



**Кирилл Александрович
КАРПОВ,**

доцент кафедры
финансового права
Университета имени
О.Е. Кутафина (МГЮА),
кандидат юридических наук
karpov.moscow@gmail.com
125993, Россия, г. Москва,
ул. Садовая-Кудринская, д. 9

Влияние решений совета директоров Банка России на финансово-правовое регулирование рынка ценных бумаг в Российской Федерации

Аннотация. В статье уделяется внимание анализу решений совета директоров Центрального банка РФ (Банка России) как источников финансово-правового регулирования операций на рынке ценных бумаг России. В работе приводятся примеры таких решений, а также выделены различные основания, по которым могут быть классифицированы данные документы органа управления мегарегулятора. Более того, на основе анализа нормативно-правовой базы в сфере финансово-правового регулирования фондового рынка государства автор приходит к выводу, что с 2022 г. некоторыми указами Президента РФ предоставлены дополнительные полномочия Банку России в данной сфере, которые позволяют мегарегулятору в оперативном режиме осуществлять необходимое регулирование на этом рынке с учетом значительного объема санкционных ограничений, введенных недружественными государствами и организациями в отношении нашей страны.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, розничный инвестор, Банк России, совет директоров, решение, санкции, указы Президента РФ, нормативные документы, деноминация, газ, счета типа «К», временные меры

DOI: 10.17803/2311-5998.2026.143.7.114-122

Kirill A. KARPOV,

Associate Professor of the Department in Financial Law of the Kutafin Moscow
State Law University (MSAL), Cand. Sci. (Law)

karpov.moscow@gmail.com

9, ul. Sadovaya-Kudrinskaya, Moscow, Russia, 125993

The Impact of Decisions by the Board of Directors of the Bank of Russia on the Financial and Legal Regulation of the Securities Market in the Russian Federation

Abstract. The article focuses on the analysis of decisions of the Board of Directors of the Central Bank of the Russian Federation (Bank of Russia) as sources of the financial-legal regulation of operations on the Russian securities market. The paper provides examples of such decisions, and the author identifies their various classifications, according to which these documents of the megaregulator's governing body can be approved. Moreover, based on the analysis of the regulatory framework in the field of financial-legal

regulation of the state stock market, the author concludes that since 2022, several Decrees of the President of the Russian Federation have granted additional powers to the Bank of Russia in this area, which allow megaregulator to promptly implement the necessary regulation in this market, taking into account the significant volume of sanctions which were illegally initiated by unfriendly states and organizations in relation to our country.

Keywords: the securities market, retail investor, Bank of Russia, board of Directors, decision, sanctions, Decrees of the President of the Russian Federation, regulatory documents, denomination, gas, accounts of type “K”, temporary measures

Введение

Во второй четверти XXI в. роль и влияние финансового рынка Российской Федерации на отношения в финансовой сфере многократно возросли. Так, на фондовом рынке нашей страны, являющемся частью финансового рынка России, планомерно с 2019 г. увеличивается количество розничных инвесторов, которые своими сделками на этом рынке оказывают существенное влияние на рост стоимости всего рынка, т.е. на его капитализацию. К примеру, по данным Банка России общее количество физических лиц — розничных инвесторов на 31.10.2019 превысило 3 млн человек¹, а на 07.11.2025 составило почти 40 млн², т.е. значительную долю трудоспособного населения государства.

Можно заметить, что существенное количество научных работ с 2013 г. посвящено исследованию особенностей финансово-правового статуса Центрального банка РФ как мегарегулятора финансового рынка³. Модель мегарегулирования является современной и воплотила в себя лучшие мировые практики осуществления регулирующих и контрольно-надзорных функций за всеми секторами финансового рынка. Во многих упомянутых работах уделяется внимание особенностям подготовки и применения нормативных актов Банка России⁴. Тем не

¹ Количество розничных инвесторов на фондовом рынке превысило 3 миллиона человек // URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=3979#:~:text=за%20iii%20квартал%202019%20года%20численность%20розничных,выросла%20на%2018%2c2%25%2c%20или%20на%20523%20тыс.> (дата обращения: 22.12.2025).

² Частные инвесторы в октябре вложили в ценные бумаги на Московской бирже 176 млрд рублей // URL: <https://www.moex.com/n95149> (дата обращения: 22.12.2025).

³ *Рожественская Т. Э., Гузнов А. Г., Чистюхин В. В.* Единый регулятор финансовых рынков: новый ответ на вызовы современности // Законодательство. 2013. № 10. С. 22—35 ; *Гузнов А. Г.* Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2016 ; *Гузнов А. Г., Рожественская Т. Э.* Публично-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации : монография. М. : Юрайт, 2017.

⁴ *Сладкова А. В.* Административные правонарушения в области рынка ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук. М., 2012 ; *Сладкова А. В.* Презумпция невиновности в админи-



менее, по верному замечанию первого заместителя председателя мегарегулятора В. В. Чистюхина, в юридической науке, а также в науке финансового права не исследованы вопросы влияния решений совета директоров Банка России на финансовые отношения⁵.

В этой связи необходимо отметить, что в соответствии со ст. 7 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»⁶ (далее — Закон о Банке России) Банк России обладает правом издавать нормативные акты, специфика разработки и опубликования которых регулируется Положением Банка России от 22.09.2017 № 602-П «О правилах подготовки нормативных актов Банка России»⁷.

Говоря о решениях совета директоров мегарегулятора, в первую очередь надо учитывать, что это ключевой коллегиальный орган управления, который возглавляется председателем Центрального банка РФ. Заседания данного органа проводятся не реже одного раза в месяц. На основании ст. 20 Закона о Банке России решения совета директоров принимаются на соответствующих заседаниях данного органа Банка России и подписываются председателем мегарегулятора. Если при голосовании по повестке заседания совета директоров Банка России голоса разделяются поровну, то голос председателя мегарегулятора считается решающим. Согласно указанным выше источникам финансового права решения совета директоров мегарегулятора не являются нормативными актами, однако вследствие своей непосредственной значимости они оказывают существенное влияние на развитие финансового рынка Российской Федерации.

Классификация решений совета директоров Банка России

Основываясь на исследовании различных источников, а также доктрины финансового права, можно провести следующую классификацию решений совета директоров Центрального банка Российской Федерации:

- 1) решения, принятые во исполнение требований Закона о Банке России;
- 2) одобренные по иным основаниям в рамках нестабильной экономической ситуации внутри страны и в мире в силу заявлений официальных лиц

стративной ответственности на примере административных правонарушений в области рынка ценных бумаг // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). 2019. № 6 (58). С. 118 ; *Ее же*. Административное принуждение в области рынка ценных бумаг : монография. М. : Проспект, 2021. С. 15—19 ; *Ее же*. Административные правоотношения в области рынка ценных бумаг в условиях цифровизации: проблемы правового регулирования // Законы России: опыт, анализ, практика. 2024. № 11. С. 35—39.

⁵ Финансовая политика: право как основа, сила как результат // URL: https://vkvideo.ru/video-86776361_456239390 (дата обращения: 22.12.2025) ; Взгляд из 90-х на бизнес все еще не преодолен // URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=23187> (дата обращения: 22.12.2025).

⁶ Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // СЗ РФ. 2002. № 28. Ст. 2790.

⁷ Положение Банка России от 22.09.2017 № 602-П «О правилах подготовки нормативных актов Банка России» // Вестник Банка России. 2017. № 84.

государства (решение совета директоров Банка России от 17.08.1998 по заявлению Правительства РФ);

- 3) утвержденные в рамках полномочий, которые переданы мегарегулятору указами Президента РФ в условиях санкционной политики ряда недружественных государств и международных организаций.

Перечислим решения совета директоров мегарегулятора, которые принимаются на основании Закона о Банке России:

- 1) по вопросам, связанным с изменением процентных ставок (к примеру, с установлением ключевой ставки, оказывающим влияние на определение ставки RUONIA);
- 2) о непрерывности деятельности банка в рамках процедуры предупреждения банкротства (ст. 18);
- 3) о выпуске, изъятии банкнот и монет, а также об их номиналах и образцах (ст. 33);
- 4) о купле-продаже ценных бумаг на организованных торгах (ст. 39);
- 5) об установлении надбавок к коэффициентам риска по различным активам в рамках банковского сектора (ст. 45.2);
- 6) о регулировании допустимой доли кредитов и займов для кредитных организаций и субъектов микрофинансирования (ст. 45.6);
- 7) о предоставлении необеспеченных кредитов государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» на срок не более чем пять лет и с возможностью продления данного срока на аналогичный период времени (ст. 46);
- 8) о внесении денежных средств и (или) иного имущества, включая также и недвижимое имущество, в качестве имущественного взноса мегарегулятора в имущество государственной корпорации «Агентство по страхованию вкладов» (ст. 8);
- 9) по иным вопросам совета директоров Банка России, предусмотренным Законом о Банке России.

К примеру, процедура деноминации, инициированная Банком России с 1997 г., имела следующую правовую основу, а именно: Указом Президента РФ от 04.08.1997 № 822 «Об изменении нарицательной стоимости российских денежных знаков и масштаба цен»⁸ было предусмотрено, что в период с 01.01.1998 по 2003 г. в России осуществляется обмен вышедших из обращения банкнот и монет Центрального банка РФ на новые денежные знаки с измененной нарицательной стоимостью. В этот же день совет директоров Банка России принял решение, в котором был заблаговременно регламентирован порядок осуществления данной процедуры⁹. Заметим, что данное решение оказало влияние на рынок ценных бумаг нашего государства, потому что произошло изменение нарицательной стоимости финансовых инструментов на торгах.

⁸ Указ Президента РФ от 04.08.1997 № 822 «Об изменении нарицательной стоимости российских денежных знаков и масштаба цен» // СЗ РФ. 1997. № 32. Ст. 3752.

⁹ Решение Совета директоров Банка России от 04.08.1997 № 31 // Вестник Банка России. 1997. № 53.



Интересным примером утвержденного решения совета директоров Центрального банка РФ является соответствующий документ от 17.08.1998¹⁰. Он был принят в целях реализации заявления исполнительной ветви власти страны, а также самого Банка России в связи с экономической ситуацией: мировым финансовым кризисом и дефолтом, который был объявлен в России. В документе были раскрыты оперативные шаги по преодолению кризисной ситуации в экономике страны в тот период.

Влияние решений совета директоров Банка России в условиях санкционной политики зарубежных государств и организаций на рынок ценных бумаг Российской Федерации

За последние годы из-за санкционных ограничений, которые были незаконно введены против нашей страны недружественными юрисдикциями¹¹, произошли кардинальные изменения в части финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг в Российской Федерации. В первую очередь законодательной ветвью власти государства были приняты поправки в Закон о Банке России. Также соответствующими указами Президента РФ были предоставлены дополнительные полномочия мегарегулятору в экстраординарных обстоятельствах, которые связаны с самым значительным санкционным давлением на нашу страну.

К примеру, в марте 2022 г. были внесены изменения в Закон о Банке России¹², которые наделили совет директоров мегарегулятора правом устанавливать своими решениями¹³ возможность для кредитных организаций не раскрывать финансовую отчетность для общественности, что было необходимо для защиты банков от внешнего влияния, так как любые сведения о фактах хозяйственной деятельности этих компаний, которые станут достоянием общественности, могут повлечь введение против них санкций, что, по нашему мнению, в конечном

¹⁰ Решение Совета директоров Банка России от 17.08.1998 «Об обеспечении экономической стабильности и устойчивости финансовой системы в Российской Федерации» // Вестник Банка России. 1998. № 60.

¹¹ Распоряжение Правительства РФ от 05.03.2022 № 430-р «Об утверждении перечня иностранных государств и территорий, совершающих в отношении Российской Федерации, российских юридических лиц и физических лиц недружественные действия» // СЗ РФ. 2022. № 11. Ст. 1748.

¹² Федеральный закон от 14.03.2022 № 55-ФЗ «О внесении изменений в статьи 6 и 7 Федерального закона «О внесении изменений в Федеральный закон «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части особенностей изменения условий кредитного договора, договора займа» и статью 21 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»» // СЗ РФ. 2022. № 12. Ст. 1782.

¹³ Решение Совета директоров Банка России о требованиях к раскрытию кредитными организациями (головными кредитными организациями банковских групп) отчетности и информации в 2025 году // URL: https://www.cbr.ru/rbr/dir_decisions/rsd_2024-12-24_23_001/ (дата обращения: 24.12.2025).

итоге негативно скажется на акционерной стоимости банков, приведет к потерям инвесторов и подорвет их доверие и инвестиционную привлекательность национального фондового рынка.

Также в начале 2025 г. были внесены изменения в Закон о Банке России¹⁴, которые предоставили полномочия совету директоров мегарегулятора своими решениями определять перечень иностранных валют, которые могут быть внесены в оплату уставного капитала как кредитных организаций, так и негосударственных пенсионных фондов и страховых компаний. Отметим, что исходя из того перечня иностранных валют, который установил Центральный банк РФ, можно сделать вывод, что в настоящее время в уставный капитал указанных организаций могут быть внесены исключительно валюты дружественных государств¹⁵.

Как было указано в исследовании, решения совета директоров Банка России могут быть приняты в рамках исполнения полномочий, которые совету директоров мегарегулятора предоставлены определенными актами руководства страны. В этой связи считаем уместным уделить внимание актам Президента России, возложившим на Банк России новые полномочия с целью противодействия незаконной санкционной политике недружественных стран и международных структур. К примеру, Указ Президента РФ от 05.03.2022 № 95 «О временном порядке исполнения обязательств перед некоторыми иностранными кредиторами»¹⁶ предоставляет право совету директоров Банка России устанавливать¹⁷ режим функционирования счетов типа «С» для проведения расчетов и осуществления сделок, на которые распространяется порядок исполнения обязательств, предусмотренный упомянутым подзаконным актом. На данные счета производится зачисление дивидендов, причитающихся иностранным инвесторам в связи с их участием в долевом капитале российских акционерных обществ.

Более того, на основании Указа Президента РФ от 31.03.2022 № 172 «О специальном порядке исполнения иностранными покупателями обязательств перед российскими поставщиками природного газа»¹⁸ (далее — Указ № 172) разработан

¹⁴ Федеральный закон от 28.02.2025 № 18-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. 2025. № 9. Ст. 847.

¹⁵ Решение Совета директоров Банка России о перечне видов иностранной валюты, которая может быть внесена в оплату уставного капитала кредитной организации, страховой организации и негосударственного пенсионного фонда // URL: https://www.cbr.ru/rbr/dir_decisions/rsd_2025-04-24_14_01/ (дата обращения: 24.12.2025).

¹⁶ Указ Президента РФ от 05.03.2022 № 95 «О временном порядке исполнения обязательств перед некоторыми иностранными кредиторами» // СЗ РФ. 2022. № 10. Ст. 1472.

¹⁷ Решение Совета директоров Банка России от 21.11.2022 «Об установлении режима счетов типа «С» для проведения расчетов и осуществления (исполнения) сделок (операций), на которые распространяется порядок исполнения обязательств, предусмотренный Указом Президента Российской Федерации от 5 марта 2022 года № 95 «О временном порядке исполнения обязательств перед некоторыми иностранными кредиторами» // СПС «КонсультантПлюс».

¹⁸ Указ Президента РФ от 31.03.2022 № 172 «О специальном порядке исполнения иностранными покупателями обязательств перед российскими поставщиками природного газа» // СЗ РФ. 2022. № 14. Ст. 2244.



специальный порядок проведения расчетов с иностранными контрагентами за поставки трубопроводного газа из нашей страны. До введения ограничительных мер на группу компаний ПАО «Московская Биржа» денежные средства в иностранной валюте за импортируемый из Российской Федерации газ зачислялись на соответствующие счета в ПАО «Газпромбанк». После этого кредитная организация осуществляла обмен иностранной валюты на российские рубли и зачисление рублевых активов на счета в российских рублях в этом банке. Так, пункт 10 Указа № 172 предоставлял Банку России своим решением устанавливать режим осуществления сделок по специальному рублевому счету типа «К», аналогичный специальному режиму для валютного счета типа «К»¹⁹.

Однако уже в первоначальной редакции Указа № 172 был заранее проработан защитный механизм от возможного введения в будущем санкций на инфраструктуру фондового рынка Российской Федерации, что исключило бы возможность осуществления обменных операций. В соответствии с п. 10 этого Указа № 172 Банку России были предоставлены полномочия по определению иного, чем предусмотренный пунктом 6 рассматриваемого Указа, порядка продажи иностранной валюты. Так, 12.06.2024 в День России OFAC (Office of Foreign Assets Control — Управление по контролю за иностранными активами) ввело санкции (внесение в SDN-list) против организаций, которые входят в группу компаний ПАО «Московская Биржа»²⁰. Внесение данных юридических лиц в вышеуказанный перечень не позволяет иностранным контрагентам сотрудничать с соответствующими компаниями без последствий введения против них вторичных санкций. Ввиду введенных ограничений мегарегулятор в кратчайшие сроки, а именно 17.06.2024 утвердил решение совета директоров Банка России, определив особый порядок продажи иностранной валюты в соответствии с пунктом 6 Указа № 172.

На основании данного решения поступившая иностранная валюта от сделок по экспорту трубопроводного газа должна быть обменена на российские рубли исключительно в рамках инфраструктуры внебиржевого рынка. Данное решение позволило нивелировать санкционные риски, введенные против национальной биржевой инфраструктуры нашей страны, что способствовало дальнейшему осуществлению поставок газа зарубежным потребителям и получению доходов от этих операций российскими компаниями.

Также на основании Указа Президента РФ от 15.10.2022 № 737 «О некоторых вопросах осуществления (исполнения) отдельных видов сделок (операций)»²¹ совет директоров мегарегулятора определил²² случаи и порядок выдачи разрешений

¹⁹ Решение Совета директоров Банка России от 31.03.2022 «Об установлении режимов специальных счетов типа “К” в иностранной валюте и в валюте Российской Федерации» // URL: https://www.cbr.ru/about_br/dir/rsd_2022-03-31_02/ (дата обращения: 27.12.2025).

²⁰ Russia-related Designations ; Publication of Russia-related Determination ; Issuance of Russia-related General Licenses and Frequently Asked Questions // URL: <https://ofac.treasury.gov/recent-actions/20240612> (дата обращения: 27.12.2025).

²¹ Указ Президента РФ от 15.10.2022 № 737 «О некоторых вопросах осуществления (исполнения) отдельных видов сделок (операций)» // СЗ РФ. 2022. № 42. Ст. 7159.

²² Решение Совета директоров Банка России от 14.11.2022 «О случаях и порядке выдачи разрешений в соответствии с пунктом 6 Указа Президента Российской Федерации от

на вывоз из нашей страны наличной иностранной валюты и денежных инструментов в иностранной валюте в сумме, которая превышает установленный в данном подзаконном акте лимит.

Также на основании Указа Президента РФ от 03.03.2023 № 138 «О дополнительных временных мерах экономического характера, связанных с обращением ценных бумаг»²³ установлено, что в соответствии с п. 6 этого акта совет директоров Банка России принял решение об установлении максимального количества и объема сделок с ценными бумагами, предусмотренных п. 4 данного Указа. Был установлен лимит по совершению сделок за один торговый день, который составляет не более 10 % от совокупного количества транзакций по любому виду финансовых инструментов каждого эмитента, включая их общий объем — 5 % от совокупного количества операций²⁴.

На этом практическом примере можно заметить, что в первое время после опубликования вышеупомянутого акта возникали случаи, когда брокеры осуществляли обособление активов розничных инвесторов на отдельных счетах со ссылкой на указанный выше нормативный документ. В большинстве случаев данное явление было связано с переводом финансовых инструментов одного профессионального участника фондового рынка другому, а также в связи со значительным количеством сделок РЕПО по этим ценным бумагам.

В заключение можно еще раз подчеркнуть, что упомянутые ранее в исследовании решения совета директоров мегарегулятора и соответствующие полномочия по ним могут быть определены также на основании указов Президента РФ или по иным основаниям. Так, можно проследить взаимосвязь нормативных правовых актов главы государства и Банка России по определенным вопросам, имеющим важнейшее значение для стабильного функционирования финансовой системы государства.

На основании изложенного можно сделать вывод, что с 2022 г. возрастает значение указов Президента РФ в рамках координационных полномочий, что позволяет обеспечить дополнительное взаимодействие и решение задач, поставленных перед Банком России, в кратчайшие сроки.

15 октября 2022 года № 737 “О некоторых вопросах осуществления (исполнения) отдельных видов сделок (операций)” // СПС «КонсультантПлюс».

²³ Указ Президента РФ от 03.03.2023 № 138 «О дополнительных временных мерах экономического характера, связанных с обращением ценных бумаг» // СЗ РФ. 2023. № 10. Ст. 1662.

²⁴ Решение Совета директоров Банка России от 29.01.2025 «Об установлении максимального количества и объема сделок (операций), предусмотренных пунктом 4 Указа Президента Российской Федерации от 3 марта 2023 года № 138 “О дополнительных временных мерах экономического характера, связанных с обращением ценных бумаг”» // URL: https://www.cbr.ru/rbr/dir_decisions/rsd_2025-01-29_34_02/ (дата обращения: 24.12.2025).



БИБЛИОГРАФИЯ

1. *Гузов А. Г.* Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук. — М., 2016. — 493 с.
2. *Гузов А. Г., Рождественская Т. Э.* Публично-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации : монография. — М. : Юрайт, 2017.
3. *Рождественская Т. Э., Гузов А. Г., Чистюхин В. В.* Единый регулятор финансовых рынков: новый ответ на вызовы современности // Законодательство. — 2013. — № 10. — С. 22—35.
4. *Сладкова А. В.* Административное принуждение в области рынка ценных бумаг : монография. — М. : Проспект, 2021. — 248 с.
5. *Сладкова А. В.* Административные правонарушения в области рынка ценных бумаг : дис. ... канд. юрид. наук. — М., 2012. — 269 с.
6. *Сладкова А. В.* Административные правоотношения в области рынка ценных бумаг в условиях цифровизации: проблемы правового регулирования // Законы России: опыт, анализ, практика. — 2024. — № 11. — С. 35—39.
7. *Сладкова А. В.* Презумпция невиновности в административной ответственности на примере административных правонарушений в области рынка ценных бумаг // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА). — 2019. — № 6 (58). — С. 118—123.