Реферат

на тему: «Рынок ценных бумаг в Российской империи и в советский период»

**Введение**

Рынок ценных бумаг занимает важное место в хозяйстве стран с рыночной экономикой, обеспечивает эффективное движение финансов между хозяйствующими субъектами. Он позволяет эффективно дополнять и расширять возможности традиционного кредитного рынка, механизмов прямого инвестирования. С помощью ценных бумаг обладатели излишков и дефицитов денежных ресурсов обеспечивают движение свободных денежных средств в наиболее эффективном направлении, расширяют экономические перспективы, а также оптимизируют денежный баланс государства.

Актуальность темы исследования заключается в том, что изучение истории возникновения и развития инфраструктуры фондового рынка может быть полезным для облегчения понимания процессов, происходящих на рынке ценных бумаг в настоящее время.

**Целью данной работы** является анализ истории развития и становления рынка ценных бумаг в России.

**Предметом исследования** является история развития рынка ценных бумаг в Российской империи и в советский период.

**Теоретической базой** исследования явились учебные пособия по рынку ценных бумаг.

1. **Рынок ценных бумаг Российской империи**

Возникновение российского рынка ценных бумаг исторически восходит к эпохе правления Екатерины II, когда в 1769 г. Россией был размещен в Голландии (Амстердаме) первый государственный внешний заем. В дальнейшем государство продолжало регулярно покрывать свои потребности в финансовых ресурсах за счет размещения крупных займов на зарубежных рынках.

*Государственные ценные бумаги* на внутреннем рынке появились в период правления Александра I в связи с известным Высочайшим указом от 25 марта 1809 г., определившим основные правила и условия их выпуска и обращения. В 1817 г. была сформирована Государственная комиссия погашения долгов, в ведении которой находились государственные процентные бумаги.

Первые российские внутренние займы приносили доход в размере 6% годовых с дополнительным премиальным 1% (грация), проценты выплачивались ежегодно. Их доходность была выше, нежели предоставляемая государственными кредитными конторами, поскольку кредиты в силу традиций и ряда других факторов пользовались повышенным доверием широкой публики. Государственные облигации принимались в качестве залогов, откупов, казенных сборов и пошлин, что также способствовало повышению их привлекательности.

Государство регулярно использовало и этот канал привлечения финансовых ресурсов в казну, однако покрытие дефицита бюджета за счет него не превышало 10% вплоть до середины XIX в. Основная доля поступлений в казну шла за счет внешних займов. С этого времени российские государственные облигации начали активно обращаться на биржевом и внебиржевом рынках страны.

В течение XIX и в начале XX в. российский бюджет отличался хроническим дефицитом; государство систематически эмитировало облигации: именные и предъявительские, купонные и бескупонные и др. Именные облигации могли конвертироваться в предъявительские, и наоборот, при участии Государственной комиссии погашения долгов. Государство стимулировало развитие рынка именных облигаций, поэтому конверсия предъявительских бумаг была бесплатной для их владельцев, в то время как обратная процедура требовала определенных расходов.

По периоду обращения облигаций государственные займы Российской империи делились на краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные и бессрочные:

* Продолжительность обращения **краткосрочных бумаг** составляла от 3 до 12 месяцев, а их номинал не превышал 500 руб. Эмитентом выступало Министерство финансов. Краткосрочные облигации продавались с дисконтом к номиналу, а погашались Государственным банком по нарицательной стоимости, что позволяло владельцам получать установленный доход.
* **К среднесрочным бумагам** относились выпускавшиеся Государственным казначейством билеты, период обращения которых составлял 4 и 8 лет для разных серий, а номинал устанавливался в размере 50 руб. Первые выпуски этих бумаг приносили доход в размере 3% годовых, а последующие – 4%. Они имели льготы по налогообложению дохода и принимались Государственным банком и Казначейством во все виды платежей по номинальной стоимости. Билеты Государственного казначейства сохраняли свою платежеспособность на протяжении еще 10 лет после завершения установленного при эмиссии срока обращения и по существу выполняли функции процентных денег.
* **Долгосрочные облигации** в России выпускались на период 50 – 80 лет и более и вместе с бессрочными займами занимали доминирующее положение в структуре государственного долга.
* **Бессрочные займы** приносили владельцам облигаций непрерывный доход, т.е. ренту, однако правительство имело право погашать их по номинальной стоимости. Такая процедура могла проходить тиражами с обязательным предъявлением бумаг к погашению или путем их свободной скупки на бирже. Последний вариант объясняет очень длительное обращение отдельных выпусков российских бессрочных бумаг, эмитированных еще в начале XIX в.

Завершая характеристику государственных ценных бумаг Российской империи, следует упомянуть и гарантированные бумаги: акции и облигации российских железнодорожных компаний, имевшие срочные или бессрочные правительственные гарантии, которые обеспечивали их держателям безусловное получение в срок установленных процентов и минимальных дивидендов. Такая практика позволяла стимулировать привлечение капитала, особенно иностранного, в частный сектор экономики страны.

Появление на российском рынке **акций и частных облигаций**в период правления Николая I связано с принятием в 1836 г. Закона о промышленных обществах. Объем оборота новых видов ценных бумаг в России долгое время оставался незначительным в сравнении с государственными облигациями, а также по отношению к развитым зарубежным рынкам. Это было связано с традиционным относительно слабым развитием частного предпринимательства в стране: в начале XX в. в России насчитывалось всего лишь немногим более 1,5 тыс. акционерных компаний. На рынке в основном котировались акции железных дорог, коммерческих и земельных банков, а также нефтяных, металлургических и страховых компаний.

Согласно действовавшему общему законодательству акции являлись именными ценными бумагами. Тем не менее в соответствии с уставами акционерных компаний зачастую эмитировались предъявительские акции, доминируя в обороте этого сегмента рынка.

В третьей четверти XIX в., в период правления Александра II, на российском рынке появились **долговые ценные бумаги городов***,* т.е. местных органов власти. Их привлекательность, несмотря на повышенную доходность, существенно уступала государственным облигациям. Они имели хождение, как правило, только в тех регионах, где были выпущены, а также обладали довольно длительными сроками обращения – до 50 лет и более. Из-за ограниченности региональных ресурсов значительная их часть размещалась за границей. В начале XX в. более 60 городов России выпускали местные займы, и подавляющая часть их эмиссии была сосредоточена в нескольких крупных центрах, в частности в Санкт-Петербурге и Москве.

Торговля ценными бумагами в Российской империи проводилась главным образом *фондовыми отделами товарных бирж* и *Государственным банком* при посредничестве коммерческих банков. Операции с ценными бумагами первых выпусков государственных займов начали проводиться Санкт-Петербургской товарной биржей, а затем и Московской. Ими были разработаны и использованы на практике первые правила осуществления фондовых операций, которые в последующем были усовершенствованы и распространены на других участников биржевого рынка. Позже к торговле ценными бумагами приобщились и региональные биржи, крупнейшими из которых были Варшавская, Киевская, Одесская, Рижская, Харьковская и др.

Биржевая публика, посещавшая фондовые отделы, делилась на действительных членов, постоянных посетителей, представителей Министерства финансов и гостей. Действительными членами были агенты банковских учреждений и отдельные лица, обладавшие промысловыми свидетельствами первого разряда на проведение банкирских операций. Они без посредничества фондовых маклеров могли заключать биржевые сделки, используя своих уполномоченных и подручных. Постоянными посетителями были лица, обладавшие промысловыми свидетельствами первой купеческой гильдии и наделенные правом заключения сделок только при посредничестве биржевых маклеров. Представители Министерства финансов осуществляли установленные законом надзорные функции за биржевой деятельностью и проводили сделки с ценными бумагами и валютой от имени и за счет Государственного банка и Казначейства. Гости при наличии рекомендаций действительных членов допускались на биржу без права заключения сделок. Прочая публика, как правило, мелкие инвесторы, не имея доступа на биржу, могла осуществлять фондовые сделки через посредников, открывая специальные счета в банках для оплаты необходимых расходов и зачисления полученных доходов.

Деятельностью фондовых отделов товарных бирж руководили советы, избираемые на общих собраниях действительных членов, персональный состав которых подлежал утверждению Министерством финансов. Советы разрабатывали и утверждали правила фондовых сделок; принимали решения о допуске ценных бумаг к котировке; устанавливали размеры вознаграждений маклеров; регулировали споры по сделкам; определяли порядок проведения общих собраний и др.

Маклеры, назначаемые на должность Министерством финансов по представлению советов фондовых отделов бирж, выполняли исключительно посреднические функции. Их вознаграждение по основным видам ценных бумаг составляло 0,1% суммы сделки с каждого ее участника.

Информация по совершенным сделкам обобщалась котировочной комиссией для составления сводных бюллетеней котировок ценных бумаг, которые публиковались в Биржевых ведомостях и Торгово-промышленной газете, а также представлялись в Министерство финансов.

Начало Первой мировой войны ввергло фондовый рынок Российской империи в глубокий кризис. Наметившаяся к середине 1915 г. тенденция оживления деятельности из-за политической нестабильности в стране не привела к полному восстановлению фондового рынка.

После Февральской революции 1917 г. экономическое положение страны стало серьезно ухудшаться. Рост военных расходов, высокие темпы инфляции и огромный государственный долг, доставшийся от прежнего режима, вынудили Временное правительство срочно изыскивать возможности привлечения финансовых ресурсов. При этом ставка была сделана на осуществление внутренних заимствований. С этой целью были подтверждены все прежние государственные долговые обязательства, существенно упрощен порядок акционирования, а также либерализирован допуск иностранного капитала на российский фондовый рынок, что позволило относительно его стабилизировать.

Крупнейшие банки страны подписали соглашение с Министерством финансов о размещении Займа свободы 1917 г. – первой эмиссии долгосрочных облигаций Временного правительства. Вследствие высокой инфляции в стране результативность его размещения оказалась чрезвычайно низкой. Одновременно были предприняты попытки выпуска выигрышного и железнодорожного займов, но они также не имели успеха.

Еще одной неудачной и последней попыткой Временного правительства стал проект принудительного «Российского государственного 5,5 – процентного военного ликвидационного займа 1917 г.» сроком на 20 лет и объемом в 10 млрд. руб. Заем был предназначен для подписки среди строго определенных категорий физических и юридических лиц – в большей части представителей крупного капитала. Облигации могли приниматься в залог, доходы по ним освобождались от налога; предполагалось их свободное обращение на внутреннем рынке. Однако правительство не решилось на реализацию займа, поскольку из-за эскалации военных действий и крупных неудач на фронте его успех стал нереальным.

1. **Обращение ценных бумаг в советский период**

**2.1 Обращение государственных ценных бумаг в советский период**

После очередной смены политической власти в стране декретом ВЦИК в январе 1918 г. были аннулированы все внешние и внутренние долги и гарантийные обязательства царского и Временного правительств. Ликвидация российского рынка облигаций и акций была окончательно завершена в сентябре 1920 г. соответствующим декретом СНК.

Возрождение рынка ценных бумаг в стране началось с переходом к нэпу. *Государственные заимствования* на внутреннем рынке возобновились в 1922–1923 гг., когда была проведена не имевшая ранее аналогов эмиссия облигаций первого и второго хлебных и сахарного займов. Они носили краткосрочный (сезонный) характер – срок обращения каждого не превышал года. Бумаги номинировались соответственно в пудах ржи и сахара, приобретались за деньги, а погашались либо натурой, либо деньгами – по усмотрению держателей. Облигации хлебных и сахарного займов принимались в уплату существовавшего тогда натурального налога и были привлекательны для граждан, занятых в сельском хозяйстве. Натуральные займы имели успех: благодаря им в стране появился вторичный рынок облигаций.

1922 г. ознаменовался первым в СССР выпуском долгосрочного займа, именовавшегося в обиходе золотым. Период его обращения превышал 11 лет, а продажа облигаций, выплата доходов, в том числе выигрышей, осуществлялись в рублях по курсу, привязанному к золоту. Заем отличался широким спектром преимуществ для владельцев, в частности освобождением доходов от налогов, ежегодными тиражами выигрышей, возможностью залога облигаций и др., однако успеха не имел. В результате было организовано принудительное размещение, что затем стало широко практиковаться. Принудительно размещались: второй государственный выигрышный заем 1924 г.; ряд специальных займов для аккумуляции временно свободных денежных ресурсов государственных предприятий и учреждений; займы индустриализации, укрепления крестьянского хозяйства, предназначенные для государственных служащих и рабочих, и др. Однако в период 1922–1926 гг. выпускались и добровольные долгосрочные и среднесрочные займы, например крестьянские. Будучи вполне привлекательными для вкладчиков, они не были достаточно эффективными для государства, и их выпуск был прекращен.

В 1924–1925 гг. принимались меры по преодолению синдрома принудительных займов. Наркомат финансов практиковал фондовые интервенции.

Купля-продажа государственных ценных бумаг изначально проводилась Госбанком, специальными банками и сберегательными кассами, а в результате реорганизации 1927–1928 гг. первичного и вторичного рынков единственным посредником между государством и населением стал выступать институт сберкасс. Все расходы по обслуживанию государственных займов финансировались за счет бюджета страны.

*Биржевая торговля* в стране возобновилась в начале 1923 г., когда был открыт фондовый отдел Московской товарной биржи. Затем подобные учреждения стали функционировать в Ленинграде, Харькове, Киеве, Владивостоке. Их организационные основы во многом совпадали с устоями дореволюционной биржи, и вся деятельность фондовых отделов жестко контролировалась и регламентировалась государством.

Определенное время в структуре биржевого оборота преобладали валютные операции, однако вскоре сделки с ценными бумагами на вторичном рынке стали доминировать, а основная их масса производилась с государственными облигациями и непрерывно возрастала. Если в 1923–1924 гг. среднемесячный объем сделок с государственными облигациями составлял около 3 млн. руб., то в 1925–1926 гг. он уже превышал 16 млн. руб.

Главными участниками биржевой торговли были кредитные учреждения (более 60% оборота), а также государственные предприятия и хозяйственные органы (около 30%). Операции физических лиц занимали примерно 9% оборота, а остальное приходилось на акционерные, кооперативные и общественные организации. Во всех аспектах биржевой деятельности в СССР преобладало государство.

Внебиржевой вторичный рынок ценных бумаг в начальный период нэпа являлся уже прерогативой физических лиц и в буквальном смысле был уличным и стихийным. Однако утверждение Наркоматом финансов Положения о Московской вечерней валютно-фондовой бирже в 1923 г. положило начало упорядочению его деятельности. *Вечерние фондовые биржи* (в обиходе – «американки») начали функционировать при фондовых отделах отдельных крупных товарных бирж: в Москве, Ленинграде и Харькове. Главными участниками «американок» стали кредитные учреждения, частные предприятия и физические лица. Доступ государственных и кооперативных учреждений на них был ограничен.

Управление «американками» отличалось либеральностью по сравнению с фондовыми отделами бирж, под эгидой которых они функционировали. Их появление позволило упорядочить и активизировать оборот бумаг, не котирующихся на основных фондовых площадках. Прецедент создания вечерних бирж не имел аналогов в истории страны. Они стали прообразом современных альтернативных биржевых рынков.

С завершением периода нэпа деятельность всех фондовых отделов бирж была прекращена, и рынок ценных бумаг СССР стал окончательно государственным.

С начала 1930-х по 1957 г. правительство разместило всего 45 займов, тогда как в 1920-е годы было выпущено в общей сложности 24 государственных займа. Число эмиссий относительно сократилось, однако объем заимствований несравненно возрос. Объем заимствований государства в довоенное время составил около 50 млрд. руб., а в течение 1941–1945 гг. – более 76 млрд. руб.

После войны параллельно с денежной реформой была проведена конверсия займов, распространенных среди населения в период 1936–1946 гг., в облигации Государственного 2%-ного займа 1948 г. Одновременно проходило размещение новых займов. Всего, начиная с 1947 г. были выпущены облигации 11 займов на сумму около 26 млрд. руб. Облигации государственных займов не могли приносить населению ощутимых выгод, поскольку установленные размеры доходов были весьма непривлекательными. Если в 1920-е годы они приносили годовой доход в 6–12%, то в последующем доход составлял лишь 2–4%. Непривлекательность облигаций компенсировалась политическим давлением в ходе их размещения. Зачастую часть заработной платы трудящимся принудительно выдавалась облигациями, что позволяло правительству осуществлять крупномасштабные заимствования. В 1950-е годы, например, число держателей облигаций превышало 70 млн. чел.

Привлекая огромные денежные ресурсы, государство не обеспечивало эффективности их использования и не всегда своевременно справлялось со своими обязательствами по займам. В таких случаях, исходя из мирового и отечественного опыта, обычно предпринимали конверсии одних займов в другие. В апреле 1957 г. СССР в было принято беспрецедентное решение об отсрочке на 20 лет начала погашения послевоенных займов, что существенно подорвало доверие граждан к способности правительства выполнять свои обязательства. В результате этой акции активность эмиссии государственных ценных бумаг на долгое время была значительно снижена. Погашение замороженных послевоенных займов началось немного ранее объявленных сроков – с 1974 г. и завершилось к концу 1991 г. В 1960-е годы было осуществлено размещение лишь одного Государственного 3% выигрышного займа, завершившего обращение в начале 1980-х. Практика масштабных заимствований возобновилась с выпуском в 1982 г. нового 3%-ного выигрышного займа.

В предреформенный период в СССР предпринимались многочисленные неудачные попытки эмиссии разных видов государственных облигаций. В 1990 г. среди населения начал распространяться целевой беспроцентный заем, погашение которого планировалось через три года дефицитными в то время товарами длительного пользования, аналогично натуральным займам 1920-х годов. Однако высокий уровень инфляции в стране вскоре привел к прекращению его размещения.

Затем были выпущены Государственные казначейские обязательства 1990 г., сроком на 16 лет, с доходностью 5%. Вскоре в целях повышения привлекательности этих бумаг срок обращения по ним пришлось снизить вдвое, а доходность повысить в той же пропорции; предпринятые меры ненадолго оживили их реализацию.

В это же время на 16 лет были эмитированы облигации Государственного внутреннего 5%-ного займа СССР 1990 г., предназначенного для добровольного размещения среди юридических лиц и общественных организаций, с ежегодной выплатой им купонного дохода в безналичной форме.

В середине 1991 г. было принято решение об эмиссии облигаций 8,5%-ного займа Российской Федерации с организацией обращения по новой безбумажной технологии. Ему также не суждено было состояться. После распада СССР преемником союзных долгов стала Россия.

**2.1 Обращение частных ценных бумаг в советский период**

*Рынок частных ценных бумаг* в СССР возник с утверждением в марте 1922 г. Положения о комиссии для рассмотрения предложений об образовании смешанных обществ. Эта комиссия определяла порядок создания и функционирования акционерных обществ с долевым государственным и иностранным участием. Суммарный капитал таких учреждений, в том числе банков, превысил к 1925 г. 300 млн. руб. Имеющихся ресурсов было достаточно для активизации фондовой торговли, но этот рынок также не получил значительного развития.

Эмиссия *частных ценных бумаг,* практически полностью отсутствовавшая в стране с начала 1930-х до конца 1980-х годов, стала возрождаться в виде появления суррогатов акций и негосударственных облигаций. В 1986–1987 гг. Львовское ПО «Конвейер», получившее статус государственного акционерного социалистического предприятия, первым выпустило бумаги, названные акциями, хотя они в принципе не могли изменять отношений собственности. Этому примеру, не дожидаясь появления правового обеспечения, последовали многие другие предприятия.

В целях упорядочения этой стихийной практики Совмин СССР в октябре 1988 г. принял постановление о выпуске предприятиями и организациями ценных бумаг, которое узаконило статус «акций трудового коллектива», предназначенных для работников коллективов, и «акций предприятий и организаций» – для размещения среди юридических лиц. Практиковались также правительственные решения по переводу на акционерную форму собственности отдельных предприятий, например АО «КАМАЗ», АО «Пермавиа» и др. Это стало очередным шагом на пути возрождения рынка реальных долевых ценных бумаг. Процесс становления акционерной формы собственности в общих чертах был завершен с принятием Совмином СССР в середине 1990 г. постановления об утверждении Положения об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью и Положения о ценных бумагах. Немногим более года спустя в СССР было зарегистрировано около 1,5 тыс. АО и ООО, суммарный уставный капитал которых в действовавшем масштабе цен превышал 25 млн. руб.

Первые АО, образованные на основе собственности государственных предприятий, будучи обществами закрытого типа, не продавали свои акции на рынке. Открытое размещение акций стало практиковаться в конце 1990 – начале 1991 г. Открытую продажу ценных бумаг на рынке стали практиковать появившиеся инвестиционные компании, в частности ВПИК, РИНАКО, НИПЕК и др.

В конце 1991 – начале 1992 г. на фондовом рынке страны появились акции иностранных, преимущественно американских, компаний, например Bank of America, Boeing Соmр., Chrysler Corp., Hitachi, Xerox и др.

С развитием рынка частных ценных бумаг в стране начал возрождаться и институт *фондовой биржи.* В числе первых в ноябре 1990 г. были учреждены Московская международная фондовая биржа (ММФБ) и Московская центральная фондовая биржа (МЦФБ). В следующем году образовались биржи Ленинградская (впоследствии Санкт-Петербургская), Сибирская, Балтийская, Нижегородская, Российская (преобразована из фондового отдела РТСБ) и др. Их учредителями были крупные организации и предприятия различных сфер деятельности. Так, в состав 24 участников ММФБ входили союзное и республиканское министерства финансов, ряд других министерств и ведомств, Сбербанк России, Мосбизнесбанк и др. Учредителями МЦФБ стали 123 участника – преимущественно крупные промышленные предприятия и организации.

В связи с дефицитом ликвидных ценных бумаг на рынке главный предмет биржевых сделок определенное время составляли кредитные ресурсы, валюта, брокерские места и др. Основная масса сделок с акциями приходилась на внебиржевой оборот.

В 1992 г. была создана Комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте РФ, куда вошли представители фондовых бирж, Центрального банка, Министерства финансов, Антимонопольного комитета, Российского фонда госимущества и др. Фондовые биржи начали формировать органы саморегулирования, первым из них стала Федерация фондовых бирж, призванная осуществлять информационно-консультативное обеспечение участников и координацию биржевой деятельности.

Особый этап развития отечественного фондового рынка связан с появлением на нем в октябре 1992 г. государственного приватизационного чека (ваучера). Он бесплатно выдавался всем совершеннолетним гражданам страны и в течение установленного времени обменивался на акции приватизированных государственных предприятий. Цель эмиссии ваучера – желание государства видеть поголовно каждого гражданина страны собственником части приватизированного государственного имущества.

Таким образом, с определенным допущением можно считать, что в начале 1990-х годов в России вновь начал функционировать рынок ценных бумаг.

**Заключение**

Возникновение российского рынка ценных бумаг исторически восходит к эпохе правления Екатерины II, когда в 1769 г. Россией был размещен в Голландии первый государственный внешний заем.

Государственные ценные бумагина внутреннем рынке появились в период правления Александра I в связи с известным Высочайшим указом от 25 марта 1809 г., определившим основные правила и условия их выпуска и обращения. По периоду обращения облигаций государственные займы Российской империи делились на краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные и бессрочные.

Появление на российском рынке акций и частных облигацийв период правления Николая I связано с принятием в 1836 г. Закона о промышленных обществах. Торговля ценными бумагами в Российской империи проводилась главным образом фондовыми отделами товарных биржи Государственным банком при посредничестве коммерческих банков.

К началу XX в. российский рынок ценных бумаг окончательно сформировался как структурно, так и функционально, достигнув пика в 1914 г. Однако по степени развития он отставал от западных соседей, особенно Германии, Франции, Англии и США, а к концу 1917 г. прекратил свое существование.

Возрождение рынка ценных бумаг в стране началось с переходом к нэпу. Государственные заимствованияна внутреннем рынке возобновились в 1922–1923 гг.

Биржевая торговляв стране возобновилась в начале 1923 г., когда был открыт фондовый отдел Московской товарной биржи.

Рынок частных ценных бумагв СССР возник с утверждением в марте 1922 г. Положения о комиссии для рассмотрения предложений об образовании смешанных обществ. Эмиссия *частных ценных бумаг,* практически полностью отсутствовавшая в стране с начала 1930-х до конца 1980-х годов, стала возрождаться в виде появления суррогатов акций и негосударственных облигаций.

В конце 1991 – начале 1992 г. на фондовом рынке страны появились акции иностранных, преимущественно американских, компаний, например Bank of America, Boeing Соmр., Chrysler Corp., Hitachi, Xerox и др.

Таким образом, в начале 1990-х годов в России вновь начал функционировать рынок ценных бумаг.

**Список использованной литературы**

1. Рынок ценных бумаг/ А.Ю. Архипов; под ред. А.Ю. Архипова, В.В. Шихерева. – Ростов н/Д: Феникс, 2005. – 352 с.
2. Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям / под ред. Е.Ф. Жукова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2006. – 436 с.
3. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие для вузов/ под ред. Е.Ф. Жукова. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002.