

INFORMATION ABOUT AUTHOR

- Anton Zakharin**, candidate of technical sciences, associate professor of the department of technical service, standardization and metrology, Stavropol State Agrarian University, Stavropol. E-mail: anton-zaharin@mail.ru
- Yury Zhevora**, candidate of economic sciences, professor of the department of technical service, standardization and metrology, Stavropol State Agrarian University, Stavropol. E-mail: gevora2015 @ yandex.ru
- Roman Pavlyuk**, candidate of technical sciences, associate professor of the department of technical service, standardization and metrology, Stavropol State Agrarian University, Stavropol. E-mail: roman_pavlyuk_v@mail.ru
- Ekaterina Glebova**, graduate student of the department of technical service, standardization and metrology, Stavropol State Agrarian University, Stavropol. E-mail: katya.glebova2015@yandex.ru
- Ksenia Volkova**, student of the Faculty of Mechanization Agriculture, Stavropol State Agrarian University, Stavropol. E-mail: ksushavolkova1998@mail.ru

УДК 336.1

**Коноплева Юлия Александровна,
Копылова Анжелика Геннадьевна, Кулакова Ксения Александровна**

ОПЕРАЦИИ РЕПО КАК ИСТОЧНИК ПОДДЕРЖАНИЯ ЛИКВИДНОСТИ ДЛЯ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

На сегодняшний день широкое распространение в международной и российской практике получил такой инструмент финансового рынка, как операции РЕПО. В данной статье рассмотрена сущность операций РЕПО на открытом рынке, проанализировано современное состояние данного вида операции, а также исследована динамика задолженности коммерческих банков по операциям РЕПО. Являясь существенным элементом управления ликвидностью, сделки РЕПО используются коммерческими банками в период экономической нестабильности. При проведении исследования было выявлено, что механизм РЕПО в российских условиях в кризисной ситуации претерпел существенные изменения за счет расширения перечня финансовых активов.

Ключевые слова: операции РЕПО Центрального банка РФ, банковская ликвидность, фондовый рынок, ценные бумаги, операции на открытом рынке.

Julia Konopleva, Anzhelika Kopylova, Kseniya Kulakova
REPO AS A SOURCE TO MAINTAIN LIQUIDITY FOR CREDIT ORGANISATIONS

Today REPO operations is widespread in Russian and international practice as a tool of the financial market. In this article the essence of REPO operations on the open market, analyzes the current state of this type of operation, as well as the dynamics of the debt of commercial banks for REPO operations. Repo is an essential element of liquidity management of commercial banks in the period of economic instability. The authors were able to find out the mechanism of REPO in the Russian context in a crisis situation has undergone significant changes due to the expansion of the list of financial assets.

Key words: REPO operations of the Central Bank of the Russian Federation, bank liquidity, stock market, securities, operations on the open market.

Введение / Introduction. Операции на открытом рынке являются частью механизма регулирования ликвидности банковской системы, которое центральный банк осуществляет, руководствуясь целями денежно-кредитной политики, а также соображениями обеспечения устойчивости банковской системы. [2]

По экономической сущности операции на открытом рынке представляют собой операции кредитного характера по предоставлению ликвидности банкам, а также депозитные операции по изъятию ликвидности банков, которые проводятся по решению Центрального Банка на единых для всех

допущенных к операциям кредитных организаций [5]. Операции на открытом рынке способствуют уменьшению или увеличению предложения денежной массы, что влечет стимулирование или сдерживание роста экономики.

Согласно Федеральному закону «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 18.07.2017) под операциями Банка России на открытом рынке понимаются:

- 1) купля-продажа казначейских векселей, государственных облигаций, прочих государственных ценных бумаг, облигаций Банка России, а также заключение договоров РЕПО с указанными ценными бумагами;
- 2) купля-продажа иных ценных бумаг, определенных решением Совета директоров, при условии их допуска к обращению на организованных торгах, а также заключение договоров РЕПО с указанными ценными бумагами [1].

В настоящее время на финансовом рынке нашей страны заметное развитие получает такой инструмент, как операции РЕПО. Операция РЕПО (от англ. repurchase agreement, repo) – сделка покупки (продажи) ценной бумаги с обязательством обратной продажи (покупки) через определенный срок по заранее определенной цене.

Операции РЕПО между банками по купле-продаже ценных бумаг в отечественной практике стали применяться с 1996 года после первого серьезного кризиса ликвидности на рынке межбанковского кредитования. Именно поэтому зачастую операции РЕПО рассматриваются в качестве альтернативы межбанковского кредитования [4].

Сделка РЕПО состоит из двух частей: на первом этапе инвестор покупает актив, а на втором продавец выкупает свое имущество обратно на условиях, определенных при заключении первоначальной сделки. Для наглядности представим схему осуществления сделок РЕПО, рис. 1.



Рис. 1. Схема осуществления сделок РЕПО

Таким образом, цена, по которой совершается обратная покупка ценных бумаг, отличается от цены их первоначальной продажи. Разница между ценами составляет тот доход, который получает первоначальный покупатель ценных бумаг в первой части сделки.

Результаты и обсуждение / Results and discussion. Динамика объемов аукционных операций РЕПО Банка России и уровень средних ставок по результатам таких аукционов, которые в целом соответствуют уровню ключевой ставки Банка России, отражены в таблице.

Таблица

Итоги основных аукционных операций РЕПО Банка России*

	2012	2013	2014	2015	2016
Общий объем заключенных сделок, млрд руб.	164,6	204,6	183,1	177,7	160,5
Средневзвешенная ставка процента (на 7 дней)	5,7	5,5	8,2	11,6	10,2

*Составлено автором по данным Центрального Банка РФ [7]

По данным таблицы видно, что объемы предоставления ликвидности банкам в рамках аукционов РЕПО существенно возросли в 2013 году, что отражает рост спроса на ликвидность со стороны банков, а также увеличение ставок по этим операциям. В период 2014–2016 гг. наблюдается снижение общего объема заключенных сделок, что, по нашему мнению, связано с началом долгосрочного падения мировых цен на углеводороды, от экспорта которых в значительной мере зависит экономическое развитие России.

Как следствие, в банковской системе Российской Федерации начиная с конца 2014 года возникли проблемы с ликвидностью, которые Банк России называет проблемами структурными, связывая с развитием структурного экономического кризиса, а также с ограничением доступа к внешнему финансированию в связи с введением санкций [6]. Для решения этих проблем Банк России увеличил объемы поддержки ликвидности с помощью аукционных операций РЕПО.

Впоследствии объемы ликвидности, предоставляемые банкам с помощью операций на открытом рынке и других инструментов Банка России, снижались, ставки по этим операциям сохраняются на относительно стабильном уровне, что, на наш взгляд, свидетельствует о нормализации ситуации с ликвидностью в банковском секторе, и что подтверждает заключение более 3,5 тысячи сделок на общую сумму около 300 млрд руб. за первое полугодие 2017 года.

Банк России устанавливает максимальный объем предоставляемых на аукционе средств, определяемый исходя из оценки текущей ситуации на российском денежном рынке и тенденций в динамике факторов формирования ликвидности банковского сектора. Минимальная процентная ставка устанавливается Советом директоров Банка России [5].

Проанализируем современное состояние задолженности коммерческих банков перед Центральным банком по операциям РЕПО, результаты представим на рисунке 2.

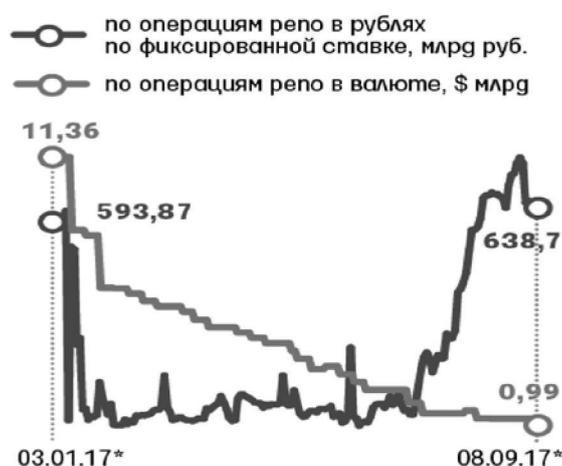


Рис. 2. Современное состояние задолженности коммерческих банков по операциям РЕПО (Составлено автором по данным [8])

По данным рисунка 2, можно сделать вывод, что на современном этапе задолженность банков составляет 0,99 млрд долл. по операциям РЕПО, в связи с этим регулятор проводит политику постепенного снижения задолженности банков по операциям валютного рефинансирования. Таким образом, Центробанк с 11 сентября 2017 года прекращает аукционы РЕПО в иностранной валюте сроком 7 и 28 дней.

По мнению экономиста «Ренессанс капитала» Олега Кузьмина, отмена валютных аукционов РЕПО логична. У банков больше нет дефицита долларовой ликвидности, пик которого пришелся на начало 2015 г., когда задолженность банков перед ЦБ достигла \$35 млрд, констатирует он, напоминая, что Россия прошла пик по выплате внешнего долга [8]. Проанализируем современное состояние сделок РЕПО на фондовой бирже по видам ценных бумаг (рис. 3).

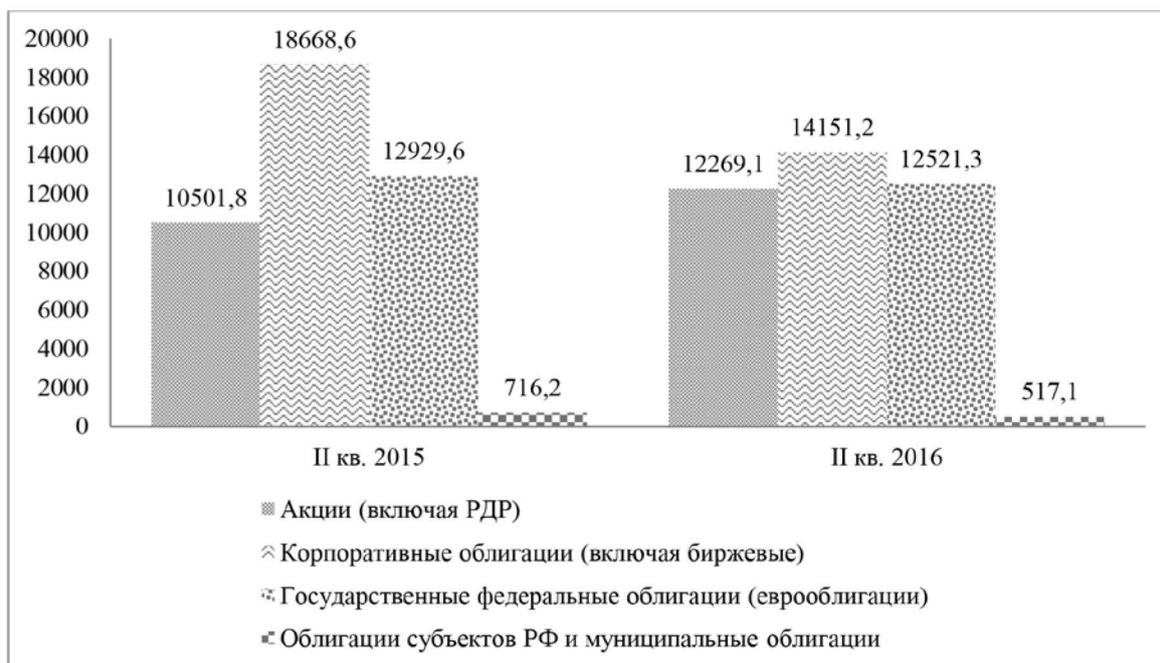


Рис. 3. Сделки РЕПО с ценными бумагами на фондовом рынке группы «Московская биржа», млрд руб.
(Составлено автором по данным [9])

Исходя из данных рисунка 3, объем сделок РЕПО с акциями вырос с 24,5 % во втором квартале 2015 г. до 31,1 % во втором квартале 2016 г. Объем сделок РЕПО с корпоративными облигациями, наоборот, упал за этот же период с 43,6 % до 35,8 %. Доля объема сделок РЕПО с государственными облигациями находится в течение шести кварталов на среднем уровне – 32,7 %, а субфедеральных и муниципальных облигаций занимает остаточную нишу в 1,5 %.

Заключение / Conclusion. Таким образом, операции РЕПО Банка России являются востребованным инструментом поддержания ликвидности кредитных организаций, имеющим существенный объем, превышающий в настоящее время величину ресурсов, привлекаемых банковским сектором на межбанковском кредитном рынке. Анализ данных об операциях на открытом рынке, проводившихся Банком России в 2013–2016 гг. показал, что их объемы существенно возросли в конце 2014 – начале 2015 гг. в связи с возникновением проблем с ликвидностью, вызванных в частности ухудшением макроэкономической ситуации в Российской Федерации в этот период. После принятия Банком России мер, направленных на преодоление данной проблемы, объем операций на открытом рынке нормализовался.

ЛИТЕРАТУРА И ИНТЕРНЕТ-РЕСУРСЫ

1. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России): Федеральный закон 10.07.2002 № 86-ФЗ (ред. от 18.07.2017). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/
2. Голубева С. С. Операции Банка России на открытом рынке // NOVAUM.RU. Изд-во: Ситников Евгений Сергеевич, 2017. С. 35–37.
3. Копылов В. О. Операции Банка России на открытом рынке // Экономика, управление, финансы: материалы IV Междунар. науч. конф. (г. Пермь, апрель 2015 г.). Пермь: Зебра, 2015. С. 82–84.
4. Краснов С. В. Этапы развития рынка РЕПО в Российской Федерации // Социально-культурное и политико-экономическое развитие территорий РФ: материалы III Междунар. науч. конф. (г. Пенза, октябрь 2015 г.). Пенза: Приволжский Дом знаний, 2015. 204 с.

5. Тершукова М. Б., Милова Н. Л. Операции РЕПО как инструмент финансового рынка и перспективы их развития в России // Процессы глобальной экономики: материалы XX Всероссийской науч. конф. с межд. участием (г. Санкт-Петербург, 27–28 октября 2015 года). СПб.: Изд-во Политехн. ун-та, 2015. 332 с.
6. Яхин А. Р. Операции РЕПО Банка России как источник поддержания ликвидности для кредитных организаций // Финансы Башкортостана. Уфа: Изд-во «Ассоциация кредитных и финансовых организаций Республики Башкортостан», 2016. С. 63–70.
7. Официальный сайт Центрального Банка РФ [Электронный ресурс]. URL: <http://www.cbr.ru>
8. Газета Ведомости [Электронный ресурс]. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2017/09/11/733182-tsb-valyutnogo-repo>
9. Российский фондовый рынок: события и факты. 2016: статистический сборник / редколл.: А. Я. Трегуб, Р. В. Григорян и др. М.: НАУФОР, 2016. 64 с.

REFERENCES AND INTERNET RESOURCES

1. О Tsentral'nom banke Rossiiskoi Federatsii (Banke Rossii): Federal'nyi zakon 10.07.2002 N 86FZ (red. ot 18.07.2017). URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/
2. Golubeva S. S. Operatsii Banka Rossii na otkrytom rynke (Operations of the Bank of Russia on the open market) // Novaum.ru. Izd-vo Sitnikov Evgenii Sergeevich, 2017. P. 35–37.
3. Kopylov V. O. Operatsii Banka Rossii na otkrytom rynke (Operations of the Bank of Russia on the open market) // Ekonomika, upravlenie, finansy: materialy IV Mezhdunar. nauch. konf. (g. Perm', aprel' 2015 g.). Perm': Zebra, 2015. Pp. 82–84.
4. Krasnov S. V. Etapy razvitiya rynka REPO v Rossiiskoi Federatsii (The stages of development of the REPO market in the Russian Federation) // Sotsial'no-kul'turnoe i politiko-ekonomicheskoe razvitie territorii RF: materialy III Mezhdunar. nauch. konf. (g. Penza, oktyabr' 2015 g.). Penza: Privolzhskii Dom znaniy, 2015. Pp. 204.
5. Tershukova M. B., Milova N. L. Operatsii REPO kak instrument finansovogo rynka i perspektivy ikh razvitiya v Rossii (REPO transactions as an instrument of the financial market and prospects of their development in Russia) // Protsessy global'noi ekonomiki: materialy KhKh Vserossiiskoi nauch. konf. s mezhd. uchastiem (g. Sankt-Peterburg, 27-28 oktyabrya 2015 goda), SPb.: Izd-vo Politekhn. un-ta, 2015, pp. 332.
6. Yakhin A. R. Operatsii REPO Banka Rossii kak istochnik podderzhaniya likvidnosti dlya kreditnykh organizatsii (REPO transactions the Bank of Russia as a source of maintaining liquidity for credit institutions) // Finansy Bashkortostana Izdatel'stvo: Assotsiatsiya kreditnykh i finansovykh organizatsii Respubliki Bashkortostan. Ufa, 2016. Pp. 63–70.
7. Ofitsial'nyi sait Tsentral'nogo Banka RF [Elektronnyi resurs]. URL: Rezhim dostupa: <http://www.cbr.ru>
8. Gazeta Vedomosti [Elektronnyi resurs]. URL: <https://www.vedomosti.ru/finance/articles/2017/09/11/733182-tsb-valyutnogo-repo>
9. Rossiiskii fondovyi rynek: sobytiya i fakty. 2016 (Rossiiskii fondovyi rynek: its i fakty. 2016): statisticheskii sbornik / redkoll.: A. Ya. Tregub, R. V. Grigoryan i dr. M.: NAUFOR, 2016. 64 p.

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ

- Коноплева Юлия Александровна**, кандидат экономических наук, доцент ФГАОУ ВО «Северо-Кавказский федеральный университет», г. Ставрополь, Россия. E-mail: yulia-konopleva733@mail.ru
- Копылова Анжелика Геннадьевна**, студентка ФГАОУ ВО «Северо-Кавказский федеральный университет», г. Ставрополь, Россия. E-mail: Angel14163@rambler.ru
- Кулакова Ксения Александровна**, студентка ФГАОУ ВО «Северо-Кавказский федеральный университет», г. Ставрополь, Россия. E-mail: ksu.kulakova@gmail.com

INFORMATION ABOUT AUTHORS

- Yulia Konopleva**, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor of the Federal State Educational Institution of Higher Education «North-Caucasian Federal University», Stavropol Russia. E-mail: yulia-konopleva733@mail.ru
- Anzhelika Kopylova**, student of the Federal State Educational Institution of Higher Education «North-Caucasian Federal University», Stavropol. Russia. E-mail: Angel14163@rambler.ru
- Kseniya Kulakova**, student of the Federal State Educational Institution of Higher Education «North-Caucasian Federal University», Stavropol, Russia. E-mail: ksu.kulakova@gmail.com