

УДК 336.76(470)

**И. А. Алексеева***Байкальский государственный университет,  
г. Иркутск, Российская Федерация***Е. А. Баргуева***Байкальский государственный университет,  
г. Иркутск, Российская Федерация*

## ОПЕРАЦИИ РЕПО НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ: ИТОГИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

**АННОТАЦИЯ.** Рынок РЕПО, как и денежный рынок, и рынок ценных бумаг в целом, характеризуется зависимостью от состояния отечественной экономики. Внешние и внутренние факторы, повлиявшие на формирование фона изучаемого периода, в той или иной степени определили основные тенденции развития рынка РЕПО. В статье представлена экономическая характеристика операций РЕПО, проведен анализ состояния и динамики рынка за 2014–2016 гг., по итогам анализа выявлены основные факторы, оказавшие существенное влияние на рынок, и сделаны предположения относительно перспектив его развития. Исследование рынка РЕПО показало, что в изучаемый временной период на рынке сложилась повышательная тенденция, катализаторами которой стали РЕПО с Центральным контрагентом на биржевом сегменте и РЕПО Федерального казначейства с корзиной облигаций федерального займа на внебиржевом уровне. Сформированный тренд имеет высокую вероятность продолжения при условии запуска планируемых и совершенствования существующих сервисов, а также при наличии благоприятной макроэкономической обстановки.

**КЛЮЧЕВЫЕ СЛОВА.** Операция РЕПО; рынок РЕПО; биржевое РЕПО; внебиржевое РЕПО; Банк России; Центральный контрагент; Федеральное казначейство; междилерское РЕПО.

**ИНФОРМАЦИЯ О СТАТЬЕ.** Дата поступления 18 июля 2017 г.; дата принятия к печати 11 октября 2017 г.; дата онлайн-размещения 25 октября 2017 г.

**I. A. Alekseyeva***Baikal State University,  
Irkutsk, Russian Federation***Ye. A. Barguyeva***Baikal State University,  
Irkutsk, Russian Federation*

## REPO OPERATIONS ON THE RUSSIAN SECURITIES MARKET: RESULTS AND PROSPECTS

**ABSTRACT.** The REPO market, like the money market and the securities market in general, is characterized by dependence on the state of national economy. External and internal factors affecting development of the background of the period under study have determined in a varying degree the general development trends of the REPO market. This article presents the economic characteristic of REPO operations, analyses the state and market dynamics during 2014–2016. The analysis helped identify the key factors that influenced significantly the market and make some assumptions concerning its prospects were made. The REPO market research revealed an upward trend that has been developed during this time period on the market catalyzed by the REPO with the Central counterparty on the stock market segment and the REPO of the Federal Treasury with federal loan bonds on the OTC level. This trend has high probability to continue provided not only the launch of the planned services and improvement of the existing ones, but also if favorable macroeconomic environment is made available.

© И. А. Алексеева, Е. А. Баргуева, 2017

**KEYWORDS.** REPO operations; REPO market; stock REPO; OTC REPO; Central Bank of the Russian Federation; Central counterparty; Federal Treasury; REPO inter-dealer.

**ARTICLE INFO.** Received July 18, 2017; accepted October 11, 2017; available online October 25, 2017.

Операции РЕПО (от англ. «repurchase agreement») были введены Банком России в 1996 году с целью рефинансирования кредитных организаций. Причиной старта операций РЕПО стало становление и активное развитие рынка государственных краткосрочных облигаций и облигаций федерального займа (ГКО-ОФЗ) [1, с. 179]. С момента появления операции РЕПО претерпели многочисленные изменения: совершенствовалась законодательная база, регулирующая данные операции, развивалась инфраструктура рынка, расширялся круг участников операций, пополнялся список ценных бумаг, используемых в качестве обеспечения. Так, объектом законодательного регулирования операции РЕПО стали только в ноябре 2009 года, после введения в федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ статьи 51.3 «Договор РЕПО». 2009 год также был отмечен запуском на фондовой секции ММВБ операций прямого РЕПО с Банком России на основании подписания единого генерального соглашения [1, с. 181]. Однако активное развитие рынка РЕПО началось только в 2013 году, что связано с запуском ряда сервисов на организованных и на неорганизованных торгах. Особенно операции РЕПО стали очень востребованными и распространенными на финансовом рынке в период 2014–2016 гг. Проведем анализ рынка РЕПО за этот период, выявим, какие изменения произошли на рынке и определим перспективы его развития.

Перед тем как перейти к анализу рынка РЕПО, рассмотрим, что представляют собой операции РЕПО<sup>1</sup>.

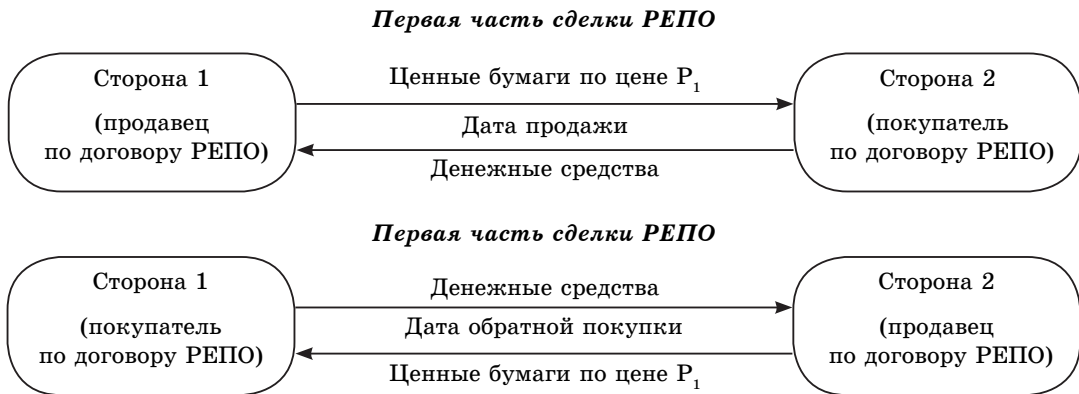
Классическую сделку РЕПО можно представить как сделку, по которой первая сторона (продавец по договору РЕПО) передает в собственность второй стороне (покупателю по договору РЕПО) определенные договором РЕПО ценные бумаги за определенную денежную сумму (сумму РЕПО), и в то же время становится обязанным приобрести эквивалентные ценные бумаги у второй стороны в установленный заранее договором РЕПО срок, уплачивая цену, содержащую процентную составляющую (цена обратной покупки). Исполнение данного процесса представлено на рис. 1. То есть операция РЕПО состоит из двух частей: продажи и последующей покупки ценных бумаг через определенный срок по заранее установленной цене<sup>2</sup>.

Первой частью сделки РЕПО называют первую по времени исполнения сделку купли-продажи по договору РЕПО. Сторону, продающую ценные бумаги, называют продавцом (первоначальным продавцом) ценных бумаг, а сторону, которая выступает покупателем — покупателем (первоначальным покупателем) ценных бумаг. Второй частью сделки РЕПО считается следующая по времени сделка купли-продажи. Каждая из сторон по РЕПО признается и должником, и кредитором в целом по сделке, что отличает операции РЕПО от операций с другими финансовыми инструментами.

С точки зрения экономической сущности операция РЕПО является кредитованием деньгами (обеспечением служат передаваемые ценные бумаги), либо кредитованием ценными бумагами под «залог» денежных средств. Обычно процентную ставку по сделке уплачивает продавец, но в случае дефицита определенной ценной бумаги процентная ставка может быть отрицательной, то есть процент будет уплачивать покупатель [2, с. 146].

<sup>1</sup> В данной работе термины «операция РЕПО» и «сделка РЕПО» используются как равнозначные.

<sup>2</sup> Операции РЕПО Банка России // Центральный банк Российской Федерации. URL: [http://www.cbr.ru/dkp/print.aspx?file=standart\\_system/dkp\\_DOFR\\_repo.htm](http://www.cbr.ru/dkp/print.aspx?file=standart_system/dkp_DOFR_repo.htm).



**Рис. 1. Схема совершения сделки РЕПО**

*Составлено на основании п. 1 ст. 53.1 федерального закона РФ  
«О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ (в ред. от 03.07.2016 г.)*

Поскольку операции РЕПО являются аналогом кредитных операций, их основной функцией выступает покрытие временного дефицита ликвидности — для заемщика и размещение избыточных средств на короткие сроки под определенный процент — для кредитора [3, с. 43]. Однако по сравнению с обычным кредитом операции РЕПО имеют ряд преимуществ, ввиду своей правовой природы — финансовый инструмент выступает в качестве юридического документа, отражающего определенные договорные взаимоотношения и представляющего определенные права [2, с. 148]. Так, покупатель по РЕПО, будучи кредитором, становится не залогодержателем как при традиционном кредитовании, а собственником предмета обеспечения, что снижает для него риски в случае отказа заемщика от выкупа активов: кредитор вправе реализовать их по рыночным ценам и покрыть свои затраты, тогда как при кредитных операциях кредитор не может распорядиться предметом залога иначе, как обратиться на него взыскание, что является более длительной операцией в силу того, что реализация заложенного имущества проходит процедуру торгов [3, с. 43]. Особое оформление сделки РЕПО дает возможность контрагентам извлекать дополнительные выгоды из полученных на время активов — в частности, использовать денежные средства для инвестирования по более высокой процентной ставке или предоставлять ценные бумаги в качестве обеспечения по другим финансовым операциям.

В настоящее время существуют разнообразные типы операций РЕПО<sup>3</sup>:

1. В зависимости от цели совершения операции РЕПО:

- 1) прямое РЕПО — РЕПО, ориентированное на деньги — это классическое РЕПО, по которому ценные бумаги реализуются с условием последующего выкупа;
- 2) обратное РЕПО — РЕПО, ориентированное на ценные бумаги — это РЕПО, представляющее собой предоставление ценных бумаг под обеспечение денежных средств.

2. По месту совершения сделки:

- 1) биржевое РЕПО — сделка, заключенная на организованном рынке ценных бумаг. В заявке на биржевую сделку должна быть указана именно сделка РЕПО;
- 2) внебиржевое РЕПО — сделка заключается сторонами не на организованном рынке ценных бумаг.

3. По участникам сделки:

<sup>3</sup> Приводятся типы операций, которые используются при дальнейшем исследовании рынка РЕПО.

1) операции РЕПО с Банком России — контрагентами по такой сделке выступают Банк России и кредитные организации, отвечающие определенным требованиям. Данная разновидность сделки используется регулятором для рефинансирования коммерческих банков в качестве инструмента денежно-кредитной политики [4, с. 26], с помощью которого он осуществляет управление ликвидностью на макроуровне. На внебиржевом рынке РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг проводится в информационной системе Bloomberg [5, с. 194];

2) операции РЕПО с Центральным контрагентом — это вид биржевого РЕПО, при котором контрагентом участника является Центральный контрагент (ЦК), его функции выполняет АО Банк «Национальный Клиринговый Центр» (НКЦ). Центральный контрагент исполняет обязательства перед всеми добросовестными участниками, независимо от исполнения обязательств перед ЦК<sup>4</sup>, а также осуществляет неттинг обязательств или требований по всем сделкам при расчетах по ним, проводит единый надежный риск-менеджмент и др. [6, с. 5];

3) операции РЕПО с Федеральным казначейством — это вид внебиржевого РЕПО, введенный в действие в 2015 году, который представляет собой принципиально новое направление в работе Федерального казначейства (ФК) — управление остатками средств на едином счете федерального бюджета с целью обеспечения его ликвидности [7, с. 190];

4) операции РЕПО на междилерском рынке (междилерское РЕПО) — сторонами такой сделки являются все участники рынка РЕПО, кроме Банка России, Центрального контрагента и Федерального казначейства. В основном это кредитные организации и профессиональные участники рынка ценных бумаг, не являющиеся кредитными организациями, имеющие дефицит или излишек ликвидности. Возможность получать рефинансирование от Банка России и Федерального казначейства имеют лишь крупные игроки рынка РЕПО, поэтому важен механизм перераспределения полученной от глобальных кредиторов ликвидности другим участникам рынка. Таким механизмом на биржевом и внебиржевом уровнях выступает междилерское РЕПО.

Совокупность всех совершаемых сделок с данным инструментом финансового рынка составляет рынок РЕПО. Динамика рынка РЕПО за 2005–2016 гг. представлена на рис. 2<sup>5</sup>.

Несмотря на трудные условия макроэкономической среды, объем торгов по РЕПО продемонстрировал стабильный рост на протяжении всего периода: рынок биржевого РЕПО до 2014 г. был самым быстрорастущим сегментом российского организованного рынка<sup>6</sup> — с 2005 по 2013 гг. его объем вырос на 6600 %; совокупный показатель по биржевому и внебиржевому сегментам за период 2014–2016 гг. увеличился на 157 %: темп прироста в 2015 г. составил 3,7 %, в 2016 г. — 57 %. Для того чтобы понять, какой сегмент рынка РЕПО — биржевой или внебиржевой — обусловил развитие всего рынка, а также оказал влияние на

<sup>4</sup> Развитие РЕПО с Центральным Контрагентом // Московская биржа. 25 лет. URL: <http://moex.com/s665>.

<sup>5</sup> Данные за период 2005–2013 гг. характеризуют только операции на биржевом рынке РЕПО. В связи с введением 5 ноября 2013 года обязательной отчетности по совершенным внебиржевым операциям РЕПО перед торговым репозитарием НКО АО «Национальный расчетный депозитарий» (далее — «Национальный расчетный депозитарий», НРД) стало возможным раскрытие информации об операциях РЕПО также на внебиржевом рынке за период 2014–2016 гг. «Национальный расчетный депозитарий» осуществляет прием, обработку и хранение данных о заключенных на рынке внебиржевых сделках [8, с. 62].

<sup>6</sup> Российский фондовый рынок: 2015. События и факты / НАУФОР. URL: <http://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2015.pdf>.

резкий рост объема торгов в 2016 г., рассмотрим его структуру и динамику по сегментам за 2014–2016 гг. (рис. 3).

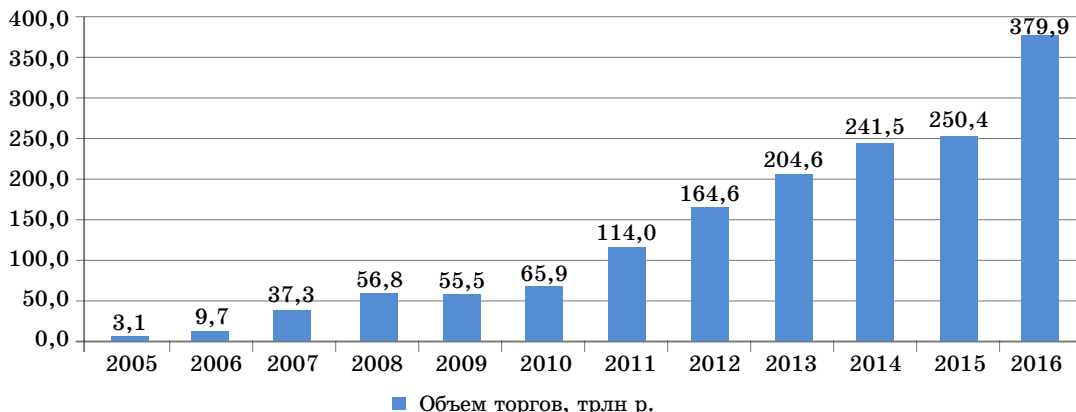


Рис. 2. Динамика рынка РЕПО в 2005–2016 гг., трлн р.

Составлено по данным Московской биржи (<http://2016.report-moex.com/ru/review/markets/money-market>), НКО АО «Национальный Расчетный Депозитарий» ([https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god\\_otch\\_2014.pdf](https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god_otch_2014.pdf), [https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god\\_otch\\_2015.pdf](https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god_otch_2015.pdf)), Ассоциации центральных депозитариев Евразии ([http://aecsd.org/news/member\\_news/3236](http://aecsd.org/news/member_news/3236), [http://aecsd.org/news/member\\_news/2870](http://aecsd.org/news/member_news/2870), [http://aecsd.org/news/member\\_news/3073](http://aecsd.org/news/member_news/3073)), Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) (<http://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2014.pdf>, <http://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2015.pdf>)

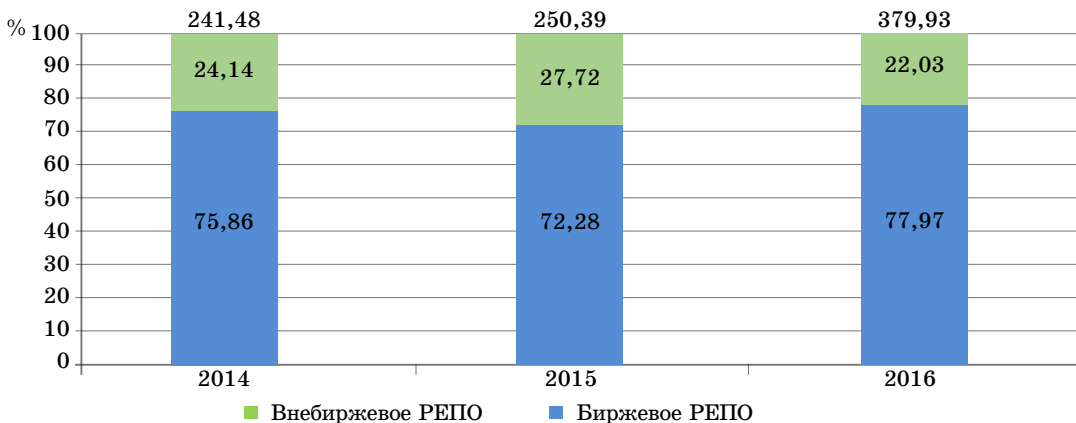


Рис. 3. Структура рынка РЕПО в 2014–2016 гг., трлн р.

(Составлено по данным Московской биржи (<http://2016.report-moex.com/ru/review/markets/money-market>), НКО АО «Национальный Расчетный Депозитарий» ([https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god\\_otch\\_2014.pdf](https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god_otch_2014.pdf), [https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god\\_otch\\_2015.pdf](https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god_otch_2015.pdf)), Ассоциации центральных депозитариев Евразии ([http://aecsd.org/news/member\\_news/3236](http://aecsd.org/news/member_news/3236), [http://aecsd.org/news/member\\_news/2870](http://aecsd.org/news/member_news/2870), [http://aecsd.org/news/member\\_news/3073](http://aecsd.org/news/member_news/3073)), Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) (<http://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2014.pdf>, <http://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2015.pdf>))

Соотношение биржевого и внебиржевого РЕПО находилось в примерном диапазоне в 72–78 % на 22–28 % соответственно, при этом сегменты рынка росли в количественном измерении. Внебиржевое РЕПО характеризовалось постепенным ростом объема совершенных операций — показатель увеличивался приблизительно на 20 % от года к году, показав общее увеличение в 144 %. Биржевое РЕПО, более подверженное тенденциям фондового рынка, характеризовалось иной динамикой: после небольшого снижения в 1,2 % в 2015 году объем торгов вырос на 64 % в следующем отчетном периоде. Резкое увеличение объема заключенных на бирже сделок в 2016 году стало причиной роста совокупного объема торгов по рынку РЕПО.

Охарактеризуем выделенные сегменты рынка РЕПО.

Основной торговой площадкой, на которой заключаются операции биржевого РЕПО, является ПАО «Московская Биржа ММВБ-РТС». Ключевыми сервисами, используемыми для проведения торгов, выступают РЕПО с Центральным контрагентом, прямое РЕПО с Банком России и междилерское РЕПО. Структура и динамика указанных частей рынка изображены на рис. 4.

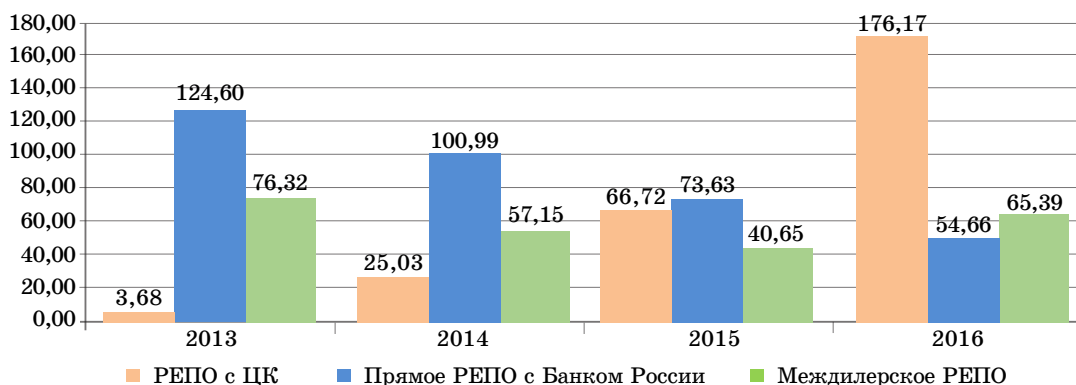


Рис. 4 Деление биржевого рынка РЕПО по сервисам, используемым для проведения торгов, за 2013–2016 гг., трлн р.

Составлено по данным Московской биржи (<http://2016.report-moex.com/ru/review/markets/money-market>), Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) (<http://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2014.pdf>, <http://www.naufor.ru/download/pdf/factbook/ru/RFR2015.pdf>)

Рынок РЕПО с Центральным контрагентом, запуск которого был осуществлен в 2013 году, является самым быстрорастущим элементом биржевого рынка РЕПО — объем торгов по РЕПО с ЦК увеличился почти в 48 раз за период с 2013 по 2016 гг. Положительное влияние на сформированную тенденцию в 2016 году оказало введение в действие в феврале этого года сервиса РЕПО с ЦК с клиринговым сертификатом участия.

Клиринговый сертификат участия<sup>7</sup> — это неэмиссионная документарная предьявительская ценная бумага с обязательным централизованным хранением, которая выдается клиринговой организацией, сформировавшей имущественный пул, и удостоверяет право ее владельца требовать от клиринговой организации выплаты ее номинальной стоимости при наступлении определенных условий. Эмитентом КСУ выступает клиринговая организация — Банк «Национальный Клиринговый

<sup>7</sup> О клиринге, клиринговой деятельности, и центральном контрагенте : федер. закон РФ от 07.02.2011 г. № 7-ФЗ // Собрание законодательства РФ. 2011. № 7. Ст. 904.

Центр», являющийся Центральным контрагентом. [9, с. 45]. Клиринговый сертификат участия — специфичная ценная бумага: она объединяет в себе все инструменты, которые обращаются на рынке, в один, повышая общую ликвидность, и представляя собой некую универсальную систему трансформации разнородного обеспечения в единую ценную бумагу [10, с. 92].

Одновременно на протяжении всего представленного периода времени наблюдается тенденция падения объема совершенных операций прямого РЕПО с Банком России. В 2016 году оно составило 56,13 % по сравнению с первым отчетным годом. Формирование такого тренда произошло ввиду ряда причин: снижение задолженности кредитных организаций перед Банком России по операциям РЕПО<sup>8</sup>, повышение ключевой ставки регулятора, постепенное возвращение населения к размещению средств во вклады в коммерческих банках<sup>9</sup>, а также перемещение активности на внебиржевой рынок<sup>10</sup>.

Объем сделок междилерского РЕПО на протяжении 2013–2015 гг. постепенно снижался, сократившись в 1,88 раза за указанный промежуток времени, однако 2016 год ознаменовался ростом показателя на 61 %, компенсировав, но не в полной мере, продолжительное падение прошлых лет. Всплеск активности на внебиржевом рынке повлиял на то, что участники междилерского РЕПО все больше и больше предпочитают удовлетворять спрос на заемные средства, осуществляя операции не на организованных торгах. На биржевом рынке для таких организаций особой привлекательностью обладает сервис РЕПО с Центральным контрагентом, представляющий собой «продвинутую версию» междилерского РЕПО. Но в то же время традиционное междилерское РЕПО не теряет свою актуальность: вследствие принятых Банком России мер, представленных выше, организациям выгоднее кредитоваться между собой, чем обращаться за предоставлением ликвидности к регулятору.

Внебиржевой рынок РЕПО объединяет множество сделок, проводимых на неорганизованных торгах. Данный сегмент представлен операциями РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг, операциями Федерального казначейства с корзиной облигаций федерального займа и междилерским РЕПО. К значительному преимуществу сделок РЕПО на внебиржевом рынке можно отнести отсутствие биржевой комиссии и ограничений по обеспечению и времени исполнения [11, с. 406]. Однако этому виду РЕПО свойственен более высокий уровень риска [12, с. 834].

Сделки РЕПО при участии глобальных кредиторов проводятся с использованием автоматизированной системы управления обеспечением с функцией электронного документооборота торгового репозитория «Национальный расчетный депозитарий», позволяющей осуществлять подбор ценных бумаг<sup>11</sup>. Система управления обеспечением НРД (СУО НРД) представляет собой комплекс услуг по сопровождению сделок с ценными бумагами, позволяющий участникам снизить операционную нагрузку и эффективно управлять рисками на базе инфраструктуры центрального депозитария. Экономическое значение обеспечения состоит в снижении потенциальных убытков участников рынка в случае невыполнения контрагентом условий сделки.

<sup>8</sup> Кредитные организации получили рекордный с кризиса объем помощи от Центробанка // BANKIR.RU. URL: <http://bankir.ru/novosti/20140421/kreditnye-organizatsii-poluchili-rekordnyi-skrizisa-obem-pomoshchi-ot-tsentrobanka-10073910>.

<sup>9</sup> Займем у народа, ЦБ отдадим. URL: <http://www.banki.ru/news/daytheme/?id=7783312>.

<sup>10</sup> Биржевой рынок РЕПО сбавил обороты. URL: <http://bankir.ru/novosti/20140609/birzhevoi-rynok-repo-sbavil-oboroty-10078242>.

<sup>11</sup> Подбор ценных бумаг в обеспечение с использованием СУО НРД. URL: [http://www.nkcbank.ru/UserFiles/File/FR/SUO\\_NRD.pdf](http://www.nkcbank.ru/UserFiles/File/FR/SUO_NRD.pdf).

Динамика внебиржевого рынка РЕПО по сегментам представлена на рис. 5.

Объем торгов по РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг стабильно снижался в течение 2014–2016 гг., уменьшившись в 5,78 раз за период, вследствие снижения размера задолженности кредитных организаций перед регулятором в условиях проведения монетарной политики. Аналогичные показатели по РЕПО с ФК и междилерскому РЕПО непрерывно росли на протяжении всего изучаемого промежутка времени. Совокупный удельный вес операций с использованием СУО НРД сокращается: составляя 98,11 % в 2014 году, показатель продемонстрировал значение в 67 % в 2015 году и 56,51 % в 2016 году. Подобное падение величины показателя объясняется более быстрым ростом доли междилерских операций РЕПО. Необходимо заметить, что, при относительно небольшом количестве совершенных операций с системой управления обеспечением, объем таких операций значителен, то есть в среднем на одну заключенную сделку приходится солидный денежный объем (7,72 млн р. в 2016 году). Сделки междилерского РЕПО многочисленны, однако объем средств, приходящийся на одну операцию невелик (всего 18 987,5 р. в 2016 году). Такая ситуация объясняется тем, что СУО НРД позволяет обеспечить своих участников более высоким уровнем безопасности проводимых операций.

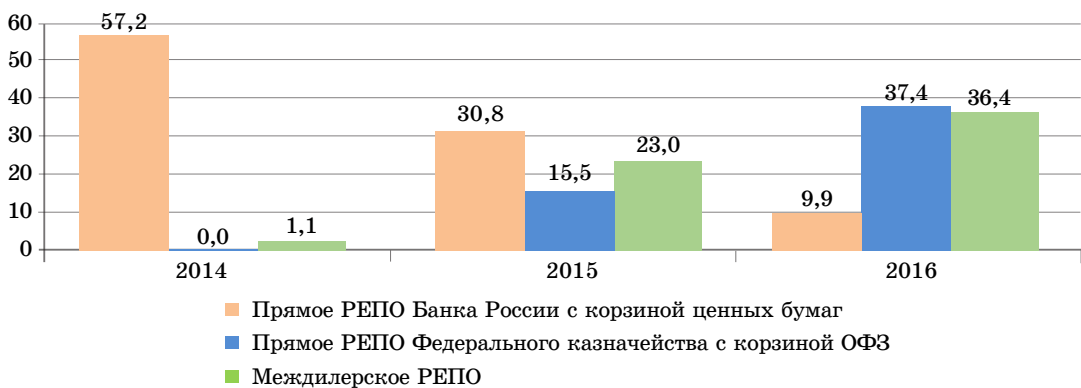


Рис. 5 Динамика объема торгов по внебиржевому рынку РЕПО по сегментам рынка за 2014–2016 гг., трлн р.

Составлено по данным НКО АО «Национальный Расчетный Депозитарий» ([https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god\\_otch\\_2014.pdf](https://www.nsd.ru/common/img/uploaded/files/disclosure/year/god_otch_2014.pdf), [https://www.nsd.ru/ru/about/disclosure/month\\_stat/suo/](https://www.nsd.ru/ru/about/disclosure/month_stat/suo/)), Ассоциации центральных депозитариев Евразии ([http://aecsd.org/news/member\\_news/3236](http://aecsd.org/news/member_news/3236), [http://aecsd.org/news/member\\_news/2870](http://aecsd.org/news/member_news/2870), [http://aecsd.org/news/member\\_news/3073](http://aecsd.org/news/member_news/3073))

Проведенный анализ рынка РЕПО за 2014–2016 гг. дает основание сделать заключение о положительном состоянии рынка. Несмотря на тяжелое состояние отечественной экономики, подверженной влиянию совокупности неблагоприятных внутренних и внешних факторов, рынок РЕПО характеризовался продолжительным ростом в разрезе представленных сегментов. Рост биржевого рынка РЕПО обусловлен совершенствованием РЕПО с Центральным контрагентом (в том числе за счет расширения перечня допущенных к таким торгам ценных бумаг), запуск которого был осуществлен в 2013 году, и созданием в 2016 году сервиса РЕПО с ЦК с КСУ. Катализатором развития внебиржевого рынка РЕПО выступал сервис РЕПО с Федеральным казначейством, внедренный в 2015 году. Прямое РЕПО с Банком России на организованных торгах и РЕПО с корзиной ценных



бумаг, проводимое регулятором на ОТС, как и междилерское РЕПО, представленное на данных уровнях рынка, теряют свою привлекательность, что выражается в падении объема торгов по таким сегментам. Таким образом, развитие рынка РЕПО объясняется появлением новых участников продвинутого уровня — второго глобального кредитора (Федеральное казначейство) и Центрального контрагента, а также качественной модификацией рыночной инфраструктуры в целом.

При условии стабильно положительного фона макроэкономической среды перспективы развития рынка РЕПО возможно оценить как позитивные, благодаря развитию существующих сервисов и запуску в ближайшем будущем новых проектов<sup>12</sup>. На внебиржевом рынке ожидается введение в действие междилерского РЕПО с СУО НРД. На организованном рынке планируется совершенствование РЕПО с клиринговыми сертификатами участия и поддержка стартовавшего 19 июня 2017 года РЕПО Банка России с корзиной ценных бумаг с использованием системы управления обеспечением НРД<sup>13</sup>. Также продолжается работа по подготовке изменений в нормативные акты регулятора для обеспечения совершения операций РЕПО с КСУ с Банком России [13, с. 69]. Неоднозначны перспективы расширения возможностей использования операций РЕПО для предоставления ликвидности банковскому сектору. Вероятно уменьшение влияния Банка России на ликвидность банковского сектора ввиду дальнейшего развития РЕПО с Центральным контрагентом, в частности РЕПО с клиринговыми сертификатами участия, планируемого запуска внебиржевого междилерского РЕПО с СУО НРД. С другой стороны, недавнее введение в действие биржевого РЕПО с корзиной ценных бумаг при участии Банка России может повысить интерес кредитных организаций к осуществлению таких операций, что будет свидетельствовать о росте актуальности операций РЕПО в качестве инструмента рефинансирования использующих их организаций.

#### Список использованной литературы

1. Краснов С. В. Этапы развития рынка РЕПО в Российской Федерации / С. В. Краснов // Социально-культурное и политико-экономическое развитие территорий РФ : материалы 3-й междунар. науч.-практ. конф., г. Пенза, 27 окт. 2015 г. / под ред. Э. В. АLEXИНА. — Пенза : При-волжский Дом знаний, 2015. — С. 178–183.
2. Гусев А. В. Операции РЕПО: значение и управление рисками / А. В. Гусев // Российское предпринимательство. — 2011. — № 6. — С. 145–149.
3. Краснов С. В. Операции РЕПО Центрального банка Российской Федерации: экономическая сущность и генезис становления в России / С. В. Краснов // Экономика и социология. — 2014. — № 2. — С. 42–47.
4. Бисултанова А. А. Некоторые аспекты денежно-кредитной политики Банка России / А. А. Бисултанова // Социальные и экономические проблемы современного общества : материалы 6-й междунар. науч. конф., г. Прага, 1–2 июня 2016 г. — Прага : Vedecko vydavatel'ske centrum So-ciosfera-CZ s.r.o., 2016. — С. 26–28.
5. Полетаева В. М. Сделки РЕПО с Банком России на корзину обеспечения как инструмент платежеспособности банка / В. М. Полетаева // В мире научных открытий : материалы 15-й междунар. науч.-практ. конф., г. Таганрог, 30 марта 2015 г. / под ред. И. А. Рудаковой. — М. : Спутник, 2015. — С. 193–196.
6. Марич И. Л. РЕПО с Центральным контрагентом. Часть 1. РЕПО с Центральным контрагентом, его предпосылки и преимущества / И. Л. Марич // Рынки и инструменты. — 2009. — № 11. — С. 3–8.

<sup>12</sup> Перспективы развития биржевого валютно-денежного рынка. URL: [http://micex-nw.com/novosti-i-meropriyatiya/szfo-news/item/download/401\\_a8da04e55748276022c08a02e54a781d](http://micex-nw.com/novosti-i-meropriyatiya/szfo-news/item/download/401_a8da04e55748276022c08a02e54a781d).

<sup>13</sup> Московская биржа запускает биржевое РЕПО с Банком России с СУО в НРД // Московская биржа. 25 лет. URL: <http://moex.com/n16299>.

7. Тершукова М. Б. Операции РЕПО как инструмент финансового рынка и перспективы их развития в России / М. Б. Тершукова, Л. Н. Милова // Процессы глобальной экономики : материалы 20-й Всерос. науч.-практ. конф. с междунар. участием, г. Санкт-Петербург, 27–28 окт. 2015 г. / под ред. Н. И. Диденко. – СПб. : Изд-во С.-Петерб. политехн. ун-та Петра Великого, 2015. — С. 186–192.
8. Багрей И. Ю. Сделки РЕПО как основа рефинансирования на современном финансовом рынке России [Электронный ресурс] : дис. ... ма-гистра экономики / И. Ю. Багрей. — М., 2014. — 114 с. — Режим доступа: [http://www.mirkin.ru/\\_docs/dissert103.pdf](http://www.mirkin.ru/_docs/dissert103.pdf).
9. Беломятцева О. С. Клиринговые сертификаты участия: особенности выпуска, использования в сделках РЕПО и налогообложения / О. С. Беломятцева // Проблемы учета и финансов. — 2016. — № 3. — С. 45–48.
10. Карпунин А. И. Клиринговые сертификаты участия как инновационный инструмент на российской фондовой бирже / А. И. Карпунин, Д. С. Любшина // Взаимодействие науки и общества: проблемы и перспективы : материалы междунар. науч.-практ. конф., г. Волгоград, 5 нояб. 2016 г. / под ред. А. А. Сукиасяна. — Уфа : Аэтерна, 2016. — С. 91–95.
11. Сорокина Л. Н. Рынок операций РЕПО: пути возможного развития / Л. Н. Сорокина, В. Д. Сафощкин // Гуманитарные научные исследования. — 2015. — № 11. — С. 404–408.
12. Савинова В. А. Ключевые особенности операций РЕПО и их классификация / В. А. Савинова, С. В. Краснов // Известия Самарского научного центра Российской академии наук. — 2014. — № 2. — С. 833–836.
13. Яхин А. Р. Операции РЕПО Банка России как источник поддержания ликвидности для кредитных организаций / А. Р. Яхин // Финансы Башкортостана. — 2016. — № 5. — С. 63–70.

### References

1. Krasnov S. V. Development stages of REPO market in Russian Federation. In Alekhin E. V. (ed.). *Sotsial'no-kul'turnoe i politiko-ekonomicheskoe razvitie territorii RF. Materialy 3-i mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii, Penza, 27 oktyabrya 2015 g.* [Socio-cultural and politico-economic development of RF territories. Materials of 3<sup>rd</sup> International Science and Practice Conference, Penza, October 27, 2015]. Penza, Privolzhskii Dom znaniia Publ., 2015, pp. 178–183. (In Russian).
2. Gusev A. V. REPO operations: significance and risk management. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo = Russian Entrepreneurship*, 2011, no. 6, pp. 145–149. (In Russian).
3. Krasnov S. V. REPO transactions Central Bank of Russian Federation: economic essence and genesis of formation in Russia. *Ekonomika i sotsiologiya = Economics and sociology*, 2014, no. 2, pp. 42–47. (In Russian).
4. Bisultanova A. A. Some issues of Central Bank of Russian Federation monetary policy. *Sotsial'nye i ekonomicheskie problemy sovremennogo obshchestva. Materialy 6-i mezhdunarodnoi nauchnoi konfeentsii, Praga, 1–2 iyunya 2016 g.* [Social and economic problems of modern society. Materials of 6<sup>th</sup> International Scientific Conference, Prague, June 1–2, 2016]. Praga, Vedecko vydavatel'ske centrum Sociosfera-CZ s.r.o., 2016, pp. 26–28. (In Russian).
5. Poletaeva V. M. REPO transactions with Russian Central Bank for provision basket as a tool of bank solvency. In Rudakova I. A. (ed.). *V mire nauchnykh otkrytii. Materialy 15-i mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii, Taganrog, 30 marta 2015 g.* [In the World of Scientific Discoveries. Materials of 15<sup>th</sup> International Science and Practice Conference, Taganrog, March 30, 2015]. Moskva, Sputnik Publ., 2015, pp. 193–196. (In Russian).
6. Marich I. L. REPO operations with Central counterparty, their background and advantages. *Rynki i instrument = Markets and Tools*, 2009, no. 11, pp. 3–8. (In Russian).
7. Tershukova M. B., Milova L. N. Transactions REPO like a financial market instrument and their development perspectives in Russia. In Didenko N. I. (ed.). *Protsessy global'noi ekonomiki. Materialy 20-i Vserossiiskoi nauchno-prakticheskoi konferentsii s mezhdunarodnym uchastiem, Sankt-Peterburg, 27–28 oktyabrya 2015 g.* [Processes of global economy. Materials of 20<sup>th</sup> All-Russian Science and Practice Conference with International Participation. Saint-Petersburg, October 27–28, 2015]. Saint Petersburg, Sankt-Peterburg polytechnic university Petra Velikogo Publ., 2015, pp. 186–192. (In Russian).

8. Bagrei I. Yu. *Sdelki REPO kak osnova refinansirovaniya na sovremennom finansovom rynke Rossii. Kand. Diss.* [REPO transactions as a basis of refunding on Russian modern financial market. Cand. Diss.]. Moscow, 2014. 114 p. Available at: [http://www.mirkin.ru/\\_docs/dissert103.pdf](http://www.mirkin.ru/_docs/dissert103.pdf). (In Russian).

9. Belomyttseva O. S. Clearing participation certificates: special aspects of insurance used in transactions with REPO and tax treatment. *Problemy ucheta i finansov = Financial and Accounting Problems*, 2016, no. 3, pp. 45–48. (In Russian).

10. Karpunin A. I., Lyubshina D. S. Clearing participation certificates as an innovative tool at the Russian stock market. In Sukiasyan A. A. (ed.) *Vzaimodeistvie nauki i obshchestva: problemy i perspektivy. Materialy mezhdunarodnoi nauchno-prakticheskoi konferentsii, Volgograd, 5 noyabrya 2016 g.* [Interrelation of science and society: problems and prospects. Materials of International Science and Practice Conference. Volgograd, November 5, 2016]. Ufa, Aeterna Publ., 2016, pp. 91–95. (In Russian).

11. Sorokina L. N., Safoshkin V. D. REPO market: ways of possible development. *Gumanitarnye nauchnye issledovaniya = Human Science Research*, 2015, no. 11, pp. 404–408. (In Russian).

12. Savinova V. A., Krasnov S. V. Key features of REPO and their typology (theory and methodology). *Izvestiya Samarskogo nauchnogo tsentra Rossiiskoi akademii nauk = Bulletin of Samara Scientific Center of Russian Academy of Sciences*, 2014, no. 2, pp. 833–836. (In Russian).

13. Yakhin A. R. REPO operations of Russian Central Bank as fsource of liquidity maintenance for credit institutions. *Finansy Bashkortostana = Finance of Bashkortostan*, 2016, no. 5, pp. 63–70. (In Russian).

#### Информация об авторах

*Алексеева Ирина Анатольевна* — кандидат экономических наук, доцент, кафедра банковского дела и ценных бумаг, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: [ialekseeva28\\_02@mail.ru](mailto:ialekseeva28_02@mail.ru).

*Баргужева Елена Андреевна* — бакалавр, кафедра банковского дела и ценных бумаг, Байкальский государственный университет, 664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11, e-mail: [elena\\_b.96@mail.ru](mailto:elena_b.96@mail.ru).

#### Authors

*Irina A. Alekseyeva* — PhD in Economics, Assistant Professor, Chair of Banking and Securities, Baikal State University, 11 Lenin St., 664003, Irkutsk; e-mail: [ialekseeva28\\_02@mail.ru](mailto:ialekseeva28_02@mail.ru).

*Elena A. Barguyeva* — Bachelor Degree Student, Chair of Banking and Securities, Baikal State University, 11 Lenin St., 664003, Irkutsk; e-mail: [elena\\_b.96@mail.ru](mailto:elena_b.96@mail.ru).

#### Для цитирования

Алексеева И. А. Операции РЕПО на российском рынке ценных бумаг: итоги и перспективы / И. А. Алексеева, Е. А. Баргужева // *Baikal Research Journal*. – 2017. — Т. 8, № 3. — DOI : [10.17150/2411-6262.2017.8\(3\).2](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2017.8(3).2).

#### For citation

Alekseyeva I. A., Barguyeva E. A. REPO operations on the Russian securities market: results and prospects. *Baikal Research Journal*, 2017, vol. 8, no. 3. DOI : [10.17150/2411-6262.2017.8\(3\).2](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2017.8(3).2). (In Russian).