

# Генезис финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг России

## The genesis of financial and legal regulation of the Russian Securities Market

**Карпов К.А.**

Аспирант кафедры финансового права, Университет имени О.Е. Кутафина (МГЮА)

e-mail: Karpov.moscow@gmail.com

**Карпов К.А.**

Postgraduate student, Department of financial law, Kutafin Moscow State Law University

e-mail: Karpov.moscow@gmail.com

### **Аннотация**

В статье проводится комплексный анализ периодизации финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг России. Автор обращает внимание, на то, что вопросы, касающиеся генезиса рынка ценных бумаг нашего государства, недостаточно исследованы в науке финансового права. Исследователем поставлена задача выделить основные периоды в истории развития и становления финансового контроля на рынке ценных бумаг нашей страны. Также в работе проводится анализ государственных органов, осуществлявших финансовый контроль за участниками рынка ценных бумаг. В том числе уделяется внимание финансово-правовому статусу первых саморегулируемых организаций на этом рынке. Автор считает, что проведенное исследование позволит систематизировать знания и научные концепции, касающиеся финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг Российской Федерации.

**Ключевые слова:** рынок ценных бумаг, генезис, периоды, фондовая биржа, акционерное общество, финансовый контроль, биржевое общество «Красный крест», количественное смягчение (QE), Банк России.

### **Abstract**

The article provides a comprehensive analysis of the periodization of financial and legal regulation of the securities market of Russia. The author draws attention to the fact that the issues concerning the genesis of the securities market of our state are insufficiently investigated in the science of financial law. The researcher has set the task to identify the main periods in the history of the development and formation of financial control in the securities market of our country. The paper also analyzes the state bodies that exercise financial control over the participants of the securities market. In particular, attention is paid to the financial and legal status of the first self-regulating organizations in this market. The author believes that the conducted research will allow to systematize knowledge and scientific concepts concerning financial and legal regulation of the securities market of the Russian Federation.

**Keywords:** the securities market, genesis, periods, stock exchange, joint stock company, financial control, stock exchange company "Red Cross", quantitative easing (QE), Bank of Russia.

## **Введение**

В современных условиях развития науки о публичных финансах не уделяется должного внимания финансово-правовому регулированию рынка ценных бумаг России. Также стоит отметить, что среди ученых нет единого мнения о периодизации и о выделении соответствующих периодов становления и развития отечественного рынка ценных бумаг России. Так, в науке принято выделять этапы развития рынка ценных бумаг исключительно с появления организованной биржевой торговли в начале XVIII в. [1]. Однако, по нашему мнению, считаем целесообразным указать на то, что рынок ценных бумаг взаимосвязан с товарным рынком. Невозможно не упомянуть, что в настоящее время нет исследований, которые рассматривали бы этап развития биржевой торговли, связанный с зарождением товарно-денежных отношений. Большинство представителей зарубежной юридической [2], экономической [3] и исторической [4] наук справедливо уделяют значительное внимание отношениям, которые существовали до появления централизованных бирж. Данный этап целесообразно упомянуть в работе, как «протобиржевой». Следовательно, выделим четыре основных этапа (периода) в развитии финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг Российской Федерации, а именно:

1. Протобиржевой – отсчет которого стоит начинать с появления первых централизованных объединений, в рамках которых происходили операции по купле-продаже товаров на ярмарках и купеческих собраниях на Руси.
2. Дореволюционный – зарождение и придание правовой основы организованному рынку ценных бумаг в России при Петре Великом и до октябрьского переворота 1917 г.
3. Советский этап – с 1917 г. до начала Перестройки.
4. Современный этап – с момента Перестройки и по настоящее время.

### **Протобиржевой этап**

На данном этапе не существовали организованные биржи, а также отсутствовала необходимая нормативно-правовая база. Однако, уже в те годы на Руси стали появляться первые собрания и объединения купцов, ярмарки, а также стали возникать торговые отношения [5, с. 284] с сопредельными государствами [6], включая Ганзейский союз. Они стали основой для дальнейшего развития организованного рынка ценных бумаг с соответствующим законодательством, участниками и ответственностью [7].

Важной вехой протобиржевого периода стало создание по решению вече и боярского совета Великого Новгорода одной из первых фактически саморегулируемых организаций на финансовом рынке – независимого сообщества купцов «Ивановское сто». К участникам данной организации предъявлялось требование о единовременном членском взносе. Общество имело свой устав. Главной функцией данной организации являлось разрешение споров в сфере торговли, а также объединение купечества. Н.Е. Артемов и В.И. Лебедев указывают на то, что организация избирала «из своей среды пять старост, которые вместе с тысяцким ведали всеми торговыми делами и торговым судом в Новгороде, устанавливала меры веса, меры длины» [8] и т.д. Также, обществу принадлежал на праве собственности гостиный двор. Именно там осуществлялась торговля, и хранились товары. Купцы-члены «Ивановское сто» наделялись различными правами и преференциями, в том числе им предоставлялись долгосрочные займы и краткосрочные кредиты под низкие процентные ставки. Однако, после присоединения Новгородской республики к Московии в 1478 г. были упразднены все торговые вольности [9]. В дальнейшем на территории Московского государства так же, как и в Западной Европе проходило огромное

количество ярмарок, которые были аналогом современных товарных бирж [10].

### **Дореволюционный этап**

При Петре Первом были осуществлены кардинальные преобразования, заложившие основы для дальнейшего развития организованного рынка ценных бумаг нашей страны. Именно благодаря этим изменениям произошла легитимация фондовых бирж, а также впервые были приняты соответствующие нормативные правовые акты. Так, 27 октября 1699 г. был подписан указ [11], согласно которому купцам предписывалось осуществлять торговлю в Астрахани, Архангельске и Новгороде. Также в этих городах создавались собрания купцов для разрешения торговых споров. Впоследствии в Санкт-Петербурге была создана первая в российской истории фондовая биржа. В течение нескольких лет биржа оставалась таким же собранием купцов, как и ранее ярмарки [12]. Также отсутствовало соответствующее правовое регулирование биржевой деятельности, в том числе не был закреплен орган, который осуществлял бы финансовый контроль за деятельностью фондовой биржи [13]. В этой связи, впервые в истории финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг в 1717 г. Петром I были возложены обязанности по осуществлению контроля за биржей на Коммерц-коллегию [14]. Более того, 17 марта 1717 г. был издан указ об учреждении в России должности гофмаклера [15]. В дальнейшем 16 января 1721 г. Петр Первый подписал регламент (устав) главного магистрата [16]. Документ содержал две специальные главы (XVIII и XIX), нормы которых относились к финансово-правовому регулированию рынка ценных бумаг. На основании регламента властям на местах надлежало учредить биржи для осуществления торговых операций, вексельных и биржевых сделок и контроля за ними. Благодаря проведенной политике, многократно увеличилось не только количество привезенных товаров из заграницы, но и объем биржевых сделок [17]. Появились первые биржевые артели, которые являлись вспомогательными органами при бирже.

Важно учесть, что дальнейшее развитие биржевого дела в Российской империи продолжилось в начале XIX в. После проведенной Александром Первым министерской реформы 8 сентября 1802 г. финансовый контроль на рынке ценных бумаг был передан из упраздненной Коммерц-коллегии сначала в Министерство коммерции, а затем в связи с упразднением этого министерства в 1810 г. – в департамент внешней торговли Министерства финансов.

Позднее в 1816 г. Министерством финансов было принято решение о создании биржевого комитета, в который входили купцы и маклеры. Главной целью создания комитета являлось предоставление автономии биржи. Так, комитет не только заведовал устройством самого здания, но также вел бухгалтерский учет и контролировал все операции биржи [18]. Также, вторым органом самоуправления биржи являлось общее собрание биржевого купечества, которое собиралось на ежегодные заседания для принятия новых членов и заслушивания отчета о проделанной работе за календарный год.

Е.Ф. Канкрин, министр финансов Российской империи с 1823–1844 гг., выступал за развитие частных инвестиций, в том числе за дальнейшее прогрессивное развитие фондового рынка [19]. Так, 5 октября 1832 г. был подписан первый устав Санкт-Петербургской биржи [20], состоящий из шести глав.

В документе под термином *биржа* понималась Санкт-Петербургская биржа, которая являлась собранием лиц, собиравшихся в одном месте для удобства взаимных сношений и сделок по всем оборотам торговли и промышленности. Важно также заметить, что помимо общих положений пятая глава устава была посвящена ответственности за нарушения документа.

Также, не менее важно будет отметить, что благодаря принятию данного устава акции и облигации частных обществ стали объектами сделок купли-продажи на бирже. Так, 6 декабря 1836 г. Николаем I были подписаны «Правила о компаниях на акциях» [21], регулирующие вопросы учреждения акционерных обществ, права и обязанности акционеров, ответственность организаций и внутренние дела компаний. Заметим, что до принятия данного документа в России было зарегистрировано около 58 таких компаний [22]. Впоследствии в 1857 г. была создана совместная русско-французская акционерная компания – главное общество российских железных дорог [23]. Акции общества впервые стали котироваться на бирже Санкт-Петербурга. Стоит учитывать, что активное железнодорожное строительство, индустриализация страны, развитие нефтяного промысла и страхового дела во второй половине XIX в. являлись важными вехами в развитии акционерного рынка царской России. Так, 18 января 1874 г. в Российской империи было основано «Бакинское нефтяное общество», которое стало первой отечественной компанией нефтяной промышленности [24].

Также, в 1857 г. при Александре II году были внесены изменения в торговый Устав. Второй раздел был посвящен биржам и биржевым установлениям (ст. 2156-2160) [25]. В соответствии со ст. 2156 устава *биржа* понималась в трех основных смыслах:

1. Как собрание купцов.
2. Как место, где проходили данные собрания.
3. Как совокупность биржевых операций.

Также, согласно документу, было установлено время работы биржи: с одиннадцати утра до двух часов дня (ст. 2159). Более того, запрещалось вести политические разговоры, диспуты о военном деле, а также – запрещалось нецензурно выражаться (ст. 2158).

Существенное внимание уделялось в трудах представителей камералистики XIX в. развитию рынка ценных бумаг, его финансово-правовому регулированию и дальнейшему продвижению частной собственности в России. К таким представителям относились Иван Иванович Янжул [26], Сергей Иванович Илловайский [27] и Эдуард Николаевич Берендтс [28].

В дальнейшем в конце XIX в. биржевое дело в России играло важную роль в экономическом развитии страны. Министерство финансов под руководством С.Ю. Витте ставило своей первоочередной задачей развитие экономических отношений, привлечение иностранного капитала на наш рынок. Так, за годы руководства министерством финансов Российской империи С.Ю. Витте увеличилось количество акционерных обществ: из 1292 таких компаний, действовавших в 1903 г. именно 794 были учреждены в 1892-1902 гг. [29].

В 1900-1902 гг. при содействии С.Ю. Витте была проведена реформа финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг. В первую очередь, изменения были направлены на борьбу с многочисленными нарушениями законодательства на рынке ценных бумаг (особую известность в 1903-1904 гг. приобрел петербургский биржевик и банкир З.П. Жданов [30]). В 1902 г. было принято два основополагающих документа: закон «Об ответственности лиц, вводящих в обращение на Санкт-Петербургской бирже ценные бумаги» и «Правила о допущении бумаг к котировке в фондовом рынке» [31].

На наш взгляд, необходимо обратить внимание на то, что уже в 1899 г. В Российской империи было основано биржевое общество «Красный крест» [32]. Главной задачей данной организации являлось поддержание котировок ценных бумаг в периоды повышенной волатильности (во время манипулирования рынком, потрясений, войн, экономических кризисов и др.). С этой целью общество использовало денежные средства Государственного банка. К примеру, в

1912 г. во время войны на Балканах «Красный крест» смог удержать биржевой рынок России от сильного падения [33]. Фактически, можно говорить о том, что Российская империя стала первой страной в мире, в которой применялась монетарная политика количественного смягчения (quantitative easing – QE). Ее суть заключается в том, что государственные банки стран мира стимулируют национальную экономику денежными вливаниями, в том числе через скупку ценных бумаг (в первую очередь, облигаций) с фондового рынка. Однако впервые данный термин стал использоваться только в 1995 г. в статье английского ученого-экономиста Ричарда Вернера «How to create a recovery through “Quantitative Monetary Easing”» [34]. Применение этой политики существенно повлияло на состояние мировых финансовых рынков, в особенности в 2020 г. в период пандемии COVID-19.

### **Советский этап**

В первые месяцы после прихода советской власти было принято значительное количество нормативных правовых актов нового правительства, в первую очередь направленных на национализацию частной собственности, а также на экспроприацию любого ценного имущества, включая драгоценные металлы, ценные бумаги (акции, облигации и т.д.) [35]. Декретом Всероссийского съезда Советов от 26 октября (8 ноября) 1917 г. «О земле» [36] повсеместно отменялась частная собственность на земельные участки. Затем, Декретом Всероссийского Центрального Исполнительного Комитета от 27 (14) декабря 1917 г. «О национализации банков» [37] банковское дело было объявлено государственной монополией. Все частные акционерные банки были объединены в один Государственный банк. Позднее Декретом ВЦИК «Об аннулировании государственных займов» от 21 января (3 февраля) 1918 г. произошло аннулирование государственных облигаций [38]. Постановлением Народного Комиссариата по Финансовым Делах от 14 сентября 1918 г. запрещались денежные расчеты с заграницей. Постановлением Народного Комиссариата по Финансовым Делах от 3 октября 1918 г. был принят запрет на сделки с иностранной валютой внутри Советской России.

Однако, после действительно жестких мер, которые были приняты в первые годы правления Советской власти, в период Новой экономической политики (далее – НЭП) произошла либерализация отношений в области финансовых рынков. Уже в июле 1921 г. была возобновлена работа фондовых бирж. В 1922 г. был принят Декрет СНК РСФСР от 20.10.1922 г. «О фондовых биржевых операциях» [39]. Важно учитывать, что для финансового обеспечения восстановления экономики после Первой мировой войны и Гражданской войны государство стало активным участником на рынке займов.

Тем не менее по мере восстановления экономических отношений и перехода от НЭПа к плановой экономике было принято решение о ликвидации биржевой торговли в СССР. Постановлением ЦИК и СНК СССР от 6 февраля 1930 г. «Об упразднении товарных бирж и фондовых отделов при них» [40] все оставшиеся в стране биржи были ликвидированы. Впоследствии для финансирования индустриализации, расходов бюджета во время Великой Отечественной войны, СССР использовал возможности по наращиванию государственного долга путем выпуска различных облигаций для населения страны. Так, на 1 января 1935 г. государственный долг СССР перед населением составлял примерно 12 млрд руб. [41]. Однако только в период с 1942 по 1945 г. произошла эмиссия облигаций четырех «военных займов» на общую сумму 72 млрд руб. [42]. М.А. Гурвич писал, что «важным источником доходов являются добровольные взносы населения. Систематический рост материального благосостояния трудящихся на основе хозяйственного развития страны позволяет

привлечь в значительных размерах сбережения самих трудящихся на нужды социалистического строительства» [43]. После окончания Второй мировой войны с целью восстановления разрушенного хозяйства государства выпускались облигации. К 1 апреля 1957 г. государственный долг по займам составил 259,3 млрд руб. [44]. По верному замечанию Ю.К. Цареградской, большинство таких внутренних займов основывались на принудительном характере и девяносто процентов всех займов СССР приходились на облигации, размещенные среди граждан Союза ССР по подписке [45]. Пропаганда покупки облигаций носила повсеместный характер: проводились собрания рабочих на предприятиях и иных заведениях, были развешаны плакаты в населенных пунктах, проходила агитация посредством радио, а также телевидения и кинематографа.

В связи с тем, что расходы по обслуживанию государственного долга стали превышать денежные средства, которые поступали от размещения новых выпусков облигаций, было принято Постановление ЦК КПСС и Совмина СССР от 19.04.1957 г. № 435 «О государственных займах, размещаемых по подписке среди трудящихся Советского Союза» [46]. Согласно данному документу, был увеличен срок погашения облигационных обязательств (до двадцати лет с 1977 г.), что, в свою очередь, привело к уменьшению стоимости ежегодного обслуживания долга государственной власти перед гражданами СССР.

#### **Современный этап**

В период Перестройки [47] руководством страны было принято решение о либерализации всех сторон жизни Советского общества. Не без внимания также оказался и вопрос о легитимации биржевой торговли в СССР. Этот процесс, в том числе, был связан со структурными проблемами в конце 80-х гг. XX в. в экономике государства: низкие цены на углеводородное сырье привели к возросшему государственному долгу [48].

Первоначально в августе 1988 г. в СССР были основаны первые коммерческие банки, которые стали основными операторами на рынке ценных бумаг. В дальнейшем 19 мая 1990 г. была открыта первая в современной истории биржа – Московская товарная биржа. Я.М. Миркин отмечает, что к концу 1990 г. в стране было основано более семисот бирж, при этом только в Москве более ста [49]. Впоследствии в 1992 г. была создана Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ), индекс которой стал рассчитываться с 22 сентября 1997 г. В 1995 г. – фондовая биржа «Российская торговая система» – фондовый индекс РТС. Важной вехой в развитии биржевого дела стало принятие Закона СССР от 4 июня 1990 г. № 1529-1 «О предприятиях в СССР» [50]. Данный нормативный правовой акт закрепил за фирмами право осуществлять эмиссию ценных бумаг и получения дохода по этим бумагам. Также, в дополнение к указанному закону было принято Постановление Совета министров СССР от 19 июня 1990 г. № 590 «Об утверждении Положения об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью и Положения о ценных бумагах» [51] и Постановление Совета министров СССР от 4 августа 1990 г. «О мерах по формированию общесоюзного валютного рынка» [52]. Позднее было издано Постановление Правительства РСФСР от 28.12.1991 г. №78 «Об утверждении Положения о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР» [53] (далее – Положение). Данный нормативный правовой акт заложил основы правового регулирования рынка ценных бумаг нашей страны.

Следовательно, целесообразно заметить, что во время Перестройки и более того после распада СССР в нашей стране появился рынок ценных бумаг, значение которого в современном обществе возрастает. Это утверждение подтверждается значительно возросшим количеством работ, которые посвящены проблемам, как самого финансового рынка, так и рынка ценных бумаг, в частности [54]. Е.Ю.

Грачева справедливо выделяет финансовые правоотношения, касающиеся регулирования рынка ценных бумаг и денежного обращения в качестве самостоятельного вида финансовых правоотношений [55].

Затем, после распада СССР был опубликован Указ Президента РФ от 24 декабря 1993 г. № 2284 «О государственной программе государственных и муниципальных предприятий» [56], ставший основным документом, положившим начало проведения приватизации в России. О.Е. Кутафин, оценивая итоги приватизации, высказывал мнение о необходимости «как минимум официальной оценки итогов приватизации, в результате которой 10% граждан владеют, распоряжаются и получают доходы от 90% собственности, что не может не завершиться полномасштабной национальной катастрофой» [57]. В дальнейшем был подписан Указ Президента РФ от 04.11.1994 г. №2063 «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации» [58]. Впервые в России было закреплено понятие «профессионального участника рынка ценных бумаг» (далее – ПУРЦБ) также, как и виды предпринимательской деятельности на рынке ценных бумаг (брокерская, дилерская деятельность по ведению и хранению реестра акционеров, депозитарная, расчетно-клиринговая по ценным бумагам и по организации торговли по денежным средствам и деятельность по организации торговли ценными бумагами). Затем, благодаря принятию Федерального закона от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» произошла окончательная легитимация ПУРЦБ [59]. В 1999 г. был принят Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», который и по настоящее время регулирует основные вопросы защиты прав и законных интересов инвесторов [60].

Касаемо осуществления финансового контроля на рынке ценных бумаг на современном этапе, то на основании Распоряжения Президента РФ от 9 марта 1993 г. № 163-рп «О Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте Российской Федерации» [61] был создан консультативный орган при Президенте РФ. Затем, в соответствии с Указом Президента РФ от 1 июля 1996 г. № 1009 «О Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг» [62] (далее – ФКЦБ России) произошло преобразование комиссии в постоянно действующий государственный орган. Однако во время проведения административной реформы 2003-2005 гг. ФКЦБ России была упразднена и на основании Указа Президента РФ от 9 марта 2004 г. № 314 «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти» [63] полномочия упраздненного органа были переданы Федеральной службе по финансовым рынкам (далее – ФСФР России). 1 сентября 2013 г. ФСФР России была ликвидирована, и ее полномочия в соответствии с Указом Президента РФ от 25.07.2013 г. № 645 «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации» [64] перешли Банку России, который стал мегарегулятором на финансовом рынке [65].

### **Заключение**

Таким образом, можно сделать вывод, что финансово-правовое регулирование рынка ценных бумаг России прошло в своем развитии несколько этапов. Каждый из них является уникальным с точки зрения исторического, социально-экономического и финансово-правового контекста. Было уделено внимание развитию финансово-правового статуса органов, которые осуществляли контроль за деятельностью на фондовом рынке.

Считаем, что дальнейшее развитие фондового рынка неразрывно связано с упрочнением финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг. Фактически главная цель Центрального банка Российской Федерации

заключается в защите и представлении интересов розничных инвесторов нашей страны. Также, не менее важным является повышение инвестиционной привлекательности нашего рынка для иностранных капиталов, что в том числе даст существенную возможность для увеличения капитализации российского рынка.

## Литература

1. *Быля А.Б.* Финансово-правовое регулирование выпуска и обращения ценных бумаг (облигации, вексель): дисс... к.ю.н. – Москва, 2002. С.16.
2. *Сладкова А.В.* Генезис законодательства об административных правонарушениях в области рынка ценных бумаг // Актуальные проблемы российского права. – 2011. – №1. – С. 96.
3. *Сладкова А.В.* Административное принуждение в области рынка ценных бумаг: монография. – Москва: Проспект, 2021. С. 100-101.
4. The Law of Finance. Hudson. Thomson Reuters. SWEET & MAXWELL. 2013. P.39
5. Arthur E. Monroe: Early Economic Thought: Selections from Economic Literature Prior to Adam Smith. London. Cambridge University Press. 1934. 15 P.
6. В. Mark Smith: A History of the global stock market: from ancient Rome to Silicon Valley. University of Chicago. 10 P.
7. *Пауиc P.* Россия при старом режиме. – Москва, 2004. С. 284.
8. *Кункова В.И.* Рынок как социальный институт эпохи Аббасидов: этнография г. Басры (750-833 гг.): ... дисс. к.и.н. С.П. 2015. С.61.
9. *Посошков И.Т.* Книга о скудности и богатстве и другие сочинения. Из-во Академии наук СССР. Москва. 1951. С.17.
10. *Артемов Н.Е., Лебедев В.И.* История СССР с древнейших времен до XVIII в: пособие для учителей. Гос.учебно-педагог. Изд-во. 1959. С. 148.
11. *Никитский А.И.* История экономического быта Великого Новгорода. – Москва: 1893.
12. *Крандиевский С.И.* Очерки по историографии экономической истории: (XVII-XIX вв.). Харьковский университет. 1964. С.76.
13. Указ «О составлении купцамъ, как и в другихъ Государствахъ, торговыхъ компаний, о росписаніи городовъ по торговымъ деламъ на провинціи, съ подчиненіемъ малыхъ городовъ главному Провинціальному городу и о причисленіи къ слободамъ разночинцевъ, имеющихъ промыслы». Полное собрание законов Российской империи. Собрание I. Т. III. Ст. 1706. С. 653.
14. *Лизунов П.В.* Биржи в России и экономическая политика правительства (XVIII – начало XX в.). Дисс... д.и.н. Архангельск, 2002. С. 24.
15. *Тимофеев А.Г.* История С.-Петербургской биржи. 1703-1903. История биржевого законодательства, устройства и деятельности учреждений С.-Петербургской биржи. Санкт-Петербург, 1903.
16. Полное собрание законов Российской империи. Собрание I. Т.VII. Ст. 4453. С. 241.
17. Полное собрание законов Российской империи. Собрание I. Т. V. Ст. 3074. С. 490.
18. Полное собрание законов Российской империи. Собрание I. Т. VI. Ст. 3708. С. 301.
19. *Лизунов П.В.* Биржи в России и экономическая политика правительства (XVIII – начало XX в.). Дисс... д.и.н. Архангельск, 2002. – С. 56-57.
20. *Тимофеев А.Г.* История С.-Петербургской Биржи: История биржевого законодательства, устройства и деятельности учреждений С.-



- Петербургской биржи. [1703-1903]. Издание С.-Петербургскаго Биржевого Комитета. Спб., типография Спб. Т-ва Печатнаго и Издательскаго дела «Труд», 1903. С.97-105.
21. Граф Канкрин и его очерки политической экономии и финансии. В трех частях. СПб.: Типография Императорской Академии наук, 1894. С. 11.
  22. Полное собрание законов Российской империи. Собрание II. Т. VIII. Ст. 5648. С. 676-682.
  23. Полное собрание законов Российской империи. Собрание II. Т. X. Ст. 2139-2198.
  24. *Ключко В.Н.* Особенности становления и развития акционерных компаний в России: дореволюционный и советский период. // Менеджмент и бизнес-администрирование. 4. 2014. С.19.
  25. Полное собрание законов Российской Империи. Собрание II. Т. XXXII. Ст. 31448. С. 72-92.
  26. *Алекперов В.Ю.* Нефть России: прошлое, настоящее и будущее. – Москва: Креативная экономика. 2011. С.90.
  27. Устав торговый, устав о векселях, устав торговой несостоятельности: по изд. 1857 г. и прод. 1863 и 1864 г. : положеніе о пошлинах за право торговли и других промыслов. Тип. Т. Рис. 1868. С. 354.
  28. *Янжул И.И.* В поисках лучшего будущего. Социальные этюды. // СПб. Тип. Карбасникова, 1893. – С. 365.; И.И. Янжул: Бисмарк и государственнфй социализм // Вестник Европы. – 1890. – Т.4, кн. 8. – С. 727-740.; И.И. Янжул.: Влияние покровительственного тарифа на благосостояние рабочих классов // Юридический вестник. 1877. № 5-6.
  29. *Иловайский С.И.* Конспект лекцій по финансовому праву, читанных въ 1888-89 академическомъ году въ императорском Новороссійскомъ университете. Типографія Е.И. Фесенко. Одесса. 1889. С. 15.
  30. *Берендтсъ Э.Н.* Русское финансовое право. Лекціи, читанныя въ Императорском училище правоведения. С-Петербургъ. 1914. С. 180.
  31. История России с древнейших времен до наших дней: учебник / А.Н. Сахаров, А.Н. Боханов, В.А. Шестаков; под ред. А.Н. Сахарова. – Москва: Проспект. 2012. С. 550.
  32. *Лизунов П.В.* Захарий Жданов: судьба «Короля биржевых спекулянтов» // Экономическая история: ежегодник. – 2006. С.225.
  33. *Бородкин Л.И., Коновалова А.В.* Российский фондовый рынок в начале XX века: факторы курсовой динамики. – Санкт-Петербург: Алетейя, 2010. С. 74.
  34. *Лизунов П.В.* Биржи в России и экономическая политика правительства (XVIII – начало XX в.). Дисс... д.и.н. Архангельск, 2002. С. 286.
  35. *Шабалин А.О.* Особенности эволюции рынка ценных бумаг России. Дисс... д.э.н. Москва, 2003. С. 75.
  36. Richard A. Werner, 1995. Recovery through 'Quantitative Monetary Easing' (Nikkei, 2 September 1995, p. 26)
  37. *Ленин В.И.* Полное собрание сочинений. Том 27. Издание пятое. Москва. 1969. С.397-398.
  38. Декрет II Всероссийского съезда Советов рабочих и солдатских депутатов от 8 ноября (26 октября) 1917 г. «О земле». СУ РСФСР. 1917. № 1, ст. 3, 2-е издание.
  39. Декрет Всероссийского Центрального Исполнительного Комитета от 27 (14) декабря 1917 г. «О национализации банков». Опубликовано в № 35 Газеты Временного Рабочего и Крестьянского» Правительства от 17 декабря 1917 года.

40. Декрет об аннулировании государственных займов // Декреты Советской власти. Т. 1. М., 1957; История внешней политики СССР. Т. 1. 1917-1945 гг. М., 1980.
41. Декрет СНК РСФСР от 20.10.1922 года «О фондовых биржевых операциях». СУ РСФСР. 1922. № 65. Ст. 858.
42. Постановление ЦИК и СНК СССР от 6 февраля 1930 г. «Об упразднении товарных бирж и фондовых отделов при них». СЗ СССР. 1930. № 10. Ст. 120.
43. Государственные займы и сберегательные кассы СССР. Сборник важнейших законодательных материалов за 1917-1937 гг. - М.-Л.: Госфиниздат. 1938. С. 21.
44. *Россохин В.В.* Исторические аспекты развития российского рынка ценных бумаг // Дайджест-финансы. 2005. №2 (122).
45. *Гурвич М.А.* Советское финансовое право. Государственное издательство юридической литературы. Москва. 1954. С. 244.
46. История Министерства финансов России. Том 3 (1933-1985). – Москва: Инфра-М. 2002. С.173.
47. *Цареградская Ю.К.* Правовое регулирование государственного долга России как института в системе финансового права. Дисс... д.ю.н. Москва, 2016. С. 60.
48. Постановление ЦК КПСС и Совмина СССР от 19.04.1957 года № 435 «О государственных займах, размещаемых по подписке среди трудящихся Советского Союза». СП СССР. 1957. № 5. Ст. 53.
49. Советское финансовое право: Учебник . – М.: Юрид. лит., 1987. С. 48-52.
50. *Гайдар Е.Т.* Гибель империи. Уроки для современной России. Москва: АСТ: CORPUS, 2015. С. 276-277.
51. *Миркин Я.М.* Развитие российских бирж в 90-е годы // Финансы: теория и практика. – 1998. – №2. – С. 61.
52. Закон СССР от 4 июня 1990 года № 1529-1 «О предприятиях в СССР». Ведомости СНД СССР и ВС СССР. 1990. № 25. Ст. 460.
53. Постановление Совета министров СССР от 19 июня 1990 г. № 590 «Об утверждении Положения об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью и Положения о ценных бумагах». СП СССР. 1990. № 15. Ст. 82.
54. Постановление Совета министров СССР от 4 августа 1990 года «О мерах по формированию общесоюзного валютного рынка». СП СССР. 1990. № 19. Ст. 99.
55. Положение о выпуске и обращении ценных бумаг и фондовых биржах в РСФСР : утв. Постановлением Правительства РСФСР от 28 дек. 1991 г. № 78 // Финансовая газета. 1992. № 5.
56. *Бурова Д.В.* Финансово-правовое регулирование деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг в Российской Федерации: дисс. к.ю.н. Москва. 2012.;
57. *Гузнов А.Г.* Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации: дисс... д.ю.н. М. 2016.;
58. *Бутурлин И.В.* Финансово-правовое регулирование рынка ценных бумаг в Российской Федерации и Европейском союзе: дисс. к.ю.н. Москва. 2020. и др.
59. Финансовое право / отв. ред. Е.М. Ашмарина, С.О. Шохин. – Москва, 2009. - С. 59.
60. Указ Президента РФ от 24 декабря 1993 года № 2284 «О государственной программе государственных и муниципальных предприятий». Собрание

- актов Президента и Правительства Российской Федерации от 3 января 1994. № 1. Ст. 2.
61. *Кутафин О.Е.* Избранные труды: в 7 томах. Том 7. Российский конституционализм: монография. – Москва: Проспект, 2011. С. 341.
  62. Указ Президента РФ от 04.11.1994 года №2063 «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации». РГ. 10.11. 1994. № 217.
  63. Федеральный закон от 5 марта 1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг». РГ. 11.03. 1999. № 46.
  64. Распоряжение Президента РФ от 9 марта 1993 года № 163-рп «О Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте Российской Федерации». Собрание актов Президента и Правительства Российской Федерации. 15.03. 1993. № 11, Ст. 938.
  65. Указ Президента РФ от 25.07.2013 № 645 «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации». СЗ РФ. 29.07.2013 № 30 (часть II) Ст. 4086.