

Министерство образования Республики Беларусь  
Полоцкий государственный университет

**УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ:  
МЕЖДУНАРОДНЫЕ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ АСПЕКТЫ**

Электронный сборник статей  
III Международной научно-практической online-конференции

(Новополоцк, 18–19 апреля 2019 г.)

Новополоцк  
Полоцкий государственный университет  
2019

**Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты**  
[Электронный ресурс] : электронный сборник статей III Международной научно-практической online-конференции, Новополоцк, 18–19 апреля 2019 г. / Полоцкий государственный университет. – Новополоцк, 2019. – 1 электрон. опт. диск (CD-ROM).

Впервые материалы конференции «Устойчивое развитие экономики: международные и национальные аспекты» были изданы в 2012 году (печатное издание).

Рассмотрены демографические и миграционные процессы в контексте устойчивого развития экономики; обозначены теоретические основы, практические аспекты управления человеческими ресурсами; выявлены и систематизированы драйверы инклюзивного экономического роста в Беларуси и за рубежом; раскрыты актуальные финансовые и экономические аспекты развития отраслей; приведены актуальные проблемы и тенденции развития логистики на современном этапе; отражены современные тенденции совершенствования финансово-кредитного механизма; освещены актуальные проблемы учета, анализа, аудита в контексте устойчивого развития национальных и зарубежных экономических систем; представлены новейшие научные исследования различных аспектов функционирования современных коммуникативных технологий.

Для научных работников, докторантов, аспирантов, действующих практиков и студентов учреждений высшего образования, изучающих экономические дисциплины.

*Сборник включен в Государственный регистр информационного ресурса. Регистрационное свидетельство № 3061815625 от 23.05.2018.*

Компьютерный дизайн обложки М. С. Мухоморовой.  
Технический редактор Т. А. Дарьянова, О. П. Михайлова.  
Компьютерная верстка И. Н. Чапкевич.

211440, ул. Блохина, 29, г. Новополоцк, Беларусь  
тел. 8 (0214) 53 05 72, e-mail: a.lavrinenko@psu.by

## РЕПОЗИТАРИЙ – НОВЫЙ ИНСТИТУТ ВНЕБИРЖЕВОГО РЫНКА ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

**И.А. Строганова**, магистр экон. наук

Полоцкий государственный университет, Беларусь

Развитие финансового рынка Республики Беларусь предполагает совершенствование его инфраструктуры. В целях активизации процессов развития срочного рынка - рынка производных финансовых инструментов (далее – ПФИ) в Республики Беларусь, его полноценной инфраструктуры и инструментария в соответствии с международными тенденциями видится целесообразным выделить меры, ориентированные на стимулирование развития института хеджирования валютных рисков посредством решения таких вопросов, как:

- развитие срочного рынка;
- совершенствование налогообложения операций хеджирования;
- повышение уровня финансовой грамотности и осведомленности о возможностях рынка ПФИ среди участников срочного рынка.

Остановимся более подробно на рассмотрении мероприятий по указанным направлениям.

По вопросу развития срочного рынка следует выделить следующие мероприятия [1]:

- создание и ведение репозитария по внебиржевым сделкам;
- создание национальных индикаторов денежного рынка в белорусских рублях.

Мировая практика показывает, что дальнейшее развитие внебиржевого рынка производных финансовых инструментов (далее – ПФИ) крайне затруднительно без создания полноценной системы управления системным риском, подобно той, что действует на срочных биржах. В таких условиях регистрация срочных внебиржевых сделок становится главным механизмом обеспечения финансовой стабильности, а репозитарий – центральной инфраструктурной организацией в структуре срочного рынка.

Репозитарий (trade repository) – институт финансового рынка, осуществляющий получение, накопление и систематизацию данных о срочных внебиржевых сделках, а также раскрытие указанной информации. Репозитарий получает данные о заключенных сделках в форме стандартизированных сообщений от участников рынка, выступающих сторонами по сделке. К основным функциям репозитария относятся:

- 1) предоставление детализированной информации саморегулируемым организациям, судебным и иным арбитражным органам в целях эффективного разрешения споров между участниками рынка в отношении внебиржевых сделок;
- 2) предоставление консолидированной информации регулирующим органам с целью управления системным риском рынка ПФИ и минимизации общего системного риска национальной финансовой системы;
- 3) предоставление сводной аналитической информации участникам рынка с целью оптимизации процедур управления рисками, решения иных операционных и стратегических задач. основной проблемой, связанной с созданием репозитария как

нового института финансового рынка, является необходимость его интеграции в существующую инфраструктуру национальных финансовых рынков.

Исходя из анализа зарубежной практики, можно выделить два типа институтов репозитарной деятельности: репозитарии как самостоятельные организационные структуры; репозитарии как функция самостоятельной организационной структуры (как правило, центрального банка).

Наибольшее распространение получили инфраструктурные организации.

В Российской Федерации репозитарии являются инфраструктурными организациями и созданы на площадках бирж: системно значимый торговый репозитарий НКО ЗАО «Национальный расчетный депозитарий» входит в состав группы «Московская биржа», второй российский репозитарий функционирует на площадке ОАО «Санкт-Петербургская биржа».

В Республике Казахстан осуществление деятельности по формированию и ведению системы реестров сделок с производными финансовыми инструментами возложено на АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» – дочернюю организацию Национального Банка Республики Казахстан.

В Республике Беларусь целесообразность развития института репозитарной деятельности связана со становлением рынка внебиржевых ПФИ, в том числе валютных. Объем данных, получаемых репозитарием, должен быть достаточным для формирования отчетности, отвечающей требованиям всех потенциальных пользователей информации, – прежде всего, регулирующих и судебных органов. На практике это означает крайне высокую степень детализации: даже для наиболее стандартизированных инструментов объем одного сообщения, направляемого в репозитарий, может содержать 30 – 50 полей данных. В таблице 1 приведен состав данных для отправки сообщений в репозитарий.

Таблица 1. – Состав данных для отправки сообщений в репозитарий

Типы данных	Россия	Европейский	Беларусь
Даты сделки, сроки окончания (исполнения) договора (сделки)	+	+	-
Сведения о генеральном соглашении	+	+	-
Сведения о сторонах (коды, наименования, вид экономической деятельности)	+	+	-
Признак: сделка с контрагентом	-	+	-
Признак целевого назначения сделки (спекулятивная, хеджирующая)	-	+	-
Связанные стороны (брокер, клиринговая палата)	+	+	-
Признак взаимосвязанности сторон сделки (внутригрупповой сделки)	+	+	-
Роль – продавец/покупатель базового актива	+	+	-
Вид инструмента, номинал, валюта номинала, базовый актив, количество, тип поставки	+	+	-
Признак обязательности клиринга	+	+	-

Источник: собственная разработка на основании [2, 3].

Наряду с разработкой форматов сообщений важной функцией репозитория является разработка и ведение справочников идентификационных кодов участников внебиржевого рынка ПФИ – LEI (legal entity identifier).

При этом важно отметить, что самостоятельное осуществление указанной деятельности каждым отдельно взятым репозитарием неэффективно по двум причинам: во-первых, это связано с достаточно высокими для инфраструктурной организации индивидуальными издержками, а во-вторых, делает практически невозможной оценку системного риска международными финансовыми организациями на основе консолидированного анализа данных, получаемых от многих репозитариев (что особенно важно в настоящее время, когда системный риск носит трансграничный характер). следовательно, единственным решением указанной проблемы является создание системы глобальных справочников LEI для внебиржевого рынка ПФИ.

Важной функцией репозитория является предоставление информации, которая помогает уменьшать риск, повышать операционную эффективность и результативность и обеспечивать сокращение затрат как отдельных организаций, так и рынка в целом. За счет централизации сбора, хранения и распространения данных хорошо организованный репозитарий, имеющий эффективные средства контроля риска, может играть важную роль в повышении уровня прозрачности информации о транзакциях для регулирующих органов и участников рынка, содействию выявлению и предотвращению злоупотреблений на рынке, укреплению финансовой стабильности.

Способность проведения анализа целостности рынка для предотвращения возможных спекуляций зависит от наличия точной, достоверной и своевременной информации о деятельности и позициях контрагентов рынка производных финансовых инструментов. Отчетность, сбор которой осуществляют репозитарии, позволяет регуляторам проводить мониторинг рынка производных финансовых инструментов, оценивать объемы, концентрацию, структуру и взаимосвязи на данном рынке. За счет централизации сбора, хранения и распространения данных хорошо организованный репозитарий, имеющий эффективные средства контроля риска, может играть важную роль: в повышении уровня прозрачности информации о транзакциях для регулирующих органов и участников рынка, содействию выявлению и предотвращению злоупотреблений на рынке, укреплению финансовой стабильности.

Зарубежный опыт свидетельствует, что нормативные требования к составлению отчетности о сделках хеджирования и представлению ее компетентным регулирующим органам, является необходимым условием эффективного функционирования рынка валютных ПФИ. В частности, Постановление (ЕС) №648/2012 Европейского парламента и Совета от 04.07.2012 «О внебиржевых производных инструментах, центральных контрагентах и торговых репозитариях» включает обязательство составления и представления отчетности надзорным органам и общественности [4]. Европейские компании составляют отчетность в соответствии с различными системами: по национальным стандартам и/или по МСФО.

Ключевым элементом новой инфраструктуры внебиржевого рынка ПФИ в Республике Беларусь призван стать репозитарий – институт финансового рынка, осуществ-

ляющий получение, накопление и систематизацию данных о срочных внебиржевых сделках, а также раскрытие указанной информации.

Создание эффективно функционирующего репозитария связано с необходимостью решения ряда проблем, среди которых:

- определение оптимального объема данных о сделках, предоставляемых в репозитарий,
- стандартизация сообщений о сделках,
- создание системы идентификаторов участников внебиржевого рынка,
- определение объема и порядка передачи информации конечным пользователям – участникам рынка, арбитражным и регулирующим органам.

Считается необходимым разработать нормативные правовые акты Республики Беларусь об обязательной регистрации сделок, совершенных на внебиржевом срочном рынке в ОАО «БВФБ» - Правила репозитария.

Основными проблемами, связанными с созданием репозитария в Республике Беларусь, является недостаточная степень информированности участников рынка о новой услуге, недостаток технологических решений, а также ограниченные сроки реализации проекта.

В целях повышения ликвидности рынка ПФИ организаторы торговли должны осуществить комплекс мероприятий.

1. Наделение ОАО «БВФБ» статусом:

- репозитария по инструментам срочного рынка. В вопросе организации внебиржевого рынка инструментов хеджирования валютного риска (а именно сбора, обработки и хранения информации о совершаемых на внебиржевом рынке сделках) с учетом международного опыта целесообразным является создание «репозитария» на базе уже существующего инфраструктурного института – ОАО «БВФБ»;

- администратора финансовых индикаторов доходности;
- экспертного совета по рыночным индикаторам;
- ведение номенклатуры спецификаций срочных сделок.

2. Передача саморегулируемым организациям функций по разработке и совершенствованию пакета Стандартной документации для участников внебиржевого финансового рынка (стандартных существенных условий договоров, номенклатуры договоров, стандарты передаваемых сообщений в репозитарий, стандарты финансовой отчетности, справочники кодов участников срочного рынка и т.д.).

Необходимо также направление администратором – ОАО «БВФБ» – в Национальный банк результатов самооценки своей деятельности на предмет соответствия установленным требованиям. Кроме того, дополнительно Национальный банк может запросить у администратора иную информацию, например:

- сведения о выполненной работе по рассмотрению и учету жалоб и предложений, поступающих от участников рынка – работа выполняется на основе процедур, описанных администратором во внутренних правилах;
- статистику, позволяющую контролировать качество котировок;

– отчет о проведении проверок участников, представивших информацию для формирования индикаторов доходности, на предмет выполнения утвержденных правил, разработанных администратором;

– заключения экспертного совета, составленные в ходе выполнения возложенных на него функций.

В заключении следует отметить, что в целях активизации процессов развития рынка производных финансовых инструментов (срочного рынка) в Республики Беларусь необходимо проведение мероприятий по становлению его полноценной инфраструктуры и инструментария в соответствии с международными тенденциями.

#### Список использованных источников

1. Малышев, П.Ю. Создание репозитария как способ обеспечения финансовой стабильности [Электронный ресурс] / П.Ю. Малышев // Банк России. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/publ/MoneyAnd Credit>. – Дата доступа: 10.01.2019.
2. Сравнительная характеристика репозитарной деятельности в разных юрисдикциях [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/Moiseev.pdf>. – Дата доступа: 10.01.2019.
3. Юзефальчик, И. Репозитарная деятельность: предпосылки создания и зарубежный опыт развития [Электронный ресурс] / И. Юзефальчик // Банкаўскі веснік, верасень. – 2016. – С. 12–20.
4. О внебиржевых производных инструментах, центральных контрагентах и торговых репозитариях: Постановление (ЕС) №648/2012 Европейского парламента и Совета от 04.07.2012 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://data.europa.eu/eli/reg/2012/648/oj> – Дата доступа: 02.02.2019.