



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 1
2019

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

МОСКВА



Обзор деятельности Банка России
по управлению активами
в иностранных валютах и золоте
№ 1 (49)
2019

При использовании материала ссылка на Центральный банк
Российской Федерации обязательна.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12
E-mail: reservesmanagement@mail.cbr.ru

Содержание

ПРЕДИСЛОВИЕ.....	2
1. ПРИНЦИПЫ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ И ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ.....	3
2. ОБЗОР ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ТЕНДЕНЦИЙ В ИЮЛЕ 2017 – ИЮНЕ 2018 ГОДА	5
3. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В ИЮЛЕ 2017 – ИЮНЕ 2018 ГОДА	11
ГЛОССАРИЙ	13

ПРЕДИСЛОВИЕ

В настоящем обзоре деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте представлены результаты управления активами за период с июля 2017 г. по июнь 2018 года.

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 счетах ностро; средства, инвестированные по сделкам обратного репо; чистую позицию Российской Федерации в МВФ; еврооблигации 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, юанях, иенах, швейцарских франках 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.

Управление валютными активами осуществляется с учетом обязательств Бан-

ка России в иностранной валюте (остатки на валютных счетах клиентов, в основном средства государственных фондов) и связано с принятием Банком России финансовых рисков: кредитного, валютного, процентного, риска ликвидности.

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 уровне «A2» по классификации Moody's Investors Service.

Под валютным риском понимается риск снижения стоимости чистых валютных активов (активы за вычетом обязательств) в результате изменений курсов иностранных валют. Уровень принимаемого Банком России валютного риска устанавливается целевыми долями 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 в каждой из иностранных валют определяется целевой дюрацией активов. Для управления процентным риском устанавливаются минимальное и максимальное значения дюрации активов в каждой из ино-

странных валют, а также 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 существенную 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.

На остатки денежных средств на валютных счетах государственных фондов Банк России начисляет проценты, эквивалентные доходности индексов, сформированных из долговых обязательств иностран-

ных государств. 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. ОБЗОР ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ТЕНДЕНЦИЙ В ИЮЛЕ 2017 – ИЮНЕ 2018 ГОДА

В рассматриваемый период динамика курсов иностранных валют и доходности государственных ценных бумаг основных развитых стран определялась в первую очередь денежно-кредитной политикой Федеральной резервной системы (ФРС) и Европейского центрального банка (ЕЦБ), политическими и экономическими событиями в США (последствия итогов президентских выборов и налоговая реформа) и в Европе (процесс выхода Соединенного Королевства из Европейского союза (ЕС) и рост политических рисков в Италии), а также опасениями начала глобальной «торговой войны» на фоне введения США ограничительных мер во внешней торговле.

Америка

Сохранение позитивной динамики в экономике США позволило ФРС, как и было объявлено на сентябрьском заседании, приступить с октября 2017 г. к сокращению баланса путем постепенного сворачивания программы реинвестирования денежных средств от погашения ценных бумаг, купленных в рамках программ количествен-

ного смягчения, в обращаемые на рынке выпуски. Выросшие на фоне принятой в последние дни 2017 г. налоговой реформы инфляционные риски явились причиной дополнительного повышения целевого диапазона ставки в декабре 2017 г. и марте 2018 г. – до 1,50–1,75%. Несмотря на риски, возникающие для экономики в результате обострения «торговых войн» (США ввели импортные пошлины на сталь и алюминий в отношении ряда стран, а затем и на другие товары в отношении Китая, что вызвало симметричный ответ КНР), состояние экономики США, характеризующееся минимальной с 1970 г. безработицей и ускоряющейся инфляцией, позволило ФРС в июне 2018 г. повысить целевой диапазон *ключевой ставки* до 1,75–2,00%. При этом регулятор впервые указал на возможность повышения ставки в 2018 г. в совокупности четыре раза, вместо ранее предполагавшихся трех повышений.

Продолжившаяся в III квартале 2017 г. переоценка инвесторами скорости принятия ожидавшейся с момента победы Д. Трампа на выборах президента США налоговой реформы, а также замедление инфляции

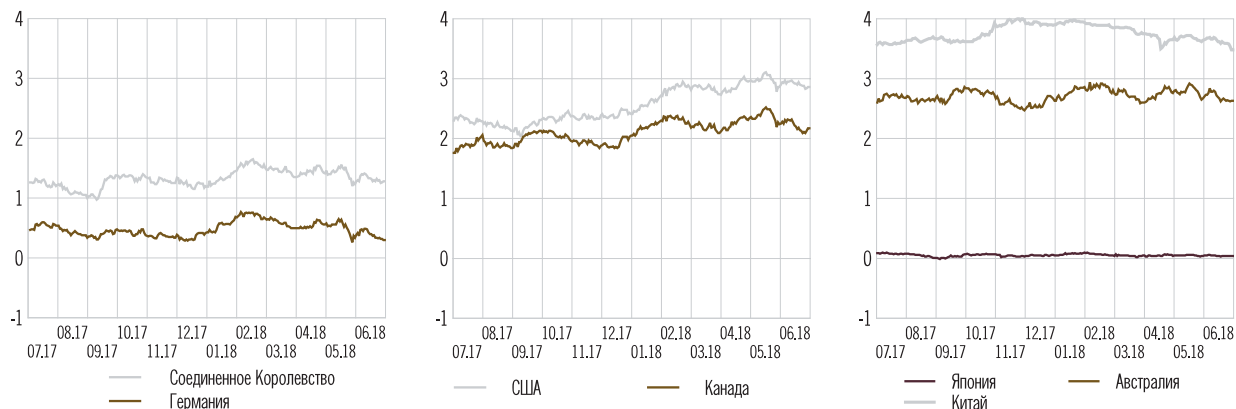
Рисунок 1

Изменение курсов валют основных развитых стран и золота к доллару США (% к началу периода)



Рисунок 2

Динамика доходности к погашению по государственным 10-летним облигациям основных развитых стран (% годовых)



в совокупности привели к коррекции долгосрочных ставок по государственным облигациям США, а также ослабили позиции доллара США.

По мере финализации параметров налоговой реформы и роста ожиданий ее скорого принятия ставки суверенного долга США стабилизировались в октябре-декабре 2017 г., а в I квартале 2018 г. заметно повысились в ожидании большого навеса предложения гособлигаций США из-за прогнозируемого увеличения дефицита бюджета. В II квартале 2018 г. доходность 10-летних госбумаг США впервые с 2013 г. преодолела отметку 3%. Однако заявления центральных банков еврозоны, Великобритании и Японии подорвали уверенность инвесторов в продолжении быстрого восстановления мировой экономики и привели к коррекции доходности госбумаг США ниже уровня 3%. Давление на ставки оказали и политические события: военная операция США в Сирии и выход США из ядерной сделки по Ирану, а позднее формирование популистского правительства в третьей по величине экономике еврозоны – Италии.

Доллар США в I квартале 2018 г. продолжил ослабевать по отношению к другим мировым валютам на фоне сохраняющихся позитивных тенденций в экономиках других регионов и, как следствие, ожиданий сворачивания там сверхмягкой денежно-

кредитной политики, в частности в еврозоне и в Соединенном Королевстве. Однако уже в середине апреля тренд на ослабление доллара США развернулся: появившиеся признаки замедления экономической активности в Европе, а также вновь ставший актуальным для еврозоны политический риск, связанный с формированием популистского правительства в Италии, сделали более вероятным дальнейшее расширение дифференциала процентных ставок между еврозоной и США, экономика которых показывала существенно лучшие результаты.

Укрепление канадского доллара, начавшееся в середине II квартала 2017 г. на фоне резкого улучшения статистики по ВВП и рынку труда Канады и сопутствующего значительного роста ожиданий повышения ключевой ставки, продолжилось в июле-сентябре. Ожидания ужесточения денежно-кредитной политики оправдались уже в июле 2017 г., когда Банк Канады поднял ключевую ставку впервые за 7 лет. Сохранение позитивных тенденций в экономике Канады позволило регулятору в сентябре 2017 г. пойти еще на одно, на этот раз неожиданное для рынка, повышение ставки, возвращая ее тем самым на уровень конца 2015 г. и сигнализируя рынку об адаптации экономики Канады к относительно более низким нефтяным ценам. Стабилизация

ожиданий по дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики Банком Канады привела к коррекции канадского доллара в сентябре-декабре 2017 г., несмотря на заметно выросшие за данный период цены на нефть. Долгосрочные ставки гособлигаций Канады в III квартале 2017 г. выросли вслед за ростом ставок в США, а также на фоне ожиданий повышения ключевой ставки в Канаде.

В январе 2018 г. рост цен на нефть способствовал укреплению канадского доллара, а дополнительным фактором, поддержавшим стоимость канадской валюты, стало еще одно повышение ключевой ставки Банком Канады в январе до максимальных с 2009 г. 1,25%. Ближе к концу I квартала 2018 г. ослаблению канадского доллара и снижению ставок гособлигаций Канады способствовали как стагнация цен на нефть и неопределенность вокруг перспектив торгового соглашения НАФТА, так и опасения «торговой войны» с США. Несмотря на то, что введение США пошлин для Канады и ряда других стран было отложено до мая 2018 г., сохранявшаяся возможность введения администрацией США импортных пошлин на ряд канадских товаров обеспокоила участников рынка и отразилась в мартовском решении Банка Канады о сохранении ключевой ставки на прежнем уровне.

В апреле-мае 2018 г. канадский доллар и ставки по гособлигациям оказались под влиянием динамики ставок по гособлигациям США. При этом продолжившая дорожать в ожидании решения США по сделке с Ираном нефть не смогла оказать поддержку канадскому доллару и перекрыть эффект от укрепления доллара США к другим валютам. Однако рост политических рисков в Европе, связанный с формированием популистского правительства в Италии, во второй половине мая прервал повышательную динамику доходности гособлигаций на фоне выросшего спроса

на защитные активы. Ухудшение макроэкономической статистики в июне 2018 г. несколько снизило ожидания по повышению ключевой ставки Банком Канады, что поддержало нисходящий тренд в ставках и оказало давление на курс канадского доллара, удешевление которого происходило на фоне общего укрепления доллара США к другим мировым валютам.

Европа

Агентство Moody's в сентябре 2017 г. понизило суверенный рейтинг Великобритании на одну ступень – до уровня «Aa2», ссылаясь на неопределенность в отношении переговоров по Brexit и будущей консолидации бюджета. Данное событие не оказало влияния на курс фунта стерлингов и ставки гособлигаций, так как Moody's стало последним агентством из «большой тройки», которое снизило до соответствующего уровня рейтинг Великобритании после референдума по Brexit.

Фунт стерлингов укреплялся во втором полугодии 2017 г. вследствие ускорения инфляции и ожиданий повышения ключевой ставки Банка Англии. Повышение ставки с 0,25 до 0,5% состоялось 2 ноября 2017 года. В декабре 2017 г., на 2 месяца позже запланированного срока, Великобритании удалось заключить предварительное соглашение об условиях выхода из ЕС.

В I квартале 2018 г. в Великобритании сохранялась высокая инфляция на фоне данных об устойчивом экономическом росте в предыдущем периоде. Политическая жизнь в стране стабилизировалась, а в марте 2018 г. британским властям удалось достичь переходного соглашения по Brexit, регулирующего отношения с ЕС в течение 2019–2020 годов. Это способствовало росту ожиданий повышения ключевой ставки Банка Англии и укреплению фунта стерлингов к доллару США.

Однако уже в II квартале эти ожидания снизились на фоне замедления темпов экономического роста и инфляции, и повышение ключевой ставки Банка Англии было отложено. Данные экономической статистики, а также комментарии регулятора о преждевременности перехода к жесткой монетарной политике привели к ослаблению фунта стерлингов против доллара США.

Ожидания ужесточения монетарной политики ЕЦБ продолжали оказывать влияние на евро в сторону его укрепления в III квартале 2017 года. Оно было лишь отчасти ограничено ростом политической неопределенности в Германии, где 24 сентября 2017 г. состоялись парламентские выборы. Из-за ослабления позиций партии канцлера ФРГ А. Меркель возникла необходимость нового формата правящей коалиции, участники которой имели существенные разногласия по ключевым вопросам.

Управляющий совет ЕЦБ на заседании 26 октября 2017 г. принял решение сократить ежемесячный объем покупок суверенных ценных бумаг с начала 2018 г. с 60 до 30 млрд евро. Срок действия данной программы с новым объемом составил 9 месяцев с возможностью последующего продления. Укрепление евро в IV квартале 2017 г. остановилось, поскольку действия ЕЦБ в целом соответствовали ожиданиям рынка.

В I квартале 2018 г. политический фон в еврозоне носил смешанный характер. В Германии системным партиям удалось сформировать правительство, завершив тем самым полугодовой период политической нестабильности, а в Италии на парламентских выборах в марте победу одержали популистские силы.

В II квартале руководство ЕЦБ стало выражать опасения в связи с замедлением экономического роста в регионе и возросшей угрозой «торговых войн». Однако на июньском заседании Управляющий совет ЕЦБ все же принял решение завершить программу количественного смягчения, как

и ожидалось, в декабре 2018 г., сократив месячный объем покупок в IV квартале с 30 до 15 млрд евро. В то же время регулятор объявил о намерении удерживать ставки на нынешнем уровне как минимум до конца лета 2019 г., что стало неожиданностью для инвесторов и привело к ослаблению евро.

В мае в Италии было сформировано новое правительство, политическая программа которого включала в себя среди прочего радикальное расширение бюджетного дефицита. Негативный новостной фон из Италии привел к падению евро, а также росту спроса на более надежные по сравнению с итальянскими госбумагами гособлигации Германии и Франции.

Австралия и Азия

Резервный банк Австралии (РБА) продолжил занимать выжидательную позицию, сохраняя ставку неизменной на протяжении всего рассматриваемого периода. Динамика курса австралийской валюты и ставок по гособлигациям определялась скорее не действиями регулятора, а публикуемой макроэкономической статистикой, а также событиями на международных финансовых и товарных рынках.

На протяжении всего рассматриваемого периода краткосрочные ставки по государственным облигациям правительства Австралии росли, поддерживаемые ожиданиями повышения ключевой ставки РБА. Поводом для роста ожиданий послужила статистика по безработице, которая снижалась на протяжении III–IV кварталов 2017 года. С середины IV квартала 2017 г. наблюдалась незначительная коррекция краткосрочных ставок из-за слабых данных по инфляции, которая вновь оказалась ниже целевых значений РБА, а также из-за заявления регулятора о том, что политика в отношении ключевой ставки будет определяться не наметившимся трен-

дом на повышение ставок в других странах, а исключительно внутренними факторами. Однако уже в I квартале 2018 г. ставки возобновили рост, следуя за краткосрочными ставками в США. Отсутствие роста инфляции, обеспечивающего ее попадание в целевой коридор РБА, а также данные по более умеренной динамике на рынке труда привели к снижению краткосрочных ставок в мае 2018 г., однако уже к концу рассматриваемого периода ставки частично восстановились. Динамика долгосрочных ставок по государственным облигациям Австралии сильно коррелировала с долгосрочными ставками в США в III–IV кварталах 2017 г., однако в конце IV квартала 2017 – I квартале 2018 г. эта корреляция снизилась, и впервые за много лет ставки по 10-летним облигациям США оказались выше австралийских. Снижение долгосрочных ставок с середины I квартала 2018 г. произошло на фоне стабильной инфляции, а также заявления РБА о том, что регулятор не будет поднимать ключевую ставку вслед за другими центральными банками. Впоследствии вплоть до конца рассматриваемого периода долгосрочные ставки определялись динамикой ставок по американским бумагам.

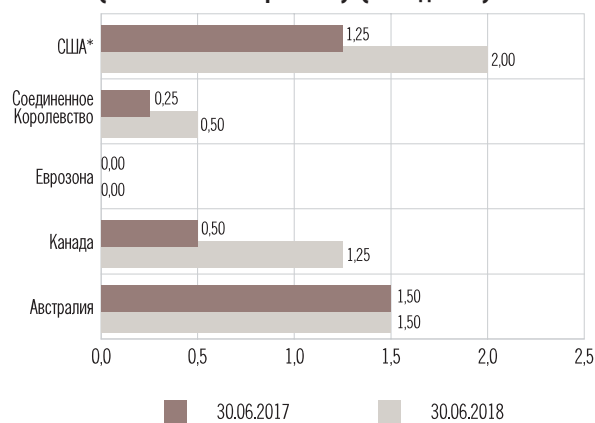
Динамика австралийского доллара в III–IV кварталах 2017 г. определялась ценами на железную руду. Циклы укрепления или ослабления австралийской валюты с небольшим лагом следовали за аналогичными циклами цены на руду. В результате чего к концу января 2018 г. австралийский доллар укрепился до максимальных за рассматриваемый период значений. Однако с середины I квартала 2018 г. постепенный рост американских ставок относительно австралийских, а также наметившаяся напряженность в торговых отношениях между США и КНР привели к ослаблению австралийской валюты к концу II квартала 2018 года.

После объявления Банком Японии в сентябре 2016 г. о введении политики таргетирования долгосрочных ставок по государственным облигациям последние вышли из отрицательной зоны и на протяжении всего рассматриваемого периода колебались в пределах 0,0–0,1%, лишь однажды опустившись ниже нуля – в сентябре 2017 года. Краткосрочные ставки в рассматриваемый период также были относительно стабильны и колебались вблизи значения -16 б.п., но в отдельные периоды достигали значений, максимальных с момента введения Банком Японии отрицательной ставки по депозитам. Такая динамика была вызвана периодическим ростом ожиданий возможного скорого ужесточения монетарной политики из-за публикации позитивной статистики по инфляции, которая ускорялась в рассматриваемый период. Однако каждый раз Банк Японии давал понять, что он приступит к сворачиванию программы *количественного и качественного смягчения* только после достижения инфляцией целевого значения (2%).

Иена в III–IV кварталах 2017 г. следовала динамике долгосрочных ставок в США: снижение ставок в основном сопровождалось укреплением иены и наоборот. В I квартале 2018 г. японская валюта

Рисунок 3

**Ключевые ставки центральных банков
основных стран с развитыми рынками
(в том числе еврозоны) (% годовых)**



* ФРС США установлен целевой диапазон ставок: на 30.06.2017 – 1,00–1,25%, на 30.06.2018 – 1,75–2,00%

укреплялась, несмотря на рост долгосрочных ставок в США. Укрепление происходило из-за повышенного спроса на иену как на защитный актив на фоне роста напряженности в торговых отношениях между США и КНР. Однако к концу II квартала 2018 г. курс японской валюты снизился, приблизившись к значениям, наблюдаемым в начале I квартала 2018 года.

Выходившие в III квартале 2017 – I квартале 2018 г. позитивные данные по росту экономики Китая, который ускорился по сравнению с 2016 г., способствовали укреплению китайской валюты вплоть до середины апреля 2018 года. Однако в II квартале 2018 г. усилившиеся разногласия в торговых отношениях между США и КНР, а также ужесточение тарифной политики, в первую очередь со стороны США, привели к достаточно существенному (более 5%) ослаблению юаня по результатам II квартала 2018 года.

Повышение контроля со стороны НБК за банковским сектором с целью ограничить объемы кредитования, а также ужесточение денежно-кредитной политики, которое началось в I квартале 2017 г. с поднятия краткосрочных ставок по инструмен-

там предоставления ликвидности, способствовало росту ставок по государственным облигациям на протяжении III–IV кварталов 2017 года. Однако уже в I квартале 2018 г. наблюдалось снижение ставок, даже несмотря на рост напряженности в торговых отношениях с США. Направленные на увеличение ликвидности смягчающие меры денежно-кредитной политики НБК, которые заключались в снижении нормы резервирования для банков и отказе от повышения ставки вслед за ФРС США, привели к снижению ставок по гособлигациям КНР в II квартале 2018 года.

Золото

Постепенное увеличение инфляционных рисков, возникших после победы Д. Трампа на выборах президента США, а также последовавшее в III квартале 2017 – I квартале 2018 г. ослабление доллара США предопределило рост стоимости золота в указанный период. Однако сформировавшийся в II квартале 2018 г. тренд на укрепление доллара привел к зеркальной динамике стоимости драгоценного металла.

3. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В ИЮЛЕ 2017 – ИЮНЕ 2018 ГОДА

За рассматриваемый период объем активов Банка России в иностранных валютах и золоте увеличился на 40,4 млрд долларов США и составил 458,1 млрд долларов США (таблица 1). Наибольшее положительное влияние на размер активов оказала покупка иностранной валюты и золота на внутреннем рынке (рисунки 1 и 4). Покупка иностранной валюты осуществлялась в связи с приобретением иностранной валюты Федеральным казначейством у Банка России в рамках «бюджетного правила» (превышение прогноза объема нефтегазовых доходов федерального бюджета).

С июля 2017 г. по июнь 2018 г. значительно увеличился объем средств, размещенных в депозиты и на корреспондентских счетах ностро в иностранных банках.

Также выросли объемы вложений в ценные бумаги международных организаций и величина активов в золоте. Объемы прав требования в иностранной валюте к российским кредитным организациям по сделкам репо за рассматриваемый период уменьшились (таблица 1).

На рисунке 5 к категории «Прочие валюты» на 30 июня 2018 г. отнесены в том числе активы в фунтах стерлингов (6,3%), японских иенах (4,5%), канадских (2,9%) и австралийских (1,0%) долларах, а также в швейцарских франках (0,0%).

На рисунке 6 приведено распределение активов по месту регистрации контрагента или эмитента ценных бумаг.

На рисунке 7 представлено распределение активов по их кредитному качеству. График построен на основе рейтингов агентств

Таблица 1

Величина активов и их распределение по видам инструментов

Активы	На 30.06.2017		На 30.06.2018		Изменение в июле 2017 – июне 2018 г., млрд долл. США
	млрд долл. США	доля в активах, %	млрд долл. США	доля в активах, %	
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов*	218,7	52,3	180,9	39,5	-37,8
Депозиты с иностранными контрагентами и остатки на счетах у иностранных корреспондентов	77,6	18,6	131,1	28,6	53,5
Золото	67,3	16,1	76,7	16,7	9,4
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов**	32,3	7,7	38,1	8,3	5,8
Ценные бумаги международных организаций	10,7	2,6	22,0	4,8	11,3
Сделки обратного репо с иностранными контрагентами	2,9	0,7	3,8	0,8	0,9
Права требования в иностранной валюте к российским контрагентам или эмитентам	6,4	1,5	3,6	0,8	-2,8
Чистая позиция в МВФ	1,9	0,5	1,9	0,4	0,0
Права требования к иностранным контрагентам по поставке валюты	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Итого***	417,8	100,0	458,1	100,0	40,4

* 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).

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

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.

Рисунок 4

Факторы изменения величины активов в июле 2017 – июне 2018 г. (млрд долл. США)

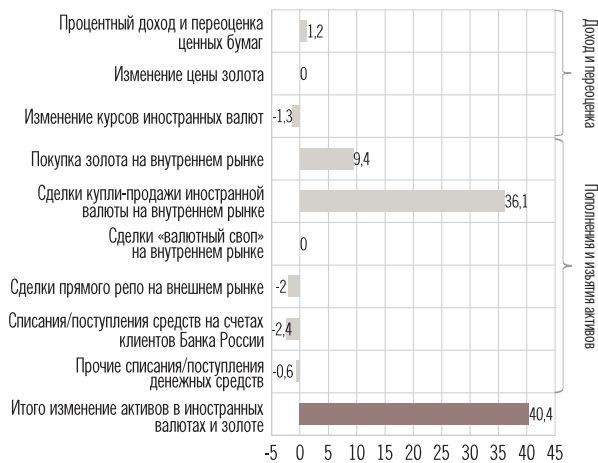
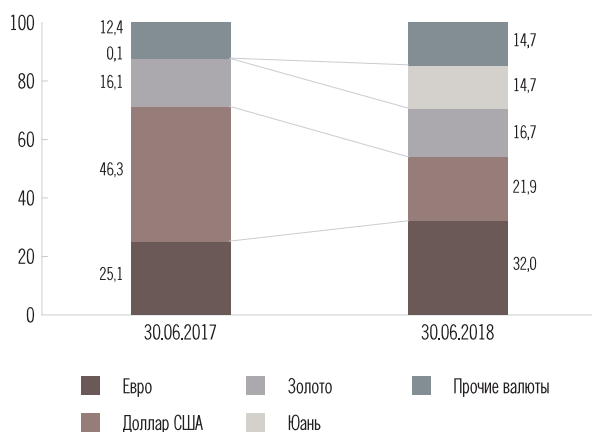


Рисунок 5

Распределение активов Банка России в иностранных валютах и золоте* (% от их рыночной стоимости)



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

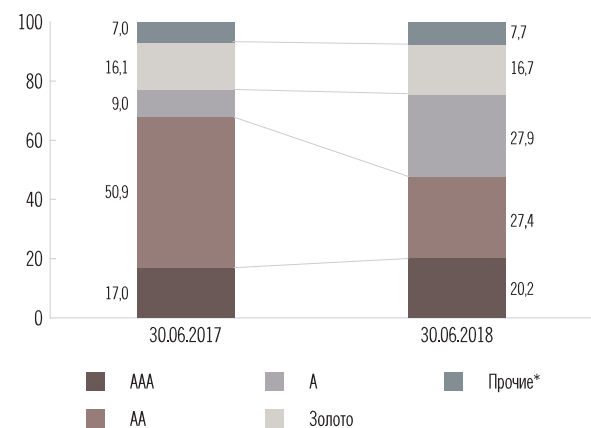
Рисунок 6

Географическое распределение активов (%)



Рисунок 7

Распределение активов по кредитному рейтингу (%)



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

Таблица 2

Доходность валютных активов Банка России за июль 2017 – июнь 2018 г. (% годовых)

Показатель	Доллар США	Евро	Фунт стерлингов	Канадский доллар	Австралийский доллар	Юань
Доходность фактических портфелей валютных активов	0,35	-0,17	0,23	0,91	1,75	3,20
Доходность нормативных портфелей валютных активов	0,45	-0,30	0,20	0,81	1,60	3,47*

* В предыдущих выпусках Обзора в таблице указывалось значение доходности нормативного портфеля в юанях с учетом издержек (связаны с особенностью проведения расчетов в юанях и большой разницей между котировками спроса и предложения), которые возникали бы при совершении сделок с ценными бумагами в фактическом портфеле при приведении его в соответствие с изменившимся составом нормативного портфеля вследствие регулярных ребалансировок последнего.

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.
Государственные фонды	Резервный фонд и Фонд национального благосостояния Российской Федерации, управление средствами которых 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. С 1 января 2018 г. Резервный фонд ликвидирован.
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 (с 2016 г.).
Количественное и качественное смягчение (quantitative and qualitative easing)	Монетарная политика, используемая центральными банками для стимулирования национальных экономик. При количественном смягчении центральный банк для увеличения объема денежной массы в экономике покупает финансовые активы или предоставляет денежные средства под залог активов. Качественное смягчение сводится к изменению состава уже находящегося на балансе центрального банка активов в пользу менее ликвидных и более рискованных активов при неизменном объеме самого баланса центрального банка.
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 (продажи) 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.

