законодательство и парламентское представительство – позволила княжеству к концу XIX в. достигнуть значительной автономии и в экономической сфере. В частности, в это время у Финляндии уже была своя таможенная служба с 1809 года, свой правительственный банк, эволюционировавший в сторону центрального банка – Финляндский банк, основанный в 1811 году, торговые и финансовые связи с европейскими странами, а с 1860 года и своя валюта. К этому времени в финском обществе уже созрело национальное самосознание и сформировалась идея государственности – что Финляндия не одна из провинций Российской империи, но отдельное государство, находящееся в унии с ней. С конца XIX в. российское правительство начало прилагать усилия по увеличению своего влияния в Великом княжестве. Одним из основных направлений этой политики стало интегрирование финансового рынка Финляндии в свою сферу влияния путем реформирования денежной системы Финляндии и открытия отделений русских банков на ее территории. Следствием этого должно было стать проникновение русских капиталов на финляндский финансовый рынок и, соответственно, включение его в имперский финансовый рынок. Этапы развития этой политики и её итоги и являются темой данного исследования.

**Актуальность** темы диссертационной работы заключается в следующем: взаимодействие Великого княжества Финляндского и Российской империи является примером попыток решения конфликта интересов в полиэтнических государствах на компромиссной основе. Политика Российской империи конца

XIX– начала XX в., направленная на централизацию страны, вступала в явное противоречие со стремлением Финляндии сохранить и по возможности увеличить свою автономию. История знает немало примеров того, как такие конфликты разрешались путем восстаний и их подавлений. В данном же случае мы исследуем, как такой конфликт пытались разрешить на законодательном и совещательном уровне, не прибегая к силовым акциям.

**Научную новизну** диссертационной работы обуславливает слабая изученность темы данного исследования. Авторы имеющихся научных публикаций в основном изучают возникновение и развитие автономии Финляндии, а рассматриваемый нами период изучается в контексте «политики угнетения», не прослеживая подробно взаимодействие Российской империи и Великого княжества в сфере реформирования денежной системы, открытия отделений русских банков в Финляндии и взаимодействия ее фондового рынка с биржевыми процессами на фондовых рынках Санкт-Петербурга и других финансовых центров Европы. Изучение этих вопросов потребовало введения в научный оборот комплекса архивных источников, не использовавшихся ранее.

**Теоретическая значимость исследования** состоит в том, что результаты исследования могут использоваться для расширения историографического поля исследований по истории экономической политики Российской империи в Великом княжестве Финляндском в XIX – начале XX в.

**Практическая значимость исследования** заключается в том, что выводы и материалы диссертации могут быть использованы при подготовке новых исследований и для совершенствования учебных курсов, включающих данную тематику.

**Объектом исследования** является комплекс источников, содержащих сведения о политике российского правительства, направленной на интеграцию финансового рынка Великого княжества Финляндского в сферу влияния Российской империи в конце XIX – начале XX в. и результатах ее реализации. **Предмет исследования** – оценка информационного потенциала сформированного

комплекса источников и его использования в исследовании процессов реализации этой политики, изменение степени влияния Российской империи на финансовый рынок Великого княжества Финляндского и его институты.

**Территориальные и хронологические рамки исследования.** Территориально исследование ограничивается Великим княжеством Финляндским, входившим на тот момент в состав Российской империи. Хронологические рамки ограничены, с одной стороны, началом российской политики по уменьшению автономии Финляндии (конец 1880-х – начало 1890-х гг.) и революционным 1917 г., с другой. 18 декабря 1917 г. советское правительство признало Финляндию независимым государством.

**Целью исследования** является анализ процессов государственной политики интегрирования финансового рынка Великого княжества Финляндского и выяснение степени влияния на него Российской империи (на базе сформированного комплекса источников). Исходя из этого, перечислим **задачи исследования**:

- выявление комплекса источников по теме исследования и оценка их информационного потенциала, апробация методов и технологий их анализа;
- анализ процесса реформирования денежной системы Финляндии;
- анализ процесса открытия отделений русских банков на территории Финляндии;
- анализ степени влияния Российской империи на финансовый рынок Финляндии с помощью статистического анализа показателей функционирования Хельсинкской биржи.

Под финансовым рынком мы понимаем в первую очередь рынок капиталов и инвестиций. Из рынков, подходящих под определение «финансовый», не включены в исследование рынок драгоценных металлов, рынок недвижимости и рынок страхования – они не были в фокусе внимания Российской империи в

политике интегрирования Финляндии в силу своей специфики. Для проведения исследования была привлечена соответствующая **источниковая база**. Основным источником исследования стал комплекс документов из архива канцелярии финляндского генерал-губернатора, хранящийся в Национальном архиве Финляндии<sup>1</sup>. Он достаточно полно описывает процесс принятия решений по реформированию денежной системы края и открытию в нем отделений русских банков. Лакуны были восполнены с помощью архива статс-секретариата Великого княжества Финляндского, находящегося в Российском государственном историческом архиве (РГИА)<sup>2</sup>. Для исследования динамики фондового рынка Финляндии были использованы статистические данные о биржевой торговле на биржах Хельсинки, Санкт-Петербурга и ряда ведущих мировых фондовых бирж, а также сведения из финляндской биржевой периодики<sup>3</sup> и статистических ежегодников<sup>4</sup> Великого княжества Финляндского за 1912-1917 гг.

**Методологическая основа работы** основана на принципах объективности, историзма, научности и системности. В исследовании используются следующие методы: историко-генетический, историко-сравнительный, историко-системный, а также комплекс методов компьютерной обработки статистических данных.

### **Положения, выносимые на защиту:**

1. Выявленный комплекс архивных и опубликованных источников по теме исследования обладает достаточным информационным потенциалом для решения поставленных в работе задач с помощью использованных аналитических (в значительной мере количественных) методов.

2. Процессы по реформированию денежной системы Финляндии и открытия в ней отделений русских банков, начавшись в конце XIX века, шли неравномерно,

---

<sup>1</sup> Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел.

<sup>2</sup> Статс-секретариат Великого княжества Финляндского // РГИА. Ф. 1361. Оп. 1. Д. 107

<sup>3</sup> Mercator. 1912-1914. (еженедельное периодическое издание «Деловая жизнь Финляндии»).

<sup>4</sup> AnnuaireStatistique de Finlande. Douziemeannee 1914. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: SuomenSenaatinKikjapaino, 1915; AnnuaireStatistique de Finlande. Treiziemeannee 1915. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: SuomenSenaatinKikjapaino, 1916; AnnuaireStatistique de Finlande. Quatorziemeannee 1916. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: SuomenSenaatinKikjapaino, 1917.

с относительно большими перерывами, были сопряжены с проблемами урегулирования законодательств Российской империи и Великого княжества Финляндского и не были завершены. Первая мировая война, а затем революция 1917 г. остановили оба этих проекта, не дав им возможностей для системной реализации. Однако оба проекта к началу войны перешли вплотную к стадии воплощения в жизнь – на их пути уже практически не оставалось препятствий.

3. Статистический анализ индекса Хельсинкской фондовой биржи показал, что она с момента своего открытия и до Первой мировой войны практически не зависела от колебаний показателей внутреннего экономического развития Финляндии, более заметно реагируя на тренды внешнеэкономических показателей. Однако влияние российской экономической конъюнктуры было несущественным по сравнению с влиянием европейских стран.

4. Как показывает анализ предложенной в работе статистической модели, учитывающей эндогенные факторы курсовой динамики, индекс Санкт-Петербургской биржи, имевший тенденцию к снижению в течение последнего года перед Первой мировой войной (свидетельствуя о возможном начале депрессивной фазы в циклическом развитии российской промышленности), в последующие годы с большой вероятностью продолжил бы эту тенденцию. В то же время индекс Хельсинкской фондовой биржи показал противоположную этому предположению динамику в годы Первой мировой войны, показав рост в 1916 г., даже с учетом влияния инфляции.

5. Автономия княжества, в том числе и в финансовой сфере, складывалась десятилетиями, формируя национальное самосознание и самоопределение Финляндии как отдельного государства, находящегося в унии с Российской империей, а не как части империи. С 1880-х гг. российское правительство начало усматривать в этом возможную проблему для империи в целом и предпринимать ряд шагов для усиления своего влияния в крае. Особое внимание уделялось попыткам реформирования финансовой сферы. Открытие в Великом княжестве русских банков и распространение русской валюты открывало возможности

вовлечения финансового рынка Финляндии в свою сферу влияния – что можно назвать мягким способом возвращения российского влияния в княжестве. Одностороннее изменение финляндского законодательства российским правительством стало следующим, более радикальным шагом. С одной стороны, он облегчил проведение политики по увеличению влияния империи на княжество, в том числе и в финансовой сфере, а с другой – вызвало глубокое недовольство финляндского общества. Так от попыток мягкого сближения через финансовое влияние российское правительство перешло к более жестким мерам, которые в недалеком будущем могли бы полностью поменять внутреннее устройство края.

**Апробация результатов исследования.** Основные положения и выводы диссертации представлены в 8 научных публикациях общим объемом 7,3 п.л., в том числе в 4 научных статьях автора общим объемом 3,2 п.л. в рецензируемых научных изданиях, индексируемых в базах данных Web of Science, Scopus, RSCI и в изданиях, рекомендованных для защиты в диссертационном совете МГУ имени М.В. Ломоносова по группе специальностей 07.00.00 – исторические науки и археология.

В ходе работы диссертант выступил на нескольких международных и всероссийских конференциях<sup>5</sup>.

Диссертация обсуждена и рекомендована к защите на кафедре исторической информатики исторического факультета МГУ имени М.В. Ломоносова.

---

<sup>5</sup> Международная научная конференция «Экономические реформы в России XIX–XX вв. Новые подходы и методы исследования», Москва (МГУ имени М.В. Ломоносова, 2011); Международная научная конференция «Инновационные подходы в исторических исследованиях: информационные технологии, модели и методы» (Москва, МГУ, 2012); Международный научный семинар «Enhancing access to resources for Russian and Eastern European studies» (Хельсинки, Финляндия, 2012); V российско-финляндский симпозиум по истории модернизационных процессов в России и Финляндии в XIX–XX вв. «Re-Thinking Modernity in Finland and Russia in the 19th and 20th Centuries: Economic and Social History» (Москва, 2013); Международная научная конференция молодых ученых «66-е Каразинские чтения» (г. Харьков, Украина, 2013); Ломоносовские чтения-2014 (МГУ имени М.В. Ломоносова, 2014); Ломоносовские чтения - 2016 (МГУ им. М.В. Ломоносова, 2016); Международная научная конференция «Исторические исследования в цифровую эпоху: информационные ресурсы, методы, технологии» (Москва, 2016); VII Russian-Finnish Symposium “Economic and social development of Russia and Finland in the 19th and 20th centuries” (Москва, 2018); Международная конференция «Аналитические методы и информационные технологии в исторических исследованиях: от оцифрованных данных к приращению знания» (Москва, Звенигород, 2018); Всероссийская с международным участием конференция «Исторические вызовы и экономическое развитие России» (Екатеринбург, 2019).

\* \* \*

Прежде чем перейти к основному содержанию данного исследования, ориентированного на раскрытие информационного потенциала изучаемого комплекса источников по теме настоящей диссертации, представляется необходимым дать краткий аналитический обзор экономических отношений Российской империи и Великого княжества Финляндского в XIX – начале XX в. Эти отношения обладали выраженной спецификой в сравнении с подобными отношениями империи с другими национальными окраинами, даже если вспомнить Ковенскую и Виленскую губернии и Царство Польское. Для их понимания необходимо затронуть и политический контекст развития Финляндии в составе Российской империи.

Еще до заключения Фридрихсгамского мира со Швецией 5 сентября 1809 г. в российском правительстве шли оживленные дискуссии о статусе Финляндии при включении ее в состав Российской империи. Существовало две точки зрения – одна из них заключалась в том, что, для того, чтобы склонить финнов на свою сторону, необходимо созвать представительное собрание от финляндских сословий и начать разрабатывать местные законы, то есть, фактически, предоставить Финляндии автономный статус. Другой точки зрения придерживалась военная элита России – она рассматривала Финляндию как завоеванную территорию, которой нет необходимости давать вышеперечисленные привилегии. Однако сложившаяся внешнеполитическая ситуация, а именно, угроза войны с Наполеоном, требовала обеспечения безопасности Петербурга. Также необходимо было исключить возможность партизанской войны в Финляндии – она была вероятна благодаря активному росту национального самосознания в Европе в этот период. Все это склонило императора к первому варианту, и 29 марта 1809 г. Александр I лично прибыл на открытие сейма в Порво (близ Хельсинки), где принял присягу сословий и дал торжественное обещание сохранять в силе собственную религию, финляндские основные законы и все права, которыми пользовались финны до того времени.

Таким образом, войдя в состав России, Финляндия сохранила законы, унаследованные со времени шведского правления. Это было самостоятельное во внутренних делах Великое княжество, которое управлялось собственным законодательством. Однако у Финляндии не было ни своей внешней политики, ни официальных отношений с зарубежными странами, ни собственных вооруженных сил. Законодательным органом Великого княжества стал сейм – однако по «Форме правления», принятой в 1772 г. Швецией и унаследованной Финляндией, сессии созывались лишь по инициативе монарха. На первом сейме 1809 г. был принят ряд важных решений, и в первую очередь – замена шведского центрального управления финляндским, создание своего министерства, названного сенатом, хозяйственный департамент которого занимался вопросами экономического и общественного развития<sup>6</sup>. И вплоть до 1863 г. российские правители избегали созыва нового сейма, управление княжеством шло через генерал-губернатора, как постоянного представителя императора в Финляндии (хотя ключевой фигурой в административной системе скорее был вице-председатель хозяйственного департамента сената)<sup>7</sup>, и представителя Финляндии в Петербурге – министра статс-секретаря, который представлял финляндские дела непосредственно императору, имея прямой к нему доступ.

В 1869 г. император Александр II принял новое сеймовое законодательство, согласно которому депутаты сословий стали собираться регулярно. Сеймовый устав 1869 г. также стал одним из главных элементов законодательства о бюджете<sup>8</sup>.

Особенностью финляндской бюджетной практики и законодательства являлась фондовая система, бывшая наследием шведской камеральной системы. Бюджет являлся не единой росписью, а сводом росписей отдельных фондов, каждый из которых обладал своими сферами доходов и расходов. Разделение функций сейма и короны заключалось в том, что правитель не мог устанавливать

---

<sup>6</sup> Бородин М.М. Истории Финляндии. Т. 7. С. 342.

<sup>7</sup> Расила В. История Финляндии. С. 215.

<sup>8</sup> Расила В. История Финляндии. С. 245.

новые налоги и контрибуции без согласия народного представительства. Монарх имел право лишь на установление, взимание и отмену пошлин. Кроме того, сейм имел право контролировать состояние казны. Данные ограничения власти российского императора не могли не привести к борьбе между имперской и местной властью. И если до 1869 г. почвы для конфликта не было, так как с 1809 г. Сейм не созывался, то установленная после 1869 г. периодичность созывов парламента, ранее законодательством не предусмотренная, гарантировала развитие сеймовой практики в области бюджета и финансов<sup>9</sup>.

Необходимо подчеркнуть, что, с правовой точки зрения, автономия Финляндии вплоть до 1869 г. была сильно ограничена, так как княжество не могло самостоятельно изменять свое законодательство. Однако это не помешало финляндской стороне реализовать ряд важных изменений, повлиявших на развитие экономической автономии Финляндии. В первую очередь эти изменения касались финансовой сферы.

Прежде всего отметим, что готовность к изменениям в финансовой сфере во многом обуславливалась тем, что долгое время Финляндия находилась в составе шведского государства. Государственный банк Швеции был основан еще в 1668 г., он является самым древним из всех государственных банков Европы. В начале XIX в., еще до завоевания Финляндии Россией, шведское купечество основало в Финляндии первый частный банк. Он просуществовал совсем недолго, но повлиял на то, что во время обсуждения на сейме 1809 г. вопроса о мерах по улучшению денежной системы края земские чины наилучшей мерой сочли создание национального банка<sup>10</sup>. Он был создан в конце 1811 г., однако на тот момент это была еще только вексельно-ссудная депозитная контора, которая не имела ни своего металлического фонда, ни филиалов и отделений. В полной мере национальным банк стал только в 1860-х гг., после ряда реформ в области финансового управления.

<sup>9</sup> Правилова Е.А. Финансы империи: Деньги и власть в политике России на национальных окраинах. С. 57.

<sup>10</sup> Расила В. История Финляндии. С. 175.

Ю. Таркка в своей работе, посвященной развитию эмиссионных банков в Северной Европе, подчеркивает, что основной операцией Финляндского банка до 1850-х гг. была долгосрочная ипотека, а векселя вовсе не упоминались в первом уставе, и до 1842 г. банк не занимался учетом векселей. Основной формой кредита учет векселей стал только в 1870-е гг.<sup>11</sup>

Манифестом 4 апреля 1860 г. в Финляндии была введена собственная валюта – финляндская марка (markka). Это можно назвать одним из значимых шагов в сторону автономизации экономики – постепенно русские денежные знаки стали исчезать в Финляндии, а Высочайшим постановлением 6 ноября 1865 г. было объявлено, что единственным средством размена и платежа становится металлическая монета – серебряная финская марка. Немногом позже, в 1867 г., правительство предложило сейму реформу Финляндского банка, превращавшую его в настоящий национальный банк – передать в управление земским чинам основной и ипотечный фонды банка, оставив в ведении сената только статный и милиционный фонд.

Проведенная затем, в 1877 г., замена серебряной валюты золотой и приведение к золотому стандарту – на двадцать лет раньше, чем золотой стандарт был введен в России – привело к стабилизации денежной системы Финляндии и одновременно почти полной ее автономизации от российской.

Необходимо отметить, что преобразования в финансовой сфере Финляндии были также тесно связаны с развитием промышленности.

Когда Финляндия вошла в состав Российской империи, в ней существовало только мануфактурное производство. В 1820-х гг. государство начало кредитовать текстильное производство – строительства хлопчатобумажных и льняных фабрик. Эта промышленность вначале целиком зависела от экспорта в Россию<sup>12</sup>.

Таким образом, быстрый подъем финляндской промышленности был возможен только при условии проведения реформ и расширения российско-

<sup>11</sup> Таркка Ю. Общие черты в раннем развитии эмиссионных банков Северной Европы // Экономическая история: Ежегодник. 2014/15. — Москва, Институт российской истории РАН, 2016. — С. 310.

<sup>12</sup> Расила В. История Финляндии. С. 185.

финляндской торговли. Последнее было выполнено в конце 1850-х гг., когда были приняты постановление о российско-финляндской торговле и новый таможенный тариф (между Россией и Великим княжеством Финляндским всегда существовала таможенная граница), которые установили более равноправные торговые отношения между сторонами и способствовали финляндскому экспорту в Россию.

Однако коренным образом ситуация с финляндской промышленностью улучшилась только после основания предприятий, которые занимались лесозаготовкой и лесопереработкой. Это произошло не скоро – поначалу внутренние потребности страны целиком удовлетворялись за счет лесопилен, а странам Западной Европы было невыгодно вывозить лес из Финляндии. Кроме того, производство ограничивалось законодательством – только в 1859 и 1869 гг. вышли постановления о ремесленных заведениях и фабриках, благодаря которым производство перестало ограничиваться квотами. А закон 1879 г. о промыслах окончательно отменил остатки цеховой системы и объявил полную свободу промышленности и торговой деятельности для всех жителей Финляндии.

С появлением парового флота экспорт лесопродукции из Финляндии в Западную Европу стал рентабельным, появился спрос и, соответственно, к началу 1880-х гг. производство существенно расширилось.

Еще одним важным фактором промышленного и экономического прогресса Финляндии стала переработка древесины в бумагу. Этот способ был изобретен в Германии в 1840-х гг., и в 1860-х гг. перенят Финляндией. Древесномассные заводы требовали много энергии и строились у больших речных порогов – вокруг этих заводов стали вырастать новые промышленные центры, такие как Ноккиа, Мянтья, Кюми и прочие.

Экспорт из Финляндии увеличился еще больше с началом производства целлюлозы в 1886 г.

В 1864 г. вышел закон об акционерных обществах, по которому владельцем завода могло стать объединение акционеров. Разумеется, это не могло не оказать влияния на рост промышленного производства.

Немалую роль в развитии финской промышленности сыграло русское предпринимательство. В 1830-1870-х гг. русские промышленники занимали весьма значимое положение в финской промышленности, в на тот момент ведущих ее отраслях – деревообрабатывающей и в металлургии и горном деле. Р. Хьерппе пишет, что 1840-е гг. русским принадлежало 20% от числа крупнейших промышленных компаний Финляндии, на рубеже 1860-х русских компаний было 5 из 30 крупнейших, в 1890-х из было 2-3, а в начале 1910-х гг. – только две<sup>13</sup>.

К 1860-м гг. к числу 30 крупных иностранных компаний, работающих на территории Великого княжества, добавились три шведские, к 1890 г. состав изменился еще на одну норвежскую, одну шведскую и одну британскую компанию<sup>14</sup>.

Соответственно развивалась и внешняя торговля. Этому способствовало, помимо стабилизации денежной системы и развития промышленности, освобождение торговли в городах от всяких ограничений в 1868 г. – для занятия торговлей теперь не было необходимости просить бюргерские права – и развитие внутренней инфраструктуры. В 1856 г. был построен Сайменский канал, позднее – менее крупные каналы, с 1860-х гг. началось железнодорожное строительство.

Кроме того, в 1860-х гг. Великое княжество для расширения своих финансовых возможностей стало прибегать к выпуску государственных облигаций, торгуемых как внутри края, так и на европейских рынках.

М. Арола в своей работе «Кредитный риск финского правительства и “российские премии”» отмечает, что источником средств для строительства железных дорог внутри страны выступали преимущественно зарубежные рынки капитала – финляндское правительство практиковало займы. Проведение

---

<sup>13</sup> Хьерппе Р. Деятельность русских предпринимателей в Финляндии (1800 — 1930-е гг.) // Экономическая история: ежегодник. 2004. С. 420.

<sup>14</sup> Хьерппе Р. Деятельность русских предпринимателей в Финляндии (1800 — 1930-е гг.) // Экономическая история: ежегодник. 2004. С. 421.

денежных реформ 1865 и 1877 гг. также стало возможным благодаря займам, которые были выпущены в твердой валюте<sup>15</sup>.

Во второй половине XIX в. Финляндия стала часто прибегать к выпуску облигаций на международных фондовых биржах. Впервые финляндские облигации появились на европейских фондовых рынках в 1862 г. – во Франкфурте-на-Майне, при посредничестве банкирского дома «М.А. Ротшильд и сыновья». В дальнейшем фондовыми площадками для финляндских ценных бумаг также стали Париж и Лондон. Необходимо отметить, что Российская империя не выступала гарантом по финляндским займам. При этом в первое время возникали сложности при получении займов благодаря тому, что Великое княжество Финляндское входило в состав Российской империи. М. Арола упоминает, что помощник статс-секретаря по делам Великого княжества Финляндского Э. Шернвалль-Валлеен еще в конце 1867 г. предвидел трудности с выпуском нового железнодорожного займа. Он писал, что если Ротшильд отвергнет предложение финляндской стороны касательно займа, то сенату следует обратиться к финансовым рынкам Англии. Однако, согласно Э. Шернвалль-Валлеену, российский кредит в то время не пользовался большим спросом в Англии, и из этого следовало, что, «к сожалению, наша просьба о предоставлении кредита будет сравниваться с аналогичной просьбой России, и поэтому нам придется заплатить столь же высокую цену»<sup>16</sup>.

Но уже в начале 1880-х гг. мировые финансовые рынки располагали знаниями о политике и экономике Финляндии, и Великое княжество начало принимать более активное участие в международном сотрудничестве в области иностранных займов. В 1890-х гг. банк «Лионский кредит» начал отслеживать информацию в отношении Финляндии, и на протяжении десятилетия тон аналитики был крайне положительным. В отчете банка от 1895 г. заявлялось, что в

---

<sup>15</sup> Арола М. Кредитный риск финского правительства и «российские премии» (1863-1938 гг.). С. 550-551.

<sup>16</sup> Арола М. Кредитный риск финского правительства и «российские премии» (1863-1938 гг.) М. С. 559.

Финляндии сложился совершенно особенный политический организм («ее политическое устройство совершенно отлично от политического строя России»)<sup>17</sup>.

Как отмечает Т.В. Андросова, превращение финляндской промышленности в сильного конкурента оказалось серьезным препятствием на пути интеграции Финляндии в экономическую сферу Российской империи – причем возражения возникали не только с финской стороны, русские промышленники опасались конкуренции. «Так, проекты по усилению связанности западной окраинной территории с метрополией путем снятия таможенной границы (1905 г.) и присоединения к России Выборгской губернии (1911 г.) провалились во многом из-за мощного противодействия со стороны российских торгово-промышленных кругов»<sup>18</sup>.

К 1890-м гг. Великое княжество Финляндское достигло практически полной экономической автономии. У него был свой национальный банк, своя денежная система, налаженные экономические связи со странами Европы. Великое княжество и Российскую империю разделяла таможенная граница.

История формирования финской автономии не проста и интересна, она подробно исследована несколькими поколениями историков<sup>19</sup>, однако не меньший интерес вызывает и обратная ее сторона — стремление Российской империи во второй половине XIX века уменьшить степень этой автономии и вовлечь Великое княжество Финляндское в свою сферу влияния. Важным аспектом этого процесса является финансовая сфера, которая позволяет оценить его итоги на основе анализа статистических источников.

Обратимся к историографическим, источниковедческим и методическим аспектам нашего исследования.

---

<sup>17</sup> Арола. Указ. соч. С. 561.

<sup>18</sup> Андросова Т.В. СССР и Финляндия в 1920-1930-е гг.: экономика и политика// Экономическая история: ежегодник. 2010. Т. 2010. С. 503.

<sup>19</sup> Более подробно историографические аспекты рассмотрены в главе I.

## ГЛАВА I.

### ИСТОРИОГРАФИЯ И ИСТОЧНИКИ

#### *1.1. Историография*

Для оценки степени разработанности темы данного исследования обратимся к историографии.

Необходимо отметить, что мы рассматриваем историографию в более широком контексте, так как этого требует тема нашего исследования – финансовый рынок и его интеграция тесно связаны с общей экономической и политической конъюнктурой, и некоторые интересующие нас аспекты рассматриваются в работах, посвященных более широким или смежным темам.

Историография исследований, рассматривающих экономическое развитие Финляндии в конце XIX - начале XX в., неразрывно связана с историческими процессами второй половины XIX в. В первую очередь используются работы российских и финских исследователей, которые погружают в широкий исторический контекст – в них экономика страны рассматривается наряду с политикой и культурой.

Однако основной историографический массив, рассмотренный в работе, посвящен исследованиям процессов или институтов в Великом княжестве Финляндском (или, в некоторых случаях, Российской империи), которые либо напрямую затрагивают те или иные аспекты темы данного исследования, либо поясняют исторический контекст этих аспектов.

В числе первых необходимо упомянуть прежде всего две работы. Это «История Финляндии: время Николая I» М.М. Бородкина<sup>20</sup> и «История

---

<sup>20</sup> Бородкин М.М. История Финляндии: время Николая I. Петроград, 1915. Т. XXVI.

Финляндии» В. Расила<sup>21</sup>. «История Финляндии» – это многотомный труд, написанный русским генералом, членом Государственного совета М.М. Бородинским в начале XX в., в то время, когда Финляндия еще входила в состав Российской империи. Поэтому помимо интереса к фактологическому материалу, изложенному в этой работе, в контексте нашего исследования представляет интерес и авторское изложение этих фактов, отражавшее точку зрения правящей элиты Российской империи того времени: недовольство расширяющейся автономией Великого княжества Финляндского и стремление к более существенной степени включенности экономики Финляндии в экономику Российской империи.

«История Финляндии» известного финляндского историка В. Расила, в свою очередь, была написана уже в конце XX в. Эта работа отображает во многом отличную точку зрения, хотя в данном случае автор старался ограничиться изложением исторических фактов без собственной их интерпретации.

Авторами работ, в которых различные процессы или институты Великого княжества Финляндского становятся объектами специального изучения, выступают советские и современные российские и финляндские исследователи. Во всех этих работах рассматривается по большей части **финансовая сфера экономической жизни Финляндии в ее различных аспектах** в конце XIX – начале XX в. Так, М. Арола исследует кредитные риски финских облигаций, торгуемых на европейских рынках. Первый внешний – за пределами Российской империи – выпуск облигаций был размещен во Франкфурте-на Майне в 1862 г., за которым последовали частые эмиссии облигаций в Германии, а затем в Париже и в Лондоне. В период максимальной автономии княжества кредитные риски его облигаций оценивались европейскими банками как очень низкие – независимо от оценок кредитных рисков Российской империи. Однако с начала курса империи на сокращение автономии Финляндии (особенно с момента попыток провести реформу по объединению денежных систем) кредитные риски Финляндии стали

---

<sup>21</sup> Расила В. История Финляндии. Петрозаводск, 2006.

оцениваться одинаково с кредитными рисками Российской империи. Если в 1880-1890-х гг. Финляндия на европейском рынке фактически оценивалась как независимый контрагент, то с 1900-х гг., несмотря на то, что она по-прежнему самостоятельно вела на внешних рынках торговлю своими облигациями, Европой она уже оценивалась как часть Российской империи.

Тем не менее, Арола отмечает, что в период с 1860-х гг. произошла значительная интеграция Финляндии в мировые финансовые рынки, и в Финляндию в конце XIX – начале XX в. в широких масштабах приходили инвестиции иностранного капитала для содействия модернизации и преодоления препятствий, связанных с внутренним дефицитом капиталов<sup>22</sup>.

Финляндский экономический историк Р. Барлунд изучает платежные балансы Финляндии. В ее работе делается вывод, что последнее десятилетие XIX в. было отмечено увеличением экономической активности в Финляндии, среди причин которой называются рост численности населения и быстрое развитие промышленности. Развитие внешней торговли, транспорта и прочих экономических связей с зарубежными странами отразилось во внешних платежах. Внешняя торговля увеличивалась из года в год, и импорт всегда превышал экспорт. Возникший дефицит покрывался в том числе за счет займов у европейских государств. Суммы задолженности по иностранным кредитам неуклонно росли в течение этого периода. Однако, судя по проведенным автором исследованиям платежных балансов, уже в последние годы XIX в. все возрастающие активы – доходы от произведенных в стране товаров и услуг – стали покрывать внешний долг<sup>23</sup>.

Р. Хьерппе, известный финляндский историк, в том числе исследует в своих работах развитие предпринимательства в Великом княжестве Финляндском. В ее работах, в частности, рассмотрен вопрос развития русского предпринимательства

---

<sup>22</sup> Arola M. Foreign capital and Finland. Central government's first period of reliance on international financial markets. С. 221.

<sup>23</sup> Barlund R. Finland's Balance of Payments, 1890-1913. С. 38-39.

в крае в XIX в<sup>24</sup>. Р. Хьерппе уточняет, что полной информации по этому вопросу на данный момент получить невозможно из-за особенностей регистраций компаний, однако суммирует всю доступную информацию и отмечает характерные особенности русского предпринимательства в Великом княжестве. Как уже отмечалось во введении, расцвет русского предпринимательства в Финляндии приходился на 1840-1870-е гг. Р. Хьерппе объясняет закрытие крупных русских компаний в деревообрабатывающей отрасли и в металлургии устареванием технологии производства, однако в новых ведущих отраслях – лесопильной, целлюлозно-бумажной, судостроении – русских предпринимателей уже практически не было. Р. Хьерппе затрудняется дать объяснение этому, однако упоминает, что финляндские сенат и сейм были явно озабочены балансом позитивных и негативных последствий русского предпринимательства и оказывались перед сложным выбором между экономической выгодой и национальной идеей<sup>25</sup>.

Помимо этого, ею была сделана характеристика экономики Финляндии в годы Первой мировой войны. Один из вопросов, рассмотренных в этой работе – как экономические связи с Россией повлияли на финляндскую экономику в этот период<sup>26</sup>.

Е.А. Правилова рассматривает экономические взаимоотношения Финляндии и Российской империи, в первую очередь в бюджетной сфере. Она пишет, что к концу XIX в. в Российской империи произошла консолидация экономического пространства, включая национальные окраины, к началу Первой мировой войны за его пределами оставалась только Финляндия. Великое княжество Финляндское стремилось расширить свою финансовую автономию, и особую важность для него представляли, во-первых, возможность самостоятельно определять доходные и

<sup>24</sup> Хьерппе Р. Индустриализация Финляндии и российские предприниматели // Экономическая история. 2010. № 3 (10). С. 11-24.; Хьерппе Р. Деятельность русских предпринимателей в Финляндии (1800 — 1930-е гг.) // Экономическая история: ежегодник. 2004. С. 400-429.

<sup>25</sup> Хьерппе Р. Деятельность русских предпринимателей в Финляндии (1800 — 1930-е гг.) // Экономическая история: ежегодник. 2004. Т. 2004. С. 421.

<sup>26</sup> Хьерппе Р.Т. Экономика Великого княжества Финляндского и Русская революция 1917 г. // Экономическая история. 2017. Т. 13. № 4. С. 9-18.

расходные статьи бюджета, без вмешательства имперских властей, а во-вторых, ограничение и в будущем упразднение каких-либо перечислений в имперское казначейство на так называемые «общегосударственные» потребности. Правилова описывает процесс взаимодействия финляндского сейма с российским правительством, изменения бюджетных правил и конфликты сейма с российским правительством по этим вопросам. В своей работе она упоминает открытие в Хельсинки первого отделения Государственного банка Российской империи<sup>27</sup>. Также про открытие отделений Государственного банка в Финляндии пишут Б.В. Ананьич в работе, посвященной переходу на золотой стандарт в Финляндии и России<sup>28</sup>, А.В. Бугров и С.В. Калмыков в труде по исследованию денежного обращения в России<sup>29</sup> и И.М. Бобович в работе, посвященной русско-финским экономическим отношениям накануне 1917 г.<sup>30</sup>

Б.В. Ананьич в своей статье описывает введение в Финляндии собственной валюты – марки, переход Финляндии на золотой стандарт и последующие попытки возвращения на территорию княжества российской валюты. В рамках этих попыток рассмотрено открытие первого отделения Российского Государственного банка в Хельсинки. Особенно интересны приведенные выдержки из отчетов управляющего этого отделения – Н.А. Выковского. Несмотря на то, что он являлся чиновником министерства финансов, судя по выдержкам из его отчетов, он явно придерживался профинской позиции в вопросе необходимости этого отделения, и ратовал за его закрытие<sup>31</sup>.

---

<sup>27</sup> Правилова Е.А. Финансы империи: Деньги и власть в политике России на национальных окраинах. С. 432.

<sup>28</sup> Ананьич Б. В. Золотой стандарт в Финляндии и России: финансовый аспект имперской политики // Россия на рубеже XIX - XX веков: Материалы науч. чтений памяти проф. В. И. Бовыкина, Москва, МГУ им. Ломоносова, 20 янв. 1999 г. М., 1999. С.115-124.

<sup>29</sup> Бокарев Ю., Кучкин В. и др. История денежного обращения России в 2-х томах. М., ИнтерКрим - пресс, 2011.

<sup>30</sup> Бобович И. М. Русско-финляндские экономические отношения накануне Великой Октябрьской социалистической революции. Л.: Изд-во Ленингр. ун-та, 1968. 192 с.

<sup>31</sup> Ананьич Б. В. Золотой стандарт в Финляндии и России: финансовый аспект имперской политики // Россия на рубеже XIX - XX веков: Материалы науч. чтений памяти проф. В. И. Бовыкина, Москва, МГУ им. Ломоносова, 20 янв. 1999 г. М., 1999. С.120.

Монография И.М. Бобович интересна тем, что рассматривает экономические взаимоотношения Российской империи и Великого княжества Финляндского в контексте развития промышленности и внешнеторговых связей Финляндии. Автор анализирует кредитно-денежную политику империи в отношении Финляндии, называя ее экспансионистской и входящей «в качестве составной части в общую программу экономического и политического подчинения Финляндии, разработанную в эпоху империализма крупной монополистической буржуазией, придворной камарильей и государственным бюрократическим аппаратом царской России»<sup>32</sup>.

Отдельного внимания заслуживает сборник работ «The Road to Prosperity. An Economic History of Finland»<sup>33</sup>. Эта вышедшая в Финляндии книга включает работы исследователей, рассматривающих различные аспекты экономической жизни Финляндии - такие как развитие промышленности, внешней и внутренней торговли, финансов - от самого ее возникновения до современности. Эта антология, под редакцией Яри Оала, Яри Элоранта и Юкка Ялава, обрисовывает «финскую модель успеха». Так называемая «финская модель», по мнению авторов сборника, характеризуется, во-первых, солидным институциональным наследием, во-вторых долгосрочным использованием богатых природных ресурсов, в-третьих, быстрой адаптацией к смене экономических и политических структур, а также инвестициями в человеческий капитал и в инновационные технологии. Используя эту модель в качестве отправной точки, главы книги характеризуют особенности экономического и социального развития Финляндии.

Отдельной строкой стоит отметить **литературу про банк Финляндии**. Хотя сам банк не является предметом нашего исследования, книги про его создание и историю содержат в себе как банковскую, так и общеэкономическую статистику Финляндии, полезную для нашего исследования. К примеру, в книге Tudeer A.E.,

<sup>32</sup> Бобович И. М. Русско-финляндские экономические отношения накануне Великой Октябрьской социалистической революции. Л.: Изд-во Ленингр. ун-та, 1968. С. 132.

<sup>33</sup> The Road to Prosperity / ed. Jari Ojala, Jari Eloranta, Jukka Jalava – Helsinki: GummerusOy, 2006. – 343 с.

посвященной истории банка Финляндии<sup>34</sup>, содержится информация о курсе финской марки к рублю во время Первой мировой войны, использованная нами в ходе анализа влияния российского правительства на банк Финляндии. Кроме того, история банка неразрывно связана с финансовой историей края, и многие вопросы, особенно денежный вопрос, решались при его непосредственном участии.

Существует классический труд по истории Финляндского банка, изданный в 1914 г, составителем которого является Э. Шибергсон. В нем описывается сто лет истории банка – момент его основания в 1811 г., его становление и развитие до 1911 г<sup>35</sup>. В этой работе можно найти интересные подробности внутрибанковского обсуждения перехода на собственную валюту и тонкости перехода на золотой стандарт в Финляндии.

Не так давно был выпущен двухтомник об истории банка Финляндии в соавторстве А. Куустера и Ю. Таркка. Это подробное и добротное исследование, которое включает в себя изложение экономических и исторических предпосылок тех или иных банковских нововведений, то есть содержит в себе анализ экономических и политических реалий того времени, характеризующих контекст принимавшихся решений. Для нас представляет интерес первый том, охватывающий период от открытия банка Финляндии до 1917 г.<sup>36</sup>

Кроме того, интерес представляет работа Ю. Таркки об общих чертах развития эмиссионных банков Северной Европы, в которой он, в частности, упоминает банк Финляндии. В этой работе рассматривается процесс перехода к центральному банку в различных странах региона, и выявляются общие черты этого процесса<sup>37</sup>.

<sup>34</sup> Tudeer A.E. The bank of Finland. –Helsinki: Government printing office, 1940.

<sup>35</sup> Финляндский банк: 1811–1911 гг. / Сост. Э. Шибергсон. Гельсингфорс, 1914.

<sup>36</sup> Kuustera A., Tarkka J. Bank of Finland 200 years Imperial cashier to Central Bank, vol 1 — Helsinki: Otava publishing company LTD, 2011.

<sup>37</sup> Таркка Ю. Общие черты в раннем развитии эмиссионных банков Северной Европы // Экономическая история: Ежегодник. 2014/15. — Москва, Институт российской истории РАН, 2016. — С. 293–328.

Необходимо также упомянуть работу А.Ю. Петрова и С.А. Саломатиной об эволюции банка Финляндии и Государственного банка Российской империи<sup>38</sup>. В этой статье кратко, но полно суммируются, а затем сравниваются между собой характерные особенности формирования и функционирования этих банков.

Монографии Ф. Тидермана<sup>39</sup> и Г. Стьерншантца<sup>40</sup> исследуют **историю фондового рынка Финляндии**. В первой работе рассматривается более короткий период времени формирования и развития Хельсинкской биржи, и материал излагается более подробно. Автор второй работы описывает 75-летний период (начиная с ее открытия в 1912 г.) функционирования биржи в Хельсинки, во многом ссылаясь на первую работу в разделе о раннем периоде, однако добавляя при этом некоторый любопытный материал о биржевых котировках в первые годы существования фондовой биржи.

Можно предположить влияние Санкт-Петербургской фондовой биржи, крупнейшей в Российской империи, на фондовый рынок Финляндии. В монографии Л.И. Бородкина и А.В. Дмитриевой (Коноваловой)<sup>41</sup>, посвященной российскому фондовому рынку начале XX в., можно найти рассмотрение вопроса интеграции международных фондовых рынков конца XIX – начала XX в. В этой монографии основное внимание уделяется анализу факторов курсовой динамики Петербургской биржи. В качестве одного из важных факторов этой динамики авторы рассматривают влияние европейских бирж, используя корреляционно-регрессионный анализ. Интеграция Петербургской биржи в европейские фондовые рынки – одна из тем в работах П.В. Лизунова, одного из ведущих специалистов по истории фондового рынка дореволюционной России. Как отмечает П.В. Лизунов, накануне Первой мировой войны на Парижской бирже

<sup>38</sup> Петров Ю.А., Саломатина С.А. Россия и Финляндия в XIX — начале XX в.: парадоксы институционального развития метрополии и региона // Экономическая история. Обзорение. / Под ред. Л.И. Бородкина, серия Труды исторического факультета МГУ: Вып. 39. Изд-во МГУ Москва, том 13, с. 192-197.

<sup>39</sup> Tiderman F. Helsingfors Bors, 1912-1937. Helsingfors, 1937

<sup>40</sup> Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. Helsingfors, 1987.

<sup>41</sup> Бородкин Л.И., Коновалова А.В. Российский фондовый рынок в начале XX в.: анализ факторов курсовой динамики. СПб., 2010.

котиновалось 140 русских ценных бумаг. Второе место по количеству обращающихся российских бумаг занимала Брюссельская биржа, третье — Лондонская, четвертое — Берлинская<sup>42</sup>.

Отметим, что в апреле 2011 г. в Париже, на международной конференции по истории европейских фондовых рынков была представлена обзорная работа голландского экономиста Я. Эннерта об интеграции финансовых рынков XIX-XX вв. Автор уделяет особое внимание периоду 1870-1914 гг., определяя его как период финансовой глобализации, которая к Первой мировой войне достигла уровня интеграции финансовых рынков, «достигшей в некоторых аспектах уровня, превышающего сегодняшний»<sup>43</sup>.

В этих работах (не затрагивавших, однако, фондовую биржу в Хельсинки) интеграция фондовых рынков исследуется разными методами, однако общей остается гипотеза о том, что уже в начале XX в. ведущие фондовые биржи оказывали значительное влияние как на мировой рынок ценных бумаг, так и на фондовые биржи разных стран, вступавших на путь индустриализации.

Помимо экономических аспектов, для исследования поднятых нами вопросов во всей полноте необходимо подробное ознакомление с **административным развитием Финляндии** как части Российской империи — многие экономические решения принимались благодаря сложившейся структуре управления Великим княжеством. Разумеется, в работах М.М. Бородкина и В. Расила рассматривается этот вопрос, но наиболее подробно внутриполитическую историю Финляндии в составе Российской империи исследует О. Юссила в своей книге *Великое княжество Финляндское 1809-1917*<sup>44</sup>. Автор описывает формирование внутренней структуры самоуправления и развитие государственности — в первую очередь идеи государственности — в Финляндии. Это очень важно для понимания процессов, происходивших в Великом княжестве

<sup>42</sup> Лизунов П.В. Русские ценные бумаги на российских и европейских фондовых биржах (конец XIX — начало XX в.) // Экономическая история. Ежегодник. 2001. - М.: РОССПЭН, 2002. С. 225.

<sup>43</sup> Annaert J. Equity Market Integration: paper presented at the International conference "Stock Markets Integration in XIX-XX century". Paris, 2011, p. 22.

<sup>44</sup> Юссила О. Великое княжество Финляндское 1809-1917. - Хельсинки: RuslaniaBooksOy, 2009. - 844 с.

— например, в вопросах, связанных с денежными реформами и отчасти с банковским законодательством, которые будут исследоваться в соответствующих главах данной работы, большую роль играет восприятие финнами Великого княжества как отдельного государства, находящегося в унии с Российской империей. Формирование этого восприятия, наряду с прочими политическими процессами на протяжении более ста лет истории Финляндии в составе Российской империи, подробно излагается в книге О. Юссила.

Историография, таким образом, местами весьма подробно затрагивает рассматриваемые нами вопросы, оставляя, однако, широкое поле для дальнейших исследований. Так, в вопросе денежных реформ подробно рассмотрен переход к собственной монете и золотому стандарту, но довольно поверхностно — последующие попытки российского правительства вернуть Финляндию к российскому рублю. В вопросе же открытия отделений российских банков на территории Великого княжества более-менее развернуто исследована только первая попытка открытия в Финляндии отделения Государственного банка Российской империи.

В работах по истории фондовой биржи Хельсинки не проводится анализ взаимодействия фондовой биржи Хельсинки с ведущими фондовыми биржами мира (и, что особенно существенно для нашей работы — с фондовой биржей Санкт-Петербурга). Авторы и не ставили перед собой такой задачи — они лишь излагали историю становления финляндской фондовой биржи.

Для исследования вышеперечисленных «белых пятен» в истории взаимодействия Российской империи и Великого княжества Финляндского в финансовой сфере мы обратимся к источникам.

## 1.2. Источники

Источниковая база данного исследования включает опубликованные и неопубликованные источники разных видов: архивные документы, статистические публикации, материалы периодики, научные публикации, содержащие расчеты биржевых индексов.

*Архивные источники.* Мы использовали документацию Национального архива Финляндии и Российского государственного исторического архива.

В Национальном архиве Финляндии хранится фонд канцелярии генерал-губернатора за все годы существования Великого княжества Финляндского в составе Российской империи<sup>45</sup>. Он интересен для нас тем, что помогает получить представление о финляндских делах, докладывавшихся российскому императору. Он содержит переписку генерал-губернатора Великого княжества со статс-секретариатом княжества Финляндского, российским правительством и финляндским сенатом – в том числе и за интересующий нас период (конец XIX – начало XX в.) и, что немаловажно, на русском языке. Для ознакомления генерал-губернатору переводились и отсылались проекты законодательных актов и сами акты, протоколы заседаний комиссий по различным вопросам, предложения и замечания по обсуждаемым проектам — то есть фонд канцелярии содержит, по сути, практически весь процесс подготовки решений, включая черновики писем генерал-губернатора. Дела, составленные в канцелярии и содержащие документы по финляндским вопросам, дополнялись документами сената и статс-секретариата. Объем архивных дел составляет в среднем от 50 до 100 листов, документы представлены и в машинописном, и в рукописном видах (после 1900 г. в рукописном виде в основном только черновики).

Фонд канцелярии генерал-губернатора в Национальном архиве Финляндии не переформировывался, и поиск по нему осуществляется в соответствии со спецификой формирования фонда за тот или иной период времени.

---

<sup>45</sup> Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел.

Делопроизводство, регистрация и архивирование документов канцелярии Финляндского генерал-губернатора велось по российской системе, и по ней же составлялись справочники к документам. До 1900 г. основными архивными справочниками к документам фонда канцелярии генерал-губернатора являлись ежегодные архивные описи. В описях указывались наименования дел в номерном порядке и их крайние годы, к описям были составлены алфавитные указатели. Дела передавались в архив в соответствии с датами их заведения, несмотря на то, что рассмотрение отдельных вопросов могло длиться годами. В случаях присоединения документов к делам, созданным ранее, в описях ставились об этом пометки.

С 1900 г. дела архивного фонда канцелярии генерал-губернатора были организованы по отделениям и подразделениям, основными справочниками к фонду стали описи дел отделов и алфавитные реестры. Соответственно, при поиске необходимо знание организационной структуры канцелярии и сведения о разделении задач между отделами. При этом необходимо помнить, что структура канцелярии в период с 1901 по 1918 гг. несколько раз менялась.

По большей части интересующими нас вопросами занимался второй отдел канцелярии генерал-губернатора. По вопросам денежной политики в нем было выявлено четыре дела:

- Об изменениях в Почтовой и Таможенной части и монетной системы в Финляндии, 1890 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 33.

- О введении в Финляндии российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 15-1.

- Сеймовое, 1905 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 13-4Н.

- О введении российской монеты в виде законного платежного средства в Финляндии, 1911 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 40.

Как видно из названий дел, они значительно разнесены друг от друга по времени, за исключением дел за 1904 и 1905 г. - дело под названием «Сеймовое» содержит в себе реакцию на законопроект, представленный в деле «О введении в Финляндии российской монетной системы» за 1904 г. Не всегда дело содержит документы только за обозначенный год — например, дело «О введении в Финляндии российской монетной системы, 1904 г.» датировали не по первому, а по последнему документу, первый документ в нем от 1901 г.

Как правило, каждое дело (за исключением «Сеймового») начинается с запроса генерал-губернатора министерству финансов или министерства финансов генерал-губернатору о состоянии вопроса с введением в хождение на территории Финляндии российского рубля. После этого в дело попадают исторические справки, предыдущие законодательные акты или их проекты, если закон так и не был приведен в исполнение, и, наконец, переписка с обсуждением возможных текущих решений. Поскольку содержащиеся в делах исторические справки дают представление о предшествующем этому делу процессе по данному вопросу, большие перерывы в датировках дел не должны смущать — действительно, вопрос нередко решался с большими временными разрывами.

В этих делах ценно и то, что они показывают не только имперскую точку зрения, несмотря на то, что составлялись в канцелярии генерал-губернатора, проводившего в той или иной степени проимперскую политику в княжестве. К примеру, в деле «О введении в Финляндии российской монетной системы, 1904 г.» представлен Журнал Высочайше учрежденной комиссии для определения оснований введения в Финляндии российской монетной системы. Так как в комиссию входили представители как российской, так и финляндской стороны, в этом журнале отображены обе точки зрения на вопрос, проясняя позицию обеих сторон. Дело же «Сеймовое» за 1905 г. содержит в себе протокол заседания

Банковой комиссии финляндского сената, где обсуждается изданный по итогам заседания комиссии закон — финляндская точка зрения на него дана в этом протоколе в полной мере. На этом же заседании обсуждалась и возможность открытия первого отделения Государственного банка Российской империи в Финляндии.

Об открытии отделений русских банков в Финляндии, в первую очередь Государственного банка, в канцелярии генерал-губернатора также была выявлена серия дел:

- Учреждение Гельсингфорской Конторы Государственного банка, 1904 г. Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Раздел IV. Д. 15-2.

- Открытие в Гельсингфорсе Русского для внешней торговли банка, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Раздел IV. Д. 15-3.

- О порядке и условиях открытия в Финляндии отделений русских частных банков, 1910 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 36.

- Об открытии в Финляндии отделения Государственного банка, 1911 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 26.

- О деятельности отделения Государственного банка в г. Выборг, 1914 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 37.

Как и в случае с денежным вопросом, они заходились с большими временными разрывами, и, как и в предыдущем случае, это было обусловлено спорадичностью проведения имперской политики в этом вопросе. Надо отметить, что периоды активности по обоим вопросам примерно совпадают. Более того, можно заметить практически абсолютную идентичность в делах «О введении российской монеты в виде законного платежного средства в Финляндии, 1911 г.» и

«О порядке и условиях открытия в Финляндии отделений русских частных банков, 1910 г.» - они наполовину состоят из запросов генерал-губернатора финляндскому сенату, по которым не было получено ответа, что зафиксировано в делопроизводственной переписке, о состоянии дел по претворению в жизнь Высочайших постановлений по введению в хождение на территории Финляндии русского рубля и внесения изменений в финское банковское законодательство.

Что касается представления финляндской точки зрения — помимо отзывов финляндского сената на возможность открывать на территории княжества отделений русских банков, представленных в деле «Учреждение Гельсингфорской конторы Государственного банка, 1904 г.», дело «Об открытии в Финляндии отделения Государственного банка, 1911 г.» целиком состоит из газетных вырезок, датирующихся с 1912 по 1914 гг. и представляющий как русские газеты, так и перевод статей и заметок из финских газет.

Отдельно стоит сказать о деле «О деятельности отделения Государственного банка в г. Выборг» - в отличие от прочих дел (кроме дела с газетными статьями), которые строились по описанному выше принципу, это дело состоит из отчетов управляющего выборгским отделением Государственного банка Российской империи, которое открылось в 1913 г. Из этих отчетов можно не только составить представление о состоянии дел в отделении, но и ознакомиться с довольно подробным анализом финансового состояния края от управляющего отделением.

Дополняя материалы из Национального архива Финляндии, мы использовали и фонд статс-секретариата Великого княжества Финляндского, хранящийся в РГИА<sup>46</sup>. Помимо прочего, в нем хранится переписка между генерал-губернатором Ф.А. Зейном и Председателем совета министров П.А. Столыпиным о целесообразности открытия нового отделения Государственного банка в Финляндии и материалы Особого совещания из представителей министерств финансов и юстиции, финляндского генерал-губернатора и статс-секретаря

---

<sup>46</sup> Статс-секретариат Великого княжества Финляндского // РГИА. Ф. 1361. Оп. 1. Д. 107.

Великого княжества Финляндского для обсуждения вопросов правового характера в связи с открытием данного отделения.

Использовать фонд статс-секретариата в полном его объеме в данной работе представляется излишним – по большей части он копирует архив канцелярии генерал-губернатора Великого княжества Финляндского, так как статс-секретариат являлся связующим звеном между генерал-губернатором и российским правительством.

Как мы видим, по архивным материалам можно восстановить процесс обсуждения волнующих обе стороны вопросов и выявить механизмы принятия решений.

Однако, прежде чем перейти к выводам, необходимо дополнить статистическими данными архивные материалы и проанализировать итоги описанных с помощью архивных материалов процессов. Для анализа мы обратимся к индексу Хельсинкской фондовой биржи и опубликованным в статистических ежегодниках Великого княжества Финляндского статистическим данным об экономической конъюнктуре Финляндии.

### ***Опубликованные материалы.***

Для уточнения информации о функционировании Выборгского отделения Государственного банка мы обратились к годовым отчетам Государственного банка. В них предоставляется информация об основных операциях, доходах и расходах отделения, что дает возможность составить более полную картину его работы<sup>47</sup>.

Для анализа факторов курсовой динамики Хельсинкской биржи первостепенное значение имеют материалы о ее функционировании. В первую очередь это списки компаний, котирувавшихся на бирже, и данные о курсах их акций, а также текущая биржевая аналитика.

---

<sup>47</sup> Отчет Государственного банка, 1913 г. СПб, 1914. 119 с.

Сведения о компаниях, котирувавшихся на фондовой бирже Хельсинки, предоставляет веб-ресурс финляндского исследователя Г. Кока<sup>48</sup>. На его сайте можно найти список финляндских компаний с датами их включения и исключения из листа котировок, а также краткие сведения о каждой компании, почерпнутые из биржевой документации рассматриваемого нами периода времени.

Биржевая аналитика 1912-1917 гг. представлена в еженедельной финляндской газете «Меркатор»<sup>49</sup>. В «Меркаторе» помещались обзоры по различным вопросам экономического развития Финляндии – финансов, биржевой торговли, промышленности, внутренней и внешней торговли. Для нашего исследования представляли особый интерес опубликованные в каждом выпуске еженедельные биржевые хроники и обзоры событий экономической жизни Европы. Более подробная характеристика газеты представлена в разделе 3.2, где она анализируется как источник для построения индекса Хельсинкской фондовой биржи.

Сведения о курсах акций и их доходности являются основой для расчета значений биржевого индекса. Индекс Хельсинкской фондовой биржи за рассматриваемый нами период предложен в работе финляндских экономистов Питера Ниберга и Мика Вайхекоски<sup>50</sup>. Этот индекс был построен ими в 2009 г. по месячным данным биржевых котировок, что немаловажно для проведения статистического анализа биржевой динамики ввиду достаточно короткого временного периода, взятого для нашего исследования.

П. Ниберг и М. Вайхекоски дали подробную источниковедческую характеристику всем опубликованным источникам, на основе которых они делали расчет индекса Хельсинкской биржи (см. раздел 3.2).

---

<sup>48</sup> Kock G. Kock G. Pörssilistautumiset Ja Listoilta (Listing to and delistings from the Stock Exchange). – Electronic data. – Mode access: <http://www.porssitieto.fi/listautumiset.html> (document dated 21.10.2006)

<sup>49</sup> The trade journal of Finland Mercator. Helsinki, 1906-1970. (еженед. период. изд. «Деловая жизнь Финляндии»).

<sup>50</sup> Nyberg P., Vaihekoski M. A new value-weighted total return index for the finnish stock market//Research in International Business and Finance, 2010. Vol. 24, No. 3. P. 267-283.

Для проведения анализа динамики биржевого индекса Хельсинки нам также были необходимы статистические данные об экономической конъюнктуре Финляндии перед Первой мировой войной. Они были взяты из ежегодников Центрального статистического бюро Финляндии, а также ежемесячного бюллетеня Банка Финляндии<sup>51</sup>, которые предоставляли помесечную статистику экономического развития Финляндии за нужные нам годы. Публикация ежегодников Центрального статистического бюро Финляндии и ежемесячных бюллетеней сопровождалась подробным описанием происхождения этих данных и их особенностей.

### ***Методы исследования***

В исследовании используются следующие методы: историко-генетический, историко-сравнительный, историко-системный, а также комплекс методов компьютерной обработки статистических данных, включающий в себя корреляционно-регрессионный анализ и математическое моделирование данных. Более подробно методы компьютерной обработки статистических данных будут описаны в главе 3, где на примере конкретных данных будут объяснены технологии их обработки и анализа.

\*\*\*

По итогам рассмотрения историографии и источников по нашей теме можно сделать вывод, что экономика Великого княжества Финляндского, как и его положение в составе Российской империи исследователями изучены, но имеются явные лакуны, которые восполняет наше исследование. Тема интеграции финансовых рынков Финляндии в российскую сферу влияния, активно

---

<sup>51</sup> Bank of Finland. Monthly bulletin 1921-1922. Helsingfors: Finnish Library society's printing works, 1932; Annuaire Statistique de Finlande. Quatorzieme année 1916. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1917; Annuaire Statistique de Finlande. Treizieme année 1915. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1916; Annuaire Statistique de Finlande. Douzieme année 1914. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1915.

начавшейся с 1890-х гг., представлена в историографии эпизодично, затрагивая более значимые вехи процесса, но не раскрывая механизмы и этапы его развития.

Источники, выявленные нами в Национальном архиве Финляндии и Российском государственном историческом архиве, дают возможность реконструировать изучаемый процесс в деталях, используя информационный потенциал вводимых в научный оборот архивных материалов. Анализ же статистических данных, опубликованных в статистических сборниках того периода, и индексов фондовых бирж, составленных современными исследователями, дают возможность оценить результаты этого процесса. Этот анализ потребует характеристики ряда используемых статистических методов, что будет сделано в последующих главах работы.

## ГЛАВА II.

### ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ РОССИЙСКОГО ПРАВИТЕЛЬСТВА ПО ИНТЕГРАЦИИ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ ВЕЛИКОГО КНЯЖЕСТВА ФИНЛЯНДСКОГО В СФЕРУ ВЛИЯНИЯ РОССИЙСКОЙ ИМПЕРИИ

В этой главе процесс интеграции финансового рынка в сферу влияния Российской империи рассматривается путем исследования двух параллельных процессов, развивавшихся в период 1890-х – 1910-х гг. Первый можно условно назвать денежным реформированием и стремлением российского правительства вернуть российский рубль в хождение на территории Великого княжества Финляндского. Второй процесс – попытки открытия Российской империей на территории Финляндии отделений русских банков. Оба эти процесса были тесно связаны друг с другом и оба преследовали, помимо возможных экономических выгод (не всегда очевидных), общую основную цель – интегрировать финансовый рынок Великого княжества Финляндского в сферу влияния Российской империи.

#### 2.1. Денежные реформы и попытки возвращения в Финляндию российской денежной системы<sup>52</sup>

Как уже отмечено выше, на протяжении XIX в. в Финляндии формируются свои экономические институты, включая Финляндский банк и свою таможенную службу; складываются торговые и финансовые связи с европейскими странами и появляется своя валюта.

В данном разделе работы на материалах из архива канцелярии финляндского генерал-губернатора, который хранится в Национальном архиве

---

<sup>52</sup> При подготовке данного параграфа диссертации использованы следующие публикации автора: Анисимова Д. В. Монетарные реформы Великого княжества Финляндского в контексте интеграционной политики Российской империи // Исторический журнал: научные исследования. 2019. № 3. С. 157–166.

Финляндии, будут рассмотрены попытки проведения денежной реформы, целью которой было вернуть в Финляндию российскую денежную систему.

\*\*\*

В 1809 г., когда Финляндия вошла в состав Российской империи, на ее территории главной и основной монетой был установлен русский серебряный рубль. Однако принятая таким образом металлическая монета поступила в общее обращение не раньше 1840 г., так как только тогда Финляндский банк получил возможность обмена кредитных билетов на серебро<sup>53</sup>. К концу 30-х гг. XIX в. денежная система Финляндии не обладала единой системой – в денежном обращении ходили как русские ассигнации, так и шведские кредитные билеты, русские и шведские монеты самых различных времен. Ю. Таркка пишет, что формально в княжестве была введена российская денежная система, основанная на серебряном рубле, однако на самом деле шведские бумажные деньги, номинированные в риксдалерах, продолжали господствовать в обращении в Финляндии до 1840 г., когда Финляндский банк (Банк Финляндии) окончательно унифицировал денежную систему в стране, заменив шведские банкноты своими собственными банкнотами, номинированными в рублях<sup>54</sup>.

Здесь необходимо упомянуть, что в Российской империи – как и в целом в европейской практике – была развита двухвалютная денежная система. Одновременно ходили и металлические монеты, и банковские кредитные билеты (банкноты). Кредитные билеты имел право печатать эмиссионный банк – в России это был Российский государственный банк, в Великом княжестве права эмиссии были дан Финляндскому банку. При штатном функционировании этой системы банкноты обменивались на монеты по паритету, но при финансовых кризисах обмен прекращался, и стоимость бумажных денег определялась рынком.

<sup>53</sup> Kuustera A., Tarkka J. Bank of Finland 200 years Imperial cashier to Central Bank, vol 1 — Helsinki: Otava publishing company LTD, 2011. - P. 180, 211-213.

<sup>54</sup> Таркка Ю. Общие черты в раннем развитии эмиссионных банков Северной Европы // Экономическая история: Ежегодник. 2014/15. — Москва, Институт российской истории РАН, 2016. — С. 305.

Итак, в 1840 г. вышел Высочайший манифест о денежной системе в Великом княжестве Финляндском, который объявлял исключительным законным платежным средством рубль. Совокупность мер по улучшению денежной сферы, реорганизация банка, устранение из обращения шведских кредитных знаков привела к устойчивости новой денежной системы. Однако была и обратная сторона – общая денежная система приводила к зависимости Финляндского банка от Российского. К примеру, в лекциях профессора Императорского Александровского Университета И.Н. Ланга говорилось, что поскольку банковские билеты без всяких ограничений были объявлены законным средством обмена наравне с золотой монетой, а русские ассигнации в отношении обращаемости поставлены на одну доску с финляндскими банковскими билетами, то Финляндский банк был обязан обменивать не только свои билеты, но и русские ассигнации. В результате, если бы Российский банк отказался от обмена своих ассигнаций, Финляндский банк был бы вынужден сделать то же самое, иначе пришлось бы истратить свои металлические фонды на размен русских ассигнаций – как это и произошло в Крымскую войну<sup>55</sup>. В 1854 г. в империи из-за начала Крымской войны был прекращен обмен русских кредитных билетов, и Финляндский банк также, чтобы не истощать свои запасы металлической валюты, вовсе прекратил обмен на серебро. Война длилась около двух лет. Для финансирования военных действий Россия продолжила выпуск кредитных билетов, которые предполагалось вывести из оборота в течение трех лет после войны. Однако сделать это не удалось, а мировой финансовый кризис 1857 г. и польское восстание в 1863 г. отложили этот план на неопределенный срок. Падение курса рубля в 1857 г., разумеется, сказалось и на Финляндии — возвращение к серебряному стандарту означало бы обмен не только кредитных билетов, выпускаемых банком Финляндии, но и кредитных билетов всей империи по официальному курсу и, соответственно, стремительное опустошение

---

<sup>55</sup> Расила В. История Финляндии. С. 183.

серебряных запасов Финляндского банка<sup>56</sup>. По мнению авторов монографии о банке Финляндии возврат к серебряному стандарту давал княжеству финансовую стабильность и, в частности, возможность открытия акционерных банков — при нестабильном курсе была высока вероятность, что люди не рискнут инвестировать в частные коммерческие банки<sup>57</sup>. Кроме того, возник дефицит разменной монеты, который плохо сказывался на экономике княжества. Очевидно, самым выгодным решением для Финляндии был бы переход на собственную валюту и удаление из Финляндии русских кредитных билетов в рублях. Однако так же очевидно, что в политическом плане такое решение не могло прийтись по вкусу российскому правительству. В результате финляндской стороной был предпринят изящный ход — в 1860 г. сенатом Финляндии было направлено ходатайство об изъятии российских бумажных денег из оборота Великого княжества, оставляя в нем только бумажные рубли, выпущенные Финляндским банком. Это предложение император после совещания с комитетом финляндских дел отклонил. Однако параллельно с ним была высказана идея о чеканке собственной монеты для Великого княжества — так как по местным условиям рубль был слишком крупной единицей, было предложено выпустить для Финляндии собственную серебряную монету стоимостью в четверть рубля. Так как подразумевалось, что эта монета станет лишь некой денежной единицей, подчиненной рублю, эта идея не вызвала возражений, и в 1860 г. был издан Высочайший Манифест о введении особой для Финляндии монетной единицы под названием «марка». К 1862 г. в Великом княжестве был учрежден монетный двор и предоставлено право чеканить свою серебряную монету. В 1863 г. после долгих переговоров министр финансов М.Х. Рейтерн одобрил изъятие российских кредитных билетов из обращения в Финляндии, по факту закрепив получение

<sup>56</sup> Kuustera A., Tarkka J. Bank of Finland 200 years Imperial cashier to Central Bank, vol 1 — Helsinki: Otava publishing company LTD, 2011. - P. 180, p. 226.

<sup>57</sup> Там же, с. 227.

Финляндией собственной валюты<sup>58</sup>. Действительно же независимой от российского рубля она стала в 1877 г.

В начале 1870-х гг. только что созданная Германская империя перешла на золотую валюту, сохранив серебро лишь в разменной монете. Вслед за ней на золото перешли Швеция, Дания, Норвегия и Нидерланды – фактически все основные торговые партнеры Финляндии. В России и Австрии действовал принудительный курс, но и в этих странах предполагалось после возвращения металлического обращения введение золотой монеты в качестве законного платежного средства. Кроме того, произошло открытие новых рудников, а вследствие перехода многих государств на золотую валюту уменьшился спрос на серебро для чеканки, и значительное количество серебряной монеты было переплавлено и в слитках выброшено на рынок. Раньше цена серебра подвергалась лишь незначительным колебаниям, оно считалось самым стабильным денежным металлом, но с этого времени серебро начало терять в цене на международных рынках, и вексельный курс вновь подвергся невыгодным для Великого княжества колебаниям<sup>59</sup>.

Представители Финляндского банка в своем докладе сейму в 1872 г. предложили перейти вслед за многими европейскими странами на золотой стандарт. Была создана банковская комиссия, обсуждавшая условия возможного перехода. Рассматривалась возможность создания особой монетной единицы, но в итоге комиссия проголосовала за вторую возможность – присоединение к уже существующей монетной системе, а именно французской. Ожидалось, что, как и французская система мер и весов, французская денежная система также станет всемирной, однако этого так и не произошло. Впрочем, ожидания, что Российская империя также со временем перейдет на французскую денежную систему хоть и не сбылись, но отчасти оправдались – после перехода на золотой стандарт семь

---

<sup>58</sup> Юссила О. Великое княжество Финляндское 1809-1917. - Хельсинки: Rusland Books Oy, 2009. - с. 407-422.

<sup>59</sup> Шюбергсон Э. Финляндский банк, 1811-1911. Гельсингфорс, 1914. С. 301-302.

рублей пятьдесят копеек равнялись двадцати франкам, что в дальнейшем упростило размен рублей на марки.<sup>60</sup>

После передачи решения банковской комиссии в финляндский сенат этот вопрос получил поддержку министра финансов при условии рассмотрения его в имперском Комитете финансов. Вот как описывает рассмотрение этого вопроса Комитетом финский историк О. Юссила: «Однако единственным настоящим противником оказался государственный контролер Самуэль Грейг, который стал министром финансов после М.Х. Рейтерна. Он противостоял переводу финской марки на золотой стандарт по политическим соображениям и задал вопрос, есть ли в мире хоть одна «подчиненная государству территория», которая имела бы собственную денежную единицу. На это министр М.Х. Рейтерн ответил, что такая территория есть — это Финляндия, которая имела собственные деньги с 1865 г. С. Грейг удовлетворился этим ответом, а другие ответили молчанием на замечание председателя: «Похоже, что с этим можно согласиться»<sup>61</sup>.

В 1877 г. император подписал законопроект о введении золотой монеты в Финляндии, в разработке которого — и это важно — принимал участие и финляндский сейм. Финская марка перешла на золотой стандарт, закрепив тем самым независимость финской валюты от рубля.

В довершение надо отметить, что до 1863 г. сохранялась надежда, что Российская империя в ближайшее время вернется к серебряному стандарту — в Министерстве финансов велась активная подготовка, были взяты иностранные займы, — однако польское восстание значительно ухудшило положение российского рубля на международном рынке и вновь заморозило планы министерства. Возможно, если бы они осуществились в задуманный срок, финская марка все-таки стала бы лишь финским вариантом четверти рубля<sup>62</sup>.

<sup>60</sup> Шюбергсон Э. Финляндский банк, 1811-1911. Гельсингфорс, 1914. С. 306.

<sup>61</sup> Юссила О. Великое княжество Финляндское 1809-1917. - Хельсинки: Ruslandia Books Oy, 2009. - с.421.

<sup>62</sup> Kuustera A., Tarkka J. Bank of Finland 200 years Imperial cashier to Central Bank, vol 1 — Helsinki: Otava publishing company LTD, 2011. - P. 180, p. 214-219.

В конце 1880-х гг. российское правительство приняло курс на уменьшение автономии Финляндии — началось обсуждение унификации почтовых, таможенных и денежных систем Финляндии и России и были созданы три различных комиссии, которые подготовили соответствующие предложения<sup>63</sup>.

В 1890 г. комиссия под председательством генерал-губернатора графа Гейдена по вопросу о введении в Великом княжестве Финляндском однообразной с империей монетной системы пришла к заключению о желательности сохранения в крае золотой валюты, но при этом назначить основной денежной единицей Финляндии золотой рубль. Однако финляндский сенат высказал доводы против такого решения: повышение в четыре раза установленной в Великом княжестве денежной единицы — марки — «должно несомненно вредно отразиться на экономической жизни этой страны, столь бедной капиталами». Сенат ссылаясь на то, что и в более развитых странах основной являлась более мелкая денежная единица, да и в самой России при будущем переходе на золотой стандарт вполне возможно принятие более мелкой единицы в качестве основной<sup>64</sup>.

Министр финансов и статс-секретарь Финляндии приняли во внимание эти доводы и, в связи с тем, что даже при введении в княжестве золотого рубля в качестве основной денежной единицы, объединение денежных систем все равно произойдет только после того, как Россия перейдет на золотой стандарт, направили императору заключение, что стоит сначала реформировать денежную систему России. Денежную реформу в Финляндии отложили до введения золотого стандарта в империи<sup>65</sup>.

При этом другое предложение комиссии 1890 г. — о введении в обращение в Финляндии российских кредитных билетов и низкопробной серебряной и медной

<sup>63</sup> Об изменениях в Почтовой и Таможенной части и монетной системы в Финляндии, 1890 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 33.

<sup>64</sup> Журнал Высочайше утвержденной комиссии для определения оснований введения в Финляндии российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 15-1. С. 6.

<sup>65</sup> Там же.

монеты в ограниченных количествах и в оговоренных местах — было поддержано заключением финляндского сената. Высочайшим объявлением 14 августа 1890 г. был установлен обязательный прием кредитных билетов и неполноценной разменной монеты при уплате казенных податей, в платежах в местах и учреждениях с ценами по установленным правительством таксам, при заключении договоров, контрактов и векселей (по желанию сторон), на правительственных железных дорогах, каналах и почте в следующих размерах: серебряной монеты — не более трех рублей, а медной — не более двадцати пяти копеек при каждом платеже. Курс кредитных рублей нужно было определять два раза в неделю, соотносясь с трехмесячным вексельным курсом Санкт-Петербургской биржи на Лондон<sup>66</sup>.

В 1893 г. Высочайшим постановлением от 15 июня было отменено постановление от 1877 г. (принятого вместе с установлением в Финляндии золотого стандарта) об обязательном принятии в расчетах как в казенных учреждениях, так и между частными лицами серебряного рубля в размере не больше двух рублей пятидесяти копеек. Вместо этого рубль надо было принимать по курсу в неограниченном количестве, но лишь в платежах, указанных в постановлении 1890 г.<sup>67</sup>

Эти постановления описаны так подробно потому, что их принятие и, главное, приведение в исполнение в дальнейшем станет важным аргументом в споре между империей и Великим княжеством.

В 1896 г. между Министерством Финансов и финляндским сенатом состоялось соглашение о прекращении объявления обменного курса марок на рубли — был установлен постоянный курс в две марки шестьдесят семь пенни за один рубль<sup>68</sup>.

---

<sup>66</sup> Там же. С. 7.

<sup>67</sup> Журнал Высочайше утвержденной комиссии для определения оснований введения в Финляндии российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 15-1. С. 8.

<sup>68</sup> Там же.

В 1897 г. Российская империя перешла на золотой стандарт. С этого момента вновь возобновились разговоры об объединении денежных систем России и Финляндии — казалось, осталось только обговорить и выработать условия этого объединения. Для этого в 1903 г. была вновь созвана комиссия, включавшая в себя представителей как российского правительства, так и финляндского сената.

На момент созыва комиссии денежное обращение в Финляндии определялось главным образом тремя законами: 1877 г. о финляндской золотой валюте, а также 1890 г. и 1893 г. о приеме российской неполноценной и полноценной монеты.

Самым очевидным решением для объединения денежных систем было бы возвращение в качестве главного платежного средства в Великом княжестве рубля и отмена марок. Однако представители финляндского сената выступили резко против этого решения, аргументируя тем, что российский рубль и так без проблем принимается в крае по паритету, а такие глобальные перемены будут плохо восприняты среди населения и могут пагубно сказаться на благосостоянии. В качестве альтернативного решения представителями финляндского сената было предложено ввести российский золотой рубль в хождение в Великом княжестве наравне с маркой. Особо подчеркивался старый аргумент — что рубль слишком крупная монета для такого малообеспеченного края<sup>69</sup>. В журнале комиссии, который сейчас находится в архиве канцелярии генерал-губернатора, этот аргумент был отчеркнут карандашом и на полях поставлен вопросительный знак. Очевидно, это сделано рукой самого генерал-губернатора, потому что в комментариях к решениям комиссии финляндский генерал-губернатор Н.И. Бобриков особо отметил, что «нельзя назвать бедным край, который, при двух с небольшим миллионах населения, тратит на свои земские нужды до ста миллионов марок ежегодно, имеют торговый баланс по привозу и вывозу в 435

---

<sup>69</sup> Там же. С. 11.

миллионов за 1902 год и 480 миллионов в 1903 году»<sup>70</sup>. Надо отметить, что генерал-губернатор Бобриков был непримиримым приверженцем проведения строго пророссийской, «объединительной» политики в Финляндии, за что и был убит в 1905 г. в Хельсинки.

Помимо замены марки рублем, представители финляндского сената были не согласны с признанием выпускаемых государственным банком кредитных билетов обязательным платежным средством на территории Финляндии, так как «принудительный прием кредитных билетов — в настоящее время мало распространенных в крае — может вызвать неосновательное к ним недоверие среди населения»<sup>71</sup>. Что касается серебряной монеты, представители предложили увеличить ограничение на ее прием при расчетах<sup>72</sup>.

Комиссия приняла к сведению возражения представителей от Финляндии и решила, во избежание недовольства местного населения и экономических потерь края, постепенно приучить Великое княжество к российскому рублю. Поэтому итоговое заключение комиссии было представлено как «предварительные меры для введения в Финляндии российской монетной системы, впредь до полного объединения монетных систем Империи и Великого княжества». Оно включало предложение сделать российскую золотую монету законным платежным средством на территории Финляндии наряду с финской маркой, принимающуюся как в правительственные кассы, так и при расчетах частных лиц в неограниченном количестве, ограничить прием серебряной российской монеты, а кредитные билеты обязать к приему только там, где прежде обязывали к приему

---

<sup>70</sup>О введении в Финляндии российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 15-1. Л. 49. См. Приложение 1.

<sup>71</sup>Журнал Высочайше утвержденной комиссии для определения оснований введения в Финляндии российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 15-1. С. 12.

<sup>72</sup> Журнал Высочайше утвержденной комиссии для определения оснований введения в Финляндии российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 15-1. С. 12.

рубль. Кроме того, комиссия предложила чеканить финскую марку с надписями, указывающими ее ценность в рублях и копейках<sup>73</sup>.

Таким образом, можно заметить, что комиссия практически во всем пошла навстречу представителям финляндского сената, фактически сделав их предложения с небольшими изменениями основными пунктами своего заключения.

В июне 1904 г. вышло Высочайшее постановление о мерах к объединению денежных систем империи и Великого княжества Финляндского, которое практически дословно повторило заключение комиссии. Срок введения этого постановления в действие должны были определить министр финансов вместе с финляндским сенатом<sup>74</sup>.

Однако в марте 1905 г. состоялось заседание Банковой комиссии финляндского сената. Среди прочих вопросов рассматривалось и постановление об объединении денежных систем Финляндии и России. В «кругу своих» финны выразили ощутимо более радикальную позицию, значительно отличающуюся от той, что высказывали представители Финляндии на комиссии<sup>75</sup>.

Первым и самым главным финляндская Банковая комиссия подчеркнула, что, согласно Форме правления 1772 г., доставшейся финнам в наследство от шведов, денежное законодательство подчиняется земским чинам, то есть финляндскому сейму — без их участия нельзя принять в Финляндии никакой закон, касающийся денежного обращения. По мнению финнов, этот параграф Формы правления был подтвержден в 1877 г., когда Сейм пригласили поучаствовать в разработке законопроекта о переходе на золотой стандарт. При этом то, что в 1893 г. один из пунктов этого законопроекта был отменен Высочайшим постановлением, противоречило этой концепции — понимая это,

---

<sup>73</sup> Там же. С. 20.

<sup>74</sup> О введении в Финляндии российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 15-1. Л. 60.

<sup>75</sup> Сеймовое, 1905 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 13-4Н. Л. 7.

члены Банковой комиссии специально оговорили этот момент: «...хотя земские чины и одобрили проект правительства о приеме в платежи, но не в обмен, русского рубля и полноценных его разделений также и частными лицами в размере 2 р. 50 коп., ими однако же в виду затруднений, кои могло такое определение повлечь за собой, уполномочили правительство, по благоусмотрению, отменить таковое, что и состоялось Выс. Пост. От 15 июня 1893 г.»<sup>76</sup>

Здесь надо упомянуть старый конфликт между Финляндией и российским правительством — о статусе Великого княжества. Этот конфликт подробно описан в книге О. Юссила «Великое княжество Финляндское»<sup>77</sup> — суть его сводилась к тому, что в финляндском обществе в период формирования национальной идеи, в середине-второй половине XIX в., сложилось представление о Финляндии, как о государстве, состоящем в унии с Российской империей. Это представление подкреплялось тем, что при присоединении Финляндии императором были подтверждены основные права и привилегии края, включавшие в себя такие органы местной власти как сейм и сенат — законодательная и исполнительная власть. До 1860-х гг. сейм фактически не исполнял предполагаемую функцию, однако после начала его регулярной работы все принимаемые в крае законы должны были обсуждаться (и приниматься!) сеймом. После этого возник вопрос об общегосударственном законодательстве и состоялся вышеупомянутый конфликт — финны полагали свою страну отдельным государством в унии с Россией, и поэтому, в частности, имеет право самостоятельно и независимо вести законотворческую деятельность, а российское правительство настаивало на том, что Великое княжество пусть привилегированная, но все же провинция Российской империи. Обе стороны не смогли прийти к соглашению, и в 1899 г. было опубликовано императорский манифест, известный как Февральский. В нем

---

<sup>76</sup> Там же. Л. 7-8.

<sup>77</sup> Юссила О. Великое княжество Финляндское 1809-1917. - Хельсинки: RuslaniaBooksOy, 2009. - с.528-740.

император Николай II провозгласил о действии в Финляндии общегосударственных законов, то есть установил право издавать законы без согласования местными представительными органами власти. Этот манифест вызвал эффект разорвавшейся бомбы в финском обществе, петиция об его отмене собрала около полумиллиона подписей, начались беспорядки и возмущения в Финляндии. В октябре 1905 г., на волне революционных движений внутри самой России манифест был отменен, однако в 1910 г. был разработан закон о порядке издания касающихся Финляндии законов и постановлений общегосударственного значения, снова лишивший финляндский сейм права решающего голоса по ряду ключевых и для края, и для империи вопросов<sup>78</sup>.

Возвращаясь же к заключению Банковой комиссии финляндского сената в 1905 г. о постановлении о введении российского рубля на территории Финляндии — решением ее стало предложение, чтобы земские чины, заявив, что изменение действующего монетного закона не может законно последовать без их ведома и согласия, сообщили бы императору о неприменении постановления<sup>79</sup>.

В 1906 г. завязалась переписка между генерал-губернатором Великого княжества Финляндского, статс-секретарем Великого княжества и министром финансов. Генерал-губернатор передал через статс-секретаря министру финансов на рассмотрение ходатайство земских чинов о неприведении в исполнение Высочайшего постановления от 9 июня 1904 г., касающегося обращения в Финляндии российской золотой монеты и об отмене Высочайшего постановления от 9 мая 1903 г. о печатании кредитных билетов Финляндского банка в Экспедиции заготовления государственных бумаг. Это ходатайство в части об обращении российского рубля повторяло аргументы Банковой комиссии, особо

---

<sup>78</sup> Юссила О. Великое княжество Финляндское 1809-1917. - Хельсинки: Ruslandia Books Oy, 2009. - с.613-633.

<sup>79</sup> Сеймовое, 1905 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 13-4Н. Л. 9-10.

подчеркивая то, что нельзя без участия сейма изменять закон, принятый сеймом. Сенат отдельным представлением присоединился к ходатайству сейма<sup>80</sup>.

Министр финансов, В.Н. Коковцев, одобрил предложение об отмене постановления о печати кредитных билетов, однако на возражения сейма против введения российской монеты ответил, что не усматривает никаких изменений одобренного сеймом закона 1877 г., но лишь дополняет его — введением в хождение наряду с золотой маркой золотого рубля. Кроме того, Коковцев не удержался от указания на тот факт, что за исключением закона 1877 г. все остальные законы о денежной системе Финляндии, включая самые существенные, были изданы без участия сейма<sup>81</sup>.

Казалось бы, российское правительство, несмотря на недовольство и сопротивление финнов, твердо вознамерилось объединить денежные системы России и Финляндии, тем более, что их разобщенность серьезно мешала дальнейшему финансовому сближению России и Финляндии. К примеру, в таких условиях открывать филиалы частных русских банков (что, кстати, было невозможно из-за финского банковского законодательства) было попросту невыгодно, что, в свою очередь, затрудняло русские инвестиции в финский бизнес — этот вопрос будет рассмотрен нами ниже.

Однако эта задача была очевидно не первоочередной для российского правительства. В 1904 г. введение постановления в жизнь было отложено по просьбе министра финансов — золото было необходимо для войны с Японией, в 1905 г. внимание от реформы отвлекли внутренние беспорядки, следствием которых стало значительно более либеральное управление Великим княжеством — вплоть до 1908 г., когда премьер-министр П.А. Столыпин вернулся к вопросу об общеимперском законодательстве.

---

<sup>80</sup> Там же. Л. 62-67.

<sup>81</sup> Сеймовое, 1905 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 13-4Н. Л. 68-70.

О реформе вспомнили только в 1911 г. Генерал-губернатор Ф.А. Зейн снова поднял вопрос о необходимости свободного хождения в Финляндии российского рубля. В период с 1911 по 1913 гг. он один за одним подавал запросы в финляндский сенат по поводу постановления от 1904 г.<sup>82</sup>. Однако в эти годы сенат обширно переформировывался, и многие запросы оставлял без ответа (к примеру, ту же картину можно наблюдать в вопросе реформирования банковского законодательства, о котором мы расскажем ниже). В 1913 г. сенат решил созвать финансовую комиссию для рассмотрения этого постановления, однако результатов эта комиссия не предоставила — наступил июль 1914 г. и Государственный банк Российской империи прекратил обмен на золото. Вопрос в связи с этим был отложен<sup>83</sup> — затем наступила сперва Февральская, а следом и Октябрьская революция, после которой Финляндия получила независимость.

Автономия Великого княжества Финляндского в финансовой сфере, достигнув предела в 1877 г. при переходе на золотой стандарт, с конца XIX в. испытывалась на прочность российским правительством. Несмотря на прямое императорское постановление — весьма, к слову, щадившее финляндскую денежную систему, сохраняя финскую марку — реализовано оно не было. Влияние российского правительства в Финляндии вследствие пробелов и недомолвок в законодательстве некоторым образом ограничивалось финляндским сенатом и сеймом. Рассмотреть пределы этого влияния можно на примере регулирования курса рубля к финской марке.

\*\*\*

В самом начале войны курс рубля на внешнем рынке начал стремительно падать, а размен кредитных рублей на золото прекратился. Это падение

---

<sup>82</sup> О введении российской монеты в виде законного платежного средства в Финляндии, 1911 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 40. Л. 1-3, 12-14.

<sup>83</sup> О введении российской монеты в виде законного платежного средства в Финляндии, 1911 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 40. Л. 28-29.

отразилось и на курсе рубля к финской марке, однако генерал-губернатор Великого княжества обратился к финляндскому сенату с просьбой о воздействии на Финляндский банк<sup>84</sup>. Банк установил курс рубля на уровне 260 марок за 100 рублей (при паритете 266 марок 67 пенсов за 100 рублей) и держал этот курс в течение нескольких месяцев, что нанесло банку значительный убыток. Он начал понижать курс, и в сентябре 1915 г. был созван совет по обсуждению урегулирования курса рубля в Финляндии, состоящий из представителей министерства финансов, финляндского сената и банка Финляндии<sup>85</sup>. Совет пришел к мнению, что любые радикальные меры могут только ухудшить ситуацию<sup>86</sup>, понижение курса рубля к финским маркам продолжилось – однако, не вполне соответственно понижению курса рубля на международных рынках. На графике представлена динамика курса рубля в Хельсинки и в Стокгольме, а также курс финской марки в Стокгольме в период войны (в процентах от паритета)<sup>87</sup>.

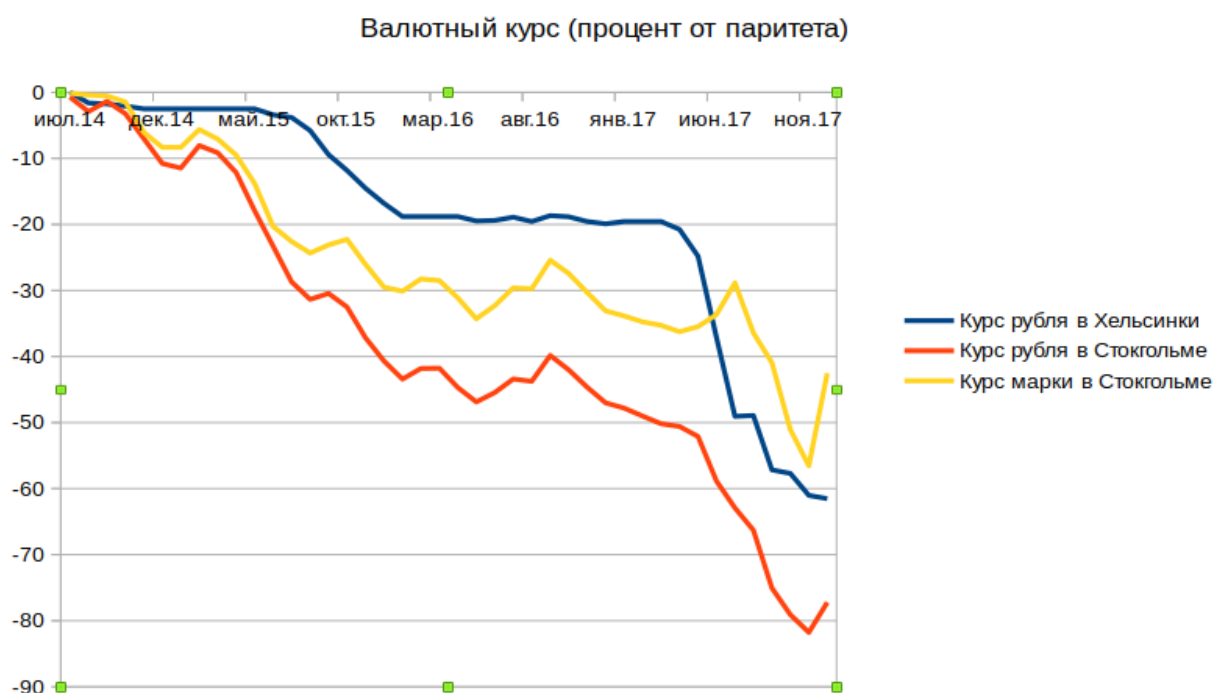
---

<sup>84</sup> Курс рубля в Финляндии, 1916 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 43. Л. 32.

<sup>85</sup> Курс рубля в Финляндии, 1916 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 43. Л. 133.

<sup>86</sup> Курс рубля в Финляндии, 1916 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 43. Л. 147.

<sup>87</sup> Tudeer A.E. The bank of Finland. –Helsinki: Government printing office, 1940. – p. 48-49.



**Рис. 1.** Динамика курса валют с начала Первой мировой войны до конца 1917 г.

На графике видно, что, несмотря на сохранение схожей динамики падения курса рубля в Хельсинки и в Стокгольме, курс рубля в Хельсинки практически не повторяет колебания курса рубля в Стокгольме. При корреляционном анализе курсов коэффициент корреляции курса рубля в Хельсинки и курса рубля в Стокгольме (в процентах от паритета) с июля 1914 по октябрь 1917 равняется 0,92. Однако, если провести корреляционный анализ по отклонениям от тренда (разница между предыдущим и последующим значениям, выявляющая колебания), то коэффициент корреляции будет равняться 0,47, а если исключить последние месяцы 1917 г., начиная с февраля, когда свое влияние начала оказывать внутренняя нестабильность в стране, то коэффициент корреляции снизится до 0,29.

Эти результаты показывают, что Финляндский банк при установлении курса рубля ориентировался по большей части не на внешний рынок, остро реагирующий своими колебаниями на происходящее на театре военных действий, а на внутренние экономические факторы, по возможности поддерживая стабильный курс рубля. Этим же объясняется резкое падение стоимости рубля в

марках после февраля 1917 г. — началось ориентирование на международные рынки, вследствие чего курс рубля в Хельсинки начал повторять незначительные колебания курса рубля в Стокгольме, а курс марки в Стокгольме перестал четко следовать за курсом рубля.

Можно заключить, что финляндская автономизация, сложившаяся к началу XX в., была ослаблена политикой российского правительства на интегрирование финансового рынка Великого княжества в сферу своего влияния. Однако ее хватило как на то, чтобы не установить фиксированный курс на российский рубль в военные годы, так и на то, чтобы всеми силами препятствовать введению денежной реформы. И, тем не менее, Финляндия на тот момент не стала независимой в той мере, чтобы уверенно дистанцироваться от России — в результате реформирования сената под влиянием российского правительства и продвижения внутри него пророссийских политиков к 1914 году, сенат начал пересматривать свои ранее категоричные позиции в вопросах автономизации. Однако ход событий Первой мировой войны завершил этот долгий, прерывистый и пошаговый, но вполне однонаправленный курс российского правительства на интеграцию финансового рынка Финляндии в свою сферу влияния.

## **2.2. Открытие отделений русских банков в Великом княжестве Финляндском в начале XX в<sup>88</sup>.**

Открытие в Великом княжестве Финляндском в начале XX в. отделений Государственного банка Российской империи и частных русских банков являлось бы одним из значимых шагов на пути интеграции финансового рынка практически автономного на тот момент края в Российскую империю. Этот процесс был сопряжен с немалыми трудностями, связанными как с сопротивлением финляндской общественности, так и со сложной внутривнутриполитической ситуацией в

---

<sup>88</sup> При подготовке данного параграфа диссертации использованы следующие публикации автора: Анисимова Д. В. Открытие отделений русских банков в Великом княжестве Финляндском в начале XX в // Исторический журнал: научные исследования. — 2016. № 4 (34). С. 461–469.

России. Исследовать этот процесс представилось возможным благодаря архивам канцелярий генерал-губернатора и статс-секретариата Великого княжества Финляндского, подробное изучение которых дало возможность выявить причины, основные вехи и итоги открытия в Финляндии отделений русских банков.

Как было показано в предыдущем разделе, в конце XIX в. российское правительство начало проводить политику постепенной интеграции финансового рынка княжества в сферу влияния Российской империи. С 1890-х гг., задолго до первой попытки открыть в Финляндии отделения Государственного банка, начали обсуждаться и выработываться проекты по объединению денежных систем империи и края. Само же отделение задумывалось как средство внедрения и популяризации среди местного населения русских денежных знаков, что в дальнейшем облегчило бы денежную реформу. Соответственно, открытие отделений Государственного банка в Финляндии являлось бы очевидным шагом к объединению финансовых сфер империи и ее окраины<sup>89</sup>.

Главным препятствием для осуществления данной политики являлось то, что в Финляндии к тому моменту уже в значительной степени сложилась относительно самостоятельная финансовая система, более склонная ориентироваться на европейские рынки и инвестиции<sup>90</sup>. В совокупности с развитием национальной идеи, занимавшей умы финляндского общества того времени, очевиден курс Финляндии на увеличение своей автономии, что приводило к конфликту интересов правительства Российской империи и финляндского сената. Исследование процесса открытия отделения Государственного банка как частного случая столкновения этих интересов позволяет как показать взаимодействие этих двух органов власти, так и попытаться оценить возможности имперской политики, которой было во многом не суждено осуществиться из-за революции 1917 г.

<sup>89</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 15-2 (Учреждение Гельсингфорской конторы Государственного банка). 1904. Л. 8.

<sup>90</sup> Арола М. Кредитный риск финского правительства и «российские премии» (1863-1938 гг.). // Экономическая история : ежегодник / Центр экон. истории при Ист. фак. МГУ им. М. В. Ломоносова [и др.]. - Москва : РОССПЭН, 2007. - С. 550-551.

Этот вопрос в отечественной историографии рассматривался в работах И. М. Бобович<sup>91</sup>, Б. В. Ананьича<sup>92</sup>, Е. А. Правиловой<sup>93</sup>, однако исследователи ограничивались описанием неудачи с открытием первого отделения, практически не затрагивая вопрос об открытии и функционировании через несколько лет второго отделения в Выборге.

Именно этот процесс и рассматривается в данной работе.

Процесс открытия отделений российского Центрального банка растянулся на 13 лет с большим перерывом и проходил в два этапа. Первый этап – открытие отделения в Хельсинки. Начался он с того, что министр финансов в 1901 г., С.Ю. Витте, возбудил вопрос о распространении действий Государственного банка на Финляндию. Он мотивировал свое предложение следующими соображениями: во-первых, открытие отделения Государственного банка на территории Финляндии будет способствовать водворению в край русских денежных знаков, во-вторых, позволит ознакомиться с условиями и особенностями денежного обращения в крае – и то, и другое было немаловажно в свете все еще обсуждаемого проекта по объединению денежных систем. В-третьих, такое отделение пойдет на пользу русским промышленникам и торговцам, которые смогут брать кредиты на принятых в империи условиях<sup>94</sup>. Видно, что помимо очевидно политических мотивов, министр усматривал и экономические выгоды от открытия такого отделения. Нельзя сказать, что такие ожидания были чисто умозрительными – например, в письме финляндскому генерал-губернатору Н. И. Бобрикову купец Григорий Григорьев от лица русских купцов жалуется на притеснения от шведской партии в Хельсинки, которая ставит препятствия к получению кредита, из-за чего многие купцы хотят прекратить торговлю, а также утверждает, что

<sup>91</sup> Бобович И.М. Русско-финляндские экономические отношения накануне Великой Октябрьской социалистической революции. Л., 1968.

<sup>92</sup> Ананьич Б.В. Золотой стандарт в Финляндии и России: финансовый аспект имперской политики // Россия на рубеже XIX - XX веков: Материалы науч. чтений памяти проф. В.И.Бовыкина, Москва, МГУ им. Ломоносова, 20 янв. 1999 г. М., 1999. С.115-124.

<sup>93</sup> Правилова Е.А. Финансы империи: Деньги и власть в политике России на национальных окраинах, 1801-1917. М.: Новое издательство, 2006.

<sup>94</sup>Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 15-2 (Учреждение Гельсингфорской конторы Государственного банка). 1904. Л. 1-3.

банки на рубли не меняют («...если захочешь разменять на русскую монету для перевода через Казначейство хоть 5000 марок, то отказываются, говоря, что у них нет таких денег»), и русских денег не берут<sup>95</sup>.

Помимо прочего, это свидетельство может указывать на то, что частный бизнес в Финляндии (по крайней мере, в Хельсинки) на тот момент эффективно сопротивлялся появлению на внутреннем рынке русских конкурентов.

Предложение министра финансов было направлено генерал-губернатором в финляндский сенат, правительственный орган Великого княжества Финляндского. Полученный от сената отзыв был уклончивым, и скорее негативным<sup>96</sup>. В целом финляндское общество воспринимало курс на политическую и экономическую интеграцию как ограничение их законной автономии, стремление русифицировать их нацию. Почти по каждому пункту обоснования предложения министра финансов сенат выдвинул свои возражения – дополнительные мероприятия для водворения в край русских денег не требуется, так как русская монета принимается в платежах, но пользуются этим почти исключительно в Выборгской губернии, а в этой губернии русских денег достаточно благодаря торговле на границе. Русские промышленники же и торговцы приобретают право финляндского гражданства, поэтому §2 Устава Финляндского банка о том, что банк может учитывать векселя лишь в финской марке, акцептированные проживающими в крае финляндскими гражданами, не мешает их кредитовать. Тем не менее, сенат сообщил, что готов к будущему сейму (заседанию парламента) составить проект о дополнении этого параграфа, чтобы могли быть учитываемы также векселя не имеющих финляндского гражданства российских купцов и промышленников. Был сформулирован и передан финляндскому сенату список банковских операций, которые предполагались производиться в новом отделении, а именно:

- учет векселей с двумя подписями и других срочных обязательств;

---

<sup>95</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 15-2. 1904. Л. 29-31.

<sup>96</sup> Там же. Л. 5-7.

- ссуды под товары и документы на них;
- ссуды под русские и финляндские государственные и ипотечные процентные бумаги;
- прием денежных вкладов на хранение;
- покупка и продажа векселей на иностранную валюту;
- перевод сумм и другие комиссионные операции;
- операции за счет Государственного казначейства<sup>97</sup>.

Сенат сообщил, что предполагаемая деятельность отделения подразумевает операции, относящиеся к банковскому делу в прямом смысле слова. В Высочайших постановлениях от 10 мая 1886 г. о банковских операциях говорится, что банковские предприятия, подразумевающие вклады и выпуск облигаций на территории Финляндии, могут быть учреждены лишь в самой Финляндии, а все члены правления должны быть финляндскими гражданами<sup>98</sup>. Денежные же операции (т.е. без приема вкладов) могут, на установленных в Постановлении от 31 марта 1879 г. основаниях, проводиться как финляндскими, так и проживающими в крае русскими или иностранными гражданами. Однако Сенат настаивал, что в любом случае Постановления не предусматривают открытия на территории Финляндии такого государственного учреждения, как отделение Государственного банка Российской империи. Поэтому до открытия отделения законодательство должно было быть дополнено при участии земских чинов (сейма - аналог парламента)<sup>99</sup>. Примечательно, что к этому отзыву финляндский генерал-губернатор Великого княжества Николай Иванович Бобриков приложил свою записку, в которой отметил, что не разделяет встреченных Сенатом препятствий по открытию в Великом княжестве Финляндском отделения Государственного банка. «В деле достижения теснейшего объединения Финляндии с центром Империи, - пишет он, - несомненно, весьма важное

---

<sup>97</sup> Там же. Л. 11-13

<sup>98</sup> Жители Великого княжества Финляндского являлись финляндскими гражданами.

<sup>99</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 15-2. 1904. Л. 18-21.

значение имело бы установление связи экономической. Ввиду сего признавал бы скорейшее открытие в Гельсингфорсе отделения Государственного Банка мерою не только желательною, но и крайне необходимою, вызываемою также и потребностью предстоящей монетной реформы»<sup>100</sup>.

Дальнейшие консультации с финляндским сенатом не проводились. Рекомендация сената вынести вопрос об изменении банковского законодательства на заседание сейма означала затянуть решение вопроса на неопределенное время. Руководствуясь тем, что устав Государственного банка, как закон общегосударственный, отменяет при несоответствии с местным законодательством все несогласные с ним положения, статс-секретарем В. К. Плеве (представителем Великого княжества в Петербурге) и и.о. министра финансов В.Н. Коковцевым был отправлен доклад императору о необходимости открытия в Хельсинки, а затем по мере надобности и в других городах Великого княжества Финляндского отделений Государственного банка Российской империи<sup>101</sup>. И здесь вновь проявляется вышеописанный в предыдущем разделе конфликт финляндского общества и российского правительства – примат общегосударственного законодательства над финским казался очевидным лишь русской стороне.

18 декабря 1903 г. вышло Высочайшее постановление об открытии в Хельсинки отделений Государственного банка<sup>102</sup>. Однако, из-за беспокойного положения в Великом княжестве и явно неодобрительного отношения в финских кругах к учреждению отделения Государственного банка – в частности, в сенате – открытие отделения замедлилось. Оно состоялось в результате 1 августа 1905 г., и министерство финансов при открытии ограничило его операции очень узким кругом, причем главная банковская операция, учет векселей, вовсе не была ему предоставлена.

---

<sup>100</sup> Там же. Л. 22-23.

<sup>101</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 15-2. 1904. Л. 24-27

<sup>102</sup> Там же. Л. 32.

И.М. Бобович в своей монографии утверждает, что такое ограничение связано с опасениями, что кредиты, выдаваемые отделением в Финляндии, из-за слабого спроса на финляндском рынке на товары из России, скорее пошли бы на обеспечение внешнеторговых оборотов финских промышленных и торговых предприятий со странами Западной Европы, что только поспособствовало бы экономическому обособлению Финляндии<sup>103</sup>.

Отметим, что это предположение кажется нам не совсем обоснованным – исходя из предложения Витте, кредиты в новом отделении рассчитывалось выдавать в первую очередь русским купцам и промышленникам. И в целом отделение Государственного банка рассматривалось как долгосрочный проект по популяризации русской валюты в крае. Более вероятной причиной ограничения операций отделения является также упомянутая Бобович «незаконность» данных операций на территории Великого княжества. Рассчитывая в перспективе изменить банковское законодательство Финляндии от 1866 г., министерство финансов решило не вступать в конфронтацию с финляндским сенатом и не затягивать и без того задержавшееся открытие.

В результате эти ограничения с самого начала поставили Хельсинкское отделение в условия, исключаящие возможность широкой, влиятельной и выгодной деятельности, которая на практике свелась практически только к переводной операции. Но, хотя кредитов русские купцы на «общеимперских» условиях, как изначально планировалось, и не смогли брать, проблема с обменом марок на рубли, на которую жаловались в письме генерал-губернатору, была решена. Однако обнаружилось, что переводная операция приносит пользу не только русской торговле в Финляндии, но также и спекулянтам. Падение российского вексельного курса на мировом рынке в 1906 г., вызванное неуспешной войной и внутренними беспорядками, привело к спекуляции на

---

<sup>103</sup> Бобович И. М. Русско-финляндские экономические отношения накануне Великой Октябрьской социалистической революции. Л.: Изд-во Ленингр. ун-та, 1968. С. 133.

рыночном курсе рубля при фиксированном курсе, по которому меняли в отделении<sup>104</sup>.

Ввиду этих обстоятельств министр финансов и генерал-губернатор пришли к решению приостановить действие отделения, и 16 августа 1906 г. вышел указ о его временном закрытии<sup>105</sup>.

Так завершился первый этап, выявив основные сложности интегрирования Финляндии в сферу банковского влияния России – в первую очередь проблемы с местным банковским законодательством. Государственный банк мог обойти его, так как устав Государственного банка считался общегосударственным, но при этом терял значительную часть своей выгоды, существенно ограничив операции отделения, а для российских частных банков это и вовсе стало серьезной преградой.

Еще в 1904 г., до официального открытия в Хельсинки отделения Государственного банка, в Министерство финансов поступила просьба от Русского для внешней торговли банка об открытии отделения этого частного банка в Финляндии<sup>106</sup>. Генерал-губернатор Великого княжества Финляндского Бобриков, к которому с этим запросом обратился и.о. министра финансов Коковцев, счел его несколько несвоевременным – сперва стоило разобраться с открытием отделения Государственного банка. Однако в целом он инициативу поддержал и послал в статс-секретариат Великого княжества просьбу передать императору предложение издать Высочайшее повеление о том, чтобы членами правления банка могли быть все русские подданные, а не только финляндские граждане<sup>107</sup>. В июне 1904 г. император повелел финляндскому сенату до 1 декабря 1904 г. выработать два проекта:

<sup>104</sup> РГИА. Ф. 1361. Оп. 1. Д. 107. Л. 33.

<sup>105</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 15-2. 1904. Л. 63-64.

<sup>106</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 15-3. 1904. Л. 1.

<sup>107</sup> Там же. Л. 2-5.

- Постановление о порядке и условиях открытия в Финляндии отделений русских частных банков;

- Закона о представлении всем русским подданным одинаковых с финляндскими гражданами прав по занятию в крае всеми видами торговой и промышленной деятельности<sup>108</sup>.

Однако к декабрю 1904 г. эти законопроекты выработаны не были – в стране обострилась внутривластная ситуация, в 1908 г. российское правительство инициировало процесс по урегулированию русско-финских правовых отношений, приведший в том числе к реорганизации сената – к вопросу вернулись только в 1910 г. Директор правления на этот раз Санкт-Петербургского городского кредитного общества обратился с ходатайством о распространении своих операций ипотечного кредитования на города Финляндии, в частности, в Выборгской губернии<sup>109</sup>. Это заставило председателя Совета министров П.А. Столыпина напомнить генерал-губернатору Финляндии Ф.А. Зейну о так и неисполненном в 1904 г. императорском повелении сенату. В течение трех лет, с марта 1910 по февраль 1913 года, канцелярия генерал-губернатора посылала в сенат запросы (в общей сложности 12 штук) по поводу выработки законопроектов о русских частных банках, но безуспешно<sup>110</sup>. Здесь можно отметить явную схожесть с запросами генерал-губернатора финляндскому сенату по поводу выработки мер по объединению денежных систем Финляндии и Российской империи – что хронологически, что содержательно эти запросы выглядят практически идентично.

Здесь необходимо сделать отступление и отметить, что период с 1908 г. и вплоть до обретения Финляндией независимости в финляндской историографии многие называют «вторым периодом угнетения» (первый был при генерал-губернаторстве Н.И. Бобрикова, с 1899 по 1905 гг.). 5 мая 1908 г. П.А. Столыпин,

---

<sup>108</sup> Там же. Л. 6-11.

<sup>109</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 36. 1910. Л. 18.

<sup>110</sup> Там же. Л. 1-11.

председатель Совета министров Российской империи, выступил с речью о Финляндии перед Государственной думой. В этой речи Столыпин выразил опасения в связи с поддержкой Финляндии революционных движений, подробно изложил предысторию присоединения Финляндии и финскую точку зрения на свой статус в составе империи. В заключение он сделал особый упор на необходимость реформирования законодательства и особенно прояснения действия общеимперских законов на территории Великого княжества Финляндского<sup>111</sup>. 20 же мая 1908 г. был издан закон, согласно которому все финляндские дела должны были быть представлены на рассмотрение в Совете министров, включая проекты сеймовых законов для Великого княжества с заключением по ним генерал-губернатора – что означало, что на подпись императору финляндские дела поступали с предварительными комментариями Совета министров и финляндского генерал-губернатора<sup>112</sup>. Разумеется, появление промежуточного звена между финляндскими сеймом с сенатом и императором вызвало немалое возмущение в финляндском обществе. В 1909 г. члены финляндского сената подали в отставку, и на их место российским правительством были назначены новые сенаторы из числа финнов, находящихся на российской военной службе. 17 июня 1910 г. был принят закон «О порядке издания касающихся Финляндии законов и постановлений общегосударственного значения», который отказался утверждать финляндских сейм. Российское же правительство считало этот закон вступившим в силу, и он стал основой для последующей нормотворческой деятельности в отношении Финляндии.

Таким образом, в связи с обновлением состава сенаторов Хозяйственного департамента финляндского сената с 1909 г., на стабилизацию работы сената ушло несколько лет – поэтому и рассмотрения вопросов денежных и банковских реформ на протяжении этих лет сенатом откладывался.

---

<sup>111</sup> Столыпин П. А. Полное собрание речей в Государственной думе и Государственном совете 1906-1911. — М.: Молодая гвардия, 1991. — С. 130—149.

<sup>112</sup> Бахтурина А.Ю. П.А.Столыпин и финляндский вопрос. [Электронный ресурс] URL: [http://www.tsaarinikolai.com/tekstit/Stolypin\\_i\\_finljandski\\_vopros.htm](http://www.tsaarinikolai.com/tekstit/Stolypin_i_finljandski_vopros.htm).

Только в апреле 1913 г. Хозяйственный департамент финляндского сената предоставил первоначальный проект постановления о порядке и условиях открытия в Финляндии отделений русских частных банков (вопрос о представлении всем русским подданным одинаковых с финляндскими гражданами прав по занятию в крае всеми видами торговой и промышленной деятельности к тому моменту уже был решен законом от 20 января 1912 г. об уравнивании в правах с финляндскими гражданами других русских подданных)<sup>113</sup>. В течение года проект прошел правки генерал-губернатора и был обсужден и утвержден на заседании Совета министров в ноябре 1913 г. по соглашению министра финансов с министром юстиции, финляндским генерал-губернатором и министром статс-секретарем Великого княжества Финляндского<sup>114</sup>.

Параллельно с утверждением законопроекта о частных русских банках был возобновлен вопрос об открытии в Финляндии отделения Государственного банка. В 1911 г. генерал-губернатор Ф.А. Зейн счел, что ситуация в Великом княжестве за прошедшие годы переменилась к лучшему, и пришло время вновь приступить к практическому исполнению Высочайшего повеления 5 декабря 1903 г. об открытии учреждений Государственного банка в Финляндии. При этом, чтобы деятельность отделения могла быть успешной, генерал-губернатор настаивал на том, чтобы распространить ее на все предусмотренные уставом банка операции. По мнению финляндского генерал-губернатора, последствия этой меры могли бы быть плодотворны не только в политическом отношении, способствуя укреплению в Финляндии влияния и теснейшему ее сближению с другими частями империи, но и в экономическом отношении. В первую очередь следовало бы, по его мнению, открыть отделения банка в Хельсинки и Выборге. Председатель Совета министров П. А. Столыпин поддержал мнение генерал-губернатора и, препроводив его письмо министру финансов, высказался о желательности и целесообразности осуществления его предположений. В ответном письме

<sup>113</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 36. 1910. Л. 23-32.

<sup>114</sup> Там же. Л. 55-60.

министр финансов уведомил Столыпина, что со своей стороны не имеет принципиальных возражений, при условии, однако, если опасения недоброжелательного отношения к учреждению Государственного банка со стороны финского населения представляются несущественными. Столыпин ответил, что, не отрицая возможности бойкота учреждений банка со стороны местных жителей, он считает, тем не менее, крайне желательным приступить к открытию учреждений Государственного банка в Финляндии, начав с города Выборга, который может обеспечить будущему отделению русскую клиентуру даже независимо от финского населения<sup>115</sup>.

Совет Государственного банка же, рассмотрев этот вопрос, вынес решение, что открытие отделения банка в г. Выборге должно благоприятно отразиться на русской торговле в Финляндии, предоставив возможность русским торговцам пользоваться доступным и дешевым кредитом на условиях Государственного банка. Кроме того, проектируемая мера предположительно могла оказать влияние на понижение существовавшего в Финляндии высокого учетного процента, что в свою очередь благоприятно бы отразилось на экономической жизни края, дав толчок к дальнейшему его развитию.

В мае 1912 г. было созвано Особое совещание из представителей министерств финансов и юстиции, финляндского генерал-губернатора и статс-секретаря Великого княжества Финляндского для обсуждения вопросов правового характера. На нем было принято решение первоначально ограничить операции банка учетом векселей с двумя подписями и других срочных обязательств, ссудами под государственные и ипотечные процентные бумаги, покупкой и продажей векселей на иностранную валюту и других ценностей, переводом сумм и других комиссионных операций за счет государственного казначейства. Все расчеты банка утвердили производить в финляндской валюте<sup>116</sup>.

---

<sup>115</sup> РГИА. Ф. 1361. Оп. 1. Д. 107. Л. 35.

<sup>116</sup> РГИА. Ф. 1361. Оп. 1. Д. 107. Л. 33-43.

В августе 1913 г. был сформирован учетный комитет отделения – в финской периодике того времени отмечено, что наиболее видные русские купцы отказались в нем участвовать, так как находились в деловых отношениях с финляндскими банками<sup>117</sup>, - а в конце декабря состоялось торжественное открытие.

Любопытным представляется тот факт, что, исходя из отчета Государственного банка, в первые же дни работы отделения через него была проведена крупная сумма для местного отделения казначейства – долг казначейства отделению составил 1909 тыс. руб<sup>118</sup>. Вероятно, новое отделение предполагалось также использовать как один из каналов поступления денежных средств в Выборг.

Новоназначенный управляющий Выборгским отделением Г.К. фон Мейер отправлял свои доклады как управляющему Государственным банком, так и генерал-губернатору. По этим докладам видно, что главной своей задачей управляющий отделением считал обрисовать экономические процессы края и наметить дальнейшие перспективы как отделения, так и финансовой политики империи в целом. В своих докладах генерал-губернатору он обозначил основные проблемы развития в Финляндии деятельности Государственного банка.

«Общественное мнение, что Финляндия богата – “оптический самообман” – пишет управляющий весной 1914 г., - оборотные средства настолько ограничены, что и крестьянин, и землевладелец, и промышленник почти не финансируются банками, находя необходимые средства лишь у частных лиц за весьма высокий процент»<sup>119</sup>. Банками, по его мнению, финансировалась лишь вся импортная немецкая торговля, что давало отделениям русских банков обширные возможности для мелкого кредита. Однако отделению на тот момент из кредитных операций была разрешена лишь учетно-вексельная (которая, тем не менее, являлась основной). Управляющий отделением считал, что в дальнейшей

<sup>117</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 26. 1910. Л. 21.

<sup>118</sup> Отчет Государственного банка, 1913 г. СПб, 1914. С. 60.

<sup>119</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 37. 1914. Л. 5 (письмо за март 1914 г.).

перспективе необходимо расширить операции по открытию кредита, так как с самого открытия в отделение поступало значительное количество заявлений на него, а также начать принимать вклады, нужда в которых тоже ощущалась, особенно среди воинских частей российской армии, расположенных в Выборге.

По поводу проектировавшегося в правительстве таможенного объединения с Финляндией, которая на тот момент имела собственную таможенную службу, в том числе и на границе с Россией, управляющий отделением писал, что «пока все таможенные аномалии не будут устранены, помещение здесь Имперских капиталов должно быть признано почти недопустимым, так как такое помещение есть перекачивание через Финляндию без великой пользы для России Имперских капиталов на заграничные рынки, давая этим в итоге лишь барыши финляндскому банку»<sup>120</sup>.

Помимо этого, по его мнению, Государственный банк стал бы нормально функционировать на территории Великого княжества только после установления там рубля как единого расчетно-денежного знака, так как, в виду колебания курса рубля, он находился в некотором подчинении у марки и служил скорее предметом спекуляции. К примеру, по словам управляющего, за два месяца деятельности отделения из Выборга в империю было переведено около 1 млн. рублей, однако это не было результатом торговых оборотов с Финляндией. Эти суммы были переведены местными банками русским частным банкам в Петербург в покрытие платежей, произведенных последними за муку, приобретенную Финляндией в Германии, а также за покупку финскими банками за границей русских же рублей во время падения там российского вексельного курса, то есть, казалось бы, финляндское золото перешло на баланс Российской империи, но на самом деле оно тут же ушло за границу, оставив лишь осадок от спекуляций с рублем финским банкам<sup>121</sup>.

---

<sup>120</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 37. 1914. Л. 5-6 (письмо за март 1914 г.).

<sup>121</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 37. 1914. Л. 6 (письмо за март 1914 г.).

Открытие отделений русских банков изначально задумывалось как мера, которая подготовит почву для денежной реформы. Но в итоге оказалось, что для нормальной, экономически выгодной работы отделения Государственного банка в Финляндии эта реформа была необходима, потому что без нее российский рубль использовался в финансовых операциях княжества лишь как предмет спекуляции, а российские капиталы уходили на заграничные рынки, не принося прибыли казне империи.

Из затруднений отделения Государственного банка видно, что условия для частных русских банков в Финляндии были не менее, но более затруднительны — многие так и не решились открыть там свои отделения.

Несомненно, что основным препятствием для более тесного сближения, в том числе финансового, России и Финляндии стало негативное к этому отношение финского общества. Во второй половине XIX в. в Финляндии начался расцвет национального самосознания, и для национальной идеи право на собственную валюту, к примеру, имело немаловажное значение. Финляндская газета «*Itä-Suomen Sanomat*» написала по поводу открытия отделения Государственного банка: «Конечно, от финансового учреждения может быть для местного общества временная польза, но может случиться в конце концов и то, что придется лишиться и денег, и кошелька. Мы во всяком случае не могли бы поверить в возможность того, что финляндское общество обнаружит себя таким алчным до золота, что станет связывать себя и свои свободы русским рублем, как бы соблазнительно он ни звучал»<sup>122</sup>. Всякая экономическая зависимость, по словам статьи из финляндской газеты HBL («*Hufvudstadsbladet*»), от русских интересов являлось бы опасностью для финляндского национального бытия<sup>123</sup>.

<sup>122</sup> Приведенная цитата взята из газеты *Itä-Suomen Sanomat* (1914 г., № 6); перевод статьи из этого номера газеты хранится в Национальном архиве Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 26. 1910. Л. 35. Такие вырезки из прессы приобщались к материалам по тем или иным делам, представлявшим интерес для генерал-губернатора Великого княжества Финляндского (см. Приложение 2).

<sup>123</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 37. 1914. Л. 53.

Тем не менее, не все финны разделяли эту точку зрения. Спрос на деньги в Финляндии в то время, как и писал управляющий Выборгским отделением, был действительно велик, и в апреле 1914 г. финляндская газета HBL опубликовала гневную статью о том, что «соблазн удобного кредита для некоторых оказался не под силу», с разоблачением некоего крупного финского землевладельца, обратившегося в Выборгское отделение Государственного банка за крупной ссудой под залог недвижимости<sup>124</sup>. Когда скандал разгорелся сильнее и достиг российских газет, в «Новой газете» опубликовали заявление управляющего отделением, что такие ходатайства поступали еще до открытия отделения и продолжают поступать в количестве несколько десятков ежедневно, но Государственный банк отказывает в выдаче долгосрочных займов под залог недвижимости и учитывает лишь краткосрочные векселя<sup>125</sup>.

Из отчета управляющего Выборгским отделением за первые два месяца с открытия отделения видно, что финны как минимум не игнорировали новое отделение – было открыто 26 кредитов на сумму 448,5 тыс. рублей, из них 8 русским на 291 тыс. руб., 12 финнам на 79,5 тыс. руб, и 6 евреям на 78 тыс. руб<sup>126</sup>.

К 1914 г. 75% оборотов Выборгской торгово-отпускной торговли производилось русским купечеством, но тем не менее оно за единичными исключениями не прибегало в первые месяцы функционирования отделения к его услугам, продолжая кредитоваться в финляндских банках. Последние были особо заинтересованы в русской клиентуре с векселями на руках и являющейся там местными банковскими акционерами и членами советов. Управляющий Выборгским отделением вначале решил, что «именно русское купечество является здесь более финляндцами, чем финны», но позже понял, что пока купцам было выгодно финансироваться у финских банков, они придерживались их политических взглядов. Финляндский банк, чтобы не потерять русское купечество, понизил учетный процент накануне дня открытия отделения в первый

---

<sup>124</sup> Там же. Л. 52.

<sup>125</sup> Там же. Л. 55.

<sup>126</sup> Там же. Л. 12.

раз, и во второй раз накануне понижения императорского учетного процента в марте 1914 г. Кроме того, Финляндский банк стал предоставлять всевозможные льготы более мелкому русскому купечеству, которое до открытия отделения совершенно им не финансировалось (тут можно вспомнить проблемы русского купечества в 1901 г., когда они жаловались генерал-губернатору на притеснение со стороны финляндских банков, отказывающих им в кредите – хотя, конечно, в Выборге отношение к русским всегда было мягче). Но управляющий отмечал, что «люди, в делах Финляндского банка сведущие, утверждают, что его баланс ни в коем случае не давал права на производство мартовского понижения, показателем чего является то обстоятельство, что частные банки постепенно сокращают круг обслуживаемых ими лиц, о чем мне лично приходится неоднократно слышать от посещающих Отделение туземцев, заявляющих, что в Гельсингфорских и прочих Финляндских банках оборотные средства приобретаются все с прогрессивно увеличивающимися затруднениями»<sup>127</sup>.

Из этого видно, что Центральный банк Финляндии боролся за свою сферу влияния, оценивая отделение Государственного банка Российской империи как жизнеспособного конкурента.

Выборгское отделение Государственного банка просуществовало вплоть до декабря 1917 г., когда Финляндия отделилась от России, но основные годы его существования пришлось на Первую мировую войну, когда России уже было не до упрочения своего финансового влияния на финскую окраину. Политика интегрирования Финляндии в экономическую сферу Российской империи, в русле которой открывались отделения Государственного банка, проводилась последовательно, но с большими задержками, объясняемыми тем, что не всегда была возможность уделять ей достаточно средств и внимания. Экономически интегрировать Финляндию с помощью финансовых рычагов представлялось, вероятно, самым безболезненным способом, но он требовал значительных

---

<sup>127</sup> Национальный архив Финляндии. Дело канцелярии финляндского генерал-губернатора № 37. 1914. Л. 17.

капиталовложений. С открытия первого же отделения стало понятно, что экономически выгодным оно станет не скоро. Управляющий же второго отделения прямо указал, что необходимо провести немалые изменения в княжестве, прежде чем Государственный банк перестанет нести в нем убытки – и все планируемые для этих изменений реформы (денежная, таможенная), по сути, должны были свести автономию Финляндии к минимуму, что могло бы породить значительные волнения в крае. Однако отделение в Выборге выявило и значительный спрос на кредит и денежные средства в Финляндии. Несмотря на негативное настроение определенных кругов финляндского общества, Великому княжеству было экономически выгодно вливание российского капитала, а потому курс на интегрирование финансового рынка без прямой конфронтации, но со значительными денежными вливаниями мог иметь перспективы.

\*\*\*

В этой главе мы рассмотрели зарождение, развитие и итоги двух взаимосвязанных процессов, направленных на интегрирование финансового рынка Великого княжества Финляндского в сферу влияния Российской империи. Выводы по итогам исследования каждого из процессов схожи – они шли неравномерно, с большими временными перерывами, были сопряжены с проблемами урегулирования законодательств Финляндии и России и не были завершены. Первая мировая война, а затем революция 1917 г. оборвали оба этих процесса, не дав им принести сколько-либо значимых плодов.

Исследование этих процессов дает нам понимание характера взаимодействия российской и финской сторон. При всей неприязни финского общества к планируемым нововведениям, вполне очевидно проявляющейся, к примеру, в публикациях финляндской периодики, сенат Финляндии до 1908 г. старался избегать сколько-либо открытой конфронтации с российским правительством. Все возражения, направляемые им в ответ на проект денежной реформы или предложение об открытии отделений русских банков в Финляндии,

были выдержаны в крайне сдержанной форме и апеллировали скорее к бесполезности этих проектов, чем, к примеру, к их неуместности.

Российское правительство, в свою очередь, до 1910-х гг. воздерживалось от прямого давления. Невыполнение финляндским сенатом Высочайших постановлений не влекло за собой каких-либо радикальных решений вплоть до 1908 г., когда премьер-министр П.А. Столыпин начал урегулирование правового финско-русского взаимодействия. Начавшийся после этого протест финского общества выразился, в том числе, в добровольном уходе со своих постов членов финляндского сената и роспуске созыва сейма, отказавшегося утверждать законопроект о порядке издания касающихся Финляндии законов общегосударственного значения.

Произошедшее вследствие этого протеста обновление состава сената отложило все требуемые от него решения до 1913 г. – а уже в 1914 г. началась Первая мировая война, заморозившая и обсуждаемую денежную реформу, и изменения финляндского банковского законодательства. В результате объединения денежных систем, не говоря уж о переходе к российской денежной системе, так и не случилось. Отделение же Государственного банка Российской империи после неудачи в 1904 г. было вновь открыто лишь в конце 1913 г.

Другим важным аспектом функционирования финансовых рынков является биржевая торговля. В следующей главе ставится задача определить степень влияния фондового рынка Санкт-Петербурга на Хельсинкскую фондовую биржу.

### **ГЛАВА III.**

#### **АНАЛИЗ СТЕПЕНИ ВЛИЯНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА САНКТ-ПЕТЕРБУРГА НА ФОНДОВУЮ БИРЖУ ХЕЛЬСИНКИ**

Хельсинкская фондовая биржа была открыта в 1912 г. Она открывалась и ранее, в 1862 г., но была закрыта в 1869 г., и до 1912 г. проводились лишь нерегулярные аукционы по торговле ценными бумагами. При них практически отсутствовала публикация котировок, постоянная их публикация началась лишь с открытия официальной фондовой биржи в г. Хельсинки в 1912 г. Соответственно, только с этого момента стало возможно построить индекс Хельсинкской биржи, что и сделали финские исследователи Питер Ниберг и Мика Вайхекоски<sup>128</sup>. Этот индекс мы и используем для выполнения поставленных нами задач.

Индекс фондовой биржи – чуткий индикатор экономической и политической жизни. При всей своей специфике анализ индекса фондовой биржи может дать вполне однозначные ответы, которые сложно, а порой и невозможно получить из других источников. Мы сначала обратимся к истории Хельсинкской фондовой биржи – это необходимо для понимания происходивших на ней процессов. Затем с помощью корреляционно-регрессионного анализа мы определим степень влияния Санкт-Петербургской фондовой биржи и ряда европейских бирж на котировки на Хельсинкской бирже в предвоенные годы – для понимания, на какие фондовые рынки в большей степени ориентировалась Хельсинкская фондовая биржа (европейский или российский). Провести такой анализ для периода Первой мировой войны не представляется возможным – большинство мировых бирж в этот период было закрыто. Однако статистическое моделирование дает нам возможность сравнить тенденции курсовой динамики Санкт-Петербургской и

---

<sup>128</sup> Nyberg P., Vaihekoski M. A new value-weighted total return index for the finnish stock market//Research in International Business and Finance, 2010. Vol. 24, No. 3.P. 267-283.

Хельсинкской фондовых бирж при условии, что на них влияли только внутренние факторы.

В этой главе будет проведен статистический анализ индекса Хельсинкской фондовой биржи. Итогом данного анализа может стать ответ, в какой степени Хельсинкская биржа ориентировалась на Санкт-Петербургскую биржу, которая являлась главной российской фондовой биржей того периода. Если учесть, что фондовая биржа является частью финансового рынка Великого княжества, это даст нам понимание о степени влияния на него Российской империи.

### **3.1. Создание фондовой биржи в Хельсинки в 1912 г<sup>129</sup>.**

Первые планы о создании фондовой биржи в Финляндии возникли спустя некоторое время после того, как Хельсинки стал столицей в 1812 г. Архитектор К.Л. Энгель создал чертежи монументального здания, которое планировалось построить на Рыночной площади, однако эти планы пришлось отложить. Повторно о них вспомнили после Крымской войны, когда в Великом княжестве Финляндском начался экономический подъем. Реорганизация Финляндского банка, строительство первой железной дороги (она начала строиться весной 1858 г. из Хельсинки в северном направлении на Хяменлинна, строительство этого небольшого участка завершилось в 1862 г.) и появление промышленных предприятий, как упомянуто в кратком историческом экскурсе во введении данной работы – все это привело к новой попытке создания фондовой биржи в Великом княжестве Финляндском. 12 февраля 1862 г. в Хельсинки состоялось собрание крупных представителей купечества для решения вопроса о создании фондовой биржи и основания фондовой ассоциации. На следующем заседании 15 апреля уже 71 человек пожелали стать членами планирующейся биржи. На этой встрече

---

<sup>129</sup> При подготовке данного параграфа диссертации использованы следующие публикации автора: Анисимова Д. В. Факторы динамики индекса Хельсинкской биржи накануне Первой мировой войны // Экономическая история. 2013. № 4. С. 50–63; Анисимова Д. В. Хельсинкская фондовая биржа в начале XX в.: опыт статистического анализа биржевого индекса // Электронный научно-образовательный журнал История. 2015. № 8 (41).

был назначен комитет по разработке нового биржевого Устава – на основе брокерских соглашений 1720 г. Фондовые торги начались 1 ноября 1862 г. Однако после позитивной экономической динамики в начале 1860-х гг. на окончание десятилетия пришлись годы кризиса, из которых 1867 г. был самым тяжелым. Неурожай в стране привел к сильному уменьшению торговли. Фондовые торги не могла функционировать в период экономического спада – продажи, которые так и не успели достигнуть больших объемов, сокращались все больше и больше. В 1869 г. фондовые торги была прекращены. По примеру Швеции начали проводиться фондовые аукционы, сначала один раз в месяц, а с 1910 г. – два раза в месяц. Торговля ценными бумагами через биржевые аукционы проводилась в небольших масштабах, и при этом практически отсутствовала публикация котировок<sup>130</sup>.

27 февраля 1911 г. на заседании Совета по торговым делам финляндского сената начал обсуждаться вопрос об обеспечении эффективного обмена ценных бумаг и достижения постоянной публикации котировок. Совет единогласно решил, что этот процесс не будет строиться на базе биржевых аукционов. Вопрос об организации фондовой биржи был передан Биржевому комитету, в который вошли как члены Совета по торговым делам, так и представители финляндских коммерческих банков<sup>131</sup>. В январе 1912 г. Комитет представил городскому совету Хельсинки, торговым ассоциациям и частным банкам (как потенциальным членам фондового рынка) предложение о создании полноценной фондовой биржи и проект ее устава. Этот проект был впоследствии утвержден городским советом и с последующими дополнениями до сих пор является основой функционирования Хельсинкской фондовой биржи.

В устав входили такие положения как запрет на “фьючерсы” (“пустые продажи”), разрешение на проведение торговых операций только действительным

<sup>130</sup> Tiderman F. Helsingfors Bors, 1912-1937. P. 9-18.

<sup>131</sup> Список членов Биржевого комитета см. в Приложении 4.

членам фондовой биржи, обязательная регистрация Биржевым Комитетом компаний, входящих в котировки биржи<sup>132</sup>.

Комитет считал важным, чтобы торги на фондовом рынке проводились ежедневно – при этом условии обеспечивался более стабильный курс, даже если торговый оборот на начальных порах был бы невелик.

4 мая 1912 г. был назначен председатель Комитета – представитель банковских кругов Леонард фон Пфалер<sup>133</sup>, и на заседаниях в мае, августе и сентябре были совершены все необходимые приготовления для открытия биржи.

К открытию фондовой биржи Биржевым Комитетом было зарегистрировано 23 финских компании – банки, страховые компании, судоходные компании, компании ипотечного страхования и жилищно-строительный кооператив. В течении нескольких месяцев зарегистрировалось еще 10 компаний, среди которых было 5 промышленных предприятий (см. таблицу 1 во втором разделе этой главы)<sup>134</sup>.

Когда Устав и правила были разработаны, в котировки вошло достаточное количество ценных бумаг, а 16 утвержденных членов Биржевого комитета готовы были занять свои места, решился и вопрос о месте проведения операций фондовой биржи. Известный архитектор Ларс Сонк спроектировал и построил новое здание биржи, которое стало одним из лучших его творений (см. Приложение 3).

Первая торговая сессия была открыта 7 октября 1912 г. Помимо членов биржи, на ней присутствовали несколько заинтересованных предпринимателей и публицистов. В первый день продажа была ограничена 10 ценными бумагами. Последующие недели торговый оборот был также невелик. Интерес к фондовым операциям был очень слабым – в течение трех месяцев до конца года было

---

<sup>132</sup> Tiderman F. Helsingfors Bors, 1912-1937. С. 21.

<sup>133</sup> См. Приложение 3.4.

<sup>134</sup> Tiderman F. Op. cit. P. 26.

заключено только 543 сделки, основная часть которых была по банковским акциям<sup>135</sup>.

Следующий год тоже оказался не слишком оживленным в плане биржевой торговли ценными бумагами. Было даже решено, что в период с 8 мая по 1 сентября будет проводиться только одна торговая сессия в неделю, а именно в среду. В целом в 1913 г. было совершено 898 сделок. В конце года в биржевых котировках было только 6 промышленных компаний<sup>136</sup>. Среди прочих компаний котировались финляндские банки, страховые компании, компании ипотечного кредита, акционерные общества, судостроительные компании и компании, строящие автобусы и трамваи.

В первой половине 1914 г. оборот на фондовой бирже был все еще незначителен, а в августе 1914 по примеру многих европейских бирж фондовая биржа Хельсинки была закрыта. Свою работу она возобновила в сентябре следующего года<sup>137</sup>.

К тому времени в Биржевом Комитете были очень обеспокоены невысокой эффективностью обмена ценных бумаг и ненадежностью котировок. К тому же со всех сторон были также жалобы на работу биржи и неопределенность в ее записях. Для расследования причин этих недочетов на фондовой бирже и вынесения предложений по ее улучшению в апреле 1915 г. было решено назначить комитет, который становился дополнением к Биржевому Комитету и также состоял из членов биржи.

На открытии комитета вошедший в него банкир Г. Сидоров заявил, что «в настоящее время фондовая биржа Хельсинки не играет какой-либо значительной роли на фондовом рынке. Ее котировками пользуются лишь те, кто вовсе на нем не ориентируется, все остальные считают биржу бесполезной. В таких условиях необходимо либо что-то предпринять, либо отменить фондовую биржу до особого

---

<sup>135</sup> Tiderman F. HelsingforsBors, 1912-1937. С. 28.

<sup>136</sup> Tiderman F. Op. cit. С. 33.

<sup>137</sup> Tiderman F. Op. cit. С. 35-38.

распоряжения и вернуться к так называемым торгам, которые до открытия биржи исполняли роль площадки для торговли ценными бумагами»<sup>138</sup>.

Идея о возвращении к открытым биржевым аукционам была поддержана рядом членов комитета, однако в итоге не была проведена в жизнь. Предложения о том, чтобы фондовая биржа проводила торги два раза в неделю, а число ее членов было ограничено тридцатью, также были отклонены. Тем не менее, был утвержден ряд важных изменений, главным из которых стало разрешение принимать участие в торгах лицам, не являющимся действительными членами биржи, при условии, что сразу же после заседания бирже будет выплачиваться 10% от заключенных сделок. Это решение, ставшее, по-видимому, компромиссом с теми, кто хотел восстановить открытые биржевые аукционы, отменило принцип, принятый с самого основания фондовой биржи – что биржа будет закрытым акционерным обществом. Также были приняты новые правила по упрощению внесения компаний в котировки и вступлению в действительные члены биржи<sup>139</sup>.

Новые правила вступили в силу после открытия фондового рынка в сентябре 1915 г. Отметим, что Санкт-Петербургская биржа (как и другие фондовые биржи ведущих стран) была закрыта в течение практически всего периода войны.

Осенью было зарегистрировано 17 промышленных компаний, а к концу года в котировки вошли не менее 56 различных акций. Среди них акции банков, страховых компаний и прочих. Оборот в этом году не был значительным, но превысил, однако, цифры предыдущих лет<sup>140</sup>.

В период Первой мировой войны торговля на фондовом рынке, которая ранее представляла интерес только для небольшого круга лиц, теперь заинтересовала более широкие слои общества. Фондовый рынок и его котировки стали темой для разговоров не только в столице, но и во всех частях страны. Во время войны внешняя торговля Финляндии почти полностью прекратилась,

<sup>138</sup> Tiderman F. HelsingforsBors, 1912-1937. С. 40.

<sup>139</sup> Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-ochDalbana.HelsingforsFondbors 1912-1987. С. 33.

<sup>140</sup> Tiderman F. HelsingforsBors, 1912-1937. С. 42.

началась инфляция. Стало трудно, практически невозможно найти возможность безопасного размещения капиталов, банки не успевали поднимать ставки по текущим счетам вслед за инфляцией. В этих условиях вкладывать деньги в банки стало невыгодно, свободный капитал не находил себе применения. Общество начало осознавать важность фондовой биржи как возможности мобилизации капитала.

При этом существенно вырос экспорт Финляндии в Россию. Целлюлозно-бумажные комбинаты, промышленность, выполнявшая крупные заказы на военные материалы и другие отрасли промышленности, успешно работали на экспорт в Россию<sup>141</sup>.

Именно в этих условиях формировалось впечатляющее расширение фондовой торговли в течение первых военных лет.

Первые семь месяцев 1916 г. оборот на фондовой бирже был все еще относительно слаб, хотя уже в марте торги выросли более существенно, чем за весь предыдущий год. В течение июня, июля и до начала августа заседания проводились лишь два раза в неделю. В августе 1916 г. объем торгов увеличился, в сентябре достиг огромного для Финляндии того периода значения в 45,6 млн. марок, и в октябре увеличится еще на несколько сотен тысяч марок<sup>142</sup>. Для представления масштабов: доходы с казенных железных дорог по бюджетной росписи 1908 г. – 39 млн. марок, сумма доходов сеймовых фондов по той же росписи – 60 млн. марок<sup>143</sup>. Однако эти объемы несопоставимы с объемами Санкт-Петербургской биржи: в 1913 г. акции котировались на общую сумму 1,5 млрд руб<sup>144</sup>.

В течение года на бирже Хельсинки было зарегистрировано большое количество новых ценных бумаг, в первую очередь промышленных компаний. В

<sup>141</sup> Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. С. 41.

<sup>142</sup> Tiderman F. Helsingfors Bors, 1912-1937. С. 43.

<sup>143</sup> Правилова Е.А. Финансы империи: Деньги и власть в политике России на национальных окраинах. М: Новое издательство, 2006. С. 100.

<sup>144</sup> Лизунов П.В. Санкт-Петербургская биржа и российский рынок ценных бумаг. СПб: БлицСПб, 2004. С. 411.

конце года котировалось уже 75 акций различных компаний, в том числе 14 банковских акций<sup>145</sup>.

Естественно, что сильно увеличившийся торговый оборот фондовой биржи стал привлекать новых инвесторов. К концу 1916 г. число действительных членов биржи достигло 64-х<sup>146</sup>.

Отметим, что уже к концу 1916 г. в среде фондовой биржи появились панические слухи о возможном снижении цен и объема торгов – по контрасту с резким увеличением оборота фондового рынка в предыдущем году. Однако в 1917 г., несмотря на некоторое затишье после февральской революции, объемы торгов на фондовой бирже дважды достигли максимумов<sup>147</sup>.

Февральская революция 1917 г. в России означала появление новых возможностей для Финляндии. В России осенью к власти пришли большевики, и на границах Финляндии начались забастовки и беспорядки. 6 декабря была провозглашена независимость Финляндии.

Подводя итоги данного раздела, можно сказать, что первые годы существования Хельсинкской фондовой биржи характеризуются медленным, осторожным развитием фондовой торговли, однако под воздействием внешних факторов с 1916 г. торговый оборот резко возрастает, и с 1917 г. Финляндия, будучи уже независимой страной, имеет собственную, исправно функционирующую площадку для фондовой торговли.

### **3.2 Статистический анализ динамики индекса Хельсинкской биржи перед Первой мировой войной<sup>148</sup>**

<sup>145</sup> Tiderman F. Op. cit. С. 43.

<sup>146</sup> Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana.Helsingfors Fondbors 1912-1987. С. 42.

<sup>147</sup> Stjernschantz G. Op. cit. С. 42.

<sup>148</sup> При подготовке данного параграфа диссертации использованы следующие публикации автора: Анисимова Д. В. Факторы динамики индекса Хельсинкской биржи накануне Первой мировой войны // Экономическая история. 2013. № 4. С. 50–63; Анисимова Д. В. Хельсинкская фондовая биржа в начале XX в.: опыт статистического анализа биржевого индекса // Электронный научно-образовательный журнал История. 2015. № 8 (41).

Использованный в данной работе исторический индекс фондовой биржи в Хельсинки был разработан в 2009 г. финскими исследователями Питером Нибергом и Миком Вайхекоски<sup>149</sup>. Индекс охватывает период от создания Хельсинкской фондовой биржи в октябре 1912 г. по начало 1970 г. и является помесечным, включая в себя все компании, котировавшиеся на Хельсинкской бирже. Авторами было построено два варианта индекса. Первый подсчитан на показателях ежемесячной прибыли от каждой акции, включенной в индекс второй – на данных о ценах акций. В данном исследовании используется второй вариант индекса. Следует отметить, что двумя десятилетиями ранее был предложен аналогичный индекс финляндской фондовой биржи – индекс Путваара<sup>150</sup>, построенный в 1996 г, также помесечный, но взвешенный по акциям (индекс с равными весами) и охватывающий период с октября 1912 по декабрь 1929 гг. Их основные отличия в том, что в индекс 2009 г. включены все котировавшиеся на бирже компании, тогда как в индексе Путваара отбирались компании по репрезентативности (к примеру, на период 1912-1915 гг. в индекс Путваара входит 10 компаний, а в индекс 2009 г. – 42. Поскольку задачам данного исследования больше подходят отличительные особенности индекса 2009 г. (большее количество компаний, включенных в индекс за интересующий нас период времени), то в дальнейшем именно он используется в работе, поскольку речь идет о первых годах работы биржи, когда еще не определились явные лидеры биржевого рынка и многие компании рассчитывали стать таковыми.

Рассмотрим подробнее методику расчета используемого в данной работе индекса фондовой биржи Хельсинки, которая позволит нам разобраться в специфике данного индекса и, возможно, объяснить дальнейшие результаты исследования.

---

<sup>149</sup> Nyberg P., Vaihekoski M. A new value-weighted total return index for the finnish stock market//Research in International Business and Finance, 2010. Vol. 24, No. 3. P. 267-283.

<sup>150</sup> Poutvaara P. Pörssikurssienkehitys Suomessa 1896-1929: Uudet indeksisarjat ja niiden tulokset. (A new stock index for Helsinki Stock Exchange and time before it for years 1896-1929). Bank of Finland, Discussion paper 25/1996.

Для получения необходимых данных для расчета значений индекса авторы составили базу данных ценных бумаг, котировавшихся на бирже в течение выбранного периода с датами их включения и исключения из котировок. Для этого было использовано два источника. Первый из них – газета деловых кругов «Меркатор»<sup>151</sup>, которая еженедельно выходила в Финляндии на финском языке. Из нее брался список котировавшихся на бирже ценных бумаг. В качестве второго источника был использован составленный Гунхардом Коком список компаний с датами их включения и исключения из котировок финляндской биржи<sup>152</sup>.

Газета «Меркатор» использовалась для создания списка компаний и определения первого и последнего месяца упоминания ценных бумаг в котировках фондовой биржи. После этого информация сверялась с данными Кока. Если даты не совпадали, использовались другие источники, такие как ежегодные отчеты фондовой биржи и книги об истории компаний. Решение принималось экспертно, с учетом информации из разных источников.

После исследования всех выпусков газеты «Меркатор» в списке оказалось 642 ценные бумаги (на всем периоде 1912-1970 гг.). Именно на этом периоде Питером Нибергом и Миком Вайхекоски был построен исторический индекс Хельсинкской биржи. Из этого количества было отобрано для включения в индекс в том или ином году 378 ценных бумаг, которые не являлись корпоративными облигациями или государственными долговыми обязательствами. Большинство этих бумаг (всего 194) были срочными акциями, которые котировались отдельно от основного выпуска, поскольку их дивиденды отличались от дивидендов акций предыдущих выпусков. Авторы приняли решение отсеять и их, получив в результате 184 акции, которые и были использованы для построения индексов фондового рынка Финляндии. Эти акции

<sup>151</sup> Mercator. 1912-1914. (еженед. период. изд. «Деловая жизнь Финляндии»)

<sup>152</sup> Kock G. Pörssilistautumisetjalistoilta poistumiset (Listing to and delistings from the Stock Exchange). – Electronic data. – Mode access: <http://www.porssitieto.fi/listautumiset.html> (document dated 21.10.2006).

можно дополнительно разделить на 167 обычных и 17 привилегированных<sup>153</sup>. В 15 случаях у одной и той же компании было два выпуска ценных бумаг, котировавшихся в одно время. Некоторые компании после исключения из списка вновь появлялись в нем – три компании даже по два раза. Повторные включения в список были обработаны как новые ряды на фондовой бирже.

По списку котировавшихся выпусков акций авторы начали собирать данные о котировках. Снова в качестве основного источника была использована газета «Меркатор». Предложение о купле-продаже на конец месяца для каждой ценной бумаги был зафиксировано и помещено в базу данных. Это предложение было использовано вместо цены закрытия, поскольку, по мнению авторов, оно более чутко реагирует на изменения в стоимости акций. Если не было данных о котировке какой-либо акции за определенный месяц, но эта акция продолжала числиться в списке, то бралась цена акции за предыдущий месяц.

На основе сформированной базы данных была составлена ежемесячная матрица цен  $N \times T$ , где  $N$  – номер ценной бумаги, а  $T$  – номер месяца.

При подготовке к подсчету индекса авторы учитывали ряд немаловажных факторов, таких как ежегодный капитал компаний, номинальные стоимости акций, количество ценных бумаг, сплиты (продажа или покупка пакета акций частями по различным ценам) и дополнительные эмиссии. Все эти факторы позволяли регулировать и корректировать формулы расчета индексов.

Авторы подсчитывали два ряда доходности для каждого выпуска ценных бумаг. Первый скорректирован с учетом дивидендов (для создания индекса доходности), второй их не учитывает (для создания индекса цен). Ежемесячный коэффициент доходности по каждой акции подсчитывался по следующей формуле:

$$R_{it} = \frac{P_{it}^* + D_{it}}{P_{it-1}} - 1,$$

---

<sup>153</sup> Альтернативное решение, на наш взгляд, имело бы не меньше оснований для расчета значений индекса.

где  $P_{it-1}$  – это цена  $i$ -й акции за период  $t-1$  (предыдущий месяц),  $P_{it}^*$  – это цена за период  $t$  (текущий месяц), скорректированная с учетом сплитов и выпусков, и  $D_{it}$  – это дивиденды, выплаченные за период  $t$  (текущий месяц). Коэффициент доходности для индекса цен также подсчитывался по данной формуле, однако стоимость дивидендов приравнивалась к нулю.

Затем цены акций корректировались с помощью формул для возможности учета сплитов, бонусов и выпусков акций по фиксированной цене.

Взвешенный по ценам индекс строится на основе суммарной стоимости акций компаний, котировавшихся на фондовой бирже. Средневзвешенный процент доходности для всех ценных бумаг за определенный месяц рассчитывается по следующей формуле:

$$R_t = \sum_{i=1}^{N_{t-1}} w_{it-1} R_{it},$$

где  $w_{it-1}$  – суммарная стоимость акций за текущий месяц, а  $N_{t-1}$  – число акций, использованных в подсчете за текущий месяц. Для подсчета индекса доходности и индекса цен используется коэффициент доходности, учитывающий (или не учитывающий) дивиденды.

Подсчет самого индекса начинается от 100 в начальном значении (конец октября 1912 г.) и делается с помощью следующей формулы для получения значений индекса за каждый месяц ( $t=1, 2, \dots, T$ ).

$$I_t = 100(1 + R_1)(1 + R_2) \dots (1 + R_t),$$

где  $R_t$  – средневзвешенный по стоимости процент доходности ценных бумаг, включенных в индекс.

Авторы индекса отмечают, что существуют разные методы подсчета индекса фондовой биржи. Их метод подсчета следует методологии расчета

индекса Пааше<sup>154</sup> и аналогичен тому, который используется в настоящее время для Хельсинкской фондовой биржи.

Ниже представлен список компаний, котировавшихся на фондовой бирже в Хельсинки в течении первых двух лет существования биржи (1912-1914 гг.). Как упоминалось выше, при составлении этого списка использовалось два источника: ежемесячная газета «Меркатор» и список компаний, составленный Гунхардом Коком. В списке указаны даты включения и исключения компаний из котировок фондовой биржи. Дата включения компании по газете «Меркатор» берется по дате опубликования ежемесячного обзора котировок биржи, в котором данная компания впервые упоминается. Дата включения по списку Кока берется по дате включения компании в биржевые котировки. Если день (или даже месяц) неизвестен, то вместо числа ставится отметка 'х'. Аналогично с датами исключения компаний из котировок.

---

<sup>154</sup> Об индексе Пааше см.: Nyberg P., Vaihekoski M. A new value-weighted total return index for the finnish stock market//Research in International Business and Finance, 2010.-Vol. 24, No. 3. – P. 279.

**Таблица 1.** Список компаний, вошедших в котировки фондовой биржи Хельсинки (1912-1914 гг.)

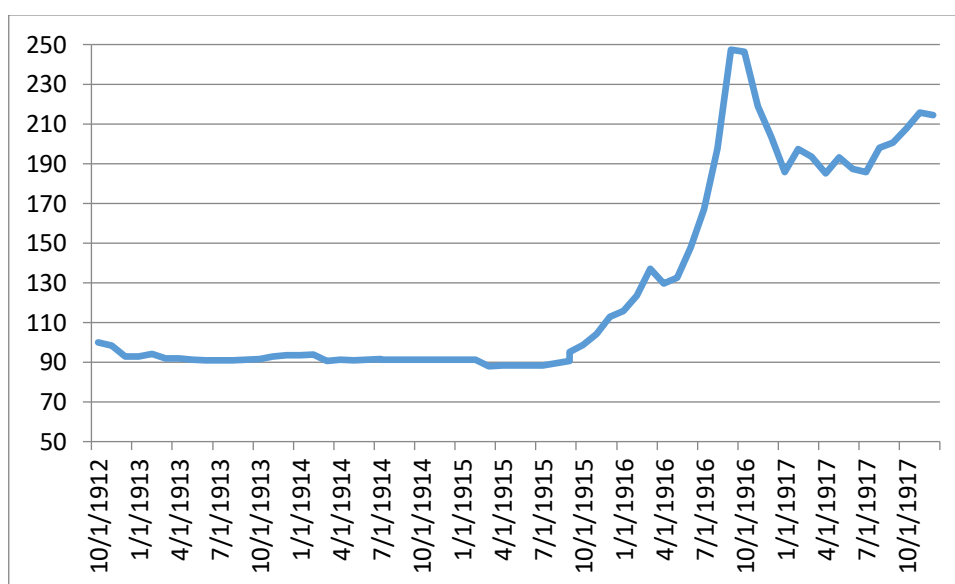
| Code # | Name (in Mercator)                | Mercator   |            | Kock       |            |
|--------|-----------------------------------|------------|------------|------------|------------|
|        |                                   | In         | Out        | In         | Out        |
| 1      | (Städernas) Hypotekskassan        | 7.10.1912  | 31.12.1921 | 27.9.1912  | x.12.1921  |
| 2      | Åbo Aktiebank                     | 7.10.1912  | 31.1.1921  | 27.9.1912  | 31.12.1920 |
| 3      | Brandförsäkrings A.B. Fennia      | 7.10.1912  |            | 7.10.1912  | 2.11.1983  |
| 4      | Fastighetsbanken, g               | 7.10.1912  | 29.12.1944 | 27.9.1912  | 28.12.1944 |
| 5      | Fastighetsbanken, n (nya)         | 7.10.1912  | 28.2.1913  |            |            |
| 6      | Finska Bergningsaktiebolag Neptun | 7.10.1912  | 31.7.1919  | x.10.1912  | 8.1.1919   |
| 7      | Finska Sjöförsäkrings A.B.        | 7.10.1912  |            | 7.10.1912  | 10.12.1985 |
| 8      | Föreningsbanken, g                | 7.10.1912  | 31.10.1919 | 27.9.1912  | x.9.1919   |
| 9      | Föreningsbanken, n (nya)          | 7.10.1912  | 31.3.1913  |            |            |
| 10     | Försäkrings AB Kaleva             | 7.10.1912  | 30.4.1923  | 7.10.1912  | 9.4.1923   |
| 11     | Helsingfors Ångfartygs AB         | 7.10.1912  | 30.11.1920 | 21.9.1912  | x.11.1920  |
| 12     | Helsingfors Magasins AB           | 7.10.1912  | 29.12.1944 | 7.10.1912  | 28.12.1944 |
| 13     | Helsingin Panttilainak            | 7.10.1912  | 29.2.1936  | 7.10.1912  | x.x.1935   |
| 14     | Jälleenvakutus OY Osmo            | 7.10.1912  | 30.4.1926  | 27.9.1912  | 15.2.1926  |
| 15     | Kansallis Osake Pankki, g         | 7.10.1912  |            | 7.10.1912  | xx.xx.1995 |
| 16     | Kansallis Osake Pankki, n (nya)   | 7.10.1912  | 31.3.1913  |            |            |
| 17     | Landtmannabanken                  | 7.10.1912  | 31.1.1921  | 27.9.1912  | 31.12.1920 |
| 18     | Nordiska Banken                   | 7.10.1912  | 31.10.1919 | 21.9.1912  | x.9.1919   |
| 19     | Nylands Aktiebank                 | 7.10.1912  | 31.1.1919  | 21.9.1912  | 31.12.1918 |
| 20     | Olycksfalls försäkrings AB Patria | 7.10.1912  | 30.12.1920 | 27.9.1912  | 16.12.1920 |
| 21     | Palovakuutus OY Pohjola           | 7.10.1912  |            | 7.10.1912  | xx.xx.2006 |
| 22     | Privatbanken, g                   | 7.10.1912  | 31.12.1921 | 21.9.1912  | 28.12.1921 |
| 23     | Privatbanken, n (nya)             | 7.10.1912  | 31.3.1913  |            |            |
| 24     | Spårvägs- och Omnibus AB          | 7.10.1912  | 27.2.1926  | 7.10.1912  | 3.12.1926  |
| 25     | Tampereen Osakepankki             | 7.10.1912  | 28.6.1929  | 3.10.1912  | x.6.1929   |
| 26     | Tapaturma OY Kullervo             | 7.10.1912  | 31.1.1968  | 27.9.1912  | 17.1.1968  |
| 27     | Wasa Aktiebank                    | 7.10.1912  | 31.1.1921  | 27.9.1912  | 31.12.1920 |
| 28     | A.B. Dalsbruk                     | 31.10.1912 | 31.1.1926  | 25.10.1912 | 31.12.1925 |
| 29     | Finska Ångfartygs AB              | 31.10.1912 |            | 18.10.1912 |            |
| 30     | Försäkrings AB Triton             | 31.10.1912 | 31.7.1924  | 25.10.1912 | x.7.1924   |
| 31     | Helsingfors pantlåne AB           | 31.10.1912 | 29.2.1936  | 25.10.1912 | x.x.1935   |
| 32     | Södra Finlands Interurb Tel       | 31.10.1912 | 31.1.1935  | 17.10.1912 | 31.10.1934 |
| 33     | Tammerfors Linne & Jern man       | 31.10.1912 |            | 18.10.1912 | 4.9.1998   |
| 34     | Tampereen Puuvillateollisuus      | 31.10.1912 | 31.10.1934 | 17.10.1912 | xx.10.1934 |
| 35     | AB Kervo tegelbruk                | 30.11.1912 | 27.2.1926  | 13.11.1912 | 15.2.1926  |
| 36     | Billnäs Bruks AB                  | 30.11.1912 | 29.9.1928  | 25.10.1912 | 25.9.1928  |
| 37     | Suomen kauppapankki Oy            | 30.11.1912 | 31.5.1924  | 13.11.1912 | 28.2.1924  |
| 38     | Landtmannabanken, n (nya)         | 4.12.1912  | 31.3.1913  |            |            |
| 39     | AB Tornator OY stamaktier         | 31.1.1913  | 27.2.1935  | 29.1.1913  | x.2.1935   |
| 40     | AB Navigator OY                   | 28.2.1913  | 30.4.1917  | 12.2.1913  | x.3.1917   |
| 41     | Åbo aktiebank, nya                | 30.9.1913  | 31.3.1914  |            |            |
| 42     | Södra Finlands interurb Tel, nya  | 30.9.1913  | 30.4.1914  |            |            |

Источники: Nyberg P., Vaihekoski M. A new value-weighted total return index for the finnish stock market//Research in International Business and Finance, 2010.-Vol. 24, No. 3. – P. 282.

В этом списке перечислены финляндские банки, страховые компании, промышленные компании, компании ипотечного кредита, акционерные общества, судостроительные компании и компании, строящие автобусы и трамваи.

К примеру, среди банков можно назвать *Nordiska Banken*, *Åbo Aktiebank*, *Fastighetsbanken*, *Kansallis Osake Pankki*, *Tampereen Osakepankki*. Среди страховых компаний - *Brandförsäkrings A.B. Fennia* (страхование от пожара), *Finska Sjöförsäkrings A.B.* (финляндское морское страхование), *Olycksfallsförsäkrings AB Patria* (страхование от несчастных случаев). Среди финляндских промышленных компаний можно привести в качестве примера такие, как *AB Tornator OY* (изготовление бобин) или *Tampereen Puuvillateollisuus* (хлопчатобумажная промышленность).

На представленном ниже графике показана динамика биржевого индекса Хельсинки (взвешенного по цене) с 1912 г. по 1917 г.<sup>155</sup>.



**Рис 2.** Индекс фондовой биржи Хельсинки (1912-1917 гг.).

Источник: Nyberg P., Vaihekoski M. A new value-weighted total return index for the finnish stock market//*Research in International Business and Finance*, 2010.-Vol. 24, No. 3.

График демонстрирует низкую волатильность биржевого индекса (низкий уровень вариаций) в 1912-1914 гг. С середины 1915 г. индекс растет, и после небольшого падения с марта по май 1916 г. начинается еще более резкий подъем, достигший своего максимума в августе-сентябре 1916 г. Этот график вполне

<sup>155</sup> На графике данные с июля 1914 по февраль 1915 даны в интерполяции.

согласуется с изложенными выше данными о формировании и становлении фондового рынка в Финляндии.

Как уже отмечалось выше, представляет интерес сравнение методик построения биржевого индекса Хельсинки с индексом фондовой биржи Санкт-Петербурга, как ведущей среди российских бирж – тем более, что оба исторических индекса построены сравнительно недавно.

Индекс фондовой биржи Санкт-Петербурга был построен в 2006 г. Бородкиным Л.И. и Перельманом Г.Е.<sup>156</sup>. Построение биржевого индекса Санкт-Петербурга проводилось для периода 1897-1914 гг. Этот 18-летний интервал был разбит на три части: 1897-1905 гг., 1906-1910 гг. и 1911-1914 гг. Состав индекса на протяжении указанного периода менялся при переходе от одного из трех интервалов к следующему (пересмотр списка был сделан по итогам балансовых отчетов за 1905 и 1910 гг.), но, поскольку построение индекса проводилось по методике, близкой к той, которая была положена в основу расчета биржевого индекса Доу-Джонса, количество включенных в него компаний не менялось.

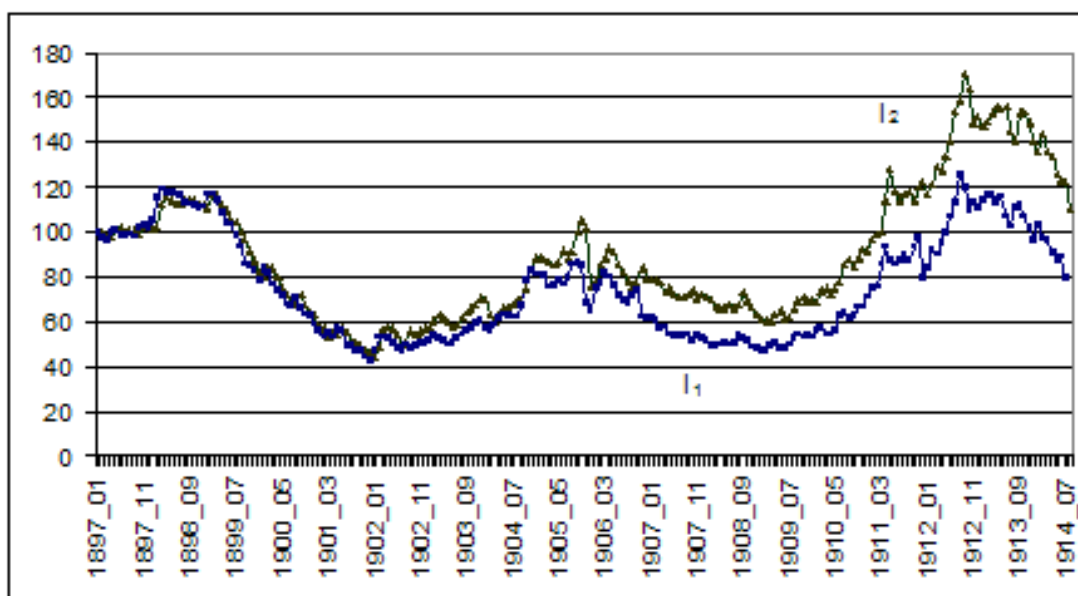
Как и в индексе Доу-Джонса начала XX в., в индекс Санкт-Петербургской биржи были включены только ведущие промышленные компании – всего 12 компаний.

Основным источником для построения помесечных значений биржевого индекса Санкт-Петербурга стал «Ежегодник Министерства финансов», на его основе была составлена база данных котировок. Для уточнения цен привлекались также выпуски «Вестника финансов, промышленности и торговли», «Биржевых ведомостей» и «Торгово-промышленной газеты», где для каждой акции публиковалась высшая или низшая цена каждого месяца, которая и включалась в индекс. При наличии обеих цен в индекс включалась средняя между высшей и низшей.

---

<sup>156</sup> Бородкин Л.И., Г.Е. Перельман Г.Е. Структура и динамика биржевого индекса дореволюционной России: анализ рынка акций ведущих промышленных компаний // Экономическая история. Ежегодник-2006. – М.:РОССПЭН, 2006. С. 171-221.

На основе базы данных котировок было построено два индекса. Первый – индекс с ценовым взвешиванием. Он рассчитывался как среднее арифметическое из текущих цен включенных в его состав акций. Второй – равновзвешенный индекс. Этот индекс измеряет динамику изменения цен акций в процентном соотношении к предыдущему периоду. В начальный момент стоимость каждой акции, включенной в состав индекса, принимается за 100%, и значение индекса принимается за 100. Затем цена каждой акции вычисляется в процентах от своего предыдущего значения, и значение индекса подсчитывается как среднее арифметическое этих процентных показателей. Как показано на рис. 3, оба индекса Санкт-Петербургской биржи демонстрируют практически совпадающую динамику<sup>157</sup>.



**Рис.3** Динамика среднеценового (I1) и равновзвешенного (I2) биржевого индекса ведущих промышленных компаний, котирувавшихся на Петербургской бирже в 1897—1914 гг. Источник: Бородин Л.И., Перельман Г.Е. *Структура и динамика биржевого индекса дореволюционной России: анализ рынка акций ведущих промышленных компаний // Экономическая история. Ежегодник. 2006 / Отв. ред. Л.И. Бородин, Ю.А. Петров. М., 2006. С. 191.*

<sup>157</sup> Для удобства сравнения динамики двух индексов на графике приводятся также нормированные значения среднеценового индекса: базовое значение равновзвешенного индекса (за январь 1897 г.) было принято за 100, остальные значения пересчитаны пропорционально.

Из вышеизложенного очевидно, что индексы Санкт-Петербургской и Хельсинкской бирж существенно отличаются друг от друга как по структуре, так и по методике подсчета. В первую очередь существует заметное различие в принципе отбора компаний, включаемых в индекс. Если в индекс Санкт-Петербургской биржи включался лишь ряд ведущих промышленных компаний, количество которых оставалось неизменным, то Хельсинкский биржевой индекс был построен на основе курсов акций всех компаний, котирувавшихся на бирже. При этом процент промышленных компаний в общем списке в целом невелик.

Помимо того, что Санкт-Петербургский биржевой индекс является промышленным, а Хельсинкский – смешанным, существует также заметное различие в формулах подсчета индексов. Если индекс Санкт-Петербургской биржи рассчитывается по методике Доу-Джонса, то есть как среднее арифметическое цен акций, то индекс Хельсинкской биржи использует т.н. цепной индекс. Следует отметить, что указанные различия в методиках построения этих двух индексов не могут не сказаться на результатах сравнительного анализа их динамики. Однако важно то, что оба индекса формируются на базе динамики цен акций, а не показателей доходности ценных бумаг.

Исследование динамики биржевого индекса Хельсинки дает возможность ответить на ряд немаловажных вопросов. Одним из таких вопросов является вопрос о взаимосвязи курсовой динамики Хельсинкской биржи и крупнейших фондовых бирж. На какие рынки ориентировалась финляндская биржа (имея в виду динамику курсов) в первые годы своего существования – до Первой мировой войны? С одной стороны, логично было бы предположить, что, будучи частью экономики Российской империи, финляндский рынок ценных бумаг находился под влиянием основной биржи империи - Санкт-Петербургской. С другой стороны, не исключена и возможность зависимости биржи Хельсинки от фондовых рынков европейских стран, с которыми у Финляндии были тесные торговые связи. Исходя из этого, для проверки этих гипотез были использованы данные о динамике биржевых индексов Санкт-Петербурга, Лондона, Берлина (а

также Нью-Йорка – с учетом того, что первый биржевой индекс (Доу Джонса) был введен именно для него)<sup>158</sup>.

В качестве Нью-Йоркского биржевого индекса был взят широко известный индекс Доу-Джонса. Этот индекс был впервые опубликован 26 мая 1896 г. На тот момент индекс представлял собой среднее арифметическое цен акций 12 американских промышленных компаний. Отметим, что из двенадцати компаний лишь *General Electric* представлена в сегодняшней версии индекса. Кроме этого в первоначальный индекс были включены:

- *American Cotton Oil Company*, предшественник *Bestfoods*, сегодня являющейся частью компании *Unilever*;
- *American Sugar Company*, теперь *Amstar Holdings*;
- *American Tobacco Company*, разделенная в 1911 г.;
- *Chicago Gas Company*, купленная компанией *Peoples Gas Light & Coke Co.* в 1897 г. (теперь *Peoples Energy Corporation*);
- *Distilling & Cattle Feeding Company*, теперь *Millennium Chemicals*;
- *Laclede Gas Light Company*, существующая под именем *The Laclede Group*;
- *National Lead Company*, теперь *NL Industries*;
- *North American Company*, разделенная в 1940 г.;
- *Tennessee Coal, Iron and Railroad Company*, купленная *U.S. Steel* в 1907 г.;
- *U.S. Leather Company*, прекратившая существование в 1952 г.;
- *U.S. Rubber Company*, переименованная в *Uniroyal* в 1967 г. и купленная фирмой *Michelin* в 1990 г.

Мы видим, что в индексе первоначально были в примерно равных пропорциях представлены такие отрасли, как энергетика, тяжелая

---

<sup>158</sup> В этом списке ведущих фондовых рынков отсутствует Парижская биржа. Судя по сведениям финляндской биржевой периодики 1912-1914 гг., курсовая динамика Парижа не являлась существенным фактором динамики Хельсинкского биржевого индекса. Косвенно это подтверждается тем фактом, что экономические связи Великого княжества Финляндского с Францией не были столь существенными, как с Россией, Германией и Великобританией.

промышленность и легкая промышленность. В 1912 г. пропорция изменилась, в индексе уменьшилась доля компаний, представляющих энергетику и легкую промышленность. За последующие два года список компаний не изменился<sup>159</sup>.

**Таблица 2.**Списки компаний, включенных в индекс Доу-Джонса за 1912, 1913 и 1914 гг.

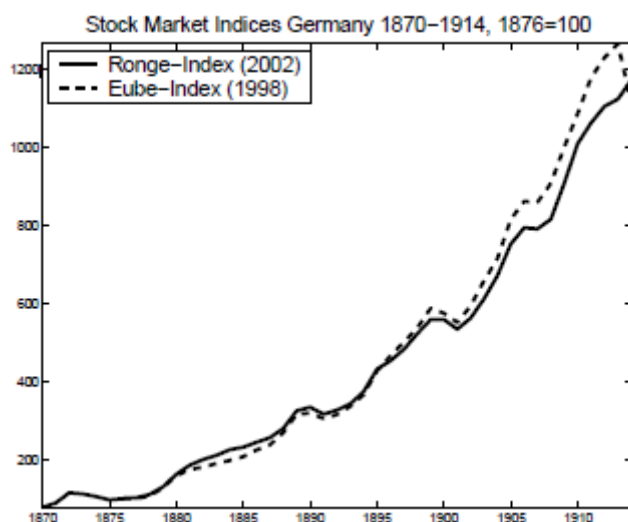
| <i>1912</i>                             | <i>1913</i>                             | <i>1914</i>                             |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------|-----------------------------------------|
| <i>Amalgamated Copper</i>               | <i>Amalgamated Copper</i>               | <i>Amalgamated Copper</i>               |
| <i>American Car &amp; Foundry</i>       | <i>American Car &amp; Foundry</i>       | <i>American Car &amp; Foundry</i>       |
| <i>American Smelting &amp; Refining</i> | <i>American Smelting &amp; Refining</i> | <i>American Smelting &amp; Refining</i> |
| <i>American Sugar</i>                   | <i>American Sugar</i>                   | <i>American Sugar</i>                   |
| <i>Central Leather</i>                  | <i>Central Leather</i>                  | <i>Central Leather</i>                  |
| <i>General Electric</i>                 | <i>General Electric</i>                 | <i>General Electric</i>                 |
| <i>National Lead</i>                    | <i>National Lead</i>                    | <i>National Lead</i>                    |
| <i>Peoples Gas</i>                      | <i>Peoples Gas</i>                      | <i>Peoples Gas</i>                      |
| <i>U.S. Rubber</i>                      | <i>U.S. Rubber</i>                      | <i>U.S. Rubber</i>                      |
| <i>U.S. Rubber first preferred</i>      | <i>U.S. Rubber first preferred</i>      | <i>U.S. Rubber first preferred</i>      |
| <i>U.S. Steel</i>                       | <i>U.S. Steel</i>                       | <i>U.S. Steel</i>                       |
| <i>U.S. Steel preferred</i>             | <i>U.S. Steel preferred</i>             | <i>U.S. Steel preferred</i>             |

Источник: *The First 120 Years of the Dow Jones* [Electronic resource]. – Electronic data. – Quasimodos.com, cop. 2003. – Mode access: <http://www.quasimodos.com/info/dowhistory.html>

<sup>159</sup>The First 120 Years of the Dow Jones [Electronic resource]. – Electronic data. – Quasimodos.com, cop. 2003. – Mode access : <http://www.quasimodos.com/info/dowhistory.html>

Первым опубликованным значением индекса было 40,94. В 1916 г. количество компаний в индексе было увеличено до 20, а в 1928 г. — до 30.

Фондовая биржа Берлина характеризуется двумя индексами — это индекс Ойбе (Eube), построенный в 1998 г., и индекс Ронге (Ronge), составленный в 2002 г.



**Рис.4.** Индексы фондовой биржи Берлина Ронге и индекс Ойбе.

Источник: Ritschl A., Uebele M. *Stock Markets and Business Cycle Comovement in Germany before World War I: Evidence from Spectral Analysis*. Deutsche Forschungsgemeinschaft, Discussion paper 2005-056. P. 8.

Различие двух индексов состоит в том, что индекс Ронге построен с 1870 г., а индекс Ойбе — с 1876 г., и в последний не были включены железнодорожные компании<sup>160</sup>. Тем не менее, мы остановили свой выбор на индексе Ойбе — по той причине, что он отражает падение курсов в 1910-х гг., что более соответствует тенденциям динамики биржевых процессов на ведущих фондовых рынках этого периода, за исключением Санкт-Петербургского фондового рынка.

Биржевой индекс Лондона был построен на основе одного из первых индексов, который печатался в журнале «Banker's Magazine» и данных известного

<sup>160</sup> Ritschl A., Uebele M. *Stock Markets and Business Cycle Comovement in Germany before World War I: Evidence from Spectral Analysis*. Deutsche Forschungsgemeinschaft, Discussionpaper 2005-056. P. 7-8.

экономического агентства *London and Cambridge Economic Service Special Memorandum*. «Banker's Magazine» выпускал капиталовзвешенный помесечный индекс, включавший в себя 287 различных акций, однако до 1907 г. этот журнал не подсчитывал индекс в один из летних месяцев, и потому непрерывный индекс доступен только с 1907 г. В 1934 г. экономическое агентство *London and Cambridge Economic Service Special Memorandum* разработало индекс Британских компаний с июля 1987 г. по июнь 1914 г. Вначале в него было включено 25 компаний, но к 1913 г. их число достигло 77. Источником котировок был «Ежемесячный справочник инвестора» («Investor's Monthly Manual»). Этот индекс делился на несколько подсекций – промышленная, в которую вошли компании по производству железа и стали, добычи угля и инженерные компании, текстильная, энергетика и освещение городов, компании, занимавшиеся производством пищевых продуктов, напитков, строительных материалов, химических продуктов, занимавшихся торговлей, производивших электрическое оборудование, транспортные и коммуникационные компании. Для каждой подсекции был построен отдельный индекс, на основе которых был посчитан общий индекс британских компаний<sup>161</sup>.

Таким образом, все указанные биржевые индексы составлены на основе цен акций ведущих компаний и являются помесечными. Рамки хронологического периода (январь 1913 – июнь 1914 гг.) объясняются тем, что первые три месяца с открытия Хельсинкской фондовой биржи являются нерепрезентативными по причине малого объема торгов (см. главу 1), а с началом Первой мировой войны многие европейские биржи были закрыты.

Анализ динамики биржевых индексов проводился с помощью статистического пакета STATISTICA 6.1. Из всего набора функций, предоставляемых данным пакетом, мы использовали две. Во-первых, это

---

<sup>161</sup> Перельман Г.Е. Сравнительное исследование курсовой динамики бумаг промышленных компаний на Лондонской и С.-Петербургской биржах в конце XIX – начале XXв // Экономическая история: Ежегодник. 2009 / Отв. ред. Л.И. Бородин, Ю.А. Петров. – М.: РОССПЭН, 2009. – С. 80-81.

вычисление матрицы корреляций – таблицы, где число строк и столбцов равно числу факторов, а на пересечении каждой строки с каждым столбцом стоит коэффициент корреляции соответствующей пары признаков. Коэффициент корреляции представляет собой число от  $-1$  до  $+1$  и показывает тесноту и направление связи двух переменных между собой<sup>162</sup>. Во-вторых, был использован регрессионный анализ. Уравнения множественной регрессии определяют регрессионную модель, объясняющую поведение результирующей (зависимой) переменной от факторов (независимых переменных), влияющих на нее. Важно, что квадрат коэффициента множественной корреляции, называемый коэффициентом детерминации ( $R^2$ ), и принимающий значения от 0 до 1, показывает долю изменений зависимого признака, объясняемых изменениями независимых факторов. Еще одна важная характеристика регрессионной модели – уровень статистической значимости независимых факторов<sup>163</sup>.

Взаимосвязи курсовой динамики рассматриваемых пяти бирж оценивались с помощью коэффициентов корреляции. Для анализа взаимосвязей *долговременных тенденций* использовались натуральные временные ряды; степень взаимосвязи *отклонений от трендов* оценивалась с использованием «первых разностей» (вместо натуральных рядов использовались разности текущего и предыдущего значений рядов).

Ниже представлены таблицы 3 и 4, содержащие помесечные значения биржевых индексов Хельсинки, Санкт-Петербурга, Нью-Йорка и Берлина, а также их первые разницы (характеризующие отклонения от трендов).

---

<sup>162</sup> Коэффициент корреляции вычисляется по формуле:

$$r = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \sqrt{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}},$$

где  $x_i$  и  $y_i$  – значения переменных у  $i$ -го объекта,  $\bar{x}$  и  $\bar{y}$  – средние арифметические значения переменных,  $n$  – объем совокупности.

<sup>163</sup> В выборочном исследовании коэффициент регрессии считается статистически значимым, если его доверительный интервал не включает нулевого значения при данном уровне доверительной вероятности, то есть знак коэффициента регрессии в этом случае остается тем же при переходе от выборки к генеральной совокупности. Нередко понятие статистической значимости используют и при работе с генеральной совокупностью.

**Таблица 3.** Помесячные значения биржевых индексов Хельсинки, Санкт-Петербурга, Лондона, Нью-Йорка и Берлина (янв. 1913 – июль 1914):

| <b>Помесячный индекс ценных бумаг</b> |          |       |          |       |        |
|---------------------------------------|----------|-------|----------|-------|--------|
|                                       | Helsinki | SPb   | London   | NY    | Berlin |
| Jan-1913                              | 92,851   | 585,1 | 208,3453 | 83,71 | 251,15 |
| Feb-1913                              | 94,118   | 596,5 | 208,2029 | 80,32 | 249,6  |
| Mar-1913                              | 91,957   | 595   | 206,0667 | 80,92 | 247,55 |
| April-1913                            | 91,857   | 579,8 | 208,9149 | 78,54 | 246,04 |
| May-1913                              | 91,274   | 593,5 | 207,3484 | 78,38 | 244,39 |
| June-1913                             | 90,938   | 545,2 | 199,8007 | 74,88 | 237,48 |
| July-1913                             | 90,867   | 525,1 | 200,0855 | 78,47 | 239,48 |
| Aug-1913                              | 90,848   | 566,8 | 203,0761 | 81,8  | 241,42 |
| Sept-1913                             | 91,379   | 573,3 | 202,7913 | 80,36 | 242,03 |
| Oct-1913                              | 91,684   | 548,3 | 198,519  | 78,29 | 237,17 |
| Nov-1913                              | 92,93    | 523,4 | 197,2373 | 75,93 | 236,71 |
| Dec-1913                              | 93,59    | 496,4 | 195,1012 | 78,77 | 238,43 |
| Jan-1914                              | 93,466   | 526,7 | 199,8007 | 82,85 | 253,69 |
| Feb-1914                              | 93,954   | 498,4 | 203,6458 | 82,26 | 258,07 |
| Mar-1914                              | 90,694   | 491   | 201,3672 | 82,39 | 253,62 |
| April-1914                            | 91,397   | 464,3 | 200,6552 | 79,11 | 247,35 |
| May-1914                              | 90,95    | 446,3 | 199,0887 | 81,56 | 242,17 |
| June-1914                             | 91,451   | 453,8 | 198,3766 | 80,65 | 238,41 |
| July-1914                             | 91,211   | 406,8 |          | 71,41 | 207,94 |

**Таблица 4.** Помесячные значения изменений биржевых индексов (первые разности) Хельсинки, Санкт-Петербурга, Лондона, Нью-Йорка и Берлина (январь 1913 – июль 1914):

| <b>Помесячный индекс ценных бумаг (по отклонениям от трендов)</b> |          |       |          |       |        |
|-------------------------------------------------------------------|----------|-------|----------|-------|--------|
|                                                                   | Helsinki | SPb   | London   | NY    | Berlin |
| Jan-1913                                                          | 0,069    | -20,8 | 3,702651 | -4,15 | 9,25   |
| Feb-1913                                                          | 1,268    | 11,4  | -0,14241 | -3,39 | -1,55  |
| Mar-1913                                                          | -2,163   | -1,5  | -2,13614 | 0,6   | -2,05  |
| April-1913                                                        | -0,1     | -15,2 | 2,848193 | -2,38 | -1,51  |
| May-1913                                                          | -0,583   | 13,7  | -1,56651 | -0,16 | -1,65  |
| June-1913                                                         | -0,336   | -48,3 | -7,54771 | -3,5  | -6,91  |
| July-1913                                                         | -0,071   | -20,1 | 0,284819 | 3,59  | 2      |
| Aug-1913                                                          | -0,02    | 41,7  | 2,990602 | 3,33  | 1,94   |
| Sept-1913                                                         | 0,532    | 6,5   | -0,28482 | -1,44 | 0,61   |
| Oct-1913                                                          | 0,305    | -25   | -4,27229 | -2,07 | -4,86  |
| Nov-1913                                                          | 1,247    | -24,9 | -1,28169 | -2,36 | -0,46  |
| Dec-1913                                                          | 0,661    | -27   | -2,13614 | 2,84  | 1,72   |
| Jan-1914                                                          | -0,125   | 30,3  | 4,699518 | 4,08  | 15,26  |
| Feb-1914                                                          | 0,489    | -28,3 | 3,84506  | -0,59 | 4,38   |
| Mar-1914                                                          | -3,263   | -7,4  | -2,27855 | 0,13  | -4,45  |
| April-1914                                                        | 0,704    | -26,7 | -0,71205 | -3,28 | -6,27  |
| May-1914                                                          | -0,447   | -18   | -1,56651 | 2,45  | -5,18  |
| June-1914                                                         | 0,501    | 7,5   | -0,71205 | -0,91 | -3,76  |
| July-1914                                                         | -0,24    | -47   |          | -9,24 | -30,47 |

Ниже представлена корреляция индекса Хельсинкской биржи с индексами бирж Санкт-Петербурга, Лондона, Нью-Йорка и Берлина<sup>164</sup>.

**Таблица 5.** Таблица коэффициентов корреляции индекса Хельсинкской биржи с индексами бирж Санкт-Петербурга, Лондона, Нью-Йорка и Берлина.

|           | Санкт-Петербург | Лондон | Нью-Йорк | Берлин |
|-----------|-----------------|--------|----------|--------|
| Хельсинки | 0,14            | 0,10   | 0,19     | 0,40   |

Динамические ряды включают 18 месяцев – с января 1913 г. по июнь 1914 г. Таблица показывает, что самая высокая степень корреляции (коэффициент равен 0,40) была между Хельсинки и Берлином, следующая по значимости связь (0,19) между Хельсинки и Нью-Йорком, между биржевыми индексами Хельсинки и Санкт-Петербурга коэффициент корреляции равен 0,14.

Из расчетов корреляций интересующего нас фондового рынка Финляндии видно, что наиболее тесная (хотя и сравнительно невысокая) связь была между биржевыми курсами Хельсинки и Берлина (0,40) – что в целом было ожидаемо, поскольку Берлин являлся на тот момент главным торговым партнером Финляндии среди европейских стран. Впрочем, эту связь трудно назвать существенной. Все приведенные выше коэффициенты являются статистически незначимыми при  $p=0,05$ .

При подсчете степени взаимосвязи *первых разностей* (измеряющих корреляцию колебаний) индексов были получены следующие результаты:

**Таблица 6.** Таблица коэффициентов корреляции первых разностей индекса Хельсинкской биржи с индексами бирж Санкт-Петербурга, Лондона, Нью-Йорка и Берлина.

|           | Санкт-Петербург | Лондон | Нью-Йорк | Берлин |
|-----------|-----------------|--------|----------|--------|
| Хельсинки | -0,08           | 0,20   | -0,26    | 0,16   |

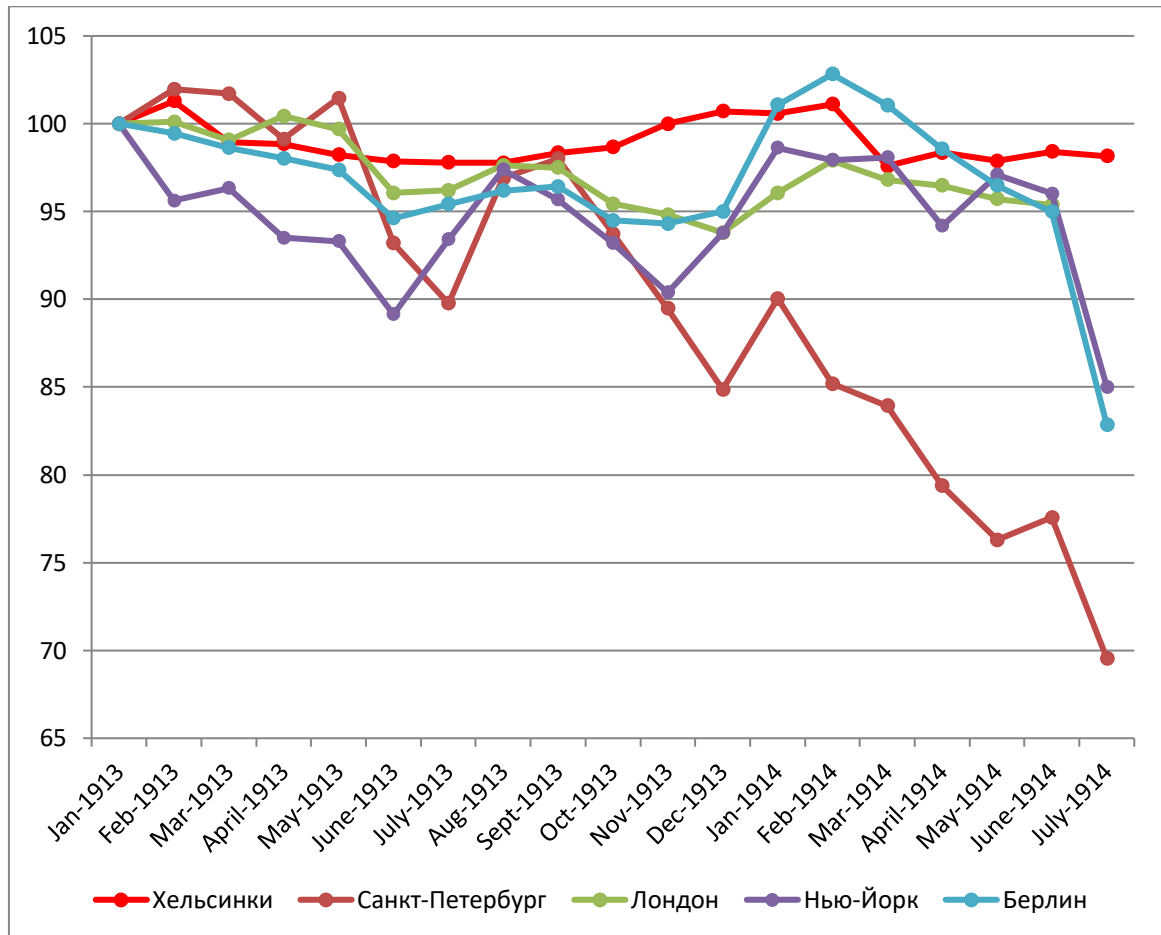
<sup>164</sup> Все представленные в разделе коэффициенты корреляции являются статистически незначимыми. Это неизбежный результат при имеющейся длине ряда (19 точек).

Из этой таблицы наиболее заметная положительная взаимосвязь характеризуется коэффициентом корреляции между биржевыми индексами Хельсинки и Лондона (0,20), при этом все коэффициенты являются статистически незначимыми. Обращаясь к взаимосвязям других финансовых центров, отметим, что наиболее высокие коэффициенты корреляции были получены между первыми разностями биржевых индексов Берлина и Лондона (0,74), Берлина и Нью-Йорка (0,59), Лондона и Санкт-Петербурга (0,55). Любопытно, что, судя по расчетам, европейские биржи, включая Санкт-Петербургскую, и Нью-Йоркская биржа довольно чутко реагируют на отклонения от трендов друг друга; при этом наиболее интегрированной в этом процессе является Берлинская биржа.

Можно проследить графически динамику движения индексов вышеперечисленных бирж – для этого было необходимо пересчитать данные индексы, задав значение 100 на январь 1913 г. (табл. 7 и рис. 5).

**Таблица 7.** Помесячные значения биржевых индексов Хельсинки, Санкт-Петербурга, Лондона, Нью-Йорка и Берлина, пересчитанные на значение 100 на январь 1913 г.

| <b>Помесячные значения индексов пяти фондовых бирж</b> |          |          |          |          |          |
|--------------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
|                                                        | Helsinki | SPb      | London   | NY       | Berlin   |
| Jan-1913                                               | 100      | 100      | 100      | 100      | 100      |
| Feb-1913                                               | 101,2806 | 101,9658 | 100,0975 | 95,61905 | 99,44223 |
| Mar-1913                                               | 98,95484 | 101,7094 | 99,07055 | 96,33333 | 98,6255  |
| April-1913                                             | 98,84731 | 99,11111 | 100,4399 | 93,5     | 98,0239  |
| May-1913                                               | 98,22043 | 101,453  | 99,68675 | 93,30952 | 97,36653 |
| June-1913                                              | 97,85914 | 93,19658 | 96,05804 | 89,14286 | 94,61355 |
| July-1913                                              | 97,7828  | 89,76068 | 96,19497 | 93,41667 | 95,41036 |
| Aug-1913                                               | 97,76129 | 96,88889 | 97,63276 | 97,38095 | 96,18327 |
| Sept-1913                                              | 98,33333 | 98       | 97,49583 | 95,66667 | 96,42629 |
| Oct-1913                                               | 98,66129 | 93,7265  | 95,44184 | 93,20238 | 94,49004 |
| Nov-1913                                               | 100,0022 | 89,47009 | 94,82565 | 90,39286 | 94,30677 |
| Dec-1913                                               | 100,7129 | 84,8547  | 93,79866 | 93,77381 | 94,99203 |
| Jan-1914                                               | 100,5785 | 90,03419 | 96,05804 | 98,63095 | 101,0717 |
| Feb-1914                                               | 101,1043 | 85,19658 | 97,90663 | 97,92857 | 102,8167 |
| Mar-1914                                               | 97,5957  | 83,93162 | 96,81117 | 98,08333 | 101,0438 |
| April-1914                                             | 98,35269 | 79,36752 | 96,46884 | 94,17857 | 98,54582 |
| May-1914                                               | 97,87204 | 76,2906  | 95,71571 | 97,09524 | 96,48207 |
| June-1914                                              | 98,41075 | 77,57265 | 95,37338 | 96,0119  | 94,98406 |
| July-1914                                              | 98,15269 | 69,53846 |          | 85,0119  | 82,84462 |



**Рис. 5.** Индексы Хельсинки, Санкт-Петербурга, Лондона, Нью-Йорка и Берлина (янв. 1913-июль 1914).

Как показывает рис. 5, до марта 1913 г. биржа Хельсинки следует динамике биржи Санкт-Петербурга, а затем, сохраняя общую тенденцию к падению индекса, не повторяет, однако, динамики колебаний рассматриваемых бирж. Дальнейшая динамика индекса Хельсинки не отражает общую тенденцию – есть лишь небольшое падение в течение мая и июля 1914, тогда как прочие индексы, за исключением некоторых колебаний Нью-Йоркского индекса, резко идут на спад.

Более детальное изучение динамики Хельсинкской биржи потребовало проведения регрессионного анализа, с тем, чтобы уточнить, как факторный признак, то есть биржевой индекс Берлина (наиболее тесно коррелирующий с

индексом Хельсинки), влияет на изменения динамики биржевого индекса Хельсинки.

Регрессионное уравнение, в котором биржевой индекс Хельсинки ( $I(H)$ ) – зависимый признак, а биржевой индекс Берлина ( $I(B)$ ) – факторный, приводит к следующим результатам:

**Таблица 8.** Таблица результатов регрессионного анализа, где индекс Хельсинки – зависимый, а индекс Берлина – результирующий признак.

|                 | <b>В</b> | <b>Стд. ошибка В</b> | <b>t-статистика</b> | <b>p-уровень</b> |
|-----------------|----------|----------------------|---------------------|------------------|
| <b>Св. член</b> | 82,3     | 5,92                 | 13,9                | 0,00000          |
| <b>I(B)</b>     | 0,09     | 0,05                 | 1,63                | 0,12             |

$$R^2 = 0,14$$

$$I(H) = 82,3 + 0,09 \cdot I(B)$$

Где В — коэффициент регрессии, который показывает, на сколько процентов в среднем изменится результирующий признак (индекс Хельсинки) при увеличении независимого признака (индекса Берлина) на 1%.

Стд. ошибка В—стандартное отклонение значений индекса Берлинской биржи от своего среднего значения, t-статистика показывает уровень статистической значимости коэффициента регрессии. Статистически значимыми являются значения  $t > 2$  (при значении p-уровня  $< 0,05$ ).

$R^2$  —коэффициент детерминации, показывающий в процентах, насколько изменения зависимого признака объясняются изменениями независимого.

Св. член — не требует интерпретации, является формальным элементом регрессионного уравнения.

По результатам регрессионного анализа можно сказать, что при росте значения индекса Берлина на 1% индекс Хельсинки растет в среднем на 0,09%. В целом влияние Берлинской биржи объясняет колебания индекса Хельсинки на 14%.

Таким образом, корреляционно-регрессионный анализ дал следующий результат: с учетом *долговременных* трендов биржа Хельсинки ориентировалась в большей мере на Берлинскую фондовую биржу, а по *колебаниям* индекса можно отметить чуть более заметную положительную связь Хельсинкской биржи с Лондонской биржей (при том, что все корреляции колебаний индексов являются статистически незначимыми). В этой связи подчеркнем, что именно Германия и Великобритания были основными торговыми партнерами Финляндии в рассматриваемое время. В интересующий нас период среди стран-импортеров Финляндии первые три места занимали Германия, Россия и Великобритания. Что касается экспорта Финляндии, то здесь ведущую роль играли те же страны, но в ином порядке по значимости – Россия, Великобритания, Германия<sup>165</sup>.

Для дальнейшего исследования факторов, влиявших на динамику индекса фондовой биржи Хельсинки, необходимо обратиться к анализу степени влияния фундаментальных факторов, связанных с текущей экономической конъюнктурой Финляндии, на динамику биржевого индекса Хельсинки.

Если Хельсинкская фондовая биржа не следовала динамике какой-либо крупной мировой биржи, поддаваясь лишь влиянию трендов – в меньшей степени российской и в большей степени европейской экономики, – то, возможно, на ее курсовую динамику в основном влияли внутриэкономические факторы?

Для проверки этой гипотезы необходимо обратиться к анализу степени влияния факторов, связанных с текущей экономической конъюнктурой в Финляндии. Для получения временных рядов данных факторов мы обратились к экономической статистике, выявленной нами в Национальной библиотеке Финляндии.

Учитывая, что рассматривается короткий период (полтора года), мы нуждаемся в помесечных данных о динамике показателей экономического развития Финляндии в 1913-1914 гг. Однако большинство выявленных источников содержит такие показатели в годовом исчислении.

---

<sup>165</sup> The Road to Prosperity / ed. Jari Ojala. – Helsinki: Gummerus Oy, 2006. – P. 145.

Тем не менее удалось найти следующие источники, предоставляющие помесечные данные. Это статистические сборники, изданные в Хельсинки в 1914-1922 гг.

*Annuaire Statistique de Finlande*<sup>166</sup> (за 1915 и 1916 гг.)

*Bank of Finland. Monthly Bulletin*<sup>167</sup> 1921-1922 (№1)

Оба статистических сборника в основном предоставляют сведения, выходящие за рамки 1912-1917 гг., однако в некоторых статистических таблицах для сравнения печатались помесечные данные, характер. Так, в ежегоднике *Annuaire Statistique de Finlande* есть таблица *Cheminsdeferdel'Etaten 1913-1914*, в которой даются помесечные данные об объемах грузоперевозок<sup>168</sup>.

Однако основной массив помесечных данных предоставлен материалами статистического сборника *Bank of Finland. Monthly Bulletin*. В его первом выпуске за 1921-1922 гг. во многих таблицах (Home loans granted by the Finnish joint Stock Banks; Home deposits in the Finnish joint Stock Banks; Bankruptcies and Bills protested; Value of Finland's imports and exports; Goods traffic on State railways; State railways revenue, regular expenditure and traffic profits) есть помесечные данные об экономической динамике Финляндии за 1913 г.<sup>169</sup>.

В результате для анализа были отобраны следующие факторы:

- вклады в банки;
- банковские ссуды;
- банкротства;
- импорт;
- экспорт;

<sup>166</sup> *Annuaire Statistique de Finlande. Douzieme annee 1914. Bureau Central de Statistique de Finlande – Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1915; Annuaire Statistique de Finlande. Treiziemeannee 1915. Bureau Central de Statistique de Finlande – Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1916; Annuaire Statistique de Finlande. Quatorzieme annee 1916. Bureau Central de Statistique de Finlande – Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1917.*

<sup>167</sup> *Bank of Finland. Monthly Bulletin 1921-1922. – Helsingfors: Finnish Library society's printing works, 1932.*

<sup>168</sup> *Annuaire Statistique de Finlande. Treiziemeannee 1915. Bureau Central de Statistique de Finlande – Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1916. P. 268.*

<sup>169</sup> *Bank of Finland. Monthly Bulletin 1921-1922. – Helsingfors: Finnish Library society's printing works, 1932. P. 4-5, 7,15-16.*

- перевозка грузов;
- доходы железных дорог.

Все данные ограничены 1913 г. и являются помесечными.

Таблица, содержащая эти данные, приводится в Приложении 7. Там же приводится и таблица первых разностей, характеризующая колебания выявленных показателей.

Для анализа их взаимодействия с биржевым индексом Хельсинки мы снова обратимся к корреляционному анализу, который проводился по *отклонениям от трендов*. Мы включили в корреляционный анализ и биржевой индекс Берлина, как наиболее тесно коррелирующий с индексом Хельсинки, для проверки возможности его включения в последующий регрессионный анализ.

Таблица содержит коэффициенты корреляции учтенных признаков.

Из матрицы корреляций видно, что у биржевого индекса Хельсинки нет положительных корреляций выше значения 0,21 (с доходом железных дорог и банковскими вкладами). Эти два показателя и стали факторными признаками в регрессионной модели, объясняющей динамику биржевого индекса Хельсинки через факторы внутренней экономической конъюнктуры Финляндии (остальные факторы не были включены исходя из критерия мультиколлинеарности).

**Таблица 9.** Таблица результатов регрессионного анализа, где индекс Хельсинки – зависимый признак, а доход от железных дорог, вклады в банки и индекс Берлина – результирующие признаки.

|                      | <b>В</b> | <b>Стд. ошибка<br/>В</b> | <b>t-статистика</b> | <b>р-уровень</b> |
|----------------------|----------|--------------------------|---------------------|------------------|
| <b>Св. член</b>      | 0,12     | 0,35                     | 0,34                | 0,74             |
| Railway's<br>revenue | 0,45     | 0,68                     | 0,66                | 0,52             |
| Home deposits        | 0,09     | 0,16                     | 0,58                | 0,57             |
| IB                   | 0,07     | 0,12                     | 0,64                | 0,53             |

$$R^2 = 0,13$$

$$d (IH) = 0,12 + 0,45 d (RR) + 0,09 d (HD) + 0,07 d (IB),$$

где IH – индекс фондовой биржи Хельсинки

RR – Railway's revenue (доход железных дорог)

HD – home deposits (вклады в банки Финляндии)

IB – индекс Берлинской фондовой биржи

По результатам регрессионного анализа можно сказать, что в целом влияние показателей внутренней экономической конъюнктуры – доходов железных дорог и банковских вкладов – объясняет колебания индекса Хельсинки всего на 13%. При этом статистическая значимость построенной модели оказалась очень низкой.

Проведенный корреляционно-регрессионный анализ показал, что индекс фондовой биржи Хельсинки лишь в небольшой степени реагировал на колебания показателей экономического развития Финляндии. На этом основании можно утверждать, что, несмотря на период становления и сравнительно малый объем торгов, фондовая биржа Хельсинки перед Первой мировой войной находилась

под некоторым влиянием реального сектора экономики Финляндии, хотя это влияние было еще весьма слабым.

Для анализа их взаимосвязи с биржевым индексом Хельсинки мы снова обратимся к корреляционному анализу по натуральным рядам<sup>170</sup>:

**Таблица 10.** Таблица коэффициентов корреляции индекса Хельсинкской биржи с показателями экономической конъюнктуры Финляндии.

|                                 | вклады в<br>банки | банковские<br>ссуды | банкротства | импорт |
|---------------------------------|-------------------|---------------------|-------------|--------|
| Индекс<br>Хельсинкской<br>биржи | -0,30             | -0,27               | 0,28        | -0,46  |

|                                 | Экспорт | перевозка грузов | доходы железных<br>дорог |
|---------------------------------|---------|------------------|--------------------------|
| Индекс<br>Хельсинкской<br>биржи | -0,73   | -0,60            | -0,88                    |

Корреляция дала примечательный результат – почти все коэффициенты корреляции отрицательные. Это означает либо то, что биржевая динамика развивалась в противофазе экономической конъюнктуры Великого княжества, что не имеет никакого смысла, либо то, что биржа в первые годы существования была сильно оторвана от собственной экономики края.

Статистический анализ показал, что Хельсинкская фондовая биржа с момента своего открытия и до Первой мировой войны практически не зависела от колебаний показателей внутреннего экономического развития Финляндии, более

<sup>170</sup> Подсчет коэффициентов корреляции на разностях (без учета трендов), показывают еще более низкие коэффициенты корреляции.

заметно реагируя на тренды внешней экономики. Однако влияние России по сравнению с европейскими странами было слабым – на котировки влияли скорее торговые отношения, чем политические.

Рассмотрев динамику биржевых процессов на фондовом рынке Финляндии в период ее становления – в течение полутора лет до начала Первой мировой войны, – обратимся к вопросу о функционировании Хельсинкской биржи в военные годы. Как известно, фондовые биржи в воюющих странах были закрыты с самого начала военных действий. Однако это не произошло с биржей в Хельсинки.

### **3.3. Моделирование динамики индексов Санкт-Петербургской и Хельсинкской фондовых бирж на начальном периоде Первой мировой войны<sup>171</sup>**

Два года становления Хельсинкской биржи пришлось на предвоенное время. Начало Первой мировой войны внесло свои изменения в ее работу.

Уже в начале войны в воюющих странах был объявлен вексельный мораторий, закрывались крупные европейские и американские фондовые биржи. В течение первых трех дней после начала войны биржи в Торонто, Монреале, Антверпене, Барселоне, Гавре, Берлине, Гамбурге, Франкфурте, Риме, Милане, Лондоне, Ливерпуле и Нью-Йорке были закрыты или торговля на них была существенно ограничена. Правда, некоторые из них возобновили работу спустя

---

<sup>171</sup> При подготовке данного параграфа диссертации использованы следующие публикации автора: Анисимова Д. В. Ретропрогнозирование индекса Санкт-Петербургской фондовой биржи (1914-1915 гг.): опыт работы с моделью *agima* // Историческая информатика. 2018. № 3. С. 25–32; Анисимова Д. В. Анализ динамики индекса Хельсинкской фондовой биржи в годы Первой мировой войны: статистическая проверка гипотез на основе контрфактического моделирования // Историческая информатика. 2020. № 1. С. 55–65; 3. Анисимова Д. В. Фондовые биржи Петрограда и Гельсингфорса в годы Первой мировой войны: динамика индекса и инфляционный фактор // Россия и Первая мировая война: экономические проблемы, общественные настроения, международные отношения. – 2014. – С. 76–84.

несколько месяцев. В России 16 июля 1914 г. произошло временное прекращение торгов, 19 июля 1914 г. было объявлено об остановке и полном закрытии российских бирж.

В августе 1914 г. закрылась и Хельсинкская фондовая биржа, однако в сентябре 1915 г. она вновь была объявлена открытой. В 1915 г. биржевой оборот составил 4 млн марок, в 1916 увеличился до 190 млн марок, в 1917 г. — до 294 млн марок, а в 1918 г. достиг 923 млн. Столь значительный рост оборота определялся в значительной степени резким ростом инфляции<sup>172</sup>. С другой стороны, торговля на фондовом рынке, которая ранее представляла интерес только для небольшого круга лиц, теперь заинтересовала более широкие слои общества. Фондовый рынок и его котировки стали темой для разговоров не только в столице, но и во всех частях края<sup>173</sup>. Первые семь месяцев 1916 г. оборот на фондовой бирже был все еще относительно слаб, хотя уже в марте торги выросли более существенно, чем за весь предыдущий год. В течение июня и июля заседания проводились лишь два раза в неделю. В августе 1916 г. объем торгов увеличился, в сентябре достиг огромного для того времени размера в 45,6 млн марок, и в октябре увеличится еще на несколько сотен тысяч марок<sup>174</sup>.

Несмотря на закрытие официальных фондовых бирж, торговля ценными бумагами в Санкт-Петербурге не прекращалась на период войны — существовали неофициальные биржевые собрания, проходившие в кафе и в банках. Информация о них имеется в отчетах частных банков, таких как Русский для внешней торговли банк или Петроградский международный коммерческий банк. Биржевые и финансовые периодические издания, такие как «Биржа и промышленность», «Биржа за неделю», «Финансовая газета» и др., частные биржевые собрания не

<sup>172</sup> Tiderman F. Helsingfors Bors, 1912-1937. Helsingfors, 1937. P. 43.

<sup>173</sup> Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. Helsingfors, 1987. P. 41.

<sup>174</sup> Tiderman F. Op. cit. P. 43.

описывают, ограничиваясь упоминаниями их и сосредотачиваясь на деятельности банков и промышленных компаний<sup>175</sup>.

Неофициальная фондовая биржа в Санкт-Петербурге начала свои собрания во второй половине сентября 1914 г. Низкие цены, при которых произошло закрытие официальной биржи, стали привлекать все больше покупателей, и постепенно цены стали восстанавливаться. В отчете Русского для внешней торговли банка подробно описывается ситуация на рынке ценных бумаг в этот год: «1915 год начался при крепком и оживленном настроении, которое продолжалось в течение первых трех месяцев. В дальнейшем оно оказалось под воздействием военных событий и ухудшилось. Особенно слабым оно было в дни нашего отступления из Галиции и бездеятельным — в течение всего лета под влиянием развития германского наступления в привислинских и западных губерниях. Начиная с сентября положение стало улучшаться, и цены постепенно окрепли. Бодрое настроение продолжалось в течение всей осени 1915 года. В декабре наступило затишье, и большинство цен снова проявило склонность к понижению вследствие того, что наиболее способствовавшие биржевому оживлению банки воздерживались от операций, не желая обременять свои портфели»<sup>176</sup>.

По итогам 1915 г. оказалось, что многие крупные торгово-промышленные предприятия не только не пришли в упадок, но и получили значительные прибыли, т.к. стали приспосабливаться к условиям военного времени. Появилось большое количество военных заказов, что благоприятно влияло на промышленность, работавшую на нужды государственной обороны; резкие различия в этом отношении между предприятиями постепенно исчезали<sup>177</sup>. Как отмечалось в одном из банковских отчетов, сначала росли цены акций металлургических и машиностроительных предприятий, которые работали на

<sup>175</sup> Лизунов П.В. Санкт-Петербургская биржа и российский рынок ценных бумаг (1703-1917 гг.). СПб., 2004.

<sup>176</sup> Отчет Русского для внешней торговли банка в Петрограде за 1915 г. Пг., 1916. С. 7

<sup>177</sup> Шепелев Л.Е. Акционерные компании в России: XIX — начало XX века. СПб., 2006. С. 357.

военных заказах, но этот процесс коснулся практически всех ходовых акций<sup>178</sup>. На денежном рынке появился избыток денежных средств, который, не найдя в условиях войны иного применения, устремился в сферу фондовой торговли. Таким образом, с первых месяцев 1916 г. биржевые обороты неофициальных торгов нарастали, длительная повышательная тенденция привела к тому, что курсы большинства ценных бумаг превысили довоенный уровень. В этой связи банковские аналитики отмечали, что под влиянием инфляции и ограниченности возможностей инвестирования, на «частной бирже установилось очень оживленное и крепкое настроение»<sup>179</sup>. Спрос на ценные бумаги оказался настолько сильным, что в последние месяцы 1916 г. года быстрое размещение получали акции ранее неизвестных публике торгово-промышленных предприятий. В результате в биржевых оборотах принимали участие широкие круги населения, «и настроение рынка стало напоминать наиболее яркие дни подъема биржи в 1911 году»<sup>180</sup>.

П.В. Лизунов, один из ведущих специалистов по финансовой истории России, подчеркивает, что важным фактором повышения цен на неофициальной бирже были всеобщая дороговизна в стране и обесценивание денег<sup>181</sup>. На заседании Петроградского биржевого комитета в феврале 1917 г. отмечалось: «Страна напоена денежными знаками, которые правительство ежедневно выбрасывает в большой массе, оплачивая огромные военные расходы, и весь этот излишек денег ищет себе помещения исключительно в бумагах. ... Усиленный спрос на бумаги сам по себе создает повышательную тенденцию в ценах. Если сюда присоединить еще общее повышение всех цен и соответственное ему понижение покупательной стоимости денег, а равно и то обстоятельство, что теперь расценка бумаг не ставится в зависимость от ее доходности, то становится

---

<sup>178</sup> Отчет Русского для внешней торговли банка в Петрограде за 1916 г. Пг., 1917. С. 12

<sup>179</sup> Там же.

<sup>180</sup> Там же. С. 12.

<sup>181</sup> Лизунов П.В. Санкт-Петербургская биржа и российский рынок ценных бумаг (1703-1917 гг.). СПб., 2004. С. 471.

ясным, что цены на бумаги должны быть не только высокими, но и испытывать дальнейшее повышение»<sup>182</sup>.

Итак, в ходе Первой мировой войны на неофициальном фондовом рынке Санкт-Петербурга шло резкое повышение цен. В историографии фактор инфляции рассматривается как одна из основных причин повышения курсов в эти годы. Рост биржевого индекса при стабильной экономике означает обычно позитивную тенденцию, подразумевающую развитие промышленности и акционерного предпринимательства. Но военную экономику нельзя назвать стабильной, и возникает вопрос, в какой мере рост цен на акции определялся инфляцией, а в какой – ростом промышленного производства (преимущественно в отраслях, работавших на оборону)?

Построить индекс официальной Санкт-Петербургской биржи в военные годы невозможно ввиду ее закрытия в 1914 г., однако с помощью математического моделирования можно рассмотреть вопрос о возможных тенденциях дальнейшей динамики этого индекса. Отметим, что на котировки акций влияют как внутриэкономические факторы, так и различные внешние обстоятельства, такие как, к примеру, военные действия. В период перед Первой мировой войной, начиная с 1908 г., биржевой индекс Бородин-Перельмана показывает значительный подъем (после спада, вызванного, в основном, революцией 1905-1907 гг.). К 1912 г. индекс достигает почти своих максимальных значений, однако с 1913 г. начинается постепенное падение индекса, прерванное началом войны<sup>183</sup>.

Можно выдвинуть гипотезу о том, что тенденция к снижению индекса Санкт-Петербургской фондовой биржи, проявлявшаяся в течение последнего предвоенного года, имела основной причиной внутриэкономические факторы, которые должны были определять и дальнейшую динамику индекса в предположении об отсутствии войны. Есть ли основания полагать, что в рамках этой гипотезы тенденция к снижению биржевого индекса проявлялась бы и после

---

<sup>182</sup> Цит. по: Шепелев Л.Е. Указ.соч. С. 365-366.

<sup>183</sup> См. Приложение 6.1.

июля 1914 г.? Иными словами, насколько оправданным можно считать предположение о том, что замедление роста индекса и постепенное снижение его значений в первой половине 1914 г. означало переход к депрессивной фазе цикла промышленного роста России? Проверку данной гипотезы предлагается осуществить с помощью контрфактической модели, прогнозирующей динамику биржевого индекса после июля 1914 г. в условиях гипотетического отсутствия войны, которая радикально изменила роль факторов довоенной динамики.

Мы будем строить контрфактическую модели на основе известной статистической модели ARIMA, базирующейся на авторегрессии временного ряда. Модель авторегрессии означает в данном контексте, что прогноз дальнейшего развития процесса строится исходя из предшествующей динамики, при исключении возможности появления новых факторов. То есть данная модель динамики индекса будет опираться лишь на существовавшие довоенные тенденции в изменениях цен акций промышленных компаний, не принимая в учет фактор начавшейся войны.

Мы проводим процесс моделирования в программной среде **R**, ставшей одной из наиболее распространенных программ для статистических исследований в социально-гуманитарных науках. **R** является открытой, чрезвычайно гибкой и расширяемой программной средой. В ней предоставляется большой спектр статистических методов, легко расширяемых за счет библиотек различных специфических областей применения – пакетов. В частности, для создания прогноза временного ряда обычно используют пакет *forecast*, в который входит модель ARIMA.

ARIMA - это интегрированная модель авторегрессии - скользящего среднего, являющаяся расширением модели ARMA для нестационарных временных рядов. Модель ARMA используется для анализа и прогнозирования стационарных временных рядов в статистике и является обобщением двух более простых моделей временных рядов – модели авторегрессии AR и модели скользящего среднего MA. Эти модели строятся исходя из гипотезы об

авторегрессии временного ряда, взятого с заданным лагом относительно самого себя. Существует ряд публикаций, дающих представление о процессе построения модели ARIMA в программной среде **R**<sup>184</sup>. Они ориентированы на работу с современными экономическими показателями, однако характеристики модели таковы, что она вполне применима и к историческим временным рядам — в соответствии с базовой гипотезой для создания модели не требуется привлечения внешних факторов, влияющих на временной ряд, так как она основана на авторегрессии (т.е. на учете эндогенной динамики предшествующего периода).

Модель ARMA описывает стационарный ряд, который по своим характеристикам максимально приближен к «белому шуму» - во временном ряде должны отсутствовать тренд и сезонные колебания. В том случае, если исследуемый ряд имеет тренд и/или сезонные колебания, следует привести его к стационарному виду путем взятия разностей. Тренд убирается взятием разностей между последующим и предыдущим значением (вычитанием из второго значения ряда первого, из третьего второго и так далее). В том случае, если при взятии разностей все равно остается тренд, операция повторяется (из второй разности вычитается первая, из третьей вторая и так далее). Эта операция называется декомпозицией:  $d=1$ , если берется разность первого порядка,  $d=2$ , если берется разность второго порядка (и т.д.).

После приведения временного ряда к стационарному виду определяется порядок авторегрессии ( $p$ ) и скользящей средней ( $q$ ) с помощью графиков автокорреляционной функции и частной автокорреляционной функции (ACF и PACF). После этого строится регрессионное уравнение, на основании которого делается прогноз.

Для построения статистической контрфактической модели был взят месячный равновзвешенный индекс Санкт-Петербургской фондовой биржи

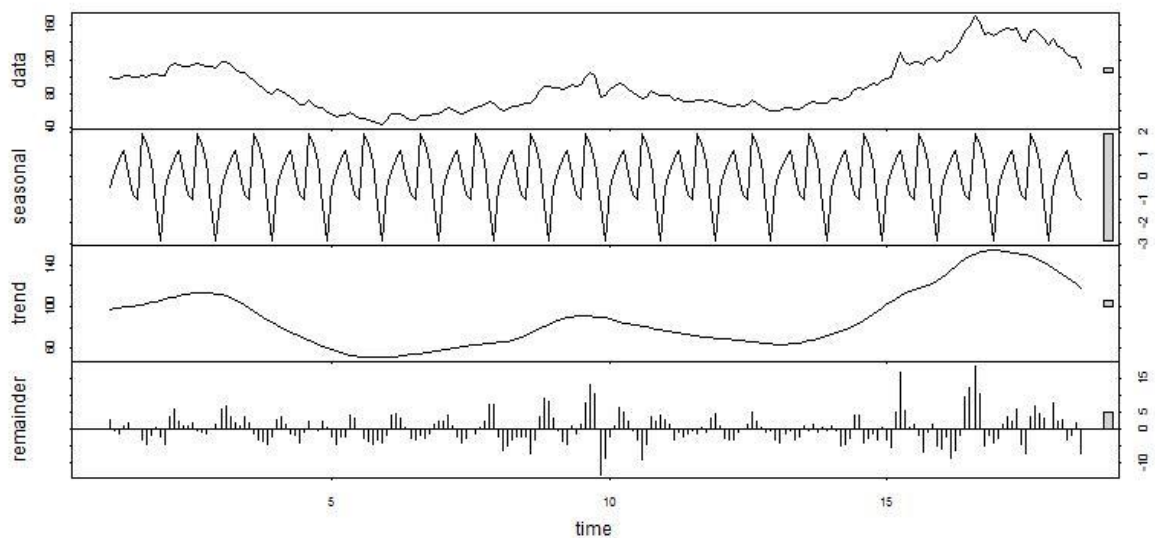
---

<sup>184</sup>Dalinina R. Introduction to Forecasting with ARIMA in R. [Электронный ресурс] URL: <https://www.datascience.com/blog/introduction-to-forecasting-with-arima-in-r-learn-data-science-tutorials> (дата обращения: 20.07.2018); Hyndman, R. J., Athanasopoulos, G. Forecasting: principles and practice. OTexts, 2014.

Бородкина-Перельмана<sup>185</sup>. Этот индекс был уже рассмотрен в предыдущей главе - он построен с января 1897 г. по июль 1914 г., и, соответственно, включает в себя 211 точек (по числу рассматриваемых месяцев) (Приложение 7).

Создание такой контрфактической модели на базе модели ARIMA (реализованной в программной среде **R**) проводится в нашей историографии, по-видимому, впервые, поэтому рассмотрим соответствующую методику детально. Это потребует построения целого ряда статистических оценок, графических интерпретаций и привлечения специальной терминологии, которая будет поясняться в нижеследующем тексте.

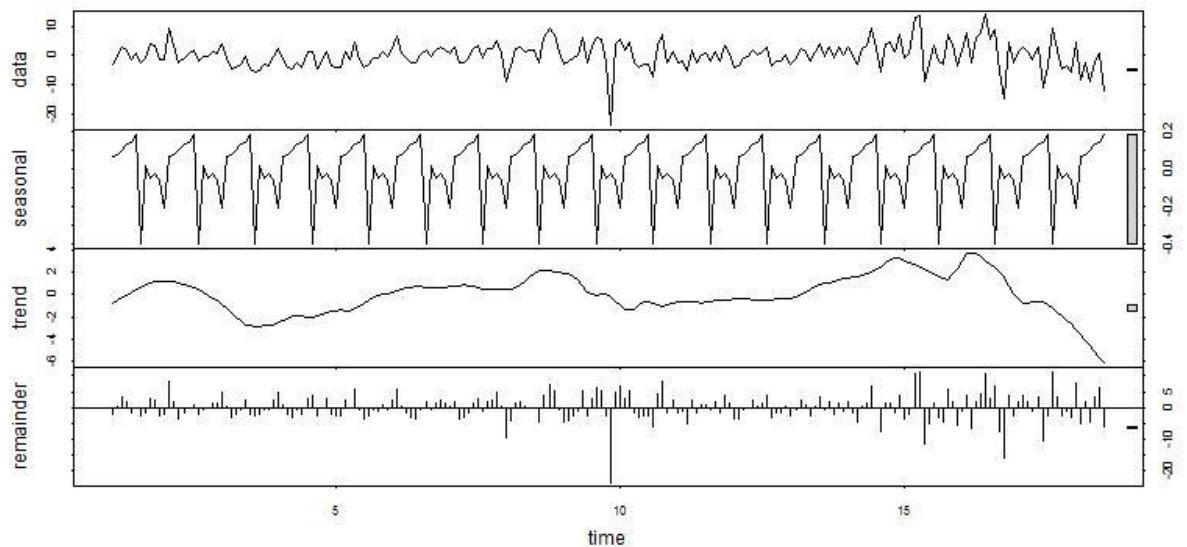
Для того, чтобы определить наличие тренда и сезонной компоненты, была использована функция *decompose*, входящая в базовый пакет **R**. При выведении результата в виде графика можно увидеть отдельно линию тренда и сезонные колебания (рис. 6).



**Рис. 6.** Сверху вниз показаны: исходный ряд динамики биржевого индекса Санкт-Петербургской биржи, его тренд, сезонные колебания и остатки.

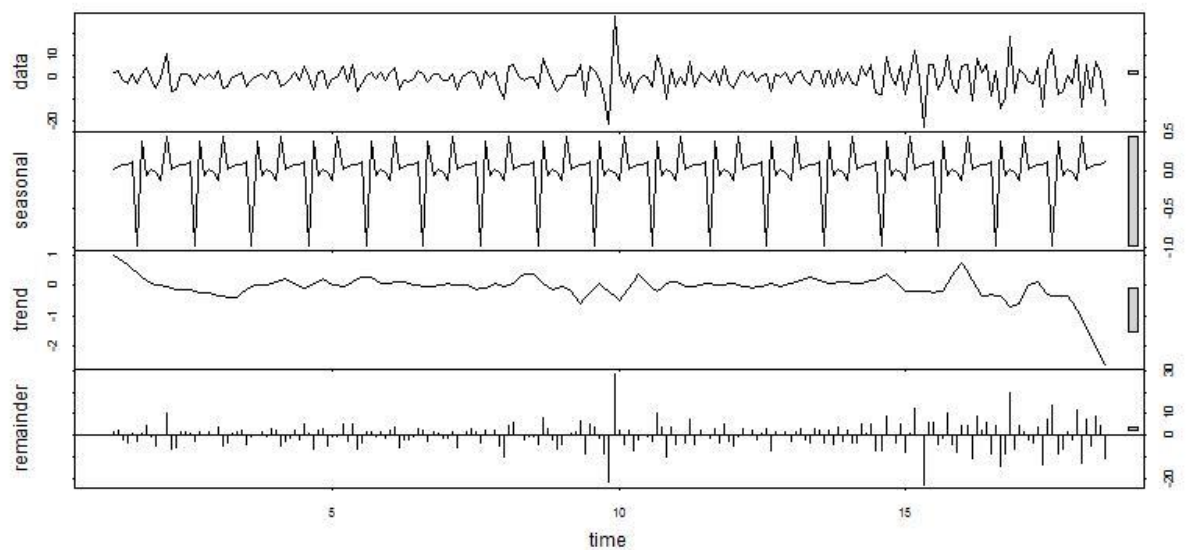
<sup>185</sup>Бородкин Л.И., Перельман Г.Е. Структура и динамика биржевого индекса дореволюционной России: анализ рынка акций ведущих промышленных компаний// Экономическая история. Ежегодник-2006, М., РОССПЭН, 2006. С.171-221.

На графике видно, что и тренд, и сезонные колебания заметно выражены, то есть данный временной ряд является нестационарным. Также для проверки ряда на наличие тренда был использован расширенный тест Дики-Фуллера (ADF), входящий в статистический пакет *aTSA*. Тест подтвердил гипотезу о нестационарности ряда. Тогда с помощью функции *diff*, входящей в статистический пакет *forecast*, были взяты первые разности значений исходного ряда и повторен тест ADF, который обнаружил наличие тренда и в этом ряду (рис. 7).



**Рис. 7.** Первые разности исходного ряда динамики биржевого индекса, тренд, сезонные колебания и остатки.

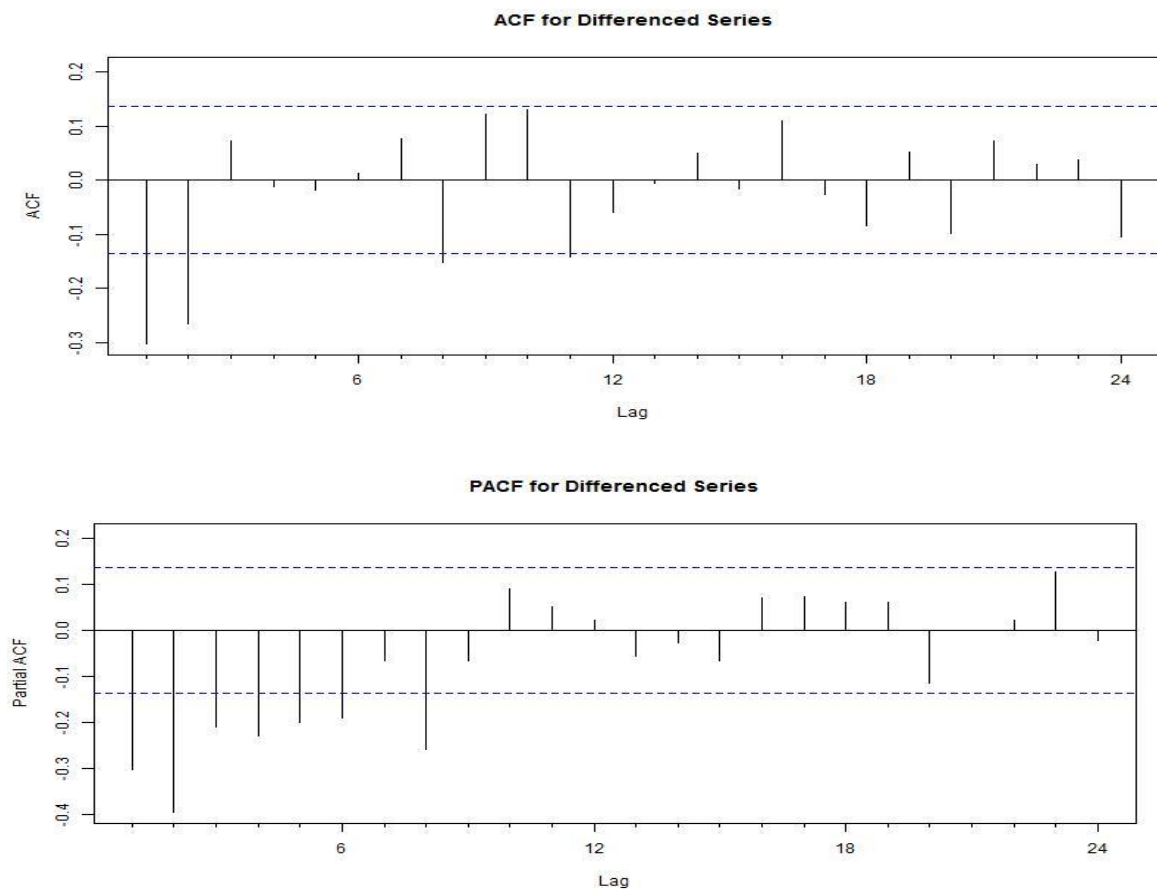
С учетом наблюдений из рис. 7 был сделан следующий шаг: вычисление вторых разностей ( $d=2$ ). В этом случае тест ADF удостоверял наличие стационарности ряда, это же подтверждает и рис. 8.



**Рис. 8.** Вторые разности исходного ряда динамики биржевого индекса, тренд, сезонные колебания и остатки

Таким образом определился важный параметр – порядок декомпозиции, то есть параметр **d** в модели ARIMA (то есть в изучаемом ряду процедуру взятия разностей следует провести дважды). Для определения следующих параметров модели ARIMA потребовалось извлечь из временного ряда сезонную составляющую. Для этого была использована функция *seasadj*, входящая в статистический пакет *forecast* программной среды **R**.

Следующим шагом стало определение оставшихся параметров — порядка авторегрессии (**p**) и скользящей средней (**q**). Для этого были построены графики автокорреляционной функции и частной автокорреляционной функции - ACF и PACF (рис. 9).



**Рис. 9.** Две коррелограммы - автокорреляционная функция и частная автокорреляционная функция – после взятия вторых разностей (ACF и PACF).

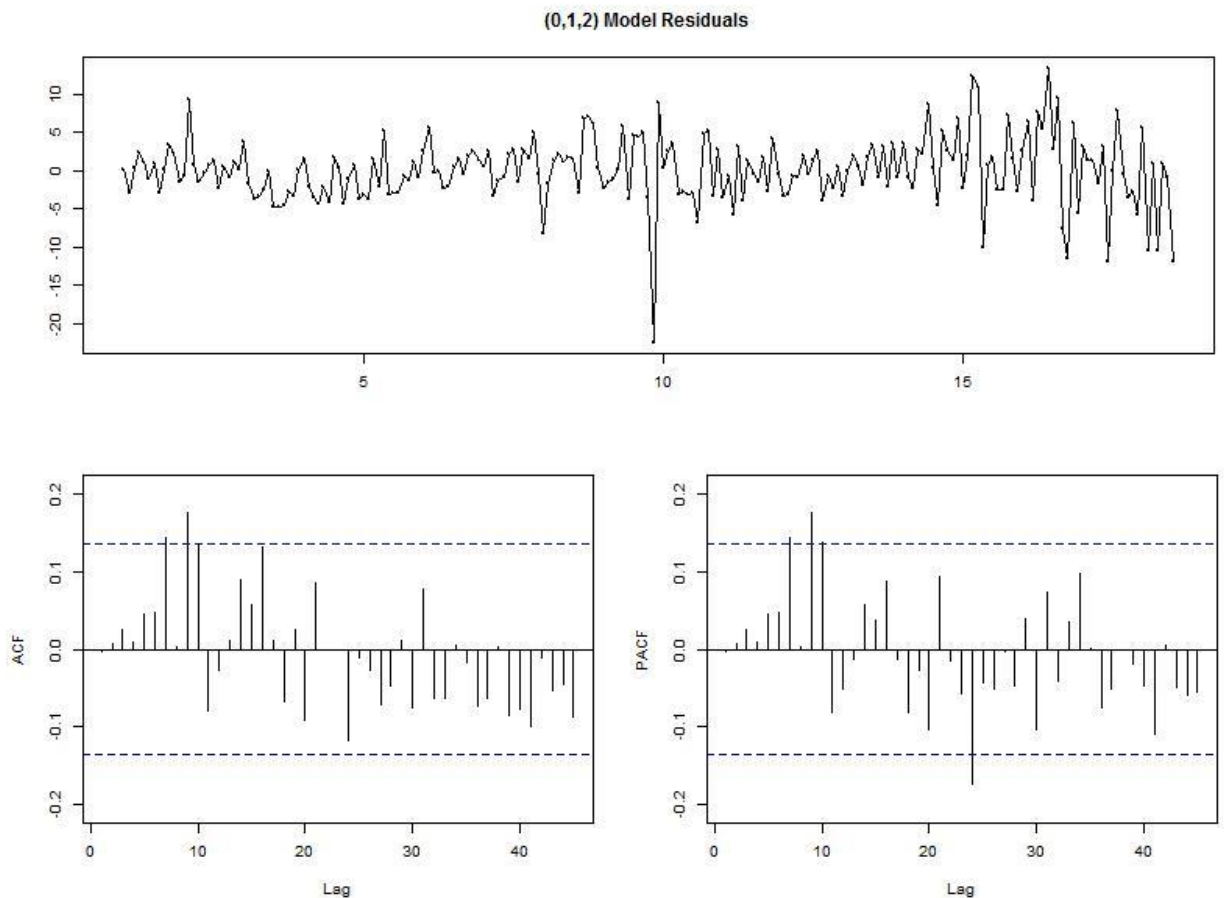
Автокорреляционная функция помогает определить порядок авторегрессии. График ACF показывает корреляцию временного ряда с самим собой, взятым со сдвигом во времени — лагом. Ось абсцисс показывает количество лагов, ось ординат — коэффициент корреляции, пунктирная линия — уровень значимости при доверительной вероятности 95%. На графике ACF мы видим два значимых значения автокорреляции — на первом и втором шагах лага, при этом в первом случае корреляция больше. Это означает, что можно попробовать в качестве параметра  $p$  значения 1 или 2, но 1 предпочтительнее.

Частная автокорреляционная функция дает представление о том, каким должен быть порядок скользящей средней. Данный график PACF показывает значимую корреляцию с первого по шестой лаг, но второе значение существенно

превышает остальные, что говорит о том, что, скорее всего, параметр  $q = 2$  в данном случае (т. е. на динамику последующего значения данного ряда наибольшее влияние оказывают два предыдущих значения этого же ряда).

Мы определили значения трех указанных параметров по отдельности, однако в их сочетании они могут оказаться не оптимальными, что определяет необходимость дальнейших оценок.

Для начала была использована функция *auto.arima*, входящая в пакет *forecast R*. Она, в целом, самостоятельно определяет значения  $p$ ,  $d$ , и  $q$ , однако ее определения не всегда оптимальны. Оптимальность можно определить с помощью критерия Акаике (AIC) – чем выше значение критерия, тем более оптимально выбраны значения параметров для построения модели. *Auto.arima* предложила модель ARIMA (0, 1, 2) – значения  $p$  равно нулю,  $d$  равно единице, а  $q$  равно двум. При такой модели критерий AIC был равен 1221,04. Если модель неверно определена, это обычно отражается на коррелограммах по остаточным отклонениям в виде выпадающих величин (коэффициентов автокорреляции, выходящих за пределы уровня значимости, обозначенного на коррелограмме пунктирной линией).

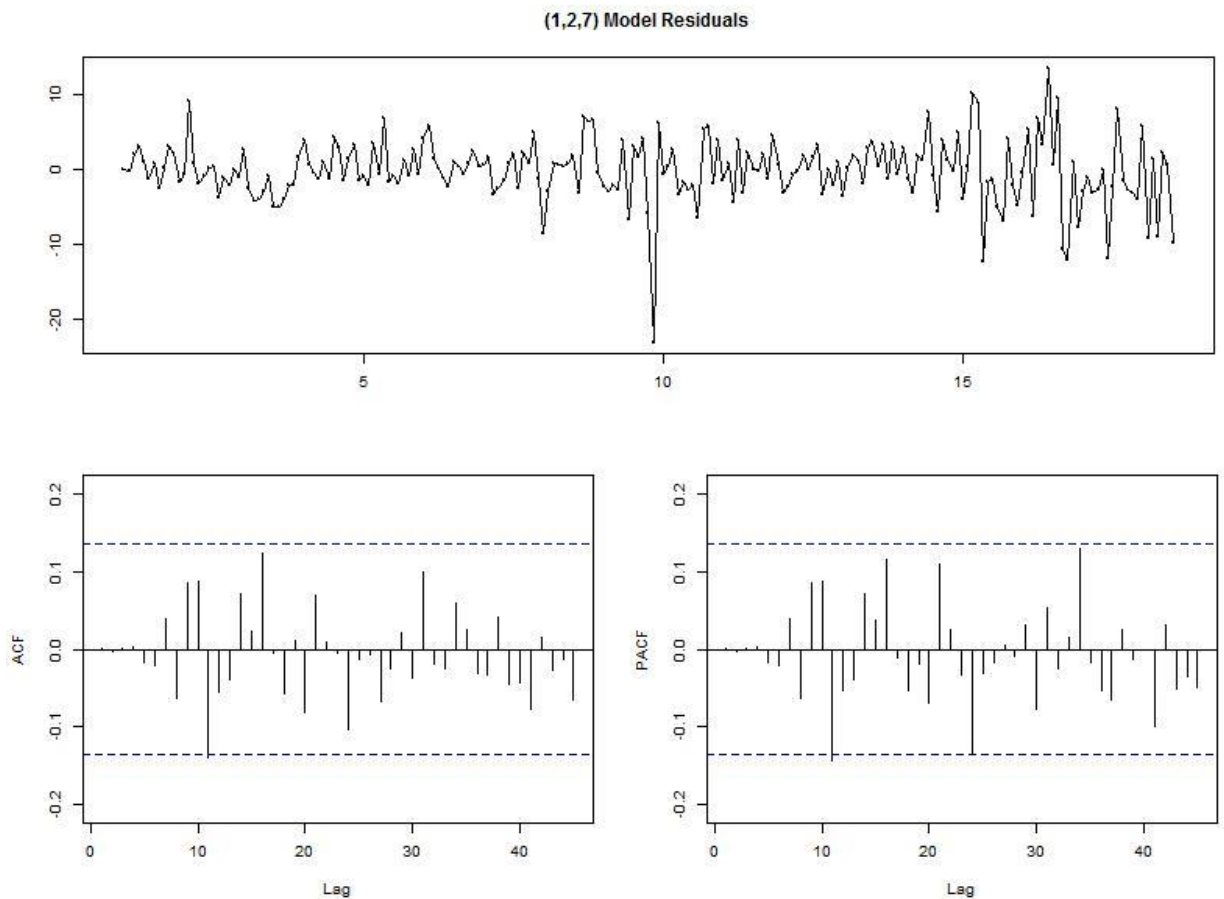


**Рис. 10.** Остаточные отклонения модели ARIMA (0,1,2) и графики автокорреляции и частной автокорреляции (ACF и PACF).

Как мы видим, в этой модели есть выпадающие величины – коэффициенты автокорреляции, выходящие за пределы значимости. Первая такая величина появляется на седьмом лаге в обоих случаях – это позволяет предположить, что параметр  $p$  или  $q$  может быть равен семи. Кроме того, мы помним, что параметр  $d$  (порядок декомпозиции) должен быть равен двум, чтобы избежать тренда во временном ряде.

В пакете *forecast* программной среды **R** есть и другая функция для построения модели ARIMA — *arima*. Она позволяет самостоятельно задавать параметры модели. Задав ей параметр  $d=2$  и путем подбора вероятных  $p$  и  $d$ , сверяя результат с критерием AIC и графиками ACF и PACF, была выбрана модель ARIMA (1, 2, 7). Ее значение критерия AIC практически не изменилось (1221,17),

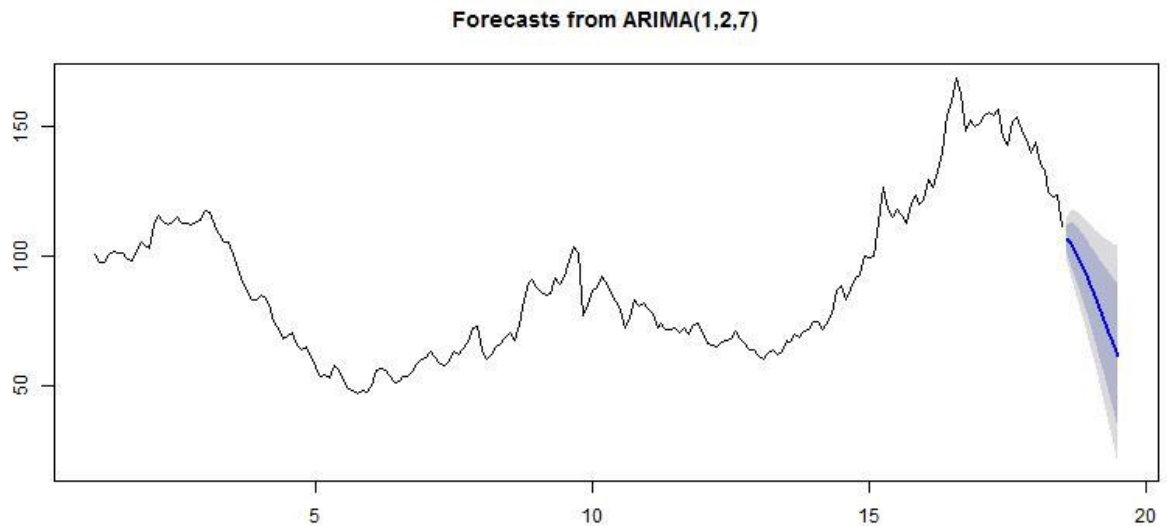
однако коррелограммы по остаткам уже не показывают выпадающих величин (рис 11).



**Рис. 11.** Остаточные отклонения модели ARIMA (1,2,7) и графики ACF и PACF

Итоговая модель, построенная с помощью функции *forecast* сделала ретропрогноз индекса Санкт-Петербургской фондовой биржи на последующие 12 месяцев (чем больше интервал прогнозирования, тем шире рамки доверительного интервала, поэтому было поставлено ограничение на интервал прогнозирования в один год). По этому прогнозу биржевой индекс продолжил бы падать и после июля 1914 г. (рис. 12) – последнее значение рассмотренного временного ряда равно 110 (июль 1914 г.), первое значение прогнозируемого, гипотетического ряда - 106 (август 1914 г.), последнее значение прогнозируемого ряда - 61 (июль 1915 г.). Однако доверительный интервал при 95% вероятности допускает и

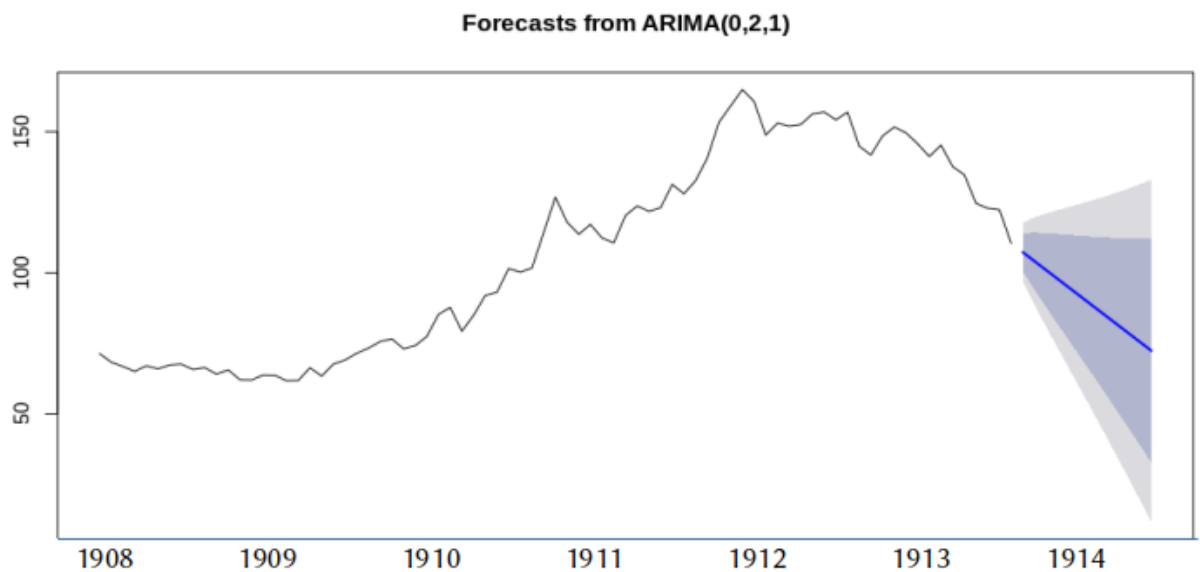
незначительный подъем индекса. На рис. 12 показаны доверительные интервалы для двух значений доверительной вероятности (90% и 95%).



**Рис. 12.** Ретропрогноз динамики промышленного индекса С.-Петербургской биржи (август 1914 – июль 1915 г.): контрфактическая модель ARIMA (1, 2, 7).

Линия прогноза кажется чрезмерно упрощенной - она линейна. Напомним, что модель предполагает ряд без сезонности и тренда. Этот ретропрогноз получен на основе упрощенной авторегрессионной модели, иллюстрируя при этом процесс выбора параметров модели ARIMA в предположении о ведущей роли эндогенных (внутренних) факторов биржевой динамики.

Параметры построенной контрфактической модели оценивались на интервале январь 1897 - июль 1914 гг. Однако представляет интерес и построение такой модели на более коротком интервале оценки параметров, с тем, чтобы учесть тенденции динамики индекса на последнем цикле, начиная с января 1908 г. Полученный ретропрогноз приводится на рисунке 13.



**Рис. 13.** Ретропрогноз динамики промышленного индекса С.-Петербургской биржи (август 1914 – июль 1915 г.): контрфактическая модель ARIMA (0, 2, 1).

Как видим, качественный характер ретропрогноза практически не изменился, расширился доверительный интервал для гипотетических значений индекса (что естественно, учитывая более короткий интервал, используемый для оценки параметров модели).

Построенные контрфактические модели показывают, что, исходя из динамики индекса Санкт-Петербургской биржи, в рамках гипотезы о сохранении роли влияния факторов предвоенного периода, динамика этого индекса в течение последующего года после июля 1914 г. проявляла бы тенденцию к понижению - даже если бы война не началась. Таким образом, можно предположить начало депрессивной фазы в циклическом развитии российской промышленности в течение предвоенного года.

Мы подошли к основному вопросу данного раздела работы: следует ли индекс Хельсинкской фондовой биржи сходным тенденциям?

Мы можем наблюдать, что динамика Хельсинкской биржи начиная с 1915 г. показывает тенденцию к стремительному росту (рис. 14). Однако являлся ли этот

рост следствием внутренних факторов, или же решающую роль сыграла инфляция, характерная для военного времени?

Внутренние предпосылки к росту, безусловно, имелись. Как уже отмечалось в разделе, посвященном истории Хельсинской фондовой биржи, в 1915 г. произошла реорганизация торгов. Был утвержден ряд важных изменений, главным из которых стало разрешение принимать участие в торгах лицам, не являющимся действительными членами биржи, при условии, что сразу же после заседания бирже будет выплачиваться 10% от заключенных сделок. Также были приняты новые правила по упрощению внесения компаний в котировки и вступлению в действительные члены биржи<sup>186</sup>. Спустя пару месяцев было зарегистрировано 17 промышленных компаний, а уже к концу года в котировки вошли не менее 56 различных акций<sup>187</sup>.

Для получения ответа на поставленный вопрос вновь обратимся к корреляционно-регрессионному анализу.

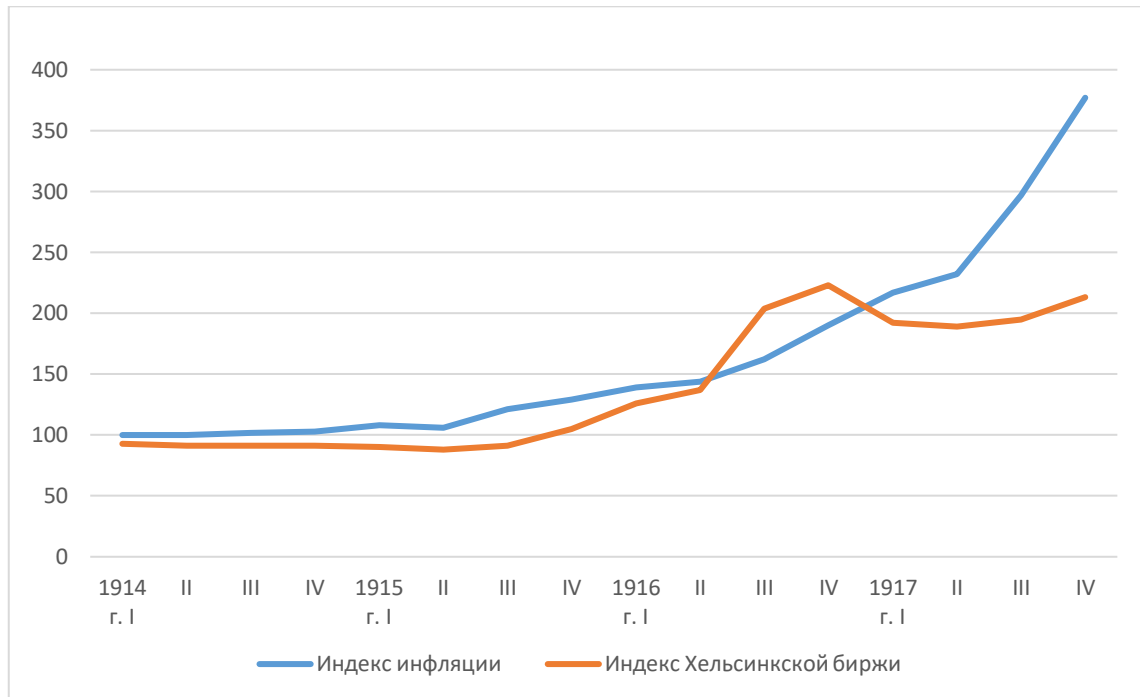
В графическом виде динамика движения индекса инфляции и индекса Хельсинкской фондовой биржи показана на рисунке 14<sup>188</sup>.

---

<sup>186</sup> Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. P. 33.

<sup>187</sup> Tiderman F. Helsingfors Bors, 1912-1937. P. 42.

<sup>188</sup> Tudeer A. E., Suomen Pankki 1912-1936, 1939. P. 63. Таблицу индекса Хельсинкской фондовой биржи и индекса стоимости жизни по кварталам (1914-1917 гг.) см. в Приложении 8.



**Рис. 14.** Индексы фондовой биржи Хельсинки и инфляции (1914-1917 гг.)<sup>189</sup>

На графике видно, что у индексов наблюдается общая тенденция к росту, однако нельзя сказать о полной сопряженности индекса, характеризующего инфляцию, с индексом Хельсинкской биржи. На графике индекс биржи в 1916 г. превышает индекс инфляции, что говорит о росте номинальной стоимости акций. То есть первые два года военного времени привели к реальному росту индекса фондовой биржи Хельсинки. Этот рост прекращается в 1917 г., индекс биржи все больше отстает от роста инфляции. Это неудивительно – в 1917 г. в России отмечается гиперинфляция, которая сказывается и здесь.

Коэффициент корреляции индекса биржи с индексом инфляции равен 0,81. Большое значение коэффициента означает тесную связь между этими переменными, что оправдывает построение регрессионной модели.

Проведение регрессионного анализа необходимо для определения силы влияния факторного признака (индекса инфляции) на изменения динамики биржевого индекса Хельсинки (см. табл. 6).

<sup>189</sup> 1914 год при пересчете данных двух индексов принят за 100.

Регрессионный анализ, где биржевой индекс Хельсинки (Н) – зависимый признак, а индекс инфляции (С) – факторный, представлен в табл. 6.

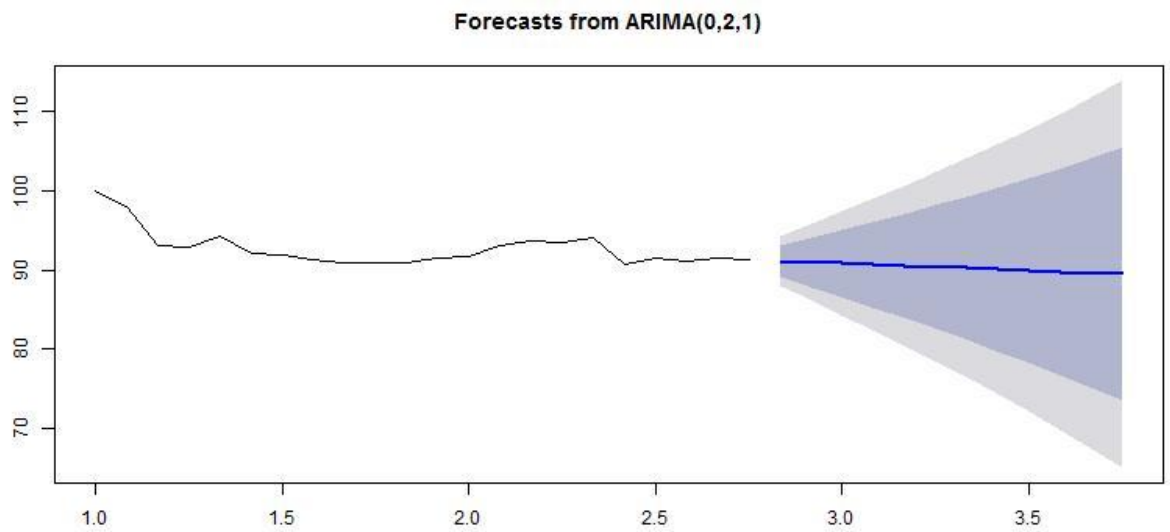
**Таблица 6.** Регрессионный анализ зависимости биржевого индекса Хельсинки (Н) от индекса инфляции (I)

|                                       | В    | Стд.<br>Ошибка В | t-<br>статистика | p-уровень |
|---------------------------------------|------|------------------|------------------|-----------|
| Св. член                              | 50,2 | 18,6             | 2,69             | 0,01747   |
| I                                     | 0,53 | 0,10             | 5,25             | 0,00012   |
| Уравнение регрессии $H=50,2+0,53*I$   |      |                  |                  |           |
| Коэффициент детерминации $R^2 = 0,63$ |      |                  |                  |           |

Из результатов регрессионного анализа следует, что при изменении индекса стоимости жизни на 1 пункт индекс Хельсинкской биржи меняется в среднем на 0,53 пункта, а в целом индекс инфляции объясняет динамику индекса Хельсинки на 63%.

Исходя из данного анализа, можно утверждать, что инфляция объясняла подъем индекса Хельсинкской биржи чуть более, чем наполовину – это означает, что внутренние факторы тоже оказали свое влияние на рост индекса.

Однако сравнивать динамику контрфактической модели индекса Санкт-Петербургской биржи, не включающей в себя фактор войны, и динамику индекса Хельсинкской биржи в военное время некорректно. Поэтому мы построили и для индекса Хельсинкской биржи аналогичную контрфактическую модель ARIMA с августа 1914 г. по июль 1915 г. (рис 15.)



**Рис. 15.** Ретропрогноз динамики индекса Хельсинкской биржи (август 1914 – июль 1915 г.): контрфактическая модель ARIMA (0, 2, 1).

Поскольку точек для построения данной модели было значительно меньше (22), ее доверительный интервал существенно больше, чем у модели индекса Санкт-Петербургской биржи. Однако в целом данная модель не показывает того падения, которое прогнозируется для Санкт-Петербургского индекса.

\*\*\*

Исходя из статистического анализа индекса Хельсинкской фондовой биржи, можно прийти к выводу о минимальном влиянии Санкт-Петербургской фондовой биржи на ее динамику. В предвоенные годы корреляция между двумя динамиками минимальная, в своих котировках Хельсинкская биржа в большей степени ориентировалась на европейские фондовые рынки. В период Первой мировой войны индекс Хельсинкской биржи показывает уверенный рост, и при сравнении его с индексом инфляции видно, что рост цен на Хельсинкской бирже в 1916 г. обгоняет рост цен индекса инфляции – это показывает, что реальная стоимость ценных бумаг также росла (не только в номинальном исчислении). С началом 1917 г. индекс прекращает свой рост, в то время как инфляция принимает характер гиперинфляции. Однако первые два военных года ведут к реальному росту цен на

акции в 1916 г. Можно предположить, что индекс Санкт-Петербургской биржи показывал бы противоположную тенденцию – контрфактическая модель индекса Санкт-Петербургской биржи свидетельствует о начале депрессивной фазы в циклическом развитии российской промышленности. Контрфактическая модель индекса Хельсинкской биржи, в свою очередь, не показывает тенденции к схожему падению в своей динамике. Тем самым мы приходим к заключению о том, что фондовый рынок Финляндии, институализированный за два года до начала Первой мировой войны, развивался без сколько-нибудь заметной ориентации на Санкт-Петербургскую фондовую биржу.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

За более чем столетие в составе Российской империи Финляндия сделала большой рывок вперед по всем основным экономическим показателям — началось развитие промышленности, начали функционировать финансовые институты, расширилась торговля внутри края, появились и окрепли торговые и финансовые отношения с другими странами. Несомненную роль в этих процессах сыграло формирование национального самосознания. Следствием стало восприятие финнами своего княжества как отдельного государства, находящегося в унии с Российской империей.

Разумеется, такие умонастроения не могли быть положительно восприняты Российской империей. С конца 1880-х гг. она начинает процессы по уменьшению автономии Великого княжества — появляются проекты таможенной и денежной реформ, обсуждаются соответствующие изменения в финляндском законодательстве.

Одним из наиболее важных направлений политики Российской империи по отношению к Финляндии можно назвать политику интегрирования финляндского финансового рынка в свою сферу влияния. Безусловно, активное проникновение на территорию края русских капиталов и инвестиций позволило бы оказывать гораздо большее влияние на все сферы жизни Финляндии. Для достижения этой цели необходимо было вернуть в хождение на территории Великого княжества русский рубль, а также обеспечить открытие на ней отделений русских банков.

Как показало данное исследование, выявленный комплекс архивных и опубликованных источников обладает достаточным информационным потенциалом для реконструкции изучаемых процессов и анализа их результатов с помощью традиционных методов и инструментов математической статистики.

На материалах архивных источников удалось детально рассмотреть процесс реформирования денежной системы Финляндии в 1890-1910-х гг. Попытки этой реформы проводились российским правительством в связи с необходимостью вернуть в Финляндию российский рубль в статусе основного платежного средства – этот статус он потерял в результате денежных реформ Финляндии в 1865-1877 гг.

Параллельно с этим процессом российским правительством и генерал-губернатором Великого княжества Финляндского было инициировано открытие на территории Финляндии первого отделения Государственного банка и поднят вопрос об открытии там отделений частных русских банков.

Это вызвало противодействие финляндского сената и сейма. Они ссылались на то, что оба эти процесса противоречат внутренним законам Финляндии – что также подняло вопрос, как именно должны соотноситься общеимперское и финляндское законодательства. Этот вопрос был закрыт только в 1910 г. изданием указа о порядке действия на территории Финляндии общеимперского законодательства.

Архивные материалы позволили прийти к выводу, что процессы по реформированию денежной системы Финляндии и открытия в ней отделений русских банков шли неравномерно, с большими перерывами, были сопряжены с проблемами урегулирования законодательств Российской империи и Великого княжества Финляндского и не были завершены. Первая мировая война, а затем революции 1917 г. остановили оба этих проекта, не дав им возможностей для системной реализации. Однако оба проекта к началу войны перешли вплотную к стадии воплощения в жизнь – на их пути уже практически не оставалось препятствий.

Оценка степени влияния Российской империи на фондовый рынок Финляндии проводится в нашем исследовании с помощью статистического анализа индексов фондовых бирж. Индекс фондовой биржи – чуткий индикатор

(«барометр») экономической и политической жизни. При всей своей специфике анализ динамики биржевых индексов может дать вполне определенные ответы, которые сложно, а порой и невозможно получить из других источников.

Статистический анализ индекса Хельсинкской фондовой биржи показал, что она с момента своего открытия и до Первой мировой войны практически не зависела от колебаний показателей внутреннего экономического развития Финляндии, более заметно реагируя на тренды внешнеэкономических показателей. В то же время влияние российской экономической конъюнктуры было несущественным по сравнению с влиянием европейских стран.

Рассмотрев динамику биржевых процессов на фондовом рынке Финляндии и ее факторов в период ее становления – в течение полутора лет до начала Первой мировой войны, мы обратились к вопросу о функционировании Хельсинкской биржи в военные годы. Как известно, фондовые биржи в воюющих странах были закрыты с самого начала военных действий, что не дает возможности провести сравнительный статистический анализ индексов. Однако построение контрфактических моделей индексов Хельсинкской и Санкт-Петербургской фондовых бирж дало возможность оценить, насколько первая следовала бы тенденциям динамики второй в условиях отсутствия фактора войны.

Как показывает анализ предложенной в работе статистической модели, учитывающей эндогенные факторы курсовой динамики, индекс Санкт-Петербургской биржи, имевший тенденцию к снижению в течение последнего года перед Первой мировой войной (свидетельствуя о возможном начале депрессивной фазы в циклическом развитии российской промышленности), в последующие годы с большой вероятностью продолжил бы эту тенденцию. В то же время модель индекса Хельсинкской фондовой биржи не показала схожего падения в своей динамике.

Исходя из приведенного статистического анализа, можно сказать, что российское правительство имело основания предпринимать усилия по интеграции

финансовых рынков Великого княжества Финляндского в свою сферу влияния: очевидно, что в начале XX в. Финляндия в значительно большей степени ориентировалась в этом плане на европейские страны.

Автономия княжества, в том числе и в финансовой сфере, складывалась десятилетиями, формируя национальное самосознание и самоопределение Финляндии как отдельного государства, находящегося в унии с Российской империей, а не как части империи. С 1880-х гг. российское правительство начало усматривать в этом возможную проблему для империи в целом и предпринимать ряд шагов для усиления своего влияния в крае. Особое внимание уделялось попыткам реформирования финансовой сферы – отсутствие в Великом княжестве русских банков и широкого хождения русской валюты сильно сокращало возможности вовлечения финансового рынка Финляндии в свою сферу влияния. Которое, в свою очередь, можно было бы назвать мягким способом возвращения российского влияния в целом – если бы край начал существенно зависеть от русских капиталов, это не могло бы не повлиять на прочие сферы жизни княжества. Однако несогласие финляндского сената и сейма идти на компромиссы со ссылками на расхождения в российских и финляндских законах – поскольку перспективы усиления финансового влияния империи для них были тоже очевидны – привело к более радикальному решению проблемы. Одностороннее изменение финляндского законодательства российским правительством, с одной стороны, облегчило проведение политики по сближению княжества с империей, в том числе и в финансовой сфере, а с другой – вызвало глубокое недовольство финляндского общества. Так от попыток мягкого сближения через финансовое влияние империя перешла к более жестким мерам, которые в недалеком будущем могли полностью поменять внутреннее устройство края. Однако начавшая война и последовавшая за ней революция внесли свои радикальные изменения, сначала заморозив, а потом и вовсе отменив все возможные последующие шаги российского правительства в отношении Финляндии.

## СПИСОК ИСТОЧНИКОВ И ЛИТЕРАТУРЫ

### Источники:

#### *Архивные документы:*

1. О введении российской монеты в виде законного платежного средства в Финляндии, 1911 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 40.
2. О введении в Финляндии российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 15-1.
3. О деятельности отделения Государственного банка в г. Выборг, 1914 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 37.
4. О порядке и условиях открытия в Финляндии отделений русских частных банков, 1910 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 36.
5. Об изменениях в Почтовой и Таможенной части и монетной системы в Финляндии, 1890 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 33.
6. Об открытии в Финляндии отделения Государственного банка, 1911 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 26.
7. Открытие в Гельсингфорсе русского для внешней торговли банка, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Раздел IV. Д. 15-3.
8. Сеймовое, 1905 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. IV отделение. Д. 13-4Н.

9. Статс-секретариат Великого княжества Финляндского // РГИА. Ф. 1361. Оп. 1. Д. 107.

10. Учреждение Гельсингфорской Конторы Государственного банка, 1904 г. Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Раздел IV. Д. 15-2.

*Опубликованные источники:*

11. Столыпин П. А. Полное собрание речей в Государственной думе и Государственном совете 1906-1911. — М.: Молодая гвардия, 1991 — 411 с.

12. Отчет Государственного банка, 1913 г. СПб, 1914. 119 с.

13. Annuaire Statistique de Finlande. Douzieme annee 1914. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1915. 495 p.

14. Annuaire Statistique de Finlande. Quatorzieme annee 1916. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1917. 450 p.

15. Annuaire Statistique de Finlande. Treizieme annee 1915. Bureau Central de Statistique de Finlande. Helsinki: Suomen Senaatin Kikjapaino, 1916. 494 p.

16. Bank of Finland. Monthly bulletin 1921-1922. Helsingfors: Finnish Library society's printing works, 1932.

17. Kock G. Pörssilistautumisetjalistoiltapoistumiset (Listing to and delistings from the Stock Exchange). — Electronic data. — Mode access: <http://www.porssitieto.fi/listautumiset.html> (document dated 21.10.2006).

18. Mercator. 1912-1914. (еженедельное периодическое издание «Деловая жизнь Финляндии»).

19. Nyberg P., Vaihekoski M. A new value-weighted total return index for the finnish stock market//Research in International Business and Finance, 2010. Vol. 24, No. 3. P. 267-283.

## Литература:

1. Ананьич Б. В. Золотой стандарт в Финляндии и России: финансовый аспект имперской политики // Россия на рубеже XIX - XX веков: Материалы науч. чтений памяти проф. В. И. Бовыкина, Москва, МГУ им. Ломоносова, 20 янв. 1999 г. М., 1999. С. 115-124.
2. Андросова Т. В. СССР и Финляндия в 1920-1930-е гг.: экономика и политика // Экономическая история: ежегодник. 2010. Т. 2010. С. 503.
3. Анисимова Д. В. Анализ динамики индекса Хельсинкской фондовой биржи в годы Первой мировой войны: статистическая проверка гипотез на основе контрфактического моделирования // Историческая информатика. 2020. № 1. С. 55–65.
4. Анисимова Д. В. Монетарные реформы Великого княжества Финляндского в контексте интеграционной политики Российской империи // Исторический журнал: научные исследования. 2019. № 3. С. 157–166.
5. Анисимова Д. В. Ретропрогнозирование индекса Санкт-Петербургской фондовой биржи (1914-1915 гг.): опыт работы с моделью агима // Историческая информатика. 2018. № 3. С. 25–32.
6. Анисимова Д. В. Открытие отделений русских банков в Великом княжестве Финляндском в начале XX в // Исторический журнал: научные исследования. — 2016. № 4 (34). С. 461–469.
7. Анисимова Д. В. Хельсинкская фондовая биржа в начале XX в.: опыт статистического анализа биржевого индекса // Электронный научно-образовательный журнал История. 2015. № 8 (41).
8. Анисимова Д. В. Факторы динамики индекса Хельсинкской биржи накануне Первой мировой войны // Экономическая история. 2013. № 4. С. 50–63.

9. Анисимова Д. В. Фондовые биржи Петрограда и Гельсингфорса в годы Первой мировой войны: динамика индекса и инфляционный фактор // Россия и Первая мировая война: экономические проблемы, общественные настроения, международные отношения. – 2014. – С. 76–84.
10. Арола М. Кредитный риск финского правительства и «российские премии» (1863–1938 гг.) // Экономическая история: ежегодник / Центр экономической истории при историческом факультете МГУ имени М. В. Ломоносова [и др.]. М.: РОССПЭН, 2007. С. 550–551.
11. Бобович И. М. Русско-финляндские экономические отношения накануне Великой Октябрьской социалистической революции. Л.: Изд-во Ленингр. ун-та, 1968. 192 с.
12. Бахтурина А.Ю. П.А.Столыпин и финляндский вопрос. [Электронный ресурс] URL: [http://www.tsaarinikolai.com/tekstit/Stolypin\\_i\\_finljandski\\_vopros.htm](http://www.tsaarinikolai.com/tekstit/Stolypin_i_finljandski_vopros.htm).
13. Бородкин Л.И., Коновалова А.В. Российский фондовый рынок в начале XX в.: анализ факторов курсовой динамики. СПб., 2010.
14. Бородкин М.М. История Финляндии: время Николая I. Петроград, 1915. Т. XXVI.
15. Лизунов П.В. Русские ценные бумаги на российских и европейских фондовых биржах (конец XIX – начало XX в.) // Экономическая история. Ежегодник. 2001. - М.: РОССПЭН, 2002. С. 206-241.
16. Петров Ю.А., Саломатина С.А. Россия и Финляндия в XIX — начале XX в.: парадоксы институционального развития метрополии и региона // Экономическая история. Обзорение. / Под ред. Л.И. Бородкина, серия Труды исторического факультета МГУ: Вып. 39. Изд-во МГУ Москва, том 13, с. 192-197.
17. Правилова Е. А. Финансы империи: Деньги и власть в политике России на национальных окраинах. М: Новое издательство, 2006. 432 с.
18. Расила В. История Финляндии. Петрозаводск, 2006. 360 с.

19. Таркка Ю. Общие черты в раннем развитии эмиссионных банков Северной Европы // Экономическая история: Ежегодник. 2014/15. — Москва, Институт российской истории РАН, 2016. — С. 293–328.
20. Финляндский банк: 1811–1911 гг. / Сост. Э. Шиббергсон. Гельсингфорс, 1914. 380 с.
21. Хьерппе Р. Индустриализация Финляндии и российские предприниматели // Экономическая история. 2010. № 3 (10). С. 11-24.
22. Хьерппе Р. Деятельность русских предпринимателей в Финляндии (1800 — 1930-е гг.) // Экономическая история: ежегодник. 2004. Т. 2004. С. 400-429.
23. Хьерппе Р.Т. Экономика Великого княжества Финляндского и Русская революция 1917 г. // Экономическая история. 2017. Т. 13. № 4. С. 9-18.
24. Шепелев Л.Е. Акционерные компании в России: XIX — начало XX века. СПб., 2006. 603 с.
25. Юссила О. Великое княжество Финляндское 1809-1917. - Хельсинки: Ruslania Books Oy, 2009. - 844 с.
26. Annaert J. Equity Market Integration: paper presented at the International conference “Stock Markets Integration in XIX-XX century”. Paris, 2011.
27. Arola M. Foreign capital and Finland. Central government’s first period of reliance on international financial markets, 1862-1938. Helsinki, 2006. 255 p.
28. Barlund R. Finland's Balance of Payments, 1890-1913. Helsinki, 1992. 59 p.
29. Kuustera A., Tarkka J. Bank of Finland 200 years Imperial cashier to Central Bank, vol 1. Helsinki: Otava publishing company LTD, 2011. 648 p.
30. Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. Helsingfors, 1987. 175 p.
31. The Road to Prosperity / ed. . Jari Ojala, Jari Eloranta, Jukka Jalava. – Helsinki: Gummerus Oy, 2006. – 343 p.

32. Tiderman F. Helsingfors Bors, 1912-1937. Helsingfors, 1937. 120 p.
33. Tudeer A.E. The bank of Finland. –Helsinki: Government printing office, 1940. 237 p.

## **ПРИЛОЖЕНИЯ**

### **ПРИЛОЖЕНИЕ 1**

#### **Выдержки из архивных документов, иллюстрирующие процесс обсуждения денежной реформы**

1.1. Листы из Журнала Высочайше учрежденной комиссии для определения оснований введения в Финляндии российской монетной системы с карандашными пометками. Вероятно, пометки были оставлены генералом-губернатором Н.И. Бобриковым собственноручно – подтверждением этому его письмо министру статс-секретарю Великого княжества Финляндского, В.К. фон Плеве, где он апеллирует к подчеркнутым в журнале фразам (письмо приведено в приложении 1.2.)

*Секретно.*

**ЖУРНАЛЪ**  
ВЫСОЧАЙШЕ УЧРЕЖДЕННОЙ  
КОММИССИИ ДЛЯ ОПРЕДѢЛЕНІЯ ОСНОВАНІЙ ВВЕДЕНІЯ  
ВЪ Финляндіи  
РОССІЙСКОЙ МОНЕТНОЙ СИСТЕМЫ.

*Засѣданія 4 Декабря 1903 года и 27 Января 1904 года.*

Присутствовали:

Предсѣдатель: Статсъ-Секретарь, Дѣйствительный  
Тайный Совѣтникъ Фришъ.

Ч л е н ы:

Отъ Министерства Юстиціи—Сенаторъ Шмеманъ.

Отъ Статсъ-Секретаріата Великаго Княжества Фин-  
ляндскаго—Товарищъ Министра Статсъ-Секретаря, Дѣй-  
ствительный Статскій Совѣтникъ Эрштремъ.

Отъ Государственнаго Контроля—Товарищъ Госу-  
дарственнаго Контролера, Дѣйствительный Статскій  
Совѣтникъ Философовъ.

Отъ Министерства Финансовъ.

Директоръ Особенной Канцеляріи Министра Финан-  
совъ по кредитной части, Тайный Совѣтникъ Мале-  
шевскій.

— 2 —

Управляющій Государственнымъ Банкомъ, Дѣйстви-  
тельный Статскій Совѣтникъ Тимашевъ.

Директоръ Департамента Государственного Казна-  
чейства, Дѣствительный Статскій Совѣтникъ Ши-  
повъ.

Отъ Военнаго Министерства—Юрисконсультъ, Дѣй-  
ствительный Статскій Совѣтникъ Александровъ.

Отъ Императорскаго Финляндскаго Сената—Се-  
наторы Хозяйственнаго онаго Департамента Неовіусъ  
и Фельманъ.

Членъ, завѣдывающій дѣлопроизводствомъ Комми-  
сін, Статсъ-Секретарь Департамента Гражданскихъ и  
Духовныхъ Дѣлъ Государственнаго Совѣта, Тайный  
Совѣтникъ Харитоновъ.

Предсѣдатель Коммисіи, открывъ ея засѣданіе,  
объявилъ, что, во исполненіе Высочайшаго Его Импе-  
раторскаго Величества повелѣнія, Коммисіи пред-  
стоитъ опредѣлить основанія для введенія въ Финлян-  
діи Россійской монетной системы.

Предварительно обсужденія этого вопроса по су-  
ществу, Статсъ-Секретарь Фришъ изложилъ въ общихъ  
чертахъ ходъ развитія финляндскаго монетнаго зако-  
нодательства.

По присоединеніи Финляндіи къ Россійской Дер-  
жавѣ Высочайшимъ Манифестомъ <sup>17</sup>/<sub>29</sub> Декабря 1809 г.  
россійская серебряная монета была объявлена глав-  
ною и коренною монетою Великаго Княжества Финлянд-  
скаго. Это положеніе было подтверждено Высочайшимъ  
Манифестомъ <sup>28</sup>/<sub>9</sub> Марта 1840 г., на основаніи коего рос-  
сійская серебряная монета остается главною платеж-  
ною и ходячею монетою въ Финляндіи, а серебряный  
рубль «настоящаго достоинства и съ настоящими его  
подраздѣленіями—главною непремѣняемою законною  
мѣрою всѣхъ обращающихся въ краѣ денегъ». Виѣстѣ

ства Финляндскаго, Генералъ-Лейтенанта фонъ-Дена, изложено: «По совмѣстномъ обсужденіи всеподданный-шаго представленія Императорскаго Финляндскаго Сената отъ 19 Іюня 1890 г. за № 222, Министръ Финансовъ и Министръ Статей-Секретарь Финляндіи пришли къ заключенію, что доводы, приводимые Сенатомъ противъ принятія золотого рубля монетною единицею Финляндіи, казалось бы, заслуживаютъ уваженія. Возвышеніе въ четыре раза установленной въ Великомъ Княжествѣ монетной единицы—марки должно несомнѣнно вредно отразиться на экономической жизни этой страны, столь бѣдной капиталами. Даже при обсужденіи вопроса о золотой монетной единицѣ для всей Россіи едва ли было бы возможнымъ остановиться на такой крупной единицѣ, какою представляется золотой рубль. Въ государствахъ и съ хорошо развитою промышленностью принятыя монетныя единицы далеко ниже рубля и только Соединенные Штаты Америки имѣютъ единицею долларъ, равняющійся 1 р. 29<sup>1</sup>/<sub>2</sub> к., и Англія сохраняетъ фунтъ стерлинговъ, составляющій 6 р. 30<sup>1</sup>/<sub>2</sub> к. Въ виду такихъ основаній и во вниманіе къ тому, что съ замѣною финляндской марки золотымъ рублемъ полное объединеніе монетной системы Финляндіи съ системою Имперіи будетъ достигнуто лишь при возобновленіи въ Россіи размѣна кредитныхъ билетовъ на золото, казалось бы, что оставленіе до того времени нынѣ принятой въ Великомъ Княжествѣ монетной единицы клонилось бы къ пользѣ вѣрноподданныхъ Вашего Императорскаго Величества, обитающихъ въ Финляндіи».

20 Іюля 1890 г. Государю Императору Александръ III благоугодно было Высочайше одобрить заключеніе Министра Финансовъ и Министра Статей-Секретаря Великаго Княжества Финляндскаго и Всемилостивѣйше повелѣть: впредь до того времени, когда откроется возможность полного объедине-

дитными билетами. Подобное мѣропріятіе могло бы потрясти устойчивость и надежность монетной системы края и отразиться неблагоприятнымъ образомъ на его финансовомъ положеніи. Вмѣстѣ съ тѣмъ, финляндскій банкъ, утративъ возможность постоянно поддерживать въ край равновѣсіе между количествомъ обращающихся банковыхъ билетовъ и экономическимъ состояніемъ страны, не могъ бы уже удовлетворять потребностямъ мѣстной торговли и промышленности въ кредитѣ. Это послѣднее соображеніе, однако, отпадаетъ, если преобразование финляндской монетной системы было бы осуществлено замѣною существующей въ Финляндіи монетной единицы принятою въ Имперіи единицею — рублемъ, съ сохраненіемъ за финляндскимъ банкомъ эмиссіонной операціи, то есть права выпуска билетовъ въ этой валютѣ. Но преобразование въ такомъ объемѣ существующаго монетнаго строя въ Финляндіи могло бы повести къ потрясеніямъ страны, между тѣмъ какъ разсматриваемый предметъ требуетъ крайней осторожности и надлежащей постепенности. Мелкая монетная единица имѣетъ много общепризнанныхъ преимуществъ передъ крупною, какою для Финляндіи несомнѣнно явился бы золотой рубль. Для бѣдной капиталами страны, какъ Финляндія, съ малозажиточнымъ населеніемъ, мелкая монетная единица имѣетъ особое значеніе, такъ какъ она, вліяя на образованіе меньшихъ цѣнъ, способствуетъ болѣе дешевому удовлетворенію повседневныхъ нуждъ, имѣющихъ рѣшающее значеніе для бѣднѣйшаго населенія. Практика тоже указываетъ на стремленіе къ уменьшенію монетной единицы въ различныхъ странахъ. Поэтому, переходъ отъ меньшей денежной единицы къ большей является нежелательнымъ, вызывая серьезныя опасенія.

Но само собою понятно, что, при обсужденіи вопроса о необходимости преобразованія монетной системы края, нельзя придавать рѣшающаго значенія

лицъ между собою, ибо самое ихъ обращеніе является весьма незначительнымъ, служа лишь для мелкихъ уплатъ, а между тѣмъ свободное хожденіе російскихъ серебряныхъ и золотыхъ монетъ по необходимости побудитъ населеніе края къ приему и мѣдныхъ Имперскихъ денегъ и привлечетъ въ край то ихъ количество, которое окажется необходимымъ для мелкихъ расчетовъ. Для платежей же, особо указанныхъ въ Высочайшемъ объявленіи 14 Августа 1890 г., Коммисія считаетъ цѣлесообразнымъ сохранить въ силѣ указанный въ § 2 онаго предѣлъ обязательнаго приема мѣдной монеты—не болѣе двадцати пяти копѣекъ при каждомъ платежѣ.

Перейдя къ Имперскимъ кредитнымъ билетамъ, Коммисія разсуждала, что билеты финляндскаго банка не пользуются правомъ принудительнаго ихъ приема и если они вообще легко обращаются въ Финляндіи и приобрѣли значеніе платежнаго средства, то это явленіе слѣдуетъ приписать лишь тому довѣрію, коимъ среди населенія пользуется правительственный банкъ Великаго Княжества. Въ Имперіи же, какъ извѣстно, російскіе кредитные билеты, размѣняемые на золотую монету безъ ограниченія суммы, имѣютъ хожденіе во всей Имперіи наравнѣ съ золотою монетою. По мнѣнію Коммисіи, введеніе нынѣ же этихъ денегъ въ Финляндію на основаніяхъ, принятыхъ въ Имперіи, едва ли желательно. Появленіе новаго платежнаго средства, малознакомаго населенію, могло бы повести къ недоразумѣніямъ между плательщиками и получателями, привыкшими къ факультативному обращенію билетовъ финляндскаго банка. При этомъ, однако, нельзя съ нѣкоторою увѣренностію не предположить, что когда обращеніе російскихъ золотой и серебряной монетъ въ Великомъ Княжествѣ станетъ прочнымъ, то необходимымъ послѣдствіемъ такого обращенія, естественно

— 23 —

въ неограниченномъ количествѣ; серебряная монета достоинствомъ въ двадцать, въ пятнадцать, въ десять и въ пять копѣекъ—не свыше трехъ рублей, а мѣдная монета—не свыше двадцати пяти копѣекъ, при каждомъ платежѣ.

5) Россійскіе монета и государственные кредитные билеты въ Великомъ Княжествѣ Финляндскомъ во все упомянутые въ предыдущихъ статьяхъ платежи обязательно принимаются по расчету двухъ марокъ шестидесяти шести двухъ третьихъ пенни (2 марки  $66\frac{2}{3}$  пенни) за одинъ рубль и тридцати семи съ половиною копѣекъ ( $37\frac{1}{2}$  копѣекъ) за одну марку.

6) На финляндскихъ какъ золотыхъ, такъ и серебряныхъ монетахъ достоинствомъ не ниже одной марки обозначаются: на финскомъ языкѣ—цѣнность ихъ на марки, а на русскомъ и финскомъ языкахъ—цѣнность ихъ на рубли и копѣйки.

Подлинный подписали:

Эд. Фриш.  
Э. Шмеманъ.  
Д. Философовъ.  
Б. Малешевскій.  
С. Манухинъ.  
И. Шиповъ.  
Мих. Александровъ.  
Эристремъ.  
Э. Э. Невіусъ.  
Г. Я. Фельманъ.

Скрѣпилъ: Членъ Комисіи, завѣдывающій ея  
дѣлопроизводствомъ П. Харитоновъ.

*Эд. Фришъ*  
*Э. Шмеманъ*  
*Д. Философовъ*  
*Б. Малешевскій*  
*С. Манухинъ*  
*И. Шиповъ*  
*Мих. Александровъ*  
*Эристремъ*  
*Э. Э. Невіусъ*  
*Г. Я. Фельманъ*

Источник: О введеніи в Финляндіи русской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдѣл. IV отдѣленіе. Д. 15-1.

Расшифровка карандашной пометки:

«Это --- точно на почтовых марках, --- отменяются, чтоб чеканить монету и изготовлять кредитные билеты?»»

(В следующем письме статс-секретарю генерал-губернатор написал «Предложение о необходимости для Финляндии особой монеты с двойной надписью – в рублях и копейках и в финских марках – представляется нововведением нежелательным. Опыт почтовой реформы выяснил, что отличие знака, даже незначительное, служит однако же поводом к распространению в населении идей обособления: отмена почтовых марок с особыми на них значками, осталось среди него незамеченным, чем и дано доказательство их излишества». *Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел.IV отделение. Д. 15-1. Л.33.*)

1.2. Черновик письма генерал-губернатора Н.И. Бобрикова министру статс-секретарю В.К. фон Плеве.

Г. Министру Статсъ-Секретарю Ве-  
ликаго Княжества Финляндскаго.

Гельсингфорс.

20/2 Марта 1904 г.

№ 1044

№ N. 370.

Раздѣляя въ сущестѣ выработанныя  
высочайше учрежденною Комиссіею для  
опредѣленія основаній введенія въ Фин-  
ляндіи общеимперской монетной системы  
положенія, какъ предварительныя, впредь  
до полнаго объединенія монетныхъ си-  
стемъ, примѣнявшагося въ Великомъ Кня-  
жествѣ до 1865 года, считаю долгомъ  
высказать слѣдующія частныя замѣчанія:

1. Заявленіе о томъ, что Финлян-  
дія одна капиталами противорѣчитъ ря-  
ду краснорѣчивыхъ явленій дѣйствитель-  
ной жизни. Нельзя назвать однимъ край,  
который, при двухъ съ небольшимъ мил-  
ліонахъ населенія, тратитъ на свои зем-  
скія нужды до ста милліоновъ марокъ  
ежегодно, имѣетъ <sup>х</sup> торговый балансъ по  
привозу и вывозу въ 435 милліоновъ за

<sup>х</sup> "Статистическій Ежегодникъ Финляндіи" за 1903 годъ.

1902<sup>x)</sup> годъ и въ 480.400.000 марокъ въ 1903 году, являя примѣръ широкаго распространенія въ массахъ населенія такихъ, указывающихъ на зажиточность, предметовъ, какъ кофе, привозная заграничная одежда и обувь и т. д. Противъ бѣдности капиталами свидѣлствуютъ также фактическія данныя о положеніи дѣлъ мѣстныхъ банковъ. Финляндскій банкъ заработалъ въ 1903 году свыше четырехъ милліоновъ марокъ чистаго дохода. Крупнѣйшій изъ акціонерныхъ банковъ, созданный, имѣлъ въ томъ же году кассовый оборотъ по кредиту и дебету свыше трехъ милліардовъ марокъ,<sup>xx)</sup> привлекъ свыше ста милліоновъ марокъ частныхъ вкладовъ и выдалъ 15 % дивиденда на основной капиталъ, удѣленныи въ началѣ года за счетъ отчисленія изъ запаснаго капитала пяти милліоновъ. Еще пять частныхъ банковъ<sup>xxx)</sup> выдали въ дивидендъ не ниже 10 %. Объ изобиліи капиталовъ свидѣлствуетъ также уровень ипотечнаго процента [около 4 %] и постоянное возникновеніе новыхъ торгово-промышленныхъ предприятий на акціяхъ и паяхъ.

2. Выраженное представителями Сената опасеніе, будто, съ упраздненіемъ финляндскихъ денежных знаковъ, финляндскій банкъ не будетъ въ состояніи служить регуляторомъ денежнаго обращенія и, слѣдовательно, поддерживать равновѣсіе между денежными зна-

x) Статистика торговли и судоходства за 1902 годъ и официальная статистика таможеннаго управленія за 1903 годъ.

xx) 3.119.089.478 марокъ.

xxx) Сѣверный, финскій національный, вазаскій, частный и ниландскій.

ками и экономическимъ положеніемъ края, недостаточно обосновано. Въ первый, переходный періодъ реформы, финляндскіе денежные знаки не упраздняются и не изъемятся изъ обращенія; притомъ открываемое въ Гельсингфорсѣ, а затѣмъ, по требованіямъ жизни, и въ другихъ городахъ края - отдѣленія Государственнаго Банка восполняютъ дѣятельность мѣстныхъ кредитныхъ учрежденій, оказывая помощь мѣстному населенію и удовлетворяя потребностямъ торговли и промышленности. Въ будущемъ, когда будетъ завершена монетная <sup>реформа</sup> система, значеніе регулятора денежнаго обращенія всецѣло перейдетъ къ Государственному банку. Спастись, въ виду сего, неблагоприятныхъ послѣдствій для экономической жизни Финляндіи нѣтъ основаній: учрежденіе, удовлетворяющее потребностямъ денежнаго обращенія коренной Имперіи, не можетъ оказаться безсильнымъ въ Финляндіи. Прежнихъ затрудненій, обусловленныхъ различіемъ законной основы денежнаго обращенія - серебра и золота - теперь нѣтъ.

3. Въ видахъ болѣе широкаго и ускореннаго распространенія въ Финляндіи Россійской серебряной монеты, можно было бы возвысить, безъ всякихъ въ томъ неудобствъ, законный предѣлъ приѣма полнопробныхъ серебряныхъ монетъ въ 1 рубль, 50 и 25 копѣекъ до 7 рублей 50 копѣекъ [20 марокъ], а разнѣнныхъ въ 20, 15, 10 и 5 ~~копѣекъ~~ <sup>Роммекс</sup> - до 1 рубля 50 копѣекъ [4 марки] въ томъ вниманіи, что въ Финляндіи металлическое обращеніе въ дѣйствительности

почти исключительно серебряное и золото встрѣчается крайне рѣдко.

4. Предложеніе о необходимости для Финляндіи особой монеты съ двойной надписью - въ рубляхъ и копѣйкахъ и въ финскихъ маркахъ - представляется нововведеніемъ <sup>х</sup>исключительнымъ. Опытъ почтовой реформы выяснилъ, что отличіе знака, даже незначительное, служить однако же поводомъ къ распространенію въ населеніи идеи обособленія; отсюда почтовыхъ марокъ, съ особыми на нихъ знаками, осталась среди него незамѣченной, чѣмъ и дано доказательство ихъ излишества. Не получаю также никакихъ заявленій и жалобъ на непонятность для народа почтовыхъ знаковъ Имперскаго образца. По отношенію къ монетной реформѣ, выпускъ въ обращеніе <sup>особыхъ</sup> денежныхъ знаковъ, съ двойною надписью, способенъ вселить ложное убѣжденіе, будто реформа уже завершена въ смыслѣ одновременнаго существованія двойной монетной системы, общеимперской и финской, тогда какъ конечная, <sup>предуказанная</sup> цель реформы - введеніе Россійской монеты съ временнымъ оставленіемъ въ обращеніи мѣстныхъ денежныхъ знаковъ лишь впродолженіе изытія. При томъ же установленіе монеты съ двойнымъ обозначеніемъ представляетъ и особня, не отъвергаемая и Комиссіей неудобства-дробность соотвѣтствующей Имперской валюты [5 марокъ-1 р. 87,5 коп. и т.д.] Для предоставленія мѣстнымъ жителямъ возможности болѣе нагляднаго представленія о соотношеніи привычной имъ марочной валюты къ рублевой-казалось

х) Особые марки общеимперскаго образца съ кружками.

бы полезнѣе чеканить монету въ 75 коп. <sup>(свѣдѣн.)</sup> 2 мар-  
камъ. Являясь Имперскою, такая монета могла бы  
имѣть обращеніе и въ коренной Россіи. Оставляя  
однако въ сторонѣ это предположеніе, какъ не  
вошедшее въ постановленія Комиссіи, не могу не  
высказать убѣжденія, что Имперскія деньги безъ  
всякихъ обособляющихъ значковъ окажутся для фин-  
ляндцевъ столь же понятными и удобопріемлемыми,  
какъ оказались уже для нихъ Имперскіе знаки по-  
чтовой оплаты.

5. Въ виду ВЫСОЧАЙШАГО Повелѣнія отъ 9-го  
мая 1903 года о печатаніи билетовъ финляндска-  
го банка въ экспедиціи заготовленія государствен-  
ныхъ бумагъ, желательнѣе и чеканку финляндской мо-  
неты производить впредь, по заказамъ и за счетъ  
Финляндскаго Сената, на С.Петербургскомъ монет-  
номъ дворѣ. Такая мѣра, намѣченная еще въ 1890  
году Комиссіею графа Гейдена, избавила бы фин-  
ляндскую казну отъ расходовъ на содержаніе мо-  
нетнаго двора въ Гельсингфорсѣ.

6. Въ журналѣ Комиссіи финляндскіе банкъ и  
желѣзныя дороги неправильно именуются правитель-  
ственными. Банкъ - учрежденіе земское, носящее офи-  
ціальное названіе "финляндскаго"; желѣзныя дороги,  
согласно ВЫСОЧАЙШЕМУ Постановленію отъ 24-го апрѣ-  
ля 1903 года, именуются "казенными".

7. Придавая важное значеніе возможно скорѣй-  
шему осуществленію предположеній Комиссіи, какъ  
первому шагу къ введенію въ Финляндіи обращенія

Имперской монеты, осуществленіе которыхъ способно пр-  
кратить распространенія агитаторами лжетолкованія и  
недоразумѣнія, я, съ своей стороны, не встрѣчаю пре-  
пятствій къ приведенію ихъ въ исполненіе даже и  
въ томъ случаѣ если бы мое заключеніе не могло б-  
быть теперь же принято во вниманіе въ полномъ его  
объемѣ.

Вмѣстѣ съ тѣмъ считаю долгомъ просить содѣй-  
ствія Вашего Высочайшаго Вѣдомства къ тому, что-  
бы примѣненіе предстоящаго монетнаго объединенія не  
вызвало въ чемъ либо матеріальнаго ущерба въ отно-  
шеніи квартирующихъ въ Финляндіи войскъ и разныхъ  
въ ней русскихъ учрежденій, чины которыхъ до нынѣ  
получаютъ содержаніе и всѣ прочіе виды денежнаго  
довольствія по расчету въ рублѣ четырехъ марокъ.  
При современныхъ условіяхъ Великаго Княжества, я  
признавалъ бы всякое матеріальное ограниченіе для  
служащихъ въ его предѣлахъ русскихъ людей мѣрою не-  
справедливою и прямо вредною.

Генералъ-Адъютантъ *Бобрунко 66*

Директоръ Канцеляріи.  
Генеральнаго Штаба Полковникъ *Земль*

Источник: О введеніи в Финляндіи российской монетной системы, 1904 г. // Национальный архив Финляндіи. Фонд канцеляріи финляндскаго генерал-губернатора. II отдѣл. IV отдѣленіе. Д. 15-1.

## **ПРИЛОЖЕНИЕ 2**

### **Статьи из финских газет**

Переводы статей из финских газет, иллюстрирующие настроение части финского общества по поводу открытия отделения Государственного банка Российской империи в г. Выборг. Такие вырезки из прессы приобщались к материалам по тем или иным делам, представлявшим интерес для генерал-губернатора Великого княжества Финляндского.

26 (11)

Обзор  
 414 Ноябрь 1913. N 229.

7. Газета "Karjalainen Lehti" /четверг, 13 ноября, № 263/ сообщает, что Выборгское отделение Государственного Банка намеревается начать свою деятельность уже в началъ наступающаго декабря по ст. ст.

Болѣ видныя русскіе купцы въ Выборгѣ, якобы, отказались отъ участія въ учетномъ комитетѣ по той причинѣ, что находятся въ дѣловыхъ отношеніяхъ съ финляндскими банками.

26 (11)

Обзор  
7  
20 Января 1914г.  
№ 273.

23. Издающаяся въ г. Вильманстрандъ газета "*Stä Röst-  
men Sammat*" /суббота, 17 января, № 6/ по поводу  
открытія въ Выборгѣ отдѣленія Государственнаго Банка пи-  
шетъ:

"Успѣхъ банке будетъ всецѣло зависѣть отъ того, какъ бу-  
детъ относиться къ нему мѣстное общество, скажемъ директоръ  
банка Мейеръ при открытіи отдѣленія Государственнаго Банка.  
Такъ оно и есть, совершенно вѣрно.

Но. Конечно, отъ финансоваго учрежденія можетъ быть  
для мѣстнаго общества временная польза, но можетъ случиться  
въ концѣ концовъ <sup>то</sup> что придется лишиться и денегъ и кошелька.  
Мы во всякомъ случаѣ не могли бы повѣрить въ возможность того,  
что финляндское общество обнаружитъ себя такимъ алчнымъ до  
золота, что станетъ связывать себя и свои свободы русскимъ  
рублемъ, какъ бы соблазнительно онъ ни звучалъ".

Ротайоръ

25 Марта / 4 Апрель / 1914г.

А 3438.

2704) 6. Русский Гос. Банкъ и ссуды подъ земельную нецви. имость въ Финляндіи.

Когда недавно русскій Гос. Банкъ открылъ отдѣленіе въ Выборгѣ съ цѣлью оказанія экономическо-й поддержки обрусительной работѣ въ странѣ, можно было надѣяться, что общество не пойдетъ на встрѣчу его стремленіямъ, обращаясь къ нему за кредитомъ. Несомнѣнно, что кредитованіе въ Гос. Банкѣ съ нашей стороны означало бы, что мы добровольно ставимъ себя въ экономическую зависимость отъ Банка и тѣхъ интересовъ, которые онъ представляетъ. Всякая экономическая зависимость, хотя бы и въ ограниченнѣйшихъ размѣрахъ, отъ русскихъ интересовъ явилась бы опасностью для нашего національнаго бытія.

Но, вѣрнѣе мы съ прискорбіемъ узнали, что соблазнъ удобнаго кредита для нѣкоторыхъ оказался не подъ силу. Мы знаемъ случай, при которомъ землевладелецъ Юландской губерніи искалъ крупной ссуды подъ залогъ земли въ отдѣленіи Гос. Банка въ Выборгѣ. Въ связи съ симъ заинтересованнымъ лицомъ называютъ капитана Георга Фразера. По указаннымъ выше основаніямъ мы не можемъ не признать заслуживающимъ порицанія образъ дѣйствій какъ заемщика, такъ и посредника. Имѣется поводъ ожидать объясненія со стороны г. Фразера.

Мы обратились съ запросомъ по сему дѣлу къ г. Фразеру, но не получили отъ него удовлетворительнаго отвѣта / 1894, 3 Апрель /.

Расшифровка:

Ротатор

25 марта/7 апреля 1914 г.

№3438

Русский Гос. Банк и ссуды под земельную недвижимость Финляндии

Когда недавно русский Гос. Банк открыл отделение в Выборге с целью оказания экономической поддержки обрусительной работы в стране, можно было надеяться, что общество не пойдет на встречу его стремлениям, обращаясь к нему за кредитом. Несомненно, что кредитование в Гос. Банке с нашей стороны означало бы, что мы добровольно ставим себя в экономическую зависимость от Банка и тех интересов, которые он представляет. Всякая экономическая зависимость, хотя бы и в ограниченных размерах, от русских интересов явилась бы опасностью для нашего национального бытия.

На днях мы с прискорбием узнали, что соблазн удобного кредита для некоторых оказался не под силу. Мы знаем случай, при котором землевладелец Ньюландской губернии искал крупной ссуды под залог земли в отделении Гос. Банка в Выборге. В связи с сим заинтересованным лицом называют капитана Георга Фразера. По указанным выше основаниям мы не можем не признать заслуживающим порицания образ действий как заемщика, так и посредника. Имеется повод ожидать объяснения со стороны г. Фразера.

Мы обратились с запросом по сему делу к г. Фразеру, но не получили от него удовлетворительного ответа. /Hbl/

Источник: *О деятельности отделения Государственного банка в г. Выборге, 1914 г. // Национальный архив Финляндии. Фонд канцелярии финляндского генерал-губернатора. II отдел. Д. 37.*

### ПРИЛОЖЕНИЕ 3

#### Иллюстративный материал к истории Хельсинкской фондовой биржи

3.1 Здание Хельсинкской фондовой биржи (Хельсинки, ул. Фабиан, д.14а).  
Архитектор Ларс Сонк.



Источник: *Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. Helsingfors, 1987.*

### 3.2 Главный холл Хельсинкской фондовой биржи.



Источник: *Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. Helsingfors, 1987.*

### 3.3 Комната заседаний Биржевого Комитета Хельсинкской фондовой биржи.



Источник: *Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. Helsingfors, 1987.*

3.4 Председатель (1912-1917 гг.) Биржевого комитета, Леонард фон Пфалер.  
(1856-1931)



Источник: *Tiderman F. Helsingfors Bors, 1912-1937. Helsingfors, 1937.*

## 3.5 Пример записи торговых сделок на фондовой бирже Хельсинки.

294

**Helsingfors Fondbörs.**

Dagen den 4 juli 1916

**Afslutade köp.**

| Köpare | Säljare         | Föremålet för köpet   | Kurs | Antal | Köpesumma              |
|--------|-----------------|-----------------------|------|-------|------------------------|
|        |                 | Transport             |      |       | 23,236 / 16,925,675    |
| 377 25 | Tavaststerna    | Konsallipankki        | 701  | 3     | 2,103                  |
| 03     | Do              | Do                    | 701  | 10    | 7,010                  |
| 103    | Do              | Do                    | 701  | 10    | 7,010                  |
| 070    | Tavaststerna    | Do                    | 701  | 3     | 2,104 50               |
| 15     | Thuring         | Sandellmannskan       | 138  | 10    | 13,800                 |
| 20     | Tavaststerna    | Sahlberg              | 460  | 5     | 2,300                  |
| 00     | Isaksterna      | Do                    | 460  | 5     | 2,300                  |
| 00     | Do              | Do                    | 460  | 10    | 4,600                  |
| 00     | Do              | Do                    | 460  | 5     | 2,300                  |
| 00     | Tavaststerna    | Tampereen Osake Yhtiö | 300  | 50    | 15,000                 |
| 00     | Konttori        | Do                    | 295  | 10    | 2,950                  |
| 00     | Tavaststerna    | Do                    | 300  | 29    | 8,700                  |
| 00     | Do              | Do                    | 300  | 10    | 3,000                  |
| 00     | Do              | Do                    | 300  | 10    | 3,000                  |
| 00     | Do              | Do                    | 300  | 15    | 4,500                  |
| 00     | Konttori        | Wasa Aktie Bank       | 1100 | 2     | 2,200                  |
| 00     | Lindander       | Wasa Handelsbank      | 2450 | 10    | 24,500                 |
| 00 75  | Tavaststerna    | Do                    | 244  | 10    | 2,440                  |
| 01 50  | Wasa Aktie Bank | Do                    | 1390 | 5     | 6,950                  |
| 03     | Ekholm          | Wasa Aktie Bank       | 252  | 15    | 10,980                 |
| 01 50  | Tavaststerna    | Do                    | 722  | 10    | 7,220                  |
| 03     | Isaksterna      | Wasa Aktie Bank       | 600  | 10    | 6,000                  |
| 03     | Wasa Aktie Bank | Do                    | 599  | 30    | 17,970                 |
| 03     | Do              | Do                    | 599  | 20    | 11,980                 |
| 03     | Do              | Do                    | 599  | 10    | 5,990                  |
| 03     | Do              | Do                    | 599  | 20    | 11,980                 |
| 03     | Sahlberg        | Wasa Aktie Bank       | 600  | 1     | 6,000                  |
| 75 -   |                 | Transport             |      |       | 23,594 / 16,304,827 50 |

Antal dagsköp: —  
Antal skick: —  
Utgångsnoter: —  
Köpesumma: —

Helsingfors fondbörsens dagliga Afslutade köp den 4 juli 1916

Источник: Stjernschantz G. Pa Borsen sBerg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. Helsingfors, 1987.

## Приложение 4

### Список членов Биржевого Комитета фондовой биржи Хельсинки (1912-1917 гг.)

|                         |                         |                  |
|-------------------------|-------------------------|------------------|
| Ek, Viktor              | торговый агент          | 1912-22          |
| Elving, Rudolf          | промышленник            | 1912-20          |
| Ehrnrooth, Axel R.      | директор банка          | 1912-22          |
| Fazer, M.E.             | купец                   | 1912-17          |
| Lindberg, A.W.          | судья                   | 1912-15          |
| Nykopp, Olof            | торговый посредник      | 1912             |
| Von Pfaler, Leon        | директор банка          | 1912-17          |
| Ramsay, August          | сенатор                 | 1912-14          |
| Renvall, Heikki         | юрист                   | 1912-13          |
| Schildt, Hj.            | торговый агент          | 1912—25          |
| Soini, Aug. H.          | директор                | 1912-17          |
| Stenrooth, Otto         | сенатор, директор банка | 1912—16          |
| Tallberg, Julius        | торговый агент          | 1912—21          |
| Wasastjerna, J.O.       | директор банка          | 1912—38          |
| von Wright, Ferd.       | торговый агент          | 1912—30          |
| Lucander, Otto          | банкир                  | 1913-14, 1916-17 |
| von Bonsdorff, Waldemar | адвокат                 | 1915—17, 1930    |
| Paasikivi, J.K.         | сенатор, директор банка | 1916—29          |

Источник: *Stjernschantz G. Pa Borsens Berg-och Dalbana. Helsingfors Fondbors 1912-1987. Helsingfors, 1987. P. 148.*

## Приложение 5

## Хельсинкская фондовая биржа в периодической печати

5.1 Титульный лист еженедельной газеты «Меркатор», основного источника информации о котировках фондовой биржи Хельсинки (вып. за 4 октября 1912 г.).

N:o 40 **MERCATOR** Årg. VII

**Tidskrift för Finlands näringslif**

Fredagen den 4 Oktober 1912

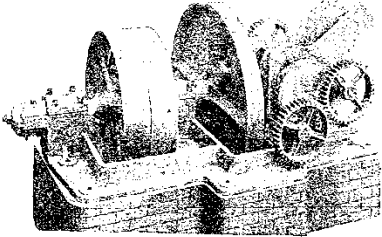
---

**Kotka Mekaniska Verkstad**  
(Firma: Kotka Järn Aktiebolag).  
Tillverkar patenterade

**Huggmaskiner**

för huggning af ribb och stock till ilis för cellulosatillverkning och bränsle.

Våra huggmaskiner äro försedda med automatisk matareanordning, som inmatar veden mot huggskifvans brett, omedelbart då spånen skall afhuggas, hvarigenom



vedens ständiga slitning emot skifvan undvikas och väsentlig kraftbesparing uppnås, hvilket icke är fallet med huggmaskiner, som sakna denna inmatareanordning.

Spånen hugges särdeles lämplig för transport med spåntransportör och som brännmaterial uti vanlig ångpanneeldstad och på kedjelerst.

Maskinen är utomordentligt starkt konstruerad och äro huggskifvan, kugghjulen och matarevalsarna tillverkade af gjutstål. Huvudaxeln löper i hvitmetallfordrade ringsmörjningslager.

Af dessa våra ypperliga huggmaskiner hafva vi levererat ett tjugutal till såväl Sverige som Norge och England, förutom inemot ett halft hundratal i Finland.

Ösnummer 50 p.

5.2 Колонка новостей с фондовой биржи Хельсинки («Меркатор», 27 декабря 1912 г.).

erkännas, att deras klara och enkla framställning  
giver sådana i en njutbar form.

Förläggare är The business statistics company,  
Ltd, 12 James street, Cardiff. Sidoantalet är 231.  
Priset, som senaste år var 5/— har, synbarligen äf-  
ven det ett tecken på högkonjunkturen, stigit till  
10/—.

H. R.—v.

### Personalia.

**Finlands Bank.** Till andre kamrerare i Fin-  
lands Bank har bankdirektionen den 27 inne-  
varande månad utnämmt äldre bokhållaren i ban-  
ken, *frilippe Axel de la Chapelle*.

## Marknadsberättelser.

### Fondbörsen i Helsingfors.

*Veckan från den 20 till den 27 december.*

Under senaste vecka har å Helsingfors Fondbörs  
betydligt mindre omsättningar ägt rum än under  
de närmast föregående. Börsen var i anledning af  
helgen stängd från den 24 till och med den 26 de-  
cember, hvilket naturligtvis äfven inverkade på  
omsättningssiffran. Denna steg till fmk 97,526 mot  
fmk 246,212 föregående vecka. Liksom förr är det  
främst Föreningsbankens aktier, som blifvit före-  
mål för försäljning. Under veckan omsattes af dessa  
för fmk 66,836.

Efter hand som revisionen fortskridit i anledning  
af de idmanska falsarierna har det framgått att ban-  
kens förluster skulle blifva större än man väntat sig.  
Aktierna ha i anledning häraf haft en nedgående  
tendens. För några dagar sedan publicerade ban-

kens förvaltning ett meddelande, hvilket äfven be-  
sannade de meddelade ryktena om förlustbeloppets  
storlek ehuru några fullt exakta siffror ej ännu kun-  
nat framläggas, då man naturligtvis ännu ej kan öfver-  
blika alla katastrofens foljder. Man får dock hop-  
pas att banken vid angivande af siffran 8,6 milj.  
fmk. för bruttoförlusterna af idmans underslef för-  
farit med en noggrannhet, som, när hela affären slut-  
ligen afvecklats, skall visa att sanningen är för högt  
tilltagen och att belopp som man nu af försiktighets-  
skäl helt och hållet afskrifvit, skola delvis åter in-  
flyta. Men å andra sidan kan, såsom af revisorerna  
angivits, banken ytterligare åsamkas förluster  
genom de personer, hvilkas affärsställning under-  
gräfs i följd af deras affärsaktioner med id-  
man. Ställningen är såhunda ännu delvis oklar, och  
detta har äfven kommit till uttryck i vidare kausfäll  
på aktierna, hvilka den 27 dennes gingo så lågt som  
till 212.50 för gamla aktier. Öfriga aktier å börsen  
ha tillframt sig endast föga intresse.

**Å Helsingfors Fondbörs försålda värdepapper  
från den 20 till den 27 dec. 1912.**

| Datum | Bolag                 | Antal<br>aktier | Kurs   | Summa för-<br>säljnings-<br>värde |
|-------|-----------------------|-----------------|--------|-----------------------------------|
| 20/12 | Föreningsb. (gamla)   | 50              | 223.50 | 11,175.—                          |
| "     | Kansallis pankki (n.) | 3               | 660.—  | 1,980.—                           |
| "     | Tampereen Osake P.    | 10              | 264.25 | 2,642.50                          |
| 21/12 | Nordbanken            | 10              | 501.—  | 5,010.—                           |
| "     | Privatbanken (gamla)  | 10              | 263.—  | 2,630.—                           |
| "     | do                    | 10              | 263.50 | 2,635.—                           |
| "     | do                    | 10              | 263.75 | 2,637.50                          |
| "     | do                    | 10              | 264.—  | 2,640.—                           |
| 22/12 | Föreningsb. (gamla)   | 10              | 221.50 | 2,215.—                           |
| "     | do                    | 10              | 221.—  | 2,210.—                           |
| "     | do                    | 20              | 220.—  | 4,400.—                           |
| "     | do                    | 19              | 219.50 | 4,170.50                          |
| "     | do                    | 20              | 219.—  | 4,380.—                           |
| "     | do                    | 20              | 218.50 | 4,370.—                           |
| "     | do                    | 30              | 218.25 | 6,547.50                          |
| "     | do                    | 17              | 218.—  | 3,706.—                           |
| 27/12 | Föreningsb. (gamla)   | 10              | 220.—  | 2,200.—                           |
| "     | do                    | 10              | 217.—  | 2,170.—                           |
| "     | do                    | 20              | 214.—  | 4,280.—                           |
| "     | do                    | 10              | 213.50 | 2,135.—                           |
| "     | do                    | 40              | 213.—  | 8,520.—                           |
| "     | do                    | 10              | 212.75 | 2,127.50                          |
| "     | do                    | 10              | 212.50 | 2,125.—                           |
| "     | do (nya)              | 10              | 208.—  | 2,080.—                           |
| "     | Privatbanken (g.)     | 30              | 263.—  | 7,890.—                           |
| "     | do                    | 10              | 262.50 | 2,625.—                           |
| Summa |                       | 410             |        | 97,526.—                          |

**Smör.** Finska Mejerisamfundets ombudsman te-  
legraferar 27/12 1912: Smörmarknaden i  
Storbritannien något sämre än förra veckan. Pris-  
tendensen för finskt smör i Storbritannien samma  
priser. Priserna för prima finskt smör å den öppna  
marknaden.

I Storbritannien 131—128 sh. pr cwt. pr 100 kg.  
1224.62—317.48 Fmk

Beräknadt pris vid försäljning i fast räkning  
understiger med 1 kr. Köpenhamns »stopp» för i  
Hångö.

Enligt telegrafisk uppgift från smörmarkna-  
den i Storbritannien utgjorde toppriset den 27  
dec. 1912 för medelstora märken prima finskt  
exportsmör efter vikt i Hångö och fritt ombord  
i Hångö 295 Fmk per 100 kilogram

**Fläsk.** Finska Mejerisamfundets ombudsman i Stor-  
britannien telegraferar den 27/12: Skandina-  
viska fläskmarknaden i Storbritannien något säm-  
re än förra veckan. Pristendensen för skandina-  
viskt sidfläsk i Storbritannien: något mattare än  
förra veckan. Ordinärt skandinaviskt sidfläsk i  
Storbritannien: i shillings pr cwt, högre pris  
69—66, i Fmk pr 100 kg: högre pris 171.14—163.  
70.

### 5.3 Недельные котировки Хельсинкской фондовой биржи («Меркатор», 27 декабря 1912 г.).

Den 27 december 1912

MERCATOR

1079

#### Noteringar å Helsingfors Fondbörs enligt den officiella kurslistan:

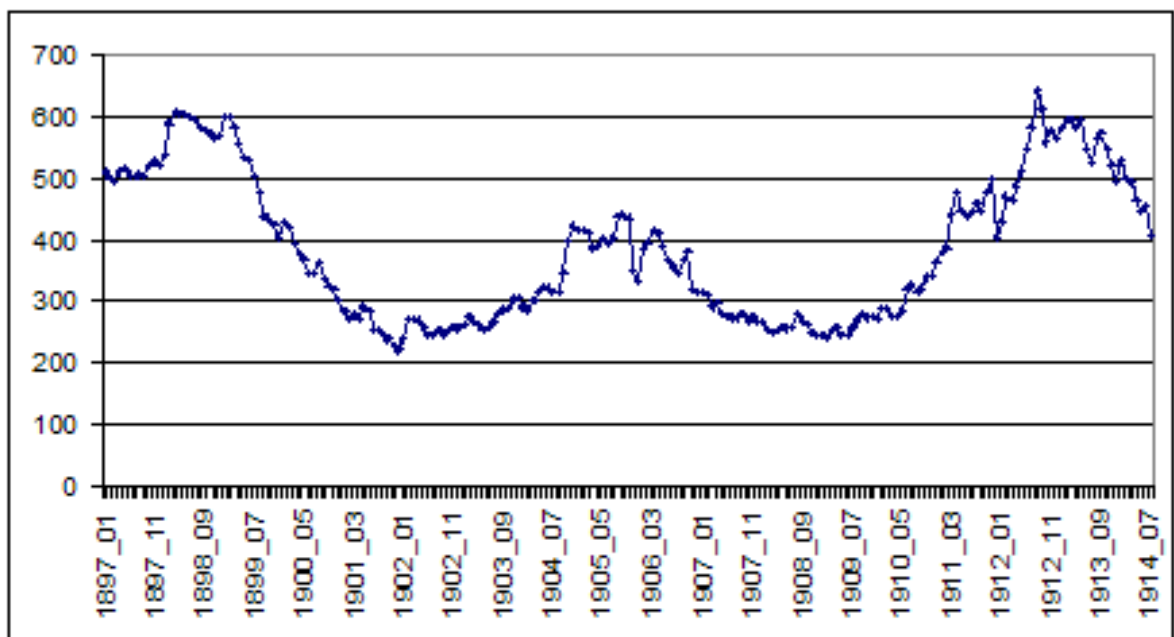
| Nom. v.                      | Sista årets div. | Kup. | Mini-num | Inbet. |                                    | 28/12   | 31/12   | 28/12   | 31/12   |
|------------------------------|------------------|------|----------|--------|------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Bankaktier.</b>           |                  |      |          |        |                                    |         |         |         |         |
| 200                          | 7 %              | 1912 | 10 st.   | —      | Fastighetsbanken (g. emiss.)       | 288:—   | 288:—   | —       | —       |
| 200                          | —                | 1912 | 10 st.   | —      | » (nya emiss.)                     | 282:—   | 283:—   | 295:—   | 297:—   |
| 100                          | 11 %             | 1912 | 10 st.   | —      | Föreningsbanken (g. emiss.)        | 222: 25 | 223:—   | 218: 25 | 212: 50 |
| 100                          | 11 %             | 1912 | 10 st.   | —      | » (nya emiss.)                     | 219:—   | 218:—   | 213:—   | 207: 50 |
| 500                          | 8 %              | 1912 | 3 st.    | —      | Hypotekskassan                     | 825:—   | 830:—   | 827:—   | —       |
| 200                          | 15 %             | 1912 | 3 st.    | —      | Kansallis Osake Pankki (g. emiss.) | 678:—   | 678:—   | 670:—   | 680:—   |
| 200                          | —                | 1912 | 3 st.    | —      | » » (nya emiss.)                   | 650:—   | 660:—   | 650:—   | 660:—   |
| 100                          | 3 %              | 1912 | 10 st.   | —      | Landtmannabank, A.B. (g. emiss.)   | —       | —       | —       | 115:—   |
| 200                          | 12 5/8 %         | 1912 | 5 st.    | —      | Nordiska A.B.                      | 501:—   | 501:—   | 500:—   | 500: 50 |
| 200                          | 11 %             | 1912 | 5 st.    | —      | Nylands Aktiebank                  | 415:—   | 418:—   | 414:—   | 414:—   |
| 100                          | 13 %             | 1912 | 10 st.   | —      | Privatbanken (g. emiss.)           | 264:—   | 263:—   | 262: 50 | 262: 50 |
| 100                          | 13 %             | 1912 | 10 st.   | —      | » (nya emiss.)                     | 257:—   | 256:—   | 256:—   | 255:—   |
| 200                          | 7 %              | 1912 | 10 st.   | —      | Tampereen Osakepankki              | 264:—   | 264:—   | 264:—   | 265:—   |
| 500                          | 8 %              | 1912 | 2 st.    | —      | Wasa Aktiebank                     | 1,000:— | 1,000:— | 1,000:— | 1,000:— |
| 200                          | 9 %              | 1912 | 5 st.    | —      | Åbo Aktiebank                      | 400:—   | 400:—   | 400:—   | 400:—   |
| 100                          | 45 %             | 1912 | 10 st.   | —      | Suomen Kauppapankki O. Y.          | 134:—   | 134:—   | 134:—   | 134:—   |
| <b>Försäkringsaktier.</b>    |                  |      |          |        |                                    |         |         |         |         |
| 2000                         | 63 mk            | 1912 | 2 st.    | 700    | Brandförsäkrings A.B. Fennia       | 1,080:— | 1,080:— | 1,090:— | 1,090:— |
| 1500                         | 25 mk            | 1912 | 5 st.    | 500    | Finska Sjöförsäkrings A.B.         | 405:—   | 405:—   | 410:—   | 405:—   |
| 1000                         | 30 mk            | 1912 | 4 st.    | 200    | Försäkrings A.B. Kaleva            | 572:—   | 570:—   | 570:—   | 570:—   |
| 1500                         | 35 mk            | 1912 | 5 st.    | 500    | Försäkrings A.B. Triton            | 435:—   | 440:—   | 440:—   | 435:—   |
| 500                          | 10,50 mk         | 1912 | 5 st.    | 150    | Jälleenvakuutus O.Y. Osma          | —       | —       | —       | —       |
| 500                          | 12 mk            | 1912 | 5 st.    | 200    | Olycksfallsförsäkrings A.B. Patria | —       | —       | —       | —       |
| 500                          | 15 mk            | 1912 | 5 st.    | 150    | Palovakuutus O.Y. Pohjola          | 292:—   | 293:—   | 292:—   | 292:—   |
| 500                          | 15 mk            | 1912 | 5 st.    | 150    | Tapaturma O.Y. Kulkervo            | 295:—   | 298:—   | 297:—   | 297:—   |
| <b>Kommunikationsaktier.</b> |                  |      |          |        |                                    |         |         |         |         |
| 500                          | —                | 1912 | 5 st.    | —      | Finska Bergningsaktieb. Neptun     | 285:—   | 285:—   | 285:—   | 285:—   |
| 1000                         | 5 %              | 1912 | 3 st.    | —      | Finska Ångf. A. B.                 | 730:—   | 725:—   | 735:—   | 765:—   |
| 500                          | 7 %              | 1912 | 5 st.    | —      | Helsingfors Ångfartygs A.B.        | 486:—   | 485:—   | 485:—   | 485:—   |
| 200                          | 10 %             | 1912 | 5 st.    | —      | Spärvägs- och Omnibus A.B.         | 500:—   | 500:—   | 500:—   | 500:—   |
| <b>Industriaktier.</b>       |                  |      |          |        |                                    |         |         |         |         |
| 400                          | 10 %             | 1912 | 5 st.    | —      | A.B. Dalbruk                       | —       | —       | —       | —       |
| 200                          | 8 %              | 1912 | 10 st.   | —      | Björns Bruks A. B.                 | —       | 268:—   | 268:—   | 285:—   |
| 2000                         | 11 1/4 %         | 1912 | 1 st.    | —      | Tampereen Linne & Jero Man A.B.    | —       | —       | —       | —       |
| 2000                         | 9 %              | 1912 | 1 st.    | —      | Tampereen Puuvilla Teollisuus O.Y. | —       | —       | —       | —       |
| 100                          | 10 %             | 1912 | 10 st.   | —      | A.B. Kervo Tegellbruk              | —       | 190:—   | 201:—   | —       |
| <b>Diverse aktier.</b>       |                  |      |          |        |                                    |         |         |         |         |
| 500                          | 8 %              | 1912 | 4 st.    | —      | Helsingfors Magasins A.B.          | —       | —       | —       | —       |
| 800                          | 6 %              | 1912 | 3 st.    | —      | Helsingfors Pant A.B.              | 740:—   | 740:—   | —       | —       |
| 100                          | 6 %              | 1912 | 10 st.   | —      | Helsingin Panttilainak. O.Y.       | —       | —       | —       | —       |
| 200                          | 10 %             | 1912 | 5 st.    | —      | Södra Finlands Interurb. Tel. A.B. | —       | —       | 320:—   | —       |

Noteringarna som äro tryckta med vanlig stil äro köpkurser, siffror i kursiv äro kursvärdena.

## Приложение 6

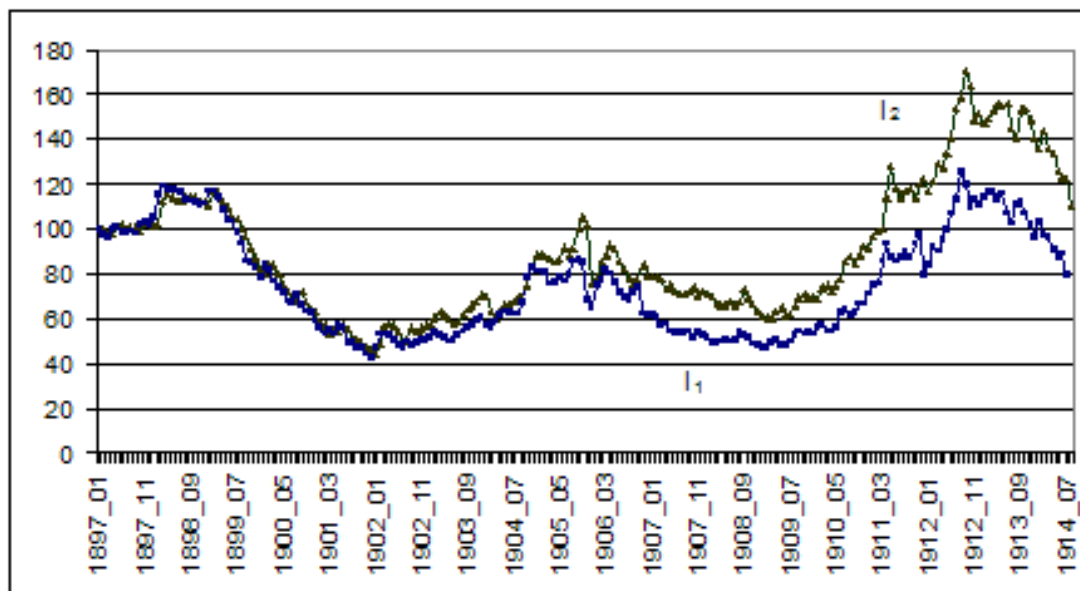
### Графики динамики индекса Санкт-Петербургской фондовой биржи

6.1 Динамика среднеценового биржевого индекса ведущих промышленных компаний, котирувавшихся на Петербургской бирже в 1897—1914 гг.



Источник: Бородкин Л.И., Перельман Г.Е. Структура и динамика биржевого индекса дореволюционной России: анализ рынка акций ведущих промышленных компаний // Экономическая история. Ежегодник. 2006 / Отв. ред. Л.И. Бородкин, Ю.А. Петров. М., 2006. С. 191.

6.2 Динамика равновзвешенного биржевого индекса ведущих промышленных компаний, котирувавшихся на Петербургской бирже в 1897—1914 гг.\*



\* Для удобства сравнения динамики двух индексов на графике приводятся также нормированные значения среднеценового индекса: базовое значение равновзвешенного индекса (за январь 1897 г.) было принято за 100, остальные значения пересчитаны пропорционально.

Примечание. На горизонтальной оси указаны год и месяц (с шагом в 10 месяцев).

Источник: Бородкин Л.И., Перельман Г.Е. Структура и динамика биржевого индекса дореволюционной России: анализ рынка акций ведущих промышленных компаний // Экономическая история. Ежегодник. 2006 / Отв. ред. Л.И. Бородкин, Ю.А. Петров. М., 2006. С. 191.

## Приложение 7

### Помесячные данные об экономической статистике Финляндии за 1913 г

#### 7.1. Помесячные данные по натуральным рядам.

|                | Вклад в<br>банки | Банковские<br>ссуды | Банкротства | Импорт | Экспорт | Доходы<br>железных<br>дорог | Грузоперевозка |
|----------------|------------------|---------------------|-------------|--------|---------|-----------------------------|----------------|
| Jan-<br>1913   | 57,9             | 290,2               | 67          | 29,9   | 13      | 4,3                         | 380,5          |
| Feb-<br>1913   | 54,8             | 292,1               | 62          | 26,6   | 14,2    | 4,2                         | 441,2          |
| Mar-<br>1913   | 56,8             | 294,7               | 62          | 30     | 13,6    | 4,9                         | 412,5          |
| April-<br>1913 | 54,3             | 298,1               | 75          | 32,3   | 17,3    | 4,6                         | 405            |
| May-<br>1913   | 55,8             | 301,4               | 70          | 52,6   | 36,6    | 5,2                         | 426,5          |
| June-<br>1913  | 55,6             | 297,1               | 53          | 43     | 49,1    | 5,9                         | 443,8          |
| July-<br>1913  | 55,7             | 289                 | 51          | 43,5   | 56,6    | 5,7                         | 470,3          |
| Aug-<br>1913   | 57,7             | 281,3               | 62          | 40,3   | 52,1    | 5,5                         | 430,5          |
| Sept-<br>1913  | 57,9             | 278,4               | 62          | 51,8   | 50,3    | 5,3                         | 437,2          |
| Oct-<br>1913   | 59,7             | 278,1               | 66          | 61,4   | 42,9    | 4,7                         | 443,5          |
| Nov-<br>1913   | 58,1             | 275,9               | 69          | 48,4   | 32,3    | 4                           | 340,4          |
| Dec-<br>1913   | 54,6             | 274,1               | 63          | 35,6   | 26,8    | 4,3                         | 302,1          |

#### 7.2. Помесячные данные по первым разностям.

|                | Вклад в<br>банки | Банковские<br>ссуды | Банкротства | Импорт | Экспорт | Доходы<br>железных<br>дорог | Грузоперевозка |
|----------------|------------------|---------------------|-------------|--------|---------|-----------------------------|----------------|
| Feb-<br>1913   | -3,1             | 1,9                 | -5          | -3,3   | 1,2     | -0,1                        | -0,1           |
| Mar-<br>1913   | 2                | 2,6                 | 0           | 3,4    | -0,6    | 0,7                         | 0,7            |
| April-<br>1913 | -2,5             | 3,4                 | 13          | 2,3    | 3,7     | -0,3                        | -0,3           |
| May-<br>1913   | 1,5              | 3,3                 | -5          | 20,3   | 19,3    | 0,6                         | 0,6            |
| June-<br>1913  | -0,2             | -4,3                | -17         | -9,6   | 12,5    | 0,7                         | 0,7            |
| July-<br>1913  | 0,1              | -8,1                | -2          | 0,5    | 7,5     | -0,2                        | -0,2           |
| Aug-<br>1913   | 2                | -7,7                | 11          | -3,2   | -4,5    | -0,2                        | -0,2           |
| Sept-<br>1913  | 0,2              | -2,9                | 0           | 11,5   | -1,8    | -0,2                        | -0,2           |
| Oct-<br>1913   | 1,8              | -0,3                | 4           | 9,6    | -7,4    | -0,6                        | -0,6           |
| Nov-<br>1913   | -1,6             | -2,2                | 3           | -13    | -10,6   | -0,7                        | -0,7           |
| Dec-<br>1913   | -3,5             | -1,8                | -6          | -12,8  | -5,5    | 0,3                         | 0,3            |

Источник: *Bank of Finland. Monthly Bulletin 1921-1922. – Helsingfors: Finnish Library society's printing works, 1932. P. 20-63.*

## Приложение 8

### Индекс Хельсинкской биржи и индекс инфляции Финляндии по кварталам (1914-1917 гг.)

| Годы    | Кварталы | Индекс инфляции | Индекс Хельсинкской биржи |
|---------|----------|-----------------|---------------------------|
| 1914 г. |          |                 |                           |
|         | I        | 100             | 93                        |
|         | II       | 100             | 91                        |
|         | III      | 102             | 91                        |
|         | IV       | 103             | 91                        |
| 1915 г. |          |                 |                           |
|         | I        | 108             | 90                        |
|         | II       | 106             | 88                        |
|         | III      | 121             | 91                        |
|         | IV       | 129             | 105                       |
| 1916 г. |          |                 |                           |
|         | I        | 139             | 126                       |
|         | II       | 144             | 137                       |
|         | III      | 162             | 204                       |
|         | IV       | 190             | 223                       |
| 1917 г. |          |                 |                           |
|         | I        | 217             | 192                       |
|         | II       | 232             | 189                       |
|         | III      | 297             | 195                       |
|         | IV       | 377             | 213                       |

Источник: *Tudeer A. E., Suomen Pankki 1912-1936, 1939.P. 63.*