

Обзорный доклад о влиянии законодательных новаций Федерального закона № 474-ФЗ «О внесении изменений в статьи 9 и 11 Федерального закона «О валютном регулировании и валютном контроле» на развитие российского рынка РЕПО

Правовая оговорка

Доклад предназначен только для информационных целей и не может быть использован в качестве юридического, финансового или иного профессионального консультационного документа. Несмотря на то, что информация, содержащаяся в данном докладе, получена из надежных источников, СРО НФА не имеет права гарантировать или утверждать, что она является точной, соответствующей и полной.

СРО НФА благодарит членов Рабочей группы по сделкам валютного РЕПО с локальными ценными бумагами Российского Совета РЕПО за существенный вклад в подготовку данного обзорного доклада.

Над обзорным докладом работали

- Андрей Крылов, начальник Управления рынков ценных бумаг СРО НФА
- Юлия Зотикова, заместитель начальника Управления рынков ценных бумаг СРО НФА

ISBN 978-5-9902100-5-9



Саморегулируемая организация
«Национальная финансовая ассоциация»
107045 Москва, Большой Сергиевский
переулок, 10
Телефон: +7 (495) 980-98-74
E-mail: info@nfa.ru
www.nfa.ru
www.financevent.ru

ISBN 978_5_9902100-5-9

Обзорный доклад о влиянии законодательных новаций
Федерального закона № 474-ФЗ «О внесении изменений в статьи
9 и 11 Федерального закона «О валютном регулировании и
валютном контроле» на развитие российского рынка РЕПО



Действовавшее до 18 декабря 2018 года валютное законодательство Российской Федерации по общему правилу не допускало совершение резидентами валютных операций, связанных с заключением не на организованных торгах договоров РЕПО, предусматривающих передачу внешних или внутренних ценных бумаг и осуществление расчетов в иностранной валюте, а также с заключением на организованных торгах договоров РЕПО, предусматривающих передачу внутренних ценных бумаг и осуществление расчетов в иностранной валюте. Совершение таких валютных операций допускалось только по сделкам между уполномоченными банками, совершаемым ими от своего имени и за свой счет.

Вместе с тем действовавшая редакция Федерального закона от 10 декабря 2003 года № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» (далее – Закон № 173-ФЗ) разрешала, по сути, вторичные по отношению к договорам РЕПО операции, в частности, совершение резидентами валютных операций, связанных с приобретением и отчуждением валютных ценностей, выступающих в качестве обеспечения исполнения обязательства, предусмотренного договором РЕПО.

Поскольку договоры РЕПО наряду с производными финансовыми инструментами являются востребованными инструментами финансового рынка и, в частности, выступают одним из основных источников фондирования, участники финансового рынка вынуждены были прибегать к иным договорным конструкциям. Например, практиковалось заключение договора РЕПО, предусматривающего передачу внутренних или внешних ценных бумаг и осуществление расчетов в валюте Российской Федерации с одновременным заключением валютного своп-договора. Так, в 2017 году совокупный объем операций по валютным своп-договорам, информация о которых была предоставлена в репозиторий, составил порядка 400 млн долларов США. Использование таких договорных конструкций приводило к концентрации на участниках финансового рынка дополнительных кредитных и операционных рисков, и как следствие – увеличивало аккумулированный риск на финансовом рынке. Кроме того, с учетом вышеуказанного регуляторного ограничения, для привлечения иностранной валюты под внутренние ценные бумаги участникам финансового рынка приходилось совершать более четырех отдельных операций на бирже. Альтернативой для вышеуказанных сделок являлось заключение сделок свопов совокупного дохода (Total Return Swap), которые представляют собой более сложный продукт, чем валютное РЕПО, и более характерны для сделок с европейскими контрагентами, нежели чем между российскими контрагентами.

В этой ситуации СРО НФА, реализуя одно из главных направлений своей деятельности - развитие российского рынка РЕПО, в начале 2018 года выступила с инициативой внесения изменений в Закон № 173-ФЗ в части расширения разрешительного права для резидентов на операции, связанные с исполнением и(или) прекращением договоров РЕПО, объектом которых являются валютные ценности, в целях обеспечения эффективного управления



участниками финансового рынка ликвидностью и снижения операционных рисков участников финансового рынка, работающих на рынке РЕПО.

В СРО НФА была сформирована специальная рабочая группа по сделкам валютного РЕПО с локальными ценными бумагами (далее – Рабочая группа), в состав которой вошли профессиональные участники рынка ценных бумаг (представители кредитных и некредитных финансовых организаций). В рамках деятельности Рабочей группы был проведен анализ действовавшего в Российской Федерации на тот момент валютного регулирования, проведены консультации с Банком России и участниками рынка на предмет целесообразности внесения в него изменений и подготовлены необходимые справочные и аналитические материалы.

Итогом деятельности Рабочей группы стало направление в Комитет Государственной Думы по финансовому рынку законопроекта, которым было предложено предоставить резидентам возможность совершать валютные операции, связанные с исполнением и (или) прекращением договора РЕПО, по аналогии с производными финансовыми инструментами (то есть при условии, что одной из сторон такого договора является уполномоченный банк или профессиональный участник рынка ценных бумаг).

Законодательные и нормативные новации

Благодаря совместной плодотворной работе участников финансового рынка, Банка России, федеральных органов исполнительной власти и органов законодательной власти, 18 декабря 2018 года вступил в силу Федеральный закон № 474-ФЗ «О внесении изменений в статьи 9 и 11 Федерального закона «О валютном регулировании и валютном контроле» (далее – Закон № 474-ФЗ), который разрешил осуществление:

- валютных операций между резидентами, связанных с исполнением и (или) прекращением договора РЕПО, при условии, что одной из сторон по такому договору является уполномоченный банк или профессиональный участник рынка ценных бумаг;
- валютных операций с внешними ценными бумагами между резидентами при условии проведения расчетов по итогам клиринга, осуществляемого в соответствии с Федеральным законом от 7 февраля 2011 года № 7-ФЗ «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте».



В результате с 18 декабря 2018 года в соответствии с частью 1 статьи 9 Закона № 173-ФЗ (в ред. Закона № 474-ФЗ) разрешены следующие валютные операции между резидентами:

- 5) операции с внешними ценными бумагами, осуществляемые на организованных торгах, при условии учета прав на такие ценные бумаги в депозитариях, созданных в соответствии с законодательством Российской Федерации;
- 6) операции с внешними ценными бумагами при условии учета прав на такие ценные бумаги в депозитариях, созданных в соответствии с законодательством Российской Федерации, и осуществления расчетов в валюте Российской Федерации или при условии осуществления расчетов, указанных в пункте 21 настоящей части;
- 21) операции, связанные с расчетами по итогам клиринга, осуществляемого в соответствии с Федеральным законом «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте»;
- 22) операции между комиссионерами (агентами, поверенными) и комитентами (принципалами, доверителями) при оказании комиссионерами (агентами, поверенными) услуг, связанных с заключением и исполнением договоров, обязательства по которым подлежат исполнению по итогам клиринга, осуществляемого в соответствии с Федеральным законом «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте», в том числе возвратом комитентам (принципалам, доверителям) денежных сумм (иного имущества);
- 23) операции, связанные с исполнением и (или) прекращением договора РЕПО, договора, являющегося производным финансовым инструментом, при условии, что одной из сторон по договору является уполномоченный банк или профессиональный участник рынка ценных бумаг;
- 24) операции, связанные с приобретением и отчуждением валютных ценностей, выступающих в качестве обеспечения исполнения обязательства, предусмотренного договором РЕПО, договором, являющимся производным финансовым инструментом, и (или) договором иного вида, заключенными на условиях, определенных генеральным соглашением (единым договором), при условии, что одной из сторон по такому договору является уполномоченный банк или профессиональный участник рынка ценных бумаг.

Таким образом, валютные операции между резидентами, являющимися профессиональными участниками рынка ценных бумаг, и другими резидентами разрешены при соблюдении условий, перечисленных в пунктах 5, 6, 21, 22, 23, 24 части 1 статьи 9 Закона № 173-ФЗ.

[Особенности заключения сделок валютного РЕПО с внешними ценными бумагами на российском финансовом рынке](#)

Согласно пунктам 5 и 6 части 1 статьи 9 Закона № 173-ФЗ разрешены следующие валютные операции с внешними ценными бумагами между резидентами:

- на организованных торгах, при условии учета прав на такие ценные бумаги в депозитариях, созданных в соответствии с законодательством Российской Федерации;



- на внебиржевом рынке при условии учета прав на такие ценные бумаги в депозитариях, созданных в соответствии с законодательством Российской Федерации, и осуществления расчетов в валюте Российской Федерации или при условии осуществления расчетов как в иностранной валюте, так и валюте Российской Федерации по итогам клиринга, осуществляемого в соответствии с Федеральным законом «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте».

Особенности заключения сделок валютного РЕПО с внутренними ценными бумагами на российском финансовом рынке

Согласно пункту 21 части 1 статьи 9 Закона № 173-ФЗ разрешено совершение следующих валютных операций между резидентами:

- операций, связанных с расчетами по итогам клиринга, осуществляемого в соответствии с Федеральным законом «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте».

В связи с возникавшими у уполномоченных банков и профессиональных участников рынка ценных бумаг вопросами о возможности проведения валютных операций между резидентами, связанных с проведением расчетов в иностранной валюте по итогам клиринга по договорам, предусматривающим передачу внутренних ценных бумаг, Банк России опубликовал 30 января 2019 года Информационное письмо «Об осуществлении резидентами валютных операций с внутренними ценными бумагами»¹ (далее – Информационное письмо).

Информационным письмом было разъяснено, что передача внутренних ценных бумаг между резидентами не является валютной операцией и осуществляется резидентами без ограничений.

Кроме того, согласно Информационному письму, осуществляются без ограничений:

- расчеты в иностранной валюте между резидентами, не являющимися уполномоченными банками, по договорам, предусматривающим передачу внутренних ценных бумаг, проводимые по итогам клиринга в соответствии с Федеральным законом «О клиринге, клиринговой деятельности и центральном контрагенте»;
- валютные операции между уполномоченными банками, совершаемые ими от своего имени и за свой счет, по договорам, предусматривающим передачу внутренних ценных бумаг, независимо от способа расчетов (с учетом положений

¹ Информационное письмо Банка России от 30.01.2019 № ИН-014-12/8 «Об осуществлении резидентами валютных операций с внутренними ценными бумагами».



части 2 статьи 9 Закона № 173-ФЗ и Указания Банка России от 28.04.2004 г. № 1425-У «О порядке осуществления валютных операций по сделкам между уполномоченными банками»).

В то же время необходимо дополнительно отметить, что исходя из пункта 3 части 1 статьи 9 Закона № 173-ФЗ, разрешенными валютными операциями являются расчеты в иностранной валюте между брокером-резидентом и его клиентом-резидентом, осуществляемые в рамках исполнения брокером-резидентом поручений клиента-резидента на совершение сделок с ценными бумагами, контрагентами по которым выступают нерезиденты.

Разъяснения Банка России по частным вопросам применения профессиональными участниками рынка ценных бумаг Закона № 173-ФЗ, направленные в адрес СРО НФА, представлены на сайте СРО НФА:

- i. Об особенностях заключения брокером внебиржевых сделок РЕПО с расчетами в иностранной валюте (от 11 февраля 2020 года № 55-7-1/280).
- ii. Иные запросы СРО НФА и ответы Банка России представлены в разделе [«Информация и документация по рынку операций РЕПО»](#) на сайте СРО НФА.

Влияние законодательных новаций в области валютного регулирования на участников российского финансового рынка

Указанные в докладе законодательные новации, выразившиеся в расширении и уточнении перечня разрешенных валютных операций для профессиональных участников рынка ценных бумаг, позволили резидентам использовать дополнительные функциональные возможности рынка РЕПО для привлечения финансовых средств и управления своей ликвидностью.

В частности, появилась возможность заключать прямые сделки валютного РЕПО, где одной из сторон по договору РЕПО является профессиональный участник рынка ценных бумаг или уполномоченный банк, что, в свою очередь, снизило расходы профессиональных участников рынка ценных бумаг и их клиентов, а также повысило эффективность управления операционным и финансовым рисками.

Расширение возможностей участников финансового рынка на организованных торгах

Благодаря новациям Закона № 474-ФЗ, в январе 2019 года ПАО Московская биржа расширила продуктовую линейку для участников денежного рынка, предоставив возможность всем профессиональным участникам рынка ценных бумаг и их клиентам заключать сделки



валютного РЕПО с российскими ценными бумагами, в том числе с клиринговыми сертификатами участия (КСУ).

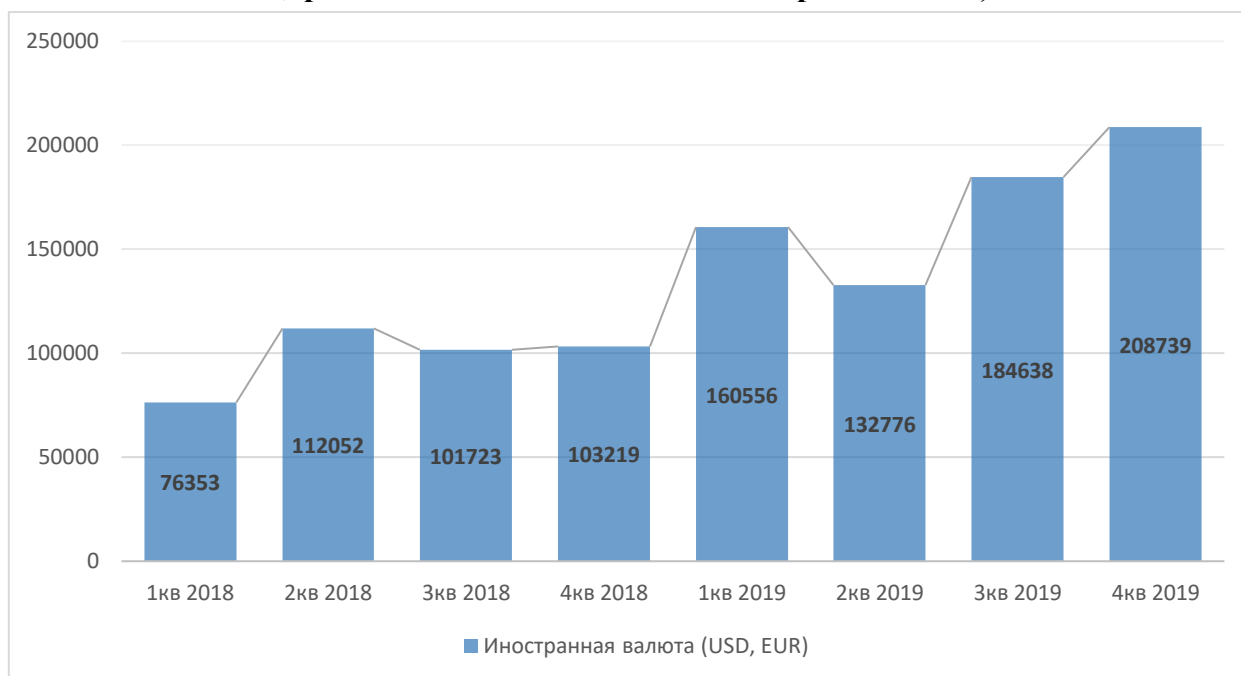
До этого момента сделки РЕПО с расчетами в валюте были доступны только уполномоченным банкам и только за собственный счет в соответствии с требованиями действовавшей редакции Закона № 173-ФЗ.

Соответствующие изменения в правилах торгов на фондовом рынке Московской биржи были зарегистрированы Банком России 24 января 2019 года и вступили в силу 4 февраля 2019 года.

Таким образом, брокерские компании, их клиенты и клиенты кредитных организаций получили возможность работать на денежном рынке со всеми бумагами, допущенными к операциям РЕПО, с расчетами в иностранной валюте, что послужило стимулом для дальнейшего развития рынка и повышения его ликвидности.

После вступления в силу Закона № 474-ФЗ количество сделок биржевого РЕПО с расчетами в иностранной валюте между резидентами существенно возросло (см. график 1). При этом сделки биржевого РЕПО в российских рублях по-прежнему значительно преобладают над сделками биржевого РЕПО в иностранной валюте. Так, за 4 квартал 2019 года было заключено 1,3 млн биржевых сделок РЕПО в российских рублях между резидентами против 208,7 тыс. сделок биржевого РЕПО в иностранной валюте.

График 1. Количество биржевых сделок РЕПО в иностранной валюте на внутреннем рынке (кроме сделок с Банком России и нерезидентами)



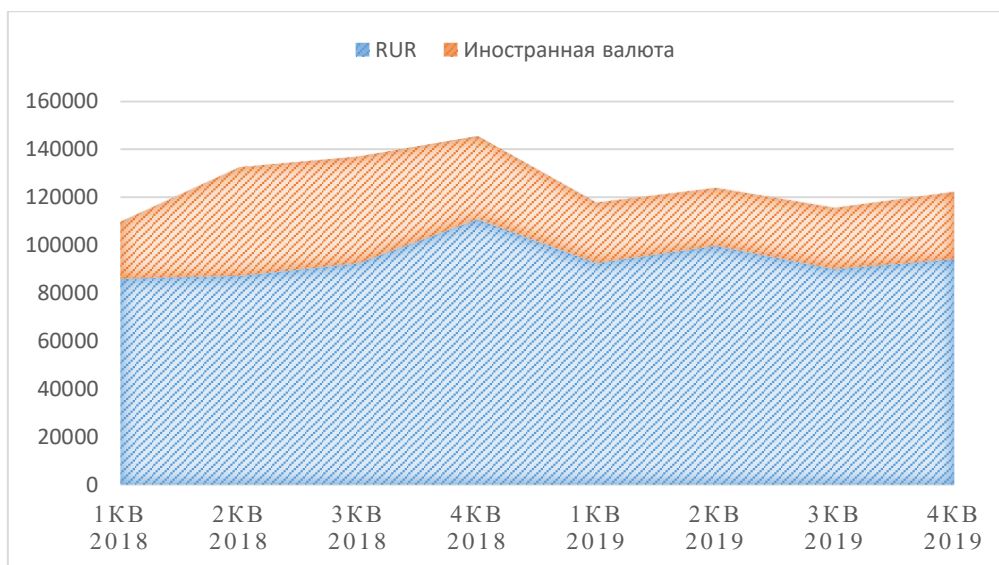
Источник: ПАО Московская биржа

Если сопоставить объем сделок биржевого РЕПО в иностранной валюте на внутреннем рынке (кроме сделок с Банком России и сделок с нерезидентами) и объем сделок биржевого РЕПО в



российских рублях (кроме сделок с Банком России и сделок с нерезидентами) по состоянию на январь 2018 года и на декабрь 2019 года, то они остались примерно на том же уровне, и объем сделок биржевого РЕПО в иностранной валюте составляет в среднем 30% от общего объема сделок биржевого РЕПО на внутреннем рынке (см. график 2).

График 2. Объем заключенных биржевых сделок РЕПО (первая часть) в российских рублях и иностранной валюте (в трлн руб.)



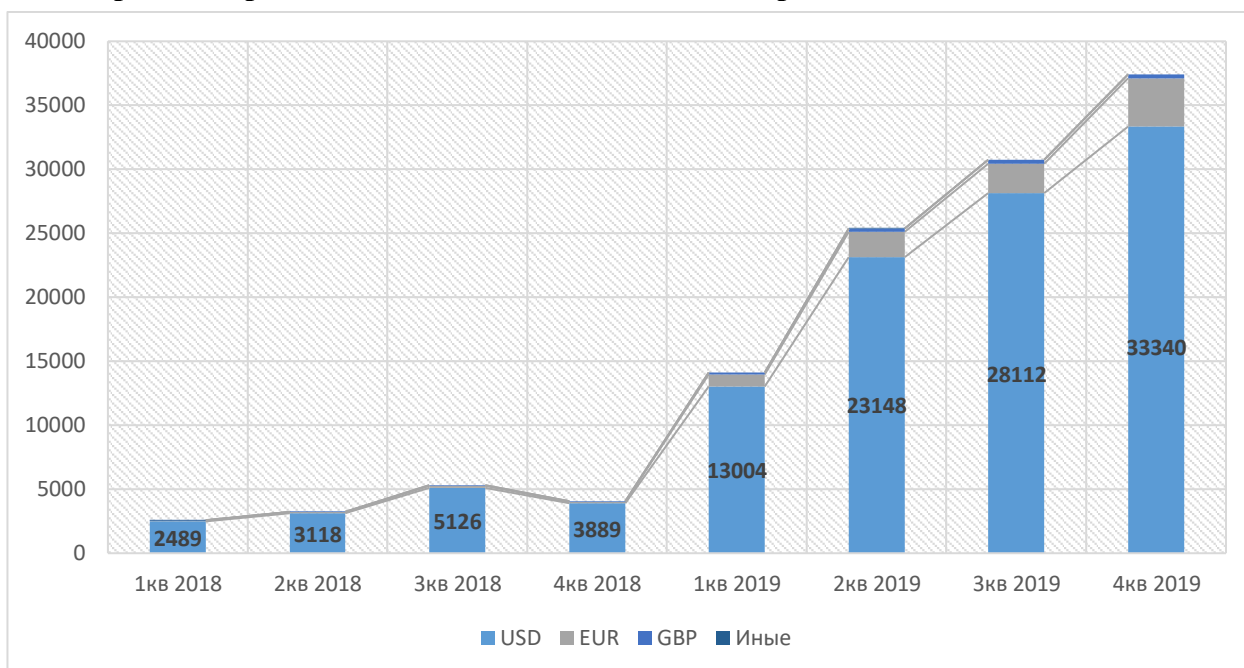
Источник: ПАО Московская биржа

Расширение возможностей участников финансового рынка на внебиржевом рынке

Возможность заключать прямые сделки РЕПО в иностранной валюте со стороны профессиональных участников рынка ценных бумаг на внебиржевом рынке явилась значительным стимулом к развитию этого сегмента рынка операций РЕПО, о чем свидетельствует рост количества и объема таких сделок за последний год. После вступления в силу Закона № 474-ФЗ количество внебиржевых сделок РЕПО в иностранной валюте кратно выросло уже в 1 квартале 2019 года и продолжает расти (см. график 3). При этом внебиржевые сделки РЕПО в российских рублях по-прежнему значительно преобладают над внебиржевыми сделками РЕПО в иностранной валюте. Так, за 4 квартал 2019 года было заключено 2,7 млн внебиржевых сделок РЕПО в российских рублях против 37 тыс. внебиржевых сделок РЕПО в иностранной валюте.



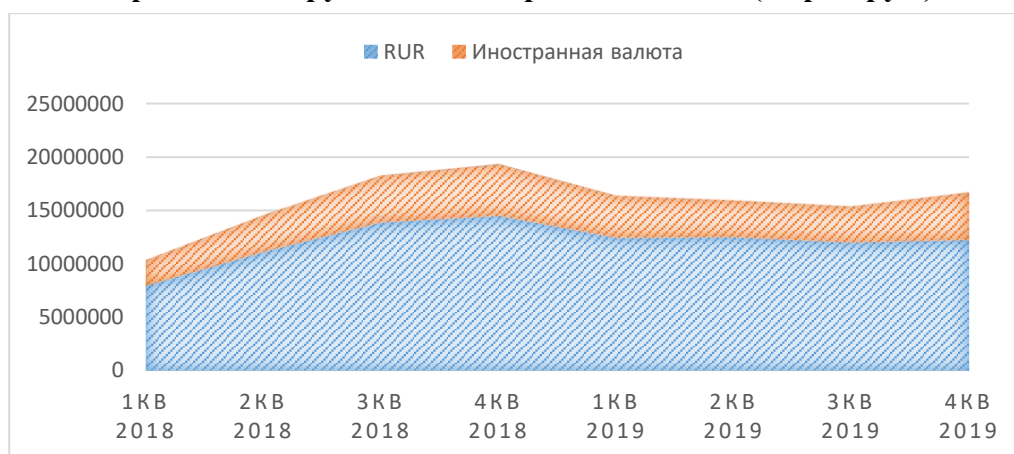
График 3. Количество сделок внебиржевого РЕПО в иностранной валюте на внутреннем рынке (кроме сделок с Банком России и Федеральным Казначейством)



Источник: НКО АО НРД

Если сопоставить объем сделок внебиржевого РЕПО в иностранной валюте на внутреннем рынке (кроме сделок с Банком России и Федеральным Казначейством не на организованном рынке) и объем сделок внебиржевого РЕПО в российских рублях по состоянию на январь 2018 года и на декабрь 2019 года, то виден незначительный рост, и объем сделок внебиржевого РЕПО в иностранной валюте по-прежнему составляет в среднем 30% от общего объема сделок внебиржевого РЕПО на внутреннем рынке (см. график 4).

График 4. Объем заключенных внебиржевых сделок РЕПО (первая часть) в российских рублях и иностранной валюте (в трлн руб.)



Источник: НКО АО НРД



Перспективы дальнейшей либерализации валютного законодательства

В настоящее время по-прежнему разрешены только те операции, которые предусмотрены закрытым перечнем статьи 9 Закона № 173-ФЗ. При этом перечень валютных операций, доступных для проведения профессиональными участниками рынка ценных бумаг (некредитными организациями), уже, чем перечень валютных операций, которые доступны для кредитных организаций.

Участники финансового рынка заинтересованы в дальнейших изменениях в валютном законодательстве Российской Федерации, в результате которых будут сняты все ограничения на совершение валютных операций на российском финансовом рынке через российских финансовых посредников.

В связи с изложенным, целесообразна дальнейшая совместная работа по либерализации валютного законодательства и регулирования Банка России для профессиональных участников рынка ценных бумаг в целях унификации допустимых валютных операций кредитных организаций (в том числе уполномоченных банков) и профессиональных участников рынка ценных бумаг (некредитных организаций).

Соответствующие предложения планируются к разработке в рамках деятельности СРО НФА.

