

Попова Дарья Геннадьевна

магистрант направления «Финансы и кредит»
программа: государственные и муниципальные
финансы
Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
Россия, Москва

popova.d.g@yandex.ru

Daria G. Popova

undergraduate directions "Finance and Credit"
programme: state and municipal finance
Financial University at the Government
of the Russian Federation
Russia, Moscow

popova.d.g@yandex.ru

**ОПЕРАЦИИ РЕПО КАК ИНСТРУМЕНТ
УПРАВЛЕНИЯ СРЕДСТВАМИ ЕДИНОГО
КАЗНАЧЕЙСКОГО СЧЕТА ФЕДЕРАЛЬНОГО
БЮДЖЕТА**

**REPO TRANSACTIONS AS AN INSTRUMENT
OF FEDERAL BUDGET'S SINGLE TREASURY
ACCOUNT MANAGEMENT**

Аннотация

Статья посвящена анализу операций РЕПО как инструмента управления временно свободными средствами единого казначейского счета, применение которого обусловлено необходимостью построения эффективной системы управления государственными финансами в Российской Федерации в условиях нестабильности экономики. Целью статьи является определение перспектив развития данного инструмента. В статье охарактеризована сущность операций РЕПО, осуществляемых Казначейством России. Представлено сравнение использования инструмента РЕПО Федеральным казначейством и Банком России в отношении объемов, сроков размещения. Сделан вывод о перспективах развития инструмента РЕПО, реализуемого Федеральным казначейством.

Ключевые слова:

инструмент РЕПО, размещение временно свободных средств федерального бюджета, РЕПО Федерального казначейства, РЕПО Банка России, активные и пассивные операции

Abstract

The article is devoted to the analysis of repurchase agreement as a tool for management of funds on the federal budget's single account, the use of which is determined by the necessity of building an effective system of public finance management in the Russian Federation in the conditions of the economy's instability. The aim of the article is identification of prospects of this tool's development. The article describes the essence of repo transactions carried out by the Russian Treasury and presents a comparison of the instrument use by Federal Treasury and by the Bank of Russia regarding volumes, dates of placement. The conclusion about prospects of development of Federal Treasury's repo tool is made.

Keywords:

the instrument repo (repo tool), federal budget's temporary surplus allocation, the Federal Treasury's repo, the Bank of Russia's repo, active and passive operations

В условиях нестабильной экономической ситуации в Российской Федерации активные операции, осуществляемые Федеральным казначейством, являются действенным инструментом получения дополнительных доходов федерального бюджета. Активные операции, или операции по размещению финансовых ресурсов, проводятся за счет формирования на едином счете федерального бюджета (единый казначейский счет, ЕКС) остатков временно свободных денежных средств.

Статьей 94 Бюджетного кодекса установлен перечень операций по управлению остатками средств на едином счете федерального бюджета. К ним относятся [1]:

- размещение средств на депозитах и их возврат;
- предоставление бюджетных кредитов на пополнение остатков средств на счетах бюджетов субъектов Российской Федерации (местных бюджетов) и их возврат;
- привлечение и возврат средств организаций, учредителем которых является Российская Федерация и лицевые счета которым открыты в территориальных органах Федерального казначейства в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- другие операции по управлению остатками средств на едином счете федерального бюджета, осуществляемые в порядке, установленном Правительством Российской Федерации.

Размещение временно свободных средств федерального бюджета на банковских депозитах осуществляется Федеральным казначейством с 2008 года. Необходимо отметить, что за период действия данного инструмента кредитными организациями не допускались случаи нарушения условий договоров, средства возвращались в бюджет своевременно и в полном объеме. Тем не менее, размещаемые депозиты являются, фактически, необеспеченными (бланковыми), что влечет за собой повышенный уровень рисков для данных операций [4, с. 21].

С целью устранения соответствующих рисков Министерством финансов Российской Федерации и Федеральным казначейством был проработан и запущен инструмент по размещению временно свободных средств ЕКС в рамках операций РЕПО.

Сделка РЕПО предполагает предоставление органами Федерального казначейства краткосрочного кредита кредитным организациям под залог ценных бумаг, которые через установленный срок должны быть выкуплены заемщиком. Разница между ценой продажи и покупки составляет стоимость заимствований с помощью операции РЕПО. Таким образом, такое кредитование имеет минимальный уровень риска, позволяя, при этом, получать дополнительные средства федеральному бюджету. Ценные бумаги, являющиеся обеспечением по сделке, делают данный вид операций наименее рискованным из используемых в целях управления временно свободными средствами федерального бюджета.

В настоящее время в нормативную правовую базу, регулирующую проведение операций РЕПО, входит, в том числе Постановление Правительства Российской Федерации № 777 «О порядке осуществления операций по управлению остатками средств на едином счете федерального бюджета в части покупки (продажи) ценных

бумаг по договорам РЕПО», вступившее в силу в сентябре 2013 года, которым установлены требования к кредитным организациям, имеющим право привлекать средства федерального бюджета в рамках данных операций [2].

Согласно действующим нормам, к участию в сделках РЕПО допускаются кредитные организации, имеющие собственные средства в размере не менее 1 млрд руб. По состоянию на 1 ноября 2015 года по данным Банка России данному требованию соответствует 331 участник российского банковского рынка или 47,7 % всех участников. Отмечаем, что размещение средств федерального бюджета на депозиты осуществляется в кредитных организациях, капитал которых составляет не менее 5 млрд руб. [3]: на 01.01.2016 – 128 кредитных организаций или 18,4 % участников российского банковского рынка [7].

Правовая база сделок РЕПО развивалась и начала действовать с 2013 года (Постановление Правительства Российской Федерации от 04.09.2013 №777). Тем не менее, непосредственно сделки начали проводиться в 2015 году, до мая – в пилотном режиме. Данный факт обусловлен тем, что в операциях РЕПО Федерального казначейства задействовано достаточно много субъектов: Минфин России, Банк России, биржа, клиринговая организация, депозитарий, расчетный центр, брокер, а также лицо, обладающее правом на информационные программно-технические средства, что соответствует современной практике осуществления данного вида операций на финансовом рынке.

В настоящее время Федеральное казначейство осуществляет операции агентского РЕПО. Агентом-посредником выступает Банк России, накопившим значительный опыт в осуществлении данных операций на российском финансовом рынке. Банк России совместно с Минфином России формируют требования к условиям допуска кредитных организаций к операциям РЕПО: объемы предложения, сроки размещения средств, минимальные процентные ставки.

В зависимости от продолжительности операций выделяют однодневные («овернайт») и пролонгированные (продолжительность – свыше одного рабочего дня) операции РЕПО. В 2015 году Федеральное казначейство размещало средства преимущественного в рамках сделок РЕПО-«овернайт» (табл. 1) [5]. Немаловажным фактором, предопределившим выбор краткосрочных сделок, стало отсутствие необходимости проведения процедур неттинга и маржирования, характерных для пролонгированных операций РЕПО [4, с. 22].

Таблица 1 – Операции РЕПО Федерального казначейства, 2015 год

Срок размещения средств, дни	Количество заключенных договоров	Объем размещения средств федерального бюджета в операциях РЕПО, млн руб.	Средняя ставка, % годовых
1	126	12 354 884,0	11,26
2	1	150 000,0	10,8
3	33	2 989 151,0	11,38
4	2	13 450,0	11,62
5	1	10 000,0	10,51
ИТОГО:	163	15 517 485,0	

Источник: составлено автором на основании информации с официального сайта Федерального казначейства

Банк России, самостоятельно являющийся активным участником на российском рынке рублевого РЕПО, в 2015 году заключил сделки общим объемом 72 084 251 млн рублей [6]. По результатам анализа данных об итогах аукционов Банка России, можно сделать вывод, что мегарегулятор нацелен на проведение недельных операций РЕПО: объем сделок, заключенных сроком на 7 дней составил 93,5 % от общего объема заключенных сделок (табл. 2).

Таблица 2 – Аукционы РЕПО в рублях Банка России, 2015 год

Срок размещения средств, дни	Количество проведенных аукционов РЕПО в рублях	Общий объем заключенных сделок, млн руб.	Средняя ставка, % годовых
1	4	743 954,5	14,06
2	3	671 562,8	13,31
3	1	200 000,0	13,02
6	1	570 000,0	11,86
7	48	67 366 652,9	13,11
8	1	1 090 000,0	11,72
14	1	1 442 081,6	11,6
ИТОГО:	59	72 084 251,8	

Источник: составлено автором на основании информации с официального сайта Банка России

Анализ представленных данных свидетельствует о том, что в 2015 году Федеральное казначейство размещало средства в рамках операций РЕПО в меньших масштабах по сравнению с Банком России. Однако следует учитывать, что казначейское РЕПО, как инструмент, в полную силу фактически функционирует с июня

прошлого года. Группировка проведенных аукционов и количества заключенных договоров по месяцам 2015 года показывает, что с июня по декабрь объем размещаемых средств увеличился более чем в 2 раза (табл. 3) [5].

Таблица 3 – Группировка объемов, размещенных Федеральным казначейством средств в рамках операций РЕПО в зависимости от месяца размещения

Месяц	Количество проведенных аукционов РЕПО в рублях	Общий объем заключенных сделок, млн руб.
Январь	3	48 350,0
Февраль	0	0,0
Март	0	0,0
Апрель	3	54 001,0
Май	8	134 600,0
<i>Июнь</i>	<i>21</i>	<i>1 650 300,0</i>
<i>Июль</i>	<i>23</i>	<i>1 119 410,0</i>
<i>Август</i>	<i>18</i>	<i>1 028 903,0</i>
<i>Сентябрь</i>	<i>22</i>	<i>2 454 217,0</i>
<i>Октябрь</i>	<i>22</i>	<i>2 529 051,0</i>
<i>Ноябрь</i>	<i>20</i>	<i>3 050 000,0</i>
<i>Декабрь</i>	<i>23</i>	<i>3 448 653,0</i>
ИТОГО:	163	15 517 485,0

Источник: составлено автором на основании информации с официального сайта Федерального казначейства

Также необходимо отметить, что в 2015 году Федеральным казначейством на депозиты в кредитные организации было размещено 12 809 950 млн руб. Таким образом, принимая в качестве критерия сравнения объем размещенных средств, операции РЕПО можно признать более активно используемым инструментом.

Таким образом, Федеральное казначейство с уверенностью можно назвать активным участником российского финансового рынка в сегменте операций РЕПО с кредитными организациями. Развитие данного инструмента может проходить в части увеличения объемов размещения средств. Кроме того, операции РЕПО – перспективное направление для развития деятельности федерального казначейства на финансовом рынке России в целом:

1. В перспективе Федеральное казначейство может перейти от операций «овернайт» к пролонгированному РЕПО. Анализ итогов размещения средств в рамках операций РЕПО за 2015 год дает основания полагать, что целевым ориентиром может стать срок, равный 3 дням.

2. Учитывая успешно накапливаемый Федеральным казначейством опыт использования данного инструмента, возможно рассматривать переход от агентского РЕПО к проведению операций без участия посредника-Банка России.

3. Развитие пассивных операций на финансовом рынке – краткосрочные заимствования для предотвращения кассовых разрывов в процессе исполнения бюджета (обратное РЕПО). Данная перспектива, по мнению автора, может быть рассмотрена в двух направлениях:

1. Привлечение средств за счет продажи ценных бумаг, первоначально полученных в рамках прямых операций РЕПО, с обязательством их последующего выкупа. На сегодняшний день, операции РЕПО используются Банком России только для предоставления ликвидности. Таким образом, сегмент абсорбирования банковской ликвидности посредством данного инструмента для Федерального казначейства является свободным.

2. Привлечение средств под залог собственных ценных бумаг. В настоящее время, Федеральное казначейство не формирует собственный портфель ценных бумаг. Однако ценные бумаги, в частности облигации федерального займа, эмитируемые Минфином России, являются тем активом, который даст старт развитию пассивных операций Федерального казначейства.

Активная деятельность на финансовом рынке определяет роль Федерального казначейства в реализации денежно-кредитной политики Российской Федерации. Данный вопрос является предметом отдельного научного исследования.

Список использованной литературы

1. Федеральный закон от 31.07.1998 № 145-ФЗ «Бюджетный кодекс Российской Федерации», «Российская газета», № 153-154, 12.08.1998.

2. Постановление Правительства РФ от 04.09.2013 № 777 «О порядке осуществления операций по управлению остатками средств на едином счете федерального бюджета в части покупки (продажи) ценных бумаг по договорам РЕПО» (вместе с «Правилами осуществления операций по управлению остатками средств на едином счете федерального бюджета в части покупки (продажи) ценных бумаг по договорам РЕПО»), официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>, 09.09.2013.

3. Постановление Правительства РФ от 24.12.2011 № 1121 «О порядке размещения средств федерального бюджета на банковских депозитах» (вместе с «Правилами размещения средств федерального бюджета на банковских депозитах»),

официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>, 14.04.2015.

4. Прокофьев С.Е. Операции РЕПО со средствами единого казначейского счета Федерального казначейства // Финансы. – 2015. – №10.

5. Официальный сайт Федерального казначейства. – Режим доступа: <http://www.roskazna.ru/>;

6. Официальный сайт Банка России. Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>;

7. Портал ИА «Банки.ру». – Режим доступа: http://www.banki.ru/banks/ratings/?PAGEN_1=7&PROPERTY_ID=25.