



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 3
2018

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
№ 3 (47)
2018

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 2017 ГОДУ.....	5
3. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В 2017 ГОДУ.....	10
ГЛОССАРИЙ	13

ПРЕДИСЛОВИЕ

В настоящем обзоре деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте представлены результаты управления активами за 2017 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 резервными активами в иностранных валютах и золоте) 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 Банка России в иностранной валюте (остатки на валютных счетах клиентов, в основном средства *государственных фондов*) и свя-

зано 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 иностранных валют, а также ограничиваются сроки до погашения ценных бумаг, сроки депозитов и сделок репо.

Под риском ликвидности понимается риск потерь вследствие недостаточно-

сти 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 основную долю валютных активов. К источникам ликвидности относятся также остатки на счетахostro, 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 иностранных 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 2017 ГОДУ

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 США (ФРС), а также политическими и экономическими событиями в США (последствия итогов президентских выборов и налоговая реформа) и в Европе (официальное начало процесса по выходу Соединенного Королевства из Европейского союза (ЕС) и выборы президента Франции). Кроме того, влияние на финансовые рынки оказывало действие программ *количественного смягчения* в еврозоне и Японии.

Америка

Возобновление позитивной динамики на рынке труда США в конце 2016 г., а также снижение негативных ожиданий, связанных с последствиями референдума в Великобритании (выход из ЕС) и замедлением экономического роста в Китае, позволили ФРС продолжить повышение целевого диапазона ключевой ставки. По итогам реше-

ний в марте и июне 2017 г. диапазон был увеличен до 1,00–1,25%. Кроме того, регулятор с октября 2017 г. приступил к сокращению баланса путем постепенного сворачивания программы реинвестирования денежных средств от погашения ценных бумаг, купленных в рамках программ количественного смягчения, в обращающиеся на рынке выпуски. Сохранение позитивной экономической динамики, а также ожидания вступления в силу налоговой реформы и, как следствие, выросшие инфляционные риски подвигли ФРС на дополнительное повышение целевого диапазона ставки в декабре 2017 г. – до 1,25–1,50%.

Переоценка инвесторами в I–III кварталах 2017 г. скорости принятия налоговой реформы, ожидавшейся с момента победы Д. Трампа на выборах президента США, и замедление инфляции в совокупности привели к значительной коррекции долгосрочных ставок по государственным облигациям США, а также ослабили позиции доллара США. На ослабление доллара США к другим валютам также оказало влияние устранение дезинтеграционного политического риска в еврозоне после побе-

Рисунок 1

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

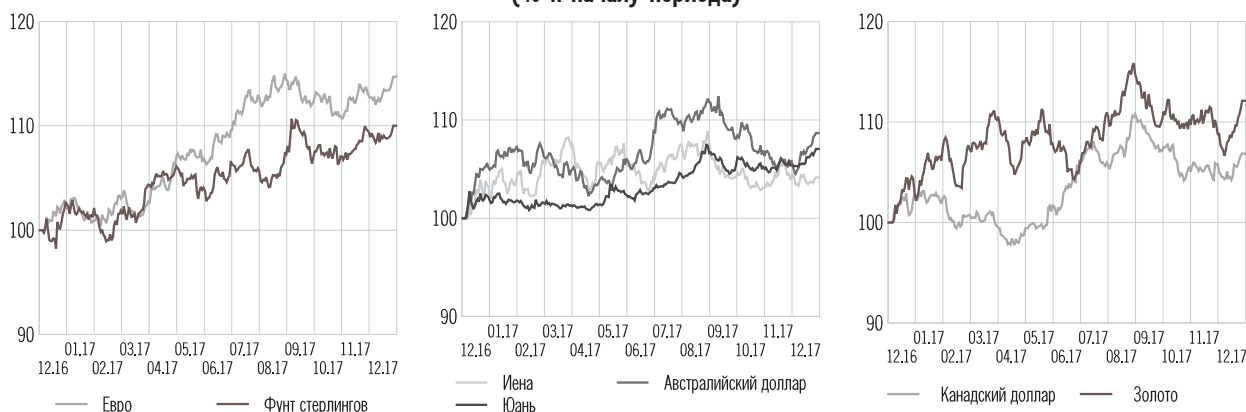
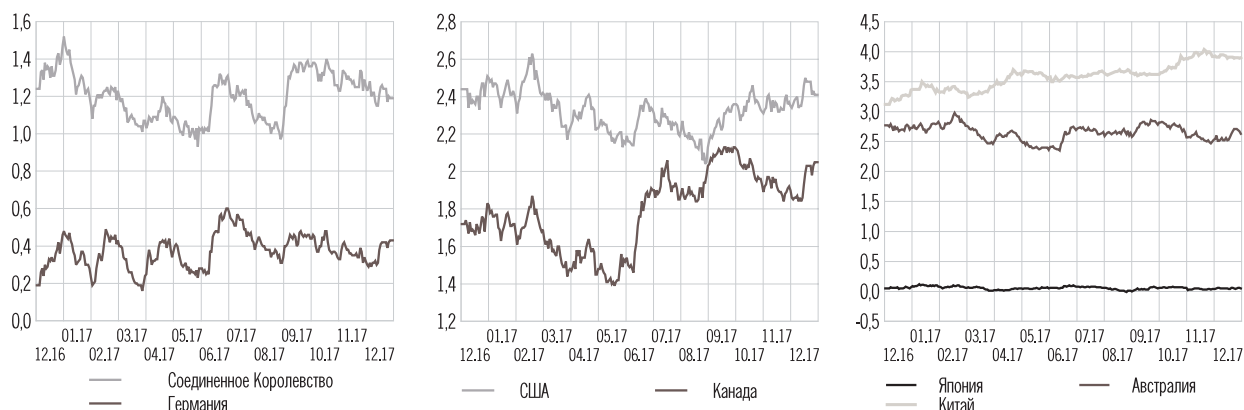


Рисунок 2

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



ды Э. Макрона на президентских выборах во Франции. Запланированная на февраль 2018 г. смена руководства ФРС, а также состоявшееся в последних числах декабря 2017 г. утверждение налоговой реформы не нашли отражения в динамике долгосрочных ставок и доллара США в рассматриваемый период.

Плавное ослабление канадского доллара, наблюдавшееся с середины 2016 г., в середине II квартала 2017 г. сменилось значительным укреплением на фоне резкого улучшения статистики по ВВП и рынку труда Канады и сопутствующего значительного роста ожиданий повышения ключевой ставки. Эти ожидания оправдались уже в июле 2017 г., когда Банк Канады поднял ключевую ставку впервые за семь 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 сентябрь-декабре 2017 г., несмотря на заметно выросшие за данный период цены на нефть.

Долгосрочные ставки гособлигаций Канады в рассматриваемый период выросли вслед за ростом ставок в США, а также (в II–III кварталах 2017 г.) на фоне ожиданий повышения ключевой ставки в Канаде.

Европа

Вследствие удешевления фунта стерлингов февральский показатель инфляции в Великобритании впервые с 2014 г. превысил 2% – целевой уровень Банка Англии. Однако Банк Англии в своем отчете отметил, что текущие ценовые тенденции пока не являются поводом для ужесточения монетарной политики.

Британское правительство 29 марта 2017 г. подало заявку на выход из ЕС. В апреле 2017 г. британский парламент проголосовал за проведение досрочных парламентских выборов 8 июня 2017 года. Вопреки первоначальным прогнозам выборы привели к дестабилизации политической ситуации в стране и утрате правящей партией парламентского большинства, что вызвало кратковременное ослабление фунта стерлингов.

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 консо-

лидации 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 два месяца позже запланированного срока, Великобритании удалось заключить предварительное соглашение об условиях выхода из ЕС.

Основным фактором, определявшим динамику курса евро в первом полугодии 2017 г., стала угроза прихода к власти евроскептиков в Нидерландах и Франции, а также ожидания ужесточения денежно-кредитной политики ЕЦБ. В ходе предвыборной кампании во Франции наблюдался рост риска прихода к власти евроскептиков, сопровождавшийся расширением спреда между доходностями 10-летних гособлигаций Германии и Франции. Однако указанные риски не реализовались – евроскептики потерпели поражение на выборах. Это положило начало укреплению евро по отношению к доллару США. Укреплению евро, а также росту ставок по гособлигациям стран еврозоны способствовали и возросшие ожидания ужесточения монетарной политики ЕЦБ: несмотря на то, что инфляция в еврозоне после кратковременного ускорения в I квартале вернулась к уровню 1,5% (год к году), глава ЕЦБ М. Драги в конце июня 2017 г. выразил уверенность в достижении инфляцией целевого уровня и оптимизм относительно будущей динамики ВВП.

Ожидания ужесточения монетарной политики ЕЦБ продолжали оказывать влияние на евро в сторону его укрепления и 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 имеют существенные разногласия по ключевым вопросам.

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

Австралия и Азия

После снижения ключевой ставки на 0,25 п.п. в августе 2016 г. Резервный банк Австралии (РБА) занял 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.

Восстановление цен на железную руду и рост объемов экспорта в КНР оказывали поддержку австралийской валюте в I квартале 2017 года. Опубликованные данные по инфляции за IV квартал 2016 г., которая оказалась ниже целевых значений РБА, привели к снижению ставок по гособлигациям в I–II кварталах 2017 года. Значительно улучшившаяся статистика по безработице, а также заявления РБА о том, что следующим решением по ставке, скорее всего, будет ее повышение, а не снижение, способствовали росту ставок в III квартале 2017 года. В IV квартале ставки снижались

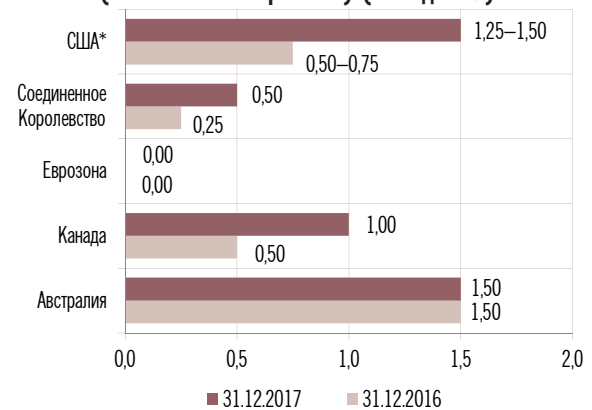
из-за слабых данных по инфляции, которая вновь оказалась ниже целевых значений РБА, а также заявления регулятора о том, что политика в отношении ключевой ставки не будет определяться наметившимся трендом на повышение ставок в других странах, а будет зависеть исключительно от внутренних факторов.

Динамика австралийского доллара в III–IV кварталах определялась ценами на железную руду. Циклы укрепления или ослабления австралийской валюты с небольшим лагом следовали за аналогичными циклами цены на руду. Однако реакция австралийского доллара в периоды роста цен во второй половине 2017 г. была более сильной, чем в I–II кварталах, в результате чего по результатам года австралийский доллар укрепился.

После объявления Банком Японии в сентябре 2016 г. введения политики таргетирования долгосрочных ставок по государственным облигациям последние вышли из отрицательной зоны и на протяжении всего 2017 г. колебались в пределах 0–0,1%, лишь однажды опустившись ниже нуля (в сентябре). Краткосрочные ставки в рассматриваемый период также были относительно стабильны и колебались вблизи значения -0,16%, 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 после падения относительно доллара США в IV квартале 2016 г., вызван-

Рисунок 3
Ключевые ставки центральных банков
основных стран с развитыми рынками
(в том числе еврозоны) (% годовых)



* ФРС США установлен целевой диапазон ставок: на 31.12.2016 – 0,50–0,75%, на 31.12.2017 – 1,25–1,50%.

ного итогами выборов президента США, впоследствии укреплялась на протяжении I–III кварталов 2017 г., чему способствовал рост ожиданий ужесточения монетарной политики Банком Японии, а также рост японского экспорта. Рост ставок в США с конца III квартала поддерживал коррекцию иены в конце III – середине IV квартала 2017 года.

Публикация положительных данных по экономике за IV квартал 2016 г. стабилизировала юань в январе-марте 2017 г. после падения в конце 2016 года. Вышедшие впоследствии позитивные данные по росту экономики Китая, который ускорился по сравнению с 2016 г., способствовали укреплению китайской валюты на протяжении всего рассматриваемого периода. В конце мая 2017 г. Народный банк Китая (НБК) объявил об изменении механизма формирования официального курса, который ранее определялся в том числе исходя из стоимости корзины валют (корзина НБК). Согласно новым правилам, если курс одной из валют, входящей в корзину НБК, претерпевает сильные изменения, НБК оставляет за собой право не учитывать эти изменения при определении официального курса юаня или учитывать их частично. Это

решение также содействовало укреплению юаня относительно доллара США. Снижение суверенного рейтинга КНР на одну ступень двумя рейтинговыми агентствами в мае (Moody's) и сентябре (Standard & Poor's) до уровней «А1» и «А+» соответственно не привело к ослаблению юаня, так как было во многом ожидаемым.

Ужесточение контроля со стороны НБК за банковским сектором с целью ограничить объемы кредитования, а также ужесточение денежно-кредитной политики, которое началось в I квартале с поднятия краткосрочных ставок по инструментам предоставления ликвидности, способствовало росту ставок по государственным облигациям на протяжении всего 2017 года.

Золото

В первые три месяца 2017 г. цена на золото скорректировалась после падения в конце 2016 г. – поддержку металлу оказал рост дезинтеграционных рисков в еврозоне, связанный с опасениями победы евроскептиков на президентских выборах во Франции. Переоценка инвесторами в сторону снижения вероятности реализации инфляционных рисков в США, возникших после победы Д. Трампа на выборах президента США, ослабила спрос на золото и привела к нейтральной динамике металла в II квартале 2017 г., а последовавшее в III–IV кварталах ослабление доллара предопределило рост стоимости золота в июле-декабре 2017 года.

3. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В 2017 ГОДУ

За рассматриваемый период объем активов Банка России в иностранных валютах и золоте увеличился на 48,3 млрд долл. США и составил 437,8 млрд долл. США (таблица 1). Наибольшее положительное влияние на размер активов оказали такие факторы, как изменение курсов иностранных валют к доллару США, покупка иностранной валюты и золота на внутреннем рынке, а также изменение цены золота (рисунки 1 и 4).

В 2017 г. значительно увеличились объемы вложений Банка России в государственные ценные бумаги иностранных эмитентов и средств, размещенных в депозиты и на корреспондентских счетах ностро в иностранных банках. Объемы прав требования в иностранной валюте к российским

кредитным организациям по сделкам репо за рассматриваемый период уменьшились (таблица 1).

Сверхмягкая денежно-кредитная политика ЕЦБ при одновременном ужесточении денежно-кредитной политики ФРС привела к росту дифференциала процентных ставок между активами в долларах США и евро. На этот период Банк России счел возможным изменить валютную структуру активов, снизив объемы инвестиций в активы в евро в пользу доллара США. На рисунке 5 к категории «Прочие валюты» на 31 декабря 2017 г. отнесены в том числе активы в канадских долларах (3,1%), юанях (2,8%), австралийских долларах (1,0%), а также активы в японских иенах (0,0%) и швейцарских франках (0,0%).

Таблица 1

Величина активов и их распределение по видам инструментов

Активы	На 31.12.2016		На 31.12.2017		Изменение в 2017 году, млрд долл. США
	млрд долл. США	доля в активах, %	млрд долл. США	доля в активах, %	
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов*	202,7	52,0	224,7	51,3	22,0
Депозиты с иностранными контрагентами и остатки на счетах у иностранных корреспондентов	65,3	16,8	79,5	18,2	14,2
Золото	59,0	15,1	75,3	17,2	16,4
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов**	32,1	8,2	37,0	8,5	5,0
Ценные бумаги международных организаций	10,8	2,8	9,2	2,1	-1,6
Права требования в иностранной валюте к российским контрагентам или эмитентам	16,5	4,3	8,3	1,9	-8,3
Сделки обратного репо с иностранными контрагентами	1,2	0,3	2,2	0,5	1,0
Чистая позиция в МВФ	1,9	0,5	1,5	0,3	-0,4
Права требования к иностранным контрагентам по поставке валюты	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
Итого***	389,6	100,0	437,8	100,0	48,3

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

** Ценные бумаги иностранных эмитентов, имеющих ожидаемую с высокой вероятностью государственную поддержку в силу особой роли или значимости организации в экономике страны или региона (подразумеваемую гарантию).

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

Рисунок 4
Факторы изменения величины активов в 2017 г.
(млрд долл. США)

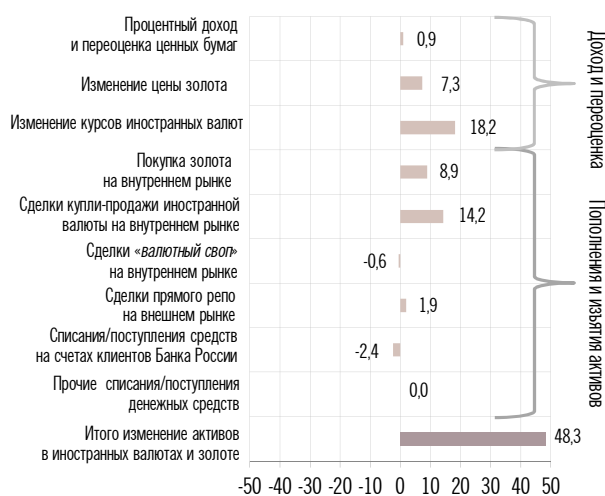
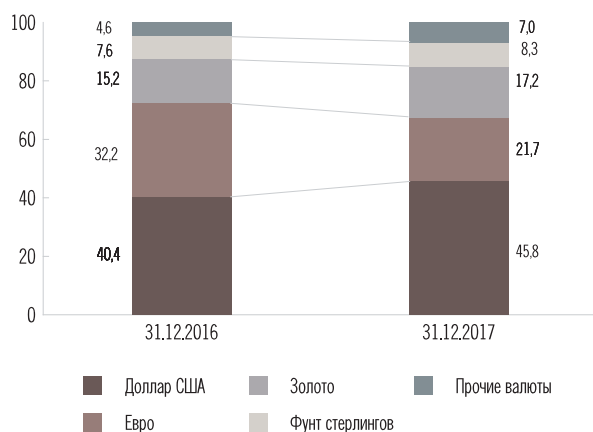


Рисунок 6
Географическое распределение активов (%)

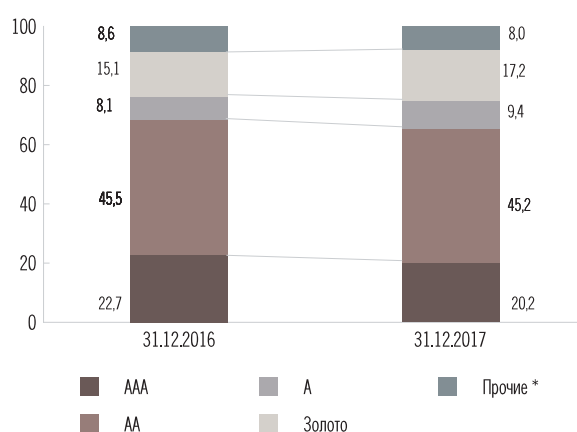


Рисунок 5
Распределение активов Банка России в иностранных валютах и золоте* (% от их рыночной стоимости)



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

Рисунок 7
Распределение активов по кредитному рейтингу (%)



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

Таблица 2

Доходность валютных активов Банка России в 2017 г. (% годовых)

Показатель	Доллар США*	Евро	Фунт стерлингов	Канадский доллар	Австралийский доллар	Юань
Доходность фактических портфелей валютных активов	0,82	-0,55	-0,04	0,31	1,89	1,40
Доходность нормативных портфелей валютных активов	0,71	-0,74	-0,08	0,19	1,70	0,69**

* Значительное превышение фактической доходности над нормативной связано с тем, что доходность инструментов, входящих в фактический портфель (российских еврооблигаций, сделок репо с российскими кредитными организациями), превышает доходность инструментов соответствующего нормативного портфеля.

** Оценка осуществляется 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 соответствующими ценными бумагами в фактическом портфеле при приведении его в соответствие с изменившимся составом нормативного портфеля вследствие регулярных ребалансировок последнего. Значение доходности нормативного портфеля активов в юанях без учета указанных издержек составляет 1,47% годовых.

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 Fitch Ratings, S&P Global Ratings и Moody's Investors Service, при этом во внимание принимались наиболее низкие зна-

чения кредитного рейтинга. Снижение доли активов в категории «Прочие» по состоянию на 31 декабря 2017 г. частично обусловлено сокращением рефинансирования российских кредитных организаций в иностранной валюте.

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

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 счета 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 (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 находящихся 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 (с 1 октября 2016 г.).

