



Банк России

№ 3

**ОБЗОР ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
БАНКА РОССИИ ПО УПРАВЛЕНИЮ
АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ
ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ**

Москва
2019

СОДЕРЖАНИЕ

| | |
|--|---|
| ПРЕДИСЛОВИЕ | 2 |
| 1. ПРИНЦИПЫ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ И ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ | 3 |
| 2. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В 2018 ГОДУ | 5 |
| ПРИЛОЖЕНИЕ | 8 |
| ГЛОССАРИЙ | 9 |

Настоящий обзор подготовлен Департаментом операций на финансовых рынках.

При использовании материалов выпуска ссылка на Центральный банк Российской Федерации обязательна.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: www.cbr.ru

E-mail: reservesmanagement@mail.cbr.ru

ПРЕДИСЛОВИЕ

В настоящем обзоре деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте представлены результаты управления активами за 2018 год.

Данные о деятельности Банка России по управлению активами публикуются не ранее чем через шесть месяцев после окончания рассматриваемого периода, что обусловлено высокой чувствительностью цен на мировых финансовых рынках к действиям крупнейших участников рынка, в том числе Банка России.

Информация об активах Банка России представлена также в Годовом отчете Банка России (управление активами в иностранных валютах и драгоценных металлах) и в некоторых разделах официального сайта Банка России (информация о величине международных резервов Российской Федерации). Показатели, приведенные в настоящем обзоре и в указанных источниках, отличаются друг от друга, так как различаются состав данных, включаемых в расчет величины активов, и методика расчета.

Определения терминов, выделенных в тексте обзора курсивом, приведены в глоссарии.

Замечания и предложения, касающиеся содержания обзора или формы представления материала, просим направлять по адресу reservesmanagement@mail.cbr.ru.

1. ПРИНЦИПЫ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ И ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ

Рассматриваемые в настоящем обзоре активы Банка России в иностранных валютах включают: государственные и негосударственные долговые ценные бумаги; депозиты и остатки на счетахostro; средства, инвестированные *по сделкам обратного репо*; чистую позицию Российской Федерации в МВФ; облигации внешнего облигационного займа Российской Федерации, а также иные права требования к контрагентам по заключенным сделкам. Указанные инструменты номинированы в долларах США, евро, фунтах стерлингов, канадских и австралийских долларах, швейцарских франках, иенах, юанях и *специальных правах заимствования* (далее – иностранные валюты). Ценные бумаги, приобретенные Банком России с обязательством обратной продажи по сделкам обратного репо, не учитываются при определении общего объема валютных активов.

Целью управления валютными активами является обеспечение оптимального сочетания задач по их сохранности, ликвидности и доходности.

Управление активами в драгоценных металлах осуществляется отдельно от управления валютными активами Банка России. Активы Банка России в золоте состоят из монетарного золота, хранящегося на территории Российской Федерации.

Валютные активы группируются в портфели по валюте номинала. Для оценки эффективности управления указанными портфелями их доходность сравнивается с доходностью *нормативных портфелей*. Доходность активов Банка России в каждой из иностранных валют рассчитывалась как совокупный (ре-

ализованный и нереализованный) доход на вложенные в активы средства в соответствующей валюте в процентах годовых.

Управление валютными активами осуществляется с учетом имеющихся у Банка России обязательств в иностранных валютах – остатков на валютных счетах клиентов Банка России, в основном состоящих из средств *Фонда национального благосостояния Российской Федерации (ФНБ)* и прочих средств Федерального казначейства. Управление валютными активами связано с принятием Банком России финансовых рисков: кредитного, валютного, процентного, риска ликвидности. Процесс управления рисками при проведении операций с активами в иностранных валютах Банка России включает выявление рисков, их оценку, установление лимитов и контроль за их соблюдением. Банк России при принятии управленческих решений учитывает как финансовые риски, так и риски неэкономического характера.

Под кредитным риском понимается риск неисполнения контрагентом или эмитентом ценных бумаг своих обязательств перед Банком России. Кредитный риск ограничивается различными лимитами и требованиями, предъявляемыми к кредитному качеству контрагентов и эмитентов. Минимальный *кредитный рейтинг* для иностранных контрагентов и эмитентов установлен на уровне «А» по классификации Fitch Ratings и S&P Global Ratings и на уровне «A2» по классификации Moody's Investors Service.

Под валютным риском понимается риск снижения стоимости чистых валютных активов в результате изменений курс-

сов иностранных валют. Чистые валютные активы представляют собой разницу между валютными активами и валютными обязательствами Банка России в каждой из иностранных валют, и несоответствие активов обязательствам является источником валютного риска для Банка России. Уровень принимаемого Банком России валютного риска устанавливается целевыми долями или объемами валют в чистых валютных активах и ограничивается величиной допустимых отклонений от них.

Под процентным риском понимается риск снижения стоимости валютных активов вследствие неблагоприятного изменения процентных ставок. Уровень принимаемого Банком России процентного риска определяется *дюрацией* активов в соответствующей иностранной валюте. Для управления процентным риском устанавливаются минимальное и максимальное значения дюрации активов в каждой из иностранных валют и ограничиваются сроки до погашения ценных бумаг, сроки депозитов и сделок репо.

Под риском ликвидности понимается риск потерь вследствие недостаточности средств для исполнения Банком России текущих обязательств в иностранных валютах. Для снижения риска объем ликвидных активов в каждой из валют поддерживается на уровне, превышающем объем обязательств в соответствующей валюте. Наиболее ликвидными активами являются государственные ценные бумаги, которые составляют значительную долю валютных активов. К источникам ликвидности относятся также остатки на счетах ностро, кредитные линии, краткосрочные депозиты и сделки репо, приток денежных средств от купонных выплат и погашений ценных бумаг в иностранных валютах. Суммы средств, которые могут быть аккумулированы Бан-

ком России за счет продажи ликвидных активов и дополнительных источников ликвидности, превышают суммы обязательств, на исполнение которых могут быть израсходованы указанные средства в течение определенного периода.

В соответствии с заключенными с Федеральным казначейством договорами банковского счета Банк России начисляет и уплачивает проценты на остатки денежных средств на валютных счетах ФНБ, исходя из доходностей индексов, каждый из которых представляет собой совокупность номинированных в валюте счета ценных бумаг иностранных государств, имеющих определенные доли в данной совокупности. Набор ценных бумаг иностранных государств, входящих в индекс, определяется Федеральным казначейством и регулярно пересматривается в порядке, установленном указанными договорами. Обязательства по выплате процентов исполняются Банком России в российских рублях. Банк России – эмиссионный банк, поэтому указанные обязательства не создают для него процентного риска или риска ликвидности.

В Банке России действует многоуровневая коллегиальная система принятия инвестиционных решений. Совет директоров Банка России определяет цели управления активами, перечень допустимых инструментов для инвестирования и целевой уровень валютного риска. Подотчетный Совету директоров коллегиальный орган Банка России, ответственный за инвестиционную стратегию, принимает решения об уровне процентного и кредитного рисков и определяет перечень контрагентов и эмитентов. Реализация принятых инвестиционных решений осуществляется структурными подразделениями Банка России. Сторонние организации к управлению активами в иностранных валютах и золоте не привлекаются.

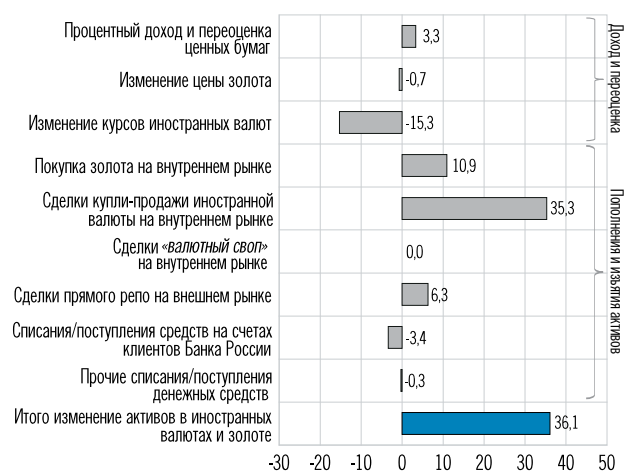
2. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В 2018 ГОДУ

За рассматриваемый период величина активов Банка России в иностранных валютах и золоте увеличилась на 36,1 млрд долл. США и составила 473,9 млрд долл. США (табл. 1). Основным фактором их роста стали сделки по покупке иностранной валюты на внутреннем валютном рынке (рис. 1), которые совершались Банком России в связи с приобретением у него иностранной валюты Федеральным казначейством в рамках бюджетного правила. Другим фактором роста объема активов являлись сделки покупки золота у российских кредитных организаций. Увеличение активов также связано с наличием у Банка России на отчетную дату большего по сравнению с предыдущей отчетной датой объема открытых сделок прямого репо с иностранными контрагентами. Указанные сделки

в основном заключаются для привлечения Банком России денежных средств по сделкам репо и одновременного размещения у иностранных контрагентов

ФАКТОРЫ ИЗМЕНЕНИЯ ВЕЛИЧИНЫ АКТИВОВ
В 2018 г. (МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 1



ВЕЛИЧИНА АКТИВОВ И ИХ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПО ВИДАМ ИНСТРУМЕНТОВ

Табл. 1

| Активы | На 31.12.2017 | | На 31.12.2018 | | Изменение в 2018 г., млрд долл. США |
|---|----------------|-------------------|----------------|-------------------|-------------------------------------|
| | млрд долл. США | доля в активах, % | млрд долл. США | доля в активах, % | |
| Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов* | 224,7 | 51,3 | 191,1 | 40,3 | -33,6 |
| Депозиты с иностранными контрагентами и остатки на счетах у иностранных корреспондентов | 79,5 | 18,2 | 148,2 | 31,3 | 68,7 |
| Золото | 75,3 | 17,2 | 85,6 | 18,1 | 10,2 |
| Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов** | 37,0 | 8,5 | 26,6 | 5,6 | -10,4 |
| Сделки обратного репо с иностранными контрагентами | 2,2 | 0,5 | 10,7 | 2,2 | 8,4 |
| Ценные бумаги международных организаций | 9,2 | 2,1 | 7,4 | 1,6 | -1,8 |
| Требования в иностранной валюте к российским контрагентам или эмитентам*** | 8,3 | 1,9 | 2,5 | 0,5 | -5,8 |
| Чистая позиция в МВФ | 1,5 | 0,3 | 2,0 | 0,4 | 0,5 |
| Требования к иностранным контрагентам по поставке валюты | 0,0 | 0,0 | -0,2 | 0,0 | -0,2 |
| Итого**** | 437,8 | 100,0 | 473,9 | 100,0 | 36,1 |

* Ценные бумаги, выпущенные иностранным правительством или иностранными эмитентами, имеющими гарантию правительства.

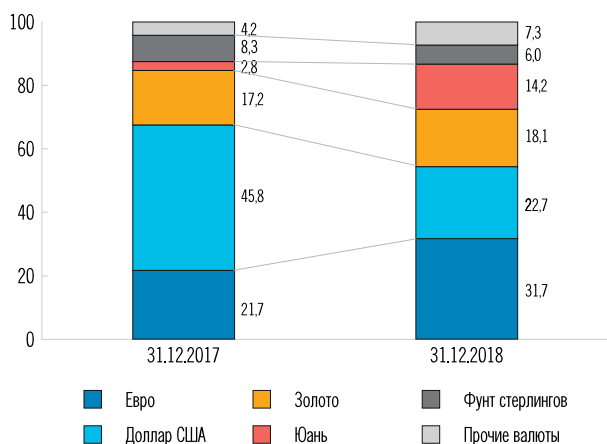
** Ценные бумаги иностранных эмитентов, которым в случае финансовых трудностей с высокой вероятностью будет оказана государственная поддержка в силу их особой роли или значимости для экономики страны или региона (подразумеваемая гарантия).

*** Требования к российским кредитным организациям, облигации внешнего облигационного займа Российской Федерации и прочих российских эмитентов.

**** Здесь и далее из-за округления итоговое значение может отличаться от суммы указанных величин (классов активов).

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ АКТИВОВ БАНКА РОССИИ
В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ*
(% ОТ ИХ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ)

Рис. 2



* Распределение активов Банка России приведено с учетом конверсионных сделок, расчеты по которым не были завершены.

денежных средств в соответствующем объеме под более высокую ставку в депозиты, обратное репо или на счет ностро в банке-корреспонденте. Частично рост активов был нивелирован изменением курсов иностранных валют к доллару США и оттоком клиентских средств со счетов в Банке России.

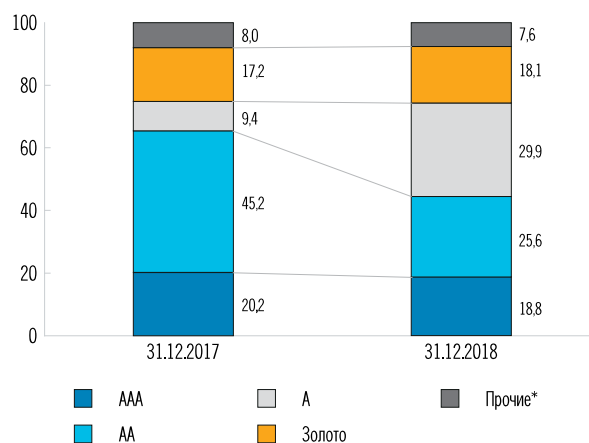
В 2018 г. значительно увеличился объем средств, размещенных в депозиты и на корреспондентских счетах ностро в иностранных банках. Также выросли величина активов в золоте и объемы сделок обратного репо с иностранными контрагентами. Объемы вложений Банка России в государственные и негосудар-

ГЕОГРАФИЧЕСКОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ АКТИВОВ
(%)

Рис. 3

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ АКТИВОВ
ПО КРЕДИТНОМУ РЕЙТИНГУ (%)

Рис. 4



* К данной категории в основном относятся права требования к российским контрагентам или эмитентам, а также позиция Российской Федерации в МВФ.

ДОХОДНОСТЬ ВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ БАНКА РОССИИ* ЗА 2018 г. (% ГОДОВЫХ)

Табл. 2

| Показатель | Доллар США | Евро | Фунт стерлингов | Канадский доллар | Австралийский доллар | Юань |
|---|------------|-------|-----------------|------------------|----------------------|------|
| Доходность фактических портфелей валютных активов | 0,94 | -0,28 | 0,45 | 1,77 | 2,05 | 5,10 |
| Доходность нормативных портфелей валютных активов | 1,22 | -0,38 | 0,38 | 1,68 | 1,89 | 4,86 |

* Определение термина дано в глоссарии.

ственные ценные бумаги иностранных эмитентов за рассматриваемый период уменьшились (табл. 1).

На рисунке 2 к категории «Прочие валюты» на 31 декабря 2018 г. отнесены в том числе активы в японских иенах (4,0%), канадских (2,5%) и австралийских (0,8%) долларах. Остатки на счетах в швейцарских франках были незначительны. Нетто-требования Российской Федерации к МВФ, которые номинированы в СДР, учтены в распределении как активы во входящих в корзину СДР иностранных валютах в пропорциях, определяемых МВФ для расчета стоимости СДР.

На рисунке 3 приведено распределение активов по месту регистрации контрагента или эмитента ценных бумаг.

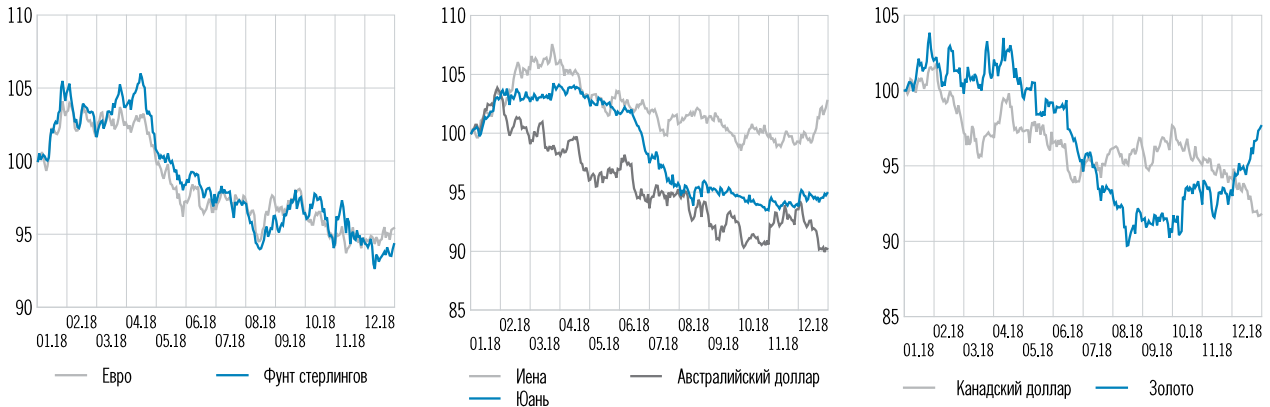
На рисунке 4 представлено распределение активов по их кредитному качеству. График построен на основе рейтингов агентств Fitch Ratings, S&P Global Ratings и Moody's Investors Service. При этом во внимание принимались наиболее низкие значения кредитного рейтинга.

Данные о доходности фактических и нормативных портфелей валютных активов Банка России представлены в таблице 2.

ПРИЛОЖЕНИЕ

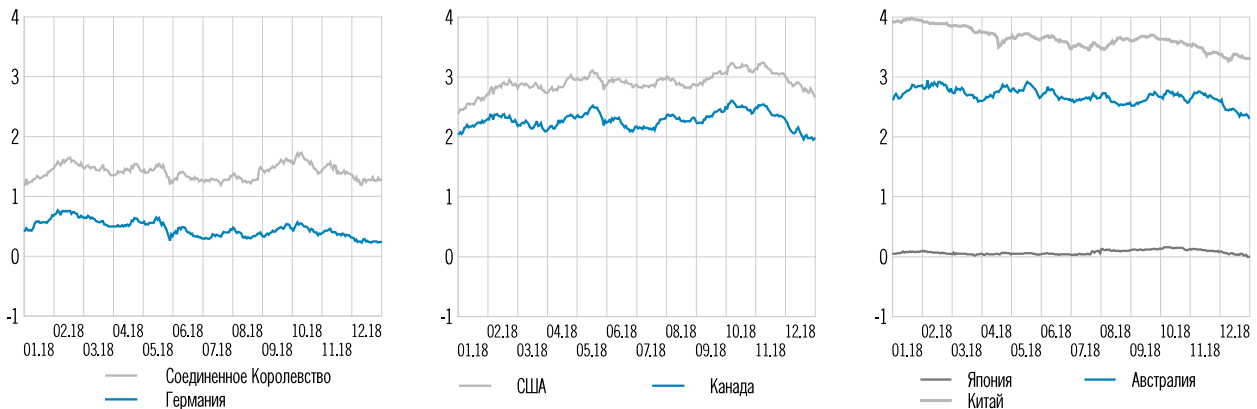
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСОВ ВАЛЮТ ОСНОВНЫХ РАЗВИТЫХ СТРАН И ЗОЛОТА К ДОЛЛАРУ США (% К НАЧАЛУ ПЕРИОДА)

Рис. 1



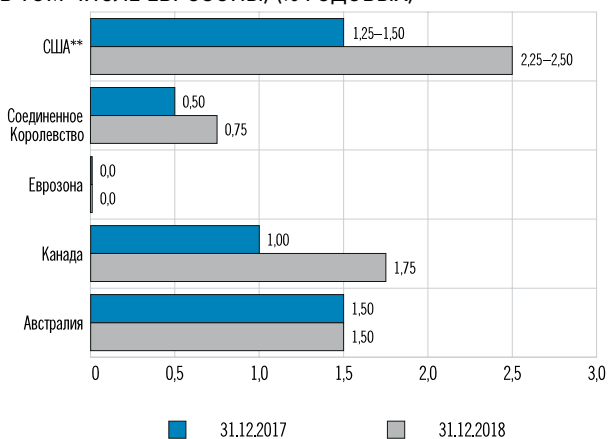
ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ К ПОГАШЕНИЮ ПО ГОСУДАРСТВЕННЫМ 10-ЛЕТНИМ ОБЛИГАЦИЯМ ОСНОВНЫХ РАЗВИТЫХ СТРАН (% ГОДОВЫХ)

Рис. 2



КЛЮЧЕВЫЕ СТАВКИ* ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ ОСНОВНЫХ СТРАН С РАЗВИТЫМИ РЫНКАМИ (В ТОМ ЧИСЛЕ ЕВРОЗОНЫ) (% ГОДОВЫХ)

Рис. 3



* Определение термина дано в глоссарии.

** ФРС США установлен целевой диапазон ставок: на 31.12.2017 – 1,25–1,50%, на 31.12.2018 – 2,25–2,50%.

ГЛОССАРИЙ

| | |
|---|---|
| Валютный своп | Соглашение, по которому стороны обмениваются платежами в разных валютах. На внутреннем рынке сделки «валютный своп» заключаются Банком России с целью предоставления российским кредитным организациям денежных средств в российских рублях под обеспечение иностранной валютой |
| Фонд национального благосостояния | Фонд национального благосостояния Российской Федерации, управление средствами которого осуществляет Министерство финансов Российской Федерации, в том числе путем их размещения на счетах в иностранной валюте (в долларах США, евро, фунтах стерлингов) в Банке России |
| Доходность валютных активов Банка России | Доходность за период рассчитывается по методу цепных индексов исходя из доходности активов за каждый день периода. Однодневная доходность одновалютного портфеля рассчитывается как отношение совокупного (реализованного и нереализованного) дохода портфеля к его рыночной стоимости на конец предыдущего дня |
| Дюрация | Процентное изменение стоимости финансового инструмента либо класса инструментов к изменению соответствующих процентных ставок на один процентный пункт |
| Ключевая ставка центрального банка | Ставка, устанавливаемая центральным банком в целях оказания воздействия на уровень процентных ставок в экономике. Изменение ключевой ставки, как правило, является основным инструментом денежно-кредитной политики. Примеры ключевых ставок, используемых ведущими центральными банками: <ul style="list-style-type: none"> • Федеральная резервная система США (ФРС США) – целевой уровень ставки на межбанковском рынке по размещению денежных средств, хранящихся у банков на счетах в ФРС США; • Европейский центральный банк (ЕЦБ) – минимальная ставка на аукционах репо с ЕЦБ; • Банк Англии – процентная ставка по резервам коммерческих банков на счетах в Банке Англии; • Банк Канады – целевой уровень ставки на рынке межбанковских кредитов; • Резервный банк Австралии – целевой уровень ставки на рынке межбанковских кредитов; • Банк Японии – таргетирует целевой объем выкупа государственных облигаций (с апреля 2013 г.) и ставку по 10-летним облигациям правительства (с 2016 г.), а также использует ставку на резервы банков, размещенные в Банке Японии и превышающие обязательные резервы (с 2016 г.) |
| Кредитный рейтинг | Оценка рейтинговым агентством способности и готовности заемщика своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства |
| Нормативный портфель | Набор инструментов в каждой из иностранных валют, взятых с определенными весами. Нормативные портфели отражают целевое распределение активов Банка России в каждой из иностранных валют |
| Сделки прямого (обратного) репо | Сделки по продаже (покупке) ценных бумаг с обязательством последующего выкупа (покупки) через определенный срок по заранее оговоренной цене. В основном заключаются для привлечения денежных средств и одновременного размещения соответствующего объема денежных средств по более высокой ставке |
| СДР (special drawing rights) – специальные права заимствования | Расчетная единица, используемая в операциях МВФ. Курс СДР определяется на основе долларовой стоимости корзины из пяти валют: доллара США, евро, иены, фунта стерлингов и юаня |