

ПРОБЛЕМА ИЗУЧЕНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА В ВЫСШИХ УЧЕБНЫХ ЗАВЕДЕНИЯХ. ТЕРМИНОЛОГИЯ РЫНКА РЕПО

© 2014 С.В.Краснов

Самарский государственный экономический университет

Статья поступила в редакцию 18.08.2014

Статья посвящена проблеме терминологии рынка РЕПО. В данной статье также затронута проблема изучения фондового рынка в высших учебных заведениях. Автором проведён анализ учебной литературы, который свидетельствует, что рынку РЕПО не посвящено достаточное количество исследований.

Ключевые слова: рынок РЕПО, операции РЕПО, сделка РЕПО.

Операции РЕПО (от англ. repurchase agreement, РЕПО) по праву являются одним из важнейших инструментов фондового рынка, как России, так и других стран. Они широко используются, как на межбанковском уровне, так и при реализации экономической политики Центрального Банка Российской Федерации (далее ЦБ). По мнению специалистов из зарубежных финансовых компаний, операции РЕПО не относятся к «ванильным»¹ инструментам фондового рынка, а являются стремительно развивающимся и сложным механизмом управления ликвидностью, как коммерческого банка, так и всей банковской системы отдельно взятой страны. Процесс эволюции инструмента РЕПО происходит не только на молодом российском рынке, но и в странах с многолетней историей фондовых рынков, таких крупнейших мировых финансовых центров, как Европейский Союз (далее ЕС) и Соединённых Штатах Америки (далее США). Значимость рынка РЕПО подтверждает его превосходство по ежедневному обороту над операциями купли-продажи ценных бумаг на фондовом рынке. В России ежедневный оборот операций РЕПО составляет 340 млрд. рублей², в то время как объём операций купли-продажи ценных бумаг составляет 64 млрд. рублей³. К сравнению, ежедневный обо-

рот сделок РЕПО на фондовом рынке США составляет 219.9 млрд. долларов, а Европы – 252.6 млрд. долларов⁴, что многократно превосходит объёмы операций на нашем рынке. Развитие Российской экономики приведёт к серьёзному увеличению рынка РЕПО и Центральный банк, как и коммерческие банки должны быть готовы не только к количественному, но и качественному скачку операций РЕПО.

Операции РЕПО развиваются настолько стремительно, что актуальная информация и сложившаяся система предоставления ликвидности банковской системе в России кардинально изменилась за прошедший 2013 год и продолжает начатый процесс в 2014 году. Банком России на текущий момент проводится глубокое реформирование данного вида операций. За 2013 год осуществлено внедрение нового глобального участника рынка РЕПО и добавлен абсолютно новый способ участия в аукционах прямого РЕПО ЦБ РФ с помощью «Корзины ценных бумаг». На 2014 год запланирована смена концепции управления ликвидностью банковской системы, что существенно отразится на моделях управления ликвидностью коммерческими банками. Это повлечёт за собой изменения в осуществлении других операций банков на фондовом рынке.

В России рынок РЕПО очень молод, его история насчитывает не более 20 лет, так в октябре 1996 года Банк России впервые провёл на Московской межбанковской валютной бирже операции РЕПО с коммерческими банками –

⁰ Краснов Сергей Валериевич, аспирант кафедры финансов и кредита. E-mail: Kpachoff@gmail.com

¹ Распространённое «сленговое» выражение, обозначающее инструмент фондового рынка, который чётко прописан в законодательных актах и биржевых правилах торгов, а также долгое время не претерпевал существенных изменений (акции, облигации, фьючерсы и т.д.).

² Бюллетень ОАО "Московская биржа" – Итоги торгов ценными бумагами – режим торгов РЕПО за 24.02.2014 [Электронный ресурс] Режим доступа: http://www.micex.ru/file/bulletin/138688/REPO_240214.pdf (16.08.2014).

³ Бюллетень ОАО "Московская биржа" – Итоги торгов ценными бумагами за 24.02.2014 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.micex.ru/>

infocenter/researches/bulletins?date=24.02.2014&slug=stock (16.08.2014).

⁴ По данным крупнейшего британского мирового брокера ICAP (Intercapital) за 31.01.2014 г. [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.icap.com/investor-relations/monthly-volume-data.aspx> (16.08.2014).

дилерами рынка ГКО-ОФЗ⁵. Впервые операции РЕПО были разработаны Федеральной Резервной Системой США и представлены в 1918 году, как основной инструмент Регулятора на открытом рынке страны⁶. По причине заимствования операций РЕПО из зарубежной практики, возникли трудности с точностью трактовки данного ему определения, как в законодательных актах, так и в учебной литературе.

Обратимся к определениям из зарубежных источников – основоположников рынка РЕПО. В документе Государственного Департамента Нью-Йорка по Налогам и Сборам (The New York State Department of Taxation and Finance) даётся следующее определение: РЕПО – это термин, используемый для описания транзакции, в которой одна сторона (продавец/заёмщик) формально продаёт ценные бумаги второй стороне (покупателю/кредитору) и в то же время обязывает себя выкупить те же бумаги (или полностью идентичные им) через некоторое время⁷. Федеральный Резервный Банк Нью-Йорка операциям РЕПО даёт следующее определение: РЕПО – это продажа ценных бумаг в сочетании с соглашением об обратном выкупе ценной бумаги по определённой цене через определённый срок.⁸

Рассмотрим определения, принятые законодательно на территории Российской Федерации. В Федеральном Законе «О Рынке Ценных бумаг», как и Налоговом Кодексе РФ⁹ используется термин «Договор РЕПО». Договор РЕПО – это договор, по которому одна сторона (продавец по договору РЕПО) обязуется в срок, установленный этим договором, передать в собственность другой стороне (покупателю по договору РЕПО) ценные бумаги, а покупатель по договору РЕПО обязуется принять ценные бумаги и уплатить за них определённую денежную сумму (первая часть договора РЕПО) и по

которому покупатель по договору РЕПО обязуется в срок, установленный этим договором, передать ценные бумаги в собственность продавца по договору РЕПО, а продавец по договору РЕПО обязуется принять ценные бумаги и уплатить за них определённую денежную сумму (вторая часть договора РЕПО)¹⁰. На сайте ЦБ РФ, как и на сайте Московской биржи, равнозначно используются и отождествляются термины «Сделка РЕПО» и «Операция РЕПО». Операция РЕПО – это сделка, состоящая из двух частей: продажи и последующей покупки ценных бумаг через определённый срок по заранее установленной цене¹¹.

Понятие «Договор РЕПО» даёт общее представление о том, на основании каких принципов должны заключаться сделки РЕПО. По мнению автора, следует уточнить терминологию, используемую на рынке РЕПО. Термин «Сделка РЕПО» следует рассматривать на самом низком уровне, уровне исполнителя организации, и использовать в качестве обозначения отдельно взятой сделки между конкретными участниками рынка. Каждая сделка должна обладать своим уникальным идентификатором – датой сделки и номером сделки (или референс, как в случае с «РЕПО с корзиной ценных бумаг»). Термин «Операции РЕПО» следует рассматривать как совокупность Сделок РЕПО. Также следует ввести такие понятия, как «Стратегия РЕПО» на уровне руководства Коммерческого банка и «Политика РЕПО» на уровне ЦБ РФ. Исходя из вышесказанного, терминологию РЕПО следует излагать следующим образом: 1) *Сделка РЕПО* – это обладающая идентификатором продажа (покупка) ценной бумаги за денежные средства, скорректированные на дисконт, с обязательством обратного выкупа (продажи) через оговоренный срок по заранее определённой цене, обеспечивающей уплату премии за пользование предоставленными денежными средствами. 2) *Операции РЕПО* – это совокупность сделок РЕПО, подчинённых единой задаче участника фондового рынка. 3) *Стратегия РЕПО* – это модель поведения коммерческого банка на рынке РЕПО, установленная руководством банка. 4) *Политика РЕПО* – это совокупность мер и действий на долгосрочную перспективу, определяющая развитие рынка РЕПО в масштабах фондового рынка страны.

Основная информация по рынку РЕПО содержится в законодательных актах Российской

⁵ Практическое руководство по РЕПО / Саморегулируемая орг., Нац. фонд. ассоц.; отв. ред. Е.М.Воропаева. – М.: 2010. – С.14

⁶ Scott E.D. Skyrn: 10 Events That Change The Repo Market [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://scottskyrn.com/2013/10/10-events-that-changed-the-repo-market/> (16.08.2014).

⁷ Налоговый закон штата Нью-Йорк: Раздел (2), пункт (1) подраздела (f) раздела 3-3.2 [Электронный ресурс] Режим доступа: <http://www.tax.ny.gov/pdf/rulemaking/dec1107/brokerdealers/text.pdf> (16.08.2014).

⁸ Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports №529 «Repo and Securities Lending», December 2011, revised February 2013 [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.newyorkfed.org/research/staff-reports/sr529.pdf> (16.08.2014).

⁹ В предыдущей редакции Налогового Кодекса от 31.12.2009 под «операцией РЕПО» понимались «две заключаемые одновременно сделки».

¹⁰ Федеральный закон от 22.04.1996 №39-ФЗ (ред. от 28.12.2013) «О рынке ценных бумаг», статья 51.3.

¹¹ По данным сайта ЦБ РФ [Электронный ресурс] – Режим доступа: http://www.cbr.ru/dkp/standart-system/print.aspx?file=dkp_DOFR_repo.htm (16.08.2014).

Федерации, документах на сайте Московской биржи и в учебно-методических изданиях Саморегулируемой организации «Национальная фондовая ассоциация». Однако на данный момент времени, в учебной литературе для высших учебных заведений почти не затрагивается тема РЕПО. «При краткосрочном кредитовании банки используют операции РЕПО (покупка ценных бумаг с условием обратного выкупа)»¹². «Проводятся операции с долевыми и долговыми ценными бумагами на рынке РЕПО. Эти операции позволяют осуществлять размещение временно свободных денежных средств, а также регулировать возникающие в процессе текущей деятельности дисбалансы по депозитарным счетам и для поддержания резерва ликвидности»¹³. Так операции РЕПО лишь дважды упоминаются в педагогической литературе, доступной в Самарской областной универсальной научной библиотеке.

В учебниках и учебных пособиях по курсам «Рынок ценных бумаг» таких авторов, как

Б.Т.Кузнецов, К.В.Криничанский, Е.В.Алексеева, Т.А.Батаева, И.И.Столяров и «Банковское дело» авторов А.М.Тавасиев, С.Ш.Мурарова, Е.П.Жарковская, Г.Н.Белоглазова вообще не затрагивается тема РЕПО. Это серьезный недостаток, так как из курса преподавания дисциплины «Рынок ценных бумаг» исчезает значительная часть информации по организации и функционированию Фондового рынка страны. Данный пробел существенно снижает качество подготовки экономистов по специальности «Финансы и Кредит».

¹² Банковское дело: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям и специальности «Финансы и кредит» / [Е.Ф.Жуков и др.]; под ред. Е.Ф.Жукова, Н.Д.Эриашвили. – 4-е изд., перераб. и доп. – М.: 2011. – С. 306.

¹³ Основы банковского дела: учеб. пособ. / Н.В.Горелая, А.М.Карминский; под ред. Карминского. – М.: 2013. – (Высшее образование). – С. 152.

STUDYING THE STOCK MARKET IN HIGHER EDUCATION INSTITUTIONS. TERMINOLOGY OF REPO MARKET

© 2014 S.V.Krasnov^o

Samara State University of Economics

The article deals with the terminology of the REPO market. This article also focuses on studying the stock market at the university. The author has analyzed the works on the subject and made a conclusion about insufficient number of researches about REPO market.

Keywords: REPO market, REPO deals, REPO agreements.

^o *Sergey Valeriyevich Krasnov, postgraduate student of Department of Finance and Credit.
E-mail: Kpachoff@gmail.com*