

**Неизвестная фондовая биржа в Российской империи? Статистический анализ динамики фондового индекса Хельсинкской биржи (1912-1914 гг.)**

*Анисимова Дарья Вячеславовна*

*Студент*

*Московский государственный университет имени М.В. Ломоносова, Исторический факультет, Москва, Россия*

*E-mail: autea@yandex.ru*

Исследователи фондового рынка в Российской империи отмечают существование нескольких бирж, на которых велась торговля ценными бумагами. Это, прежде всего, столичная биржа в Санкт-Петербурге (по своему значению входившая в пятерку ведущих фондовых рынков Европы), а также биржи в Москве, Варшаве, Киеве, Одессе, Риге и Харькове. Однако была и еще одна фондовая биржа, находящаяся в тени внимания исследователей. Речь идет о бирже в Хельсинки, которая открылась в октябре 1912 г. На тот момент Великое Финляндское княжество входило в состав Российской империи, однако обладало статусом автономии, что давало относительную независимость во внутренней политике, в том числе и в экономике. Процесс автономизации экономики развивался с середины 60-х гг. XIX в., и создание собственной фондовой биржи можно назвать одной из ступеней этого процесса [2].

Однако остается открытым вопрос, на кого 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 Российской империи, финляндский рынок ценных бумаг находился под влиянием основной биржи империи - Санкт-Петербургской. С другой стороны, не исключена и возможность ориентирования биржи Хельсинки на фондовые рынки европейских стран, с которыми у Финляндии были тесные торговые связи.

Для проверки этих гипотез мы использовали Хельсинкский биржевой индекс за 1912-1914 гг. (составленный в 2009 г. специалистами по экономической истории Финляндии) [3], а также биржевые индексы Санкт-Петербурга, Лондона, Берлина и Нью-Йорка.

Индекс Санкт-Петербургской биржи был построен недавно Л.И. Бородкиным и Г.Е. Перельманом [1]. Европейские и нью-йоркский индексы были взяты из известного электронного ресурса [www.globalfindata.com](http://www.globalfindata.com) [4].

Все указанные биржевые индексы составлены на основе цен акций ведущих промышленных компаний и являются среднеценовыми, помесечными. Рамки хронологического периода (октябрь 1912 – июль 1914 гг.) объясняется тем, что фондовая биржа Хельсинки открылась в октябре 1912, а с началом Первой мировой войны многие европейские биржи были закрыты.

Взаимосвязь курсовой динамики рассматриваемых пяти бирж оценивалась 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).

Результаты корреляционного анализа натуральных рядов оказались следующими: коэффициенты корреляции индексов Хельсинки и Санкт-Петербурга – 0.28, Хельсинки и Лондона – 0.29, Хельсинки и Берлина – 0.05, Хельсинки и Нью-Йорка – 0.71.

Корреляционный анализ «первых разностей» дал следующие результаты: коэффициенты корреляции индексов Хельсинки и четырех других рассматриваемых бирж оказались близкими к нулю (-0,06 (Санкт-Петербург), 0.14 (Лондон), 0,05 (Берлин), -0.01 (Нью-Йорк)).

Таким образом, корреляционный анализ дал несколько неожиданный итог – с учетом долговременных трендов биржа Хельсинки ориентировалась преимущественно на Нью-Йоркскую, а по колебаниям индекса заметных корреляций не выявилось (можно лишь отметить чуть более значимую связь с курсовой динамикой Лондонской биржи).

Возможно, ориентация финляндского фондового рынка на Нью-Йоркскую биржу объясняется тем, что уже в предвоенные годы фондовый рынок США играл заметную роль на мировом рынке.

Полученные результаты ставят ряд новых вопросов, требующих дальнейшего исследования. Так, предстоит изучить материалы текущей биржевой аналитики в соответствующих изданиях Финляндии предвоенных лет – с тем, чтобы выявить факторы, имевшие непосредственное влияние (по мнению биржевых аналитиков) на курсовую динамику. Следует также обратиться к анализу степени влияния фундаментальных факторов, связанных с текущей экономической конъюнктурой, на динамику хельсинкского биржевого индекса.

### **Литература**

1. 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.: 2006.
2. Бородкин М.М. Истории Финляндии. – СПб, 1905-1915.
3. Nyberg P., Vaihekoski M. A new value-weighted total return index for the finnish stock market//Research in International Business and Finance, Vol. 24, No. 3, pp. 267-283, 2010.
4. Globalfindata.com: [www.globalfindata.com](http://www.globalfindata.com)

### **Слова благодарности**

Автор признателен М. Короленко и А.В. Дмитриевой за полезные консультации в поиске данных о берлинской бирже.