

ЦЕНТРАЛЬНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

**ОБЗОР ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
БАНКА РОССИИ
ПО УПРАВЛЕНИЮ
ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ**

Выпуск 1(17)

Москва
2011

При использовании материала ссылка на Центральный банк
Российской Федерации обязательна

© Центральный банк Российской Федерации, 2011
107016, Москва, ул. Неглинная, 12
e-mail: reservesmanagement@mail.cbr.ru

ПРЕДИСЛОВИЕ

Вашему вниманию предлагается очередной выпуск обзора деятельности Банка России по управлению валютными активами.

В данном выпуске приведены результаты управления валютными активами за период с июля 2009 г. по июнь 2010 г. включительно. В течение рассматриваемого периода основные подходы к управлению валютными активами, изменения в структуре валютных активов, а также в значительной мере изменения динамики их доходности по-прежнему были

обусловлены нестабильностью на мировых финансовых рынках.

Результаты управления валютными активами публикуются с временным лагом не менее 6 месяцев, поскольку чувствительность процессов ценообразования на мировых финансовых рынках к действиям крупнейших игроков (к которым, учитывая объем активов, можно отнести и Банк России) высока, и это особенно существенно в текущих рыночных условиях.

УВАЖАЕМЫЕ ЧИТАТЕЛИ!

В целях повышения эффективности политики информационной открытости Банка России в области управления валютными активами для оценки актуальности и востребованности публикуемых материалов просим Вас ответить на несколько вопросов.

1. Какова сфера Ваших профессиональных интересов?

2. Какие разделы данного обзора представляют для Вас наибольший интерес?

- А. Управление валютными активами Банка России.
- Б. Приложения.

3. Считаете ли Вы оптимальной степень подробности изложения материала?

- А. Слишком подробно.
- Б. Оптимально.
- В. Недостаточно подробно.

4. Какие темы, на Ваш взгляд, следовало бы осветить в приложениях к данному обзору?

5. Любые другие замечания и предложения по данному обзору.

Вы можете направить Ваши ответы, предложения и замечания по адресу reservesmanagement@mail.cbr.ru или использовать форму на сайте Банка России в Интернете (www.cbr.ru, раздел «Издания Банка России», подраздел «Обзор деятельности Банка России по управлению валютными активами», <http://www.cbr.ru/publ/main.asp?Prtid=Obzor>).

Благодарим за содействие.

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	3
Содержание	5
Управление валютными активами Банка России с июля 2009 года по июнь 2010 года	7
Глоссарий	11

УПРАВЛЕНИЕ ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ БАНКА РОССИИ С ИЮЛЯ 2009 ГОДА ПО ИЮНЬ 2010 ГОДА

Во второй половине 2009 г. ситуация в мировой экономике продолжала стабилизироваться. Низкая стоимость финансирования в долларах США и повышение спроса на высокодоходные активы в этот период привели к росту привлекательности трансграничных операций и как следствие – к снижению курса доллара США к основным мировым валютам.

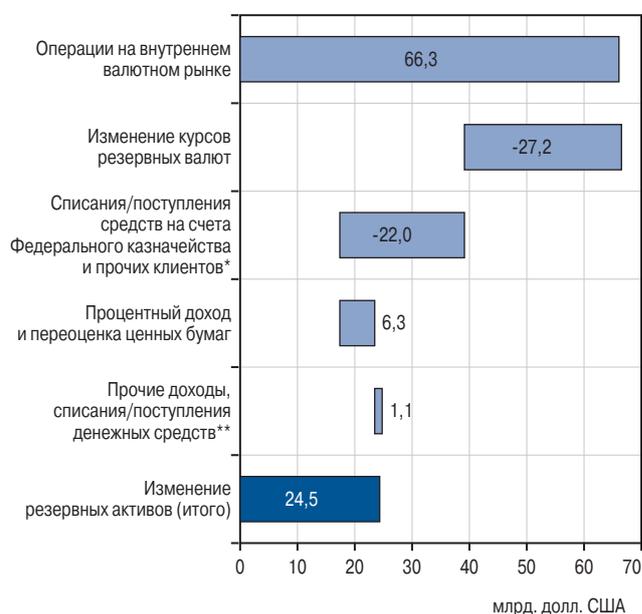
Первая половина 2010 г., напротив, характеризовалась укреплением доллара США на фоне роста обеспокоенности инвесторов относительно способности правительств ряда периферийных стран еврозоны обслуживать свои обязательства. Снижение суверенного рейтинга Греции до «спекулятивного» во II квартале 2010 г. привело к усилению опасений по поводу того, что европейский долговой кризис приведет к замедлению мирового экономического роста. Оптимистические настроения, связанные с новостями о принятии пакета мер помощи проблемным странам еврозоны, оказались кратковременными и сменились опасениями, что принимаемых мер окажется недостаточно для предотвращения кризиса в Европе. Усиление пессимистических настроений привело к оттоку мировых инвестиционных средств из развивающихся стран и товарных рынков, а также росту спроса на контрциклические валюты и высоколиквидные инструменты с низким уровнем риска (в частности, на американские государственные облигации). Укрепление доллара США обусловило негативное влияние результатов валютной переоценки на величину валютных активов Банка России в рассматриваемый период.

Вместе с тем на фоне продолжающегося восстановления экономического роста в большинстве развивающихся стран в июле 2009 – июне 2010 г. наблюдался высокий спрос на нефть. В результате предложение иностранной валюты на внутреннем валютном рынке превышало спрос на нее, и рубль постепенно дорожал. В течение всего этого периода Банк России выступал покупателем иностранной валюты на внутреннем рынке.

В целом за рассматриваемый период валютные активы Банка России выросли на 24,5 млрд. долл. США. Основными факторами роста стали покупка валюты на внутреннем рынке и доход от размещения валютных активов. Сокращение объемов средств на ЛОРО-счетах в иностранной валюте, открытых Банком России для российских кредитных организаций в конце 2008 г., и на валютных счетах Федерального казначейства в Банке России, а также результаты курсовой переоценки внесли отрицательный вклад в динамику валютных активов. Доход от размещения валютных активов за рассматриваемый период составил 6,3 млрд. долл. США.

За рассматриваемый период валютные активы Банка России в *резервных валютах*¹ (далее — валютные активы) выросли на 24,5 млрд. в долларовом эквиваленте – до 431,1 млрд. долл. США. Основным фактором роста валютных активов в июле 2009 – июне 2010 г. стали операции Банка России на внутреннем валютном рынке (см. рисунок 1.1). Положительное влияние на динамику валютных активов оказал также доход, полученный от операций с активами Банка России в иностранной валюте и драгоценных металлах. Факторами снижения величины валютных активов в рассматриваемый период стали изменения курсов к доллару США остальных резервных валют и отток средств со счетов клиентов Банка России.

Рисунок 1.1. Факторы изменения величины валютных активов Банка России



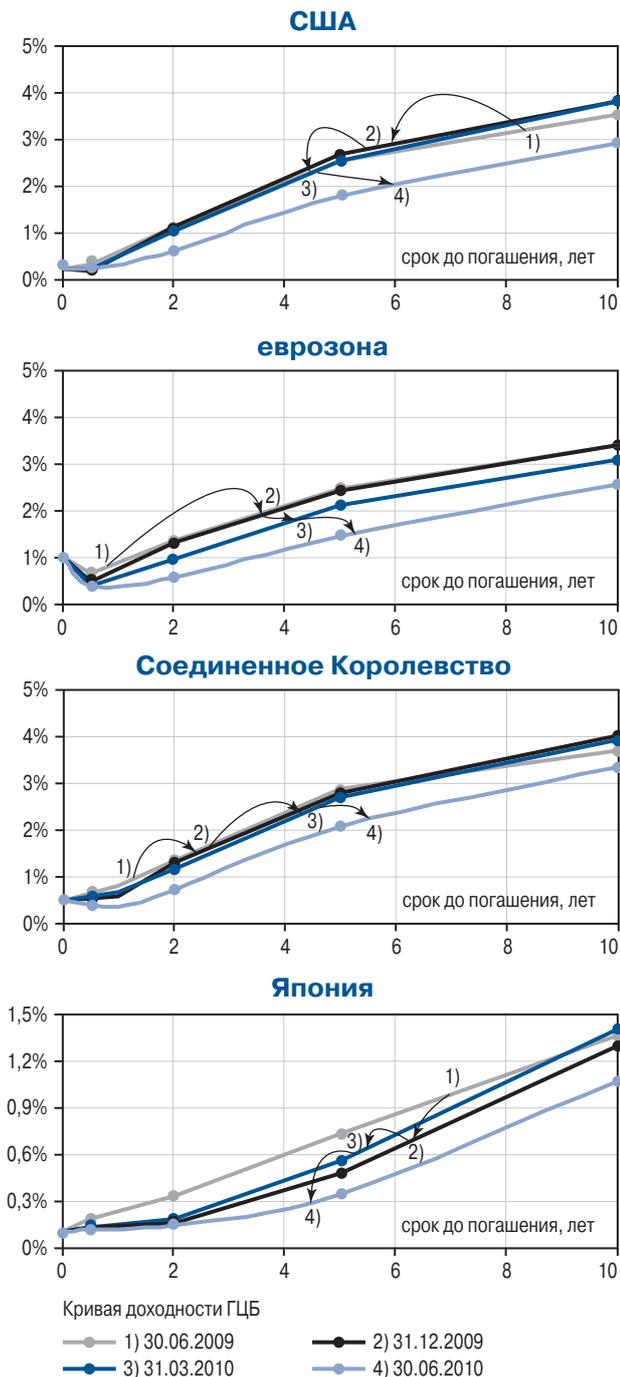
* Включает движение средств по валютным ЛОРО-счетам российских банков.
** Учитывает отток средств для осуществления платежей по внешнему долгу Правительства Российской Федерации, результаты операций с драгоценными металлами и нерезервными валютными активами.

Распределение активов Банка России в резервных валютах по валютам. Валютные активы Банка России в течение рассматриваемого периода были номинированы в долларах США, евро, фунтах стерлингов Со-

¹ Данные по валютным активам включают в себя нерезервные активы: российские еврооблигации, депозиты в иностранной валюте в российских банках и прочие активы в иностранных валютах.

В условиях сохраняющейся финансово-экономической нестабильности на мировых рынках Банк России в управлении валютными активами руководствовался принципами диверсификации валютной структуры и минимизации кредитных и рыночных рисков. Валютные активы Банка России инвестировались преимущественно в государственные ценные бумаги стран, рынки государственных ценных бумаг которых являются базовыми для ценообразования других ценных бумаг в соответствующей валюте, и инструменты с наивысшим кредитным рейтингом.

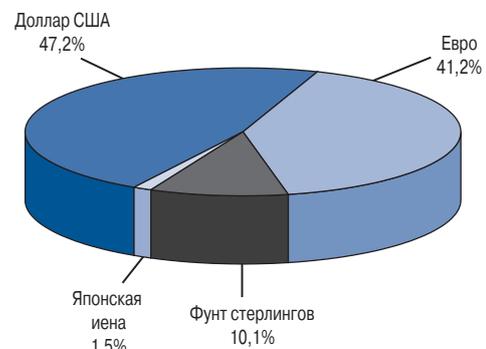
Кривые доходности рынка государственных ценных бумаг в странах – эмитентах резервных валют



единенного Королевства и японских иенах. У Банка России имелись также обязательства, выраженные в резервных валютах: остатки на счетах клиентов, включая счета Федерального казначейства в Банке России, остатки на валютных ЛОРО-счетах коммерческих банков и денежные средства, полученные по операциям РЕПО с иностранными контрагентами¹.

Разница между величиной активов Банка России в резервных валютах и обязательств Банка России в резервных валютах представляет собой чистые валютные активы, валютная структура которых является источником валютного риска. Принимаемый Банком России уровень валютного риска ограничивается нормативной валютной структурой, которая определяет целевые значения долей резервных валют в чистых валютных активах и пределы допустимых отклонений от нее. Фактическая структура валютных активов Банка России на конец II квартала 2010 г. представлена на рисунке 1.2.

Рисунок 1.2. Распределение валютных активов Банка России по валютам по состоянию на конец периода



В рассматриваемый период на международном валютном рынке Банком России проводились конверсионные сделки с долларом США, евро, фунтом стерлингов и японской иеной. В связи со значительными объемами операций с долларом США на внутреннем валютном рынке и изменением величины и структуры обязательств Банка России в иностранных валютах (счета Федерального казначейства, валютные ЛОРО-счета российских банков) основной объем сделок приходился на покупку/продажу других резервных валют

¹ Денежные средства, полученные по операциям прямого РЕПО с иностранными контрагентами, в расчет валютных активов не включаются.

против доллара США для приведения их долей в величине чистых валютных активов в соответствие с нормативным показателем.

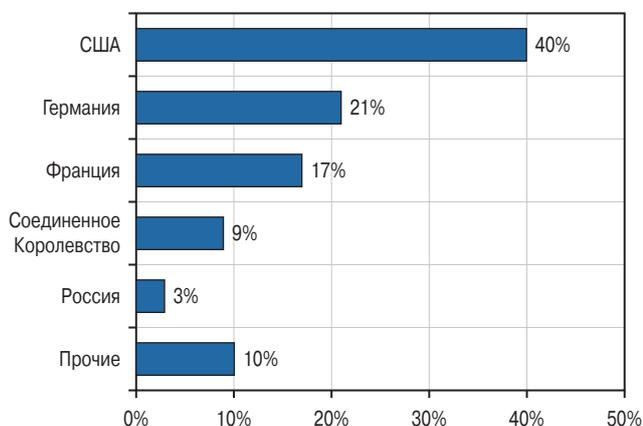
Структура валютных активов по видам инструментов. По состоянию на 30 июня 2010 г. валютные активы Банка России были инвестированы в следующие классы инструментов: депозиты и остатки на корреспондентских счетах – 7,1%, сделки РЕПО – 1,1%, ценные бумаги иностранных эмитентов и еврооблигации – 91,8% (см. рисунок 1.3).

Рисунок 1.3. Распределение валютных активов Банка России по видам инструментов по состоянию на конец периода



Географическое распределение валютных активов по состоянию на 30 июня 2010 г. представлено на рисунке 1.4. На США пришлось 40% активов, Германию – 21%, Францию – 17%, Соединенное Королевство – 9%, на остальные страны – 13%.

Рисунок 1.4. Географическое распределение валютных активов Банка России по состоянию на конец периода



Распределение построено по признаку местонахождения головных контор банковских групп – контрагентов Банка России по операциям денежного рынка и эмитентов ценных бумаг, входящих в состав портфелей валютных активов Банка России.

Распределение валютных активов по степени кредитного риска. Кредитный риск ограничивался лимитами, установленными на контрагентов Банка России, а также требованиями, предъявляемыми к кредитному качеству эмитентов ценных бумаг, входящих в состав резервных валютных активов Банка России. Минимально допустимый рейтинг долгосрочной кредитоспособности контрагентов и должников Банка России по операциям с резервными валютными активами Банка России установлен на уровне «А» по классификации рейтинговых агентств Fitch Ratings и Standard & Poor's (либо «A2» по классификации рейтингового агентства Moody's). Минимальный рейтинг выпусков долговых ценных бумаг (или эмитентов долговых ценных бумаг) установлен на уровне «AA-» по классификации рейтинговых агентств Fitch Ratings и Standard & Poor's (либо «Aa3» по классификации рейтингового агентства Moody's).

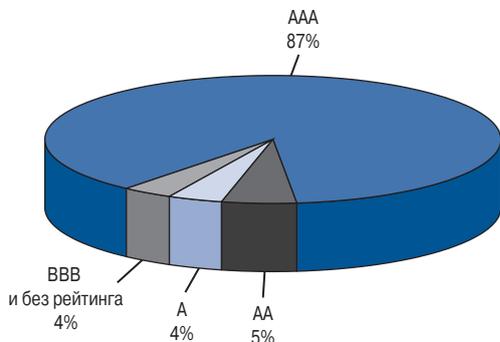
Состав портфелей валютных активов Банка России в зависимости от их *кредитного рейтинга* приведен на рисунке 1.5. По состоянию на 30 июня 2010 г. активы с рейтингом «AAA» составляли 87% всех валютных активов, с рейтингом «AA» – 5%, с рейтингом «A» – 4%, с рейтингом «BBB»¹ – 3%. Доля депозитов в Банке международных расчетов и денежных средств, размещенных по сделкам обратного РЕПО с контрагентами без кредитных рейтингов, составила 1%. Распределение по уровню кредитного риска построено на основе информации рейтинговых агентств Fitch Ratings, Standard & Poor's и Moody's о рейтингах долгосрочной кредитоспособности контрагентов Банка России и представлено по основным рейтинговым категориям – «AAA», «AA», «A», «BBB» без детализации рейтинговой шкалы внутри каждой категории². Если рейтинги контрагента или эмитента по классификации

¹ Российские еврооблигации, валютные депозиты в российских банках и VTB Europe.

² Дополнительно для сравнения рейтингов долгосрочной кредитоспособности внутри каждой рейтинговой категории используются знаки «+» или «-» для рейтинговой шкалы Standard & Poor's и Fitch Ratings и цифры 1, 2, 3 – для рейтинговой шкалы Moody's.

указанных агентств различались, во внимание принимался наиболее низкий рейтинг.

Рисунок 1.5. Распределение валютных активов Банка России по кредитному рейтингу по состоянию на конец периода



Доходность валютных активов. Целью управления резервными валютными активами Банка России является обеспечение оптимального сочетания их сохранности, ликвидности и доходности. Обеспечение сохранности резервных валютных активов достигалось за счет применения комплексной системы управления рисками, строящейся на использовании только высоконадежных инструментов финансового рынка, предъявления высоких требований к иностранным контрагентам Банка России и ограничения рисков на каждого из них в зависимости от оценок его кредитоспособности.

Оптимальное соотношение ликвидности и доходности резервных валютных активов обеспечивалось использованием краткосрочных и долгосрочных инструментов: депозитов, сделок РЕПО, заключаемых с иностранными

контрагентами Банка России; краткосрочных и долгосрочных ценных бумаг иностранных эмитентов.

Для минимизации возможного негативного влияния нестабильности на внешних рынках на валютные активы Банк России в течение рассматриваемого периода продолжал сокращать объем депозитов, размещаемых в иностранных коммерческих банках, и вложения в негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов. Вложения в государственные ценные бумаги иностранных эмитентов, напротив, были значительно увеличены. В результате доля активов с высшим кредитным рейтингом в общем объеме активов возросла. Инвестированием в инструменты высокого кредитного качества частично обусловлена относительно низкая доходность вложений.

Во II квартале 2010 г. в условиях роста неопределенности относительно перспектив развития мировой экономики и усугубления ситуации в сфере государственных финансов ряда стран возросла стоимость высоконадежных государственных ценных бумаг, что способствовало повышению доходностей одновалютных *нормативных портфелей*. Тем не менее в условиях сохраняющихся низких доходностей государственных облигаций в течение рассматриваемого периода доходность одновалютных портфелей оставалась более низкой, чем в предыдущие несколько лет.

Показатели доходности портфелей валютных активов Банка России за рассматриваемый период приведены в таблице 1.1.

Таблица 1.1. Доходность валютных активов Банка России с июля 2009 года по июнь 2010 года (% годовых)

Активы	Доллары США	Евро	Фунты стерлингов	Японские иены
Фактическая доходность одновалютных портфелей	1,5	1,8	1,8	0,4
Нормативная доходность одновалютных портфелей	1,3	1,7	1,9	0,3

ГЛОССАРИЙ

Аффинаж	Очистка золота и серебра от примесей, повышение их чистоты и доведение их до стандартной пробы.
Базовая инфляция	Индикатор инфляции, «очищенный» от влияния изменения цен на товары, стоимость которых подвержена существенным сезонным или конъюнктурным колебаниям, не связанным с общеэкономическим положением в стране. В США, Соединенном Королевстве, Японии и европейском Экономическом и валютном союзе при расчете базовой инфляции не учитываются цены на энергоносители и продукты питания.
«Бегство в качество» (Flight to Quality)	Переток средств инвесторов из более рискованных активов в менее рискованные, прежде всего в государственные облигации стран с развитыми экономиками, вызванный снижением склонности к риску в условиях роста неопределенности на финансовых рынках и повышения волатильности их основных показателей.
Биржевые товары	Товары (материальные активы), легко стандартизируемые и торгуемые на товарных биржах, например, металлы, нефть, газ, рис, молоко.
Валютные активы Банка России в резервных валютах	Активы, номинированные в <i>резервных валютах Банка России</i> . Данные по валютным активам включают в себя <i>резервные валютные активы</i> и <i>нерезервные валютные активы</i> .
Валютный своп	Финансовый контракт, по которому стороны обмениваются обязательствами, номинированными в разных валютах.
Вариационная маржа	Дополнительное гарантийное обеспечение, ежедневно уплачиваемое сторонами срочной сделки при неблагоприятном изменении цен.
Волатильность	Характеристика изменчивости показателя.
Дезинфляция	Снижение темпов инфляции.
Денежная база	Наличные деньги в обращении (вне центрального банка) плюс средства кредитных организаций на счетах в центральном банке и иные обязательства центрального банка перед кредитными организациями.
Дефлятор конечного потребления	Один из показателей инфляции. Рассчитывается на основе индекса Пааше, то есть представляет собой отношение стоимости фиксированного набора товаров и услуг в текущий период к его стоимости в базовый период. В отличие от основного индикатора инфляции – ИПЦ, для подсчета дефлятора конечного потребления используется список товаров, включающий в себя более 2000 единиц: данные, используемые в расчете ИПЦ, индексов цен товаров корпораций и сельского хозяйства.
Дефляция	Процесс, обратный инфляции, – снижение уровня цен.
Дефолтный своп	Финансовый контракт, по которому одна сторона осуществляет фиксированный платеж, а другая сторона осуществляет платеж в случае, если с базовым активом происходит какое-либо событие, снижающее его кредитное качество (например, снижение рейтинга эмитента). Размер платежа определяется исходя из изменения стоимости базового актива в результате события.
Дюрация	Средневзвешенный срок до погашения актива (портфеля активов). Рассчитывается как взвешенная сумма сроков до будущих выплат по активу (портфелю активов), где в качестве весов используются доли приведенной к текущему моменту времени стоимости соответствующих выплат в общей приведенной стоимости актива (портфеля активов).
Золотовалютные резервы Банка России	Разность между суммой резервных валютных активов Банка России, принадлежащего Банку России <i>монетарного золота</i> и золота на счетах в зарубежных банках и обязательствами Банка России перед зарубежными контрагентами: <ul style="list-style-type: none">• в резервных иностранных валютах;• в долговых ценных бумагах зарубежных эмитентов, номинированных в резервных иностранных валютах;• в золоте. Измеряется в долларах США.

Инвестиционный портфель резервных валютных активов Банка России	Портфель, включающий купонные ценные бумаги иностранных эмитентов, номинированные в резервных валютах. Управление инвестиционным портфелем направлено на получение дополнительной доходности при соблюдении установленных ограничений по сохранности и ликвидности резервов.
Индекс потребительских цен (ИПЦ)	Основной индикатор инфляции. ИПЦ отражает изменение во времени общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые для непроизводственного потребления. Данный индекс рассчитывается как отношение текущей стоимости фиксированного в базовый период набора товаров и услуг к его стоимости в базовый период.
Индекс розничных цен	Один из показателей инфляции, используемый в Соединенном Королевстве. Отражает изменение во времени общего уровня цен на товары и услуги, приобретаемые для непроизводственного потребления. В отличие от ИПЦ корзина для расчета индекса включает цены на недвижимость. Индекс рассчитывается как отношение текущей стоимости фиксированного в базовый период набора товаров и услуг к его стоимости в базовый период.
Индекс стоимости фрахтовых перевозок (Baltic Dry Index)	Индекс, отражающий динамику фрахтовых ставок (стоимость фрахтовых перевозок) в крупнейших мировых портах.
Индекс MSCI world	Индекс, отражающий изменение совокупной капитализации крупнейших рынков акций развитых и развивающихся стран, рассчитываемый компанией Morgan Stanley. По состоянию на конец IV квартала 2007 года в расчете индекса использовалась информация о капитализации рынков акций 49 стран.
Индикаторы деловой активности (индикатор текущей активности, индикатор ожидаемой активности, индекс деловой конъюнктуры)	Индексы, рассчитываемые на основе опросов представителей фирм относительно оценки текущей ситуации на их рынках или их ожиданий того, какова будет ситуация в будущем. В основе каждого индекса лежит соотношение доли респондентов, ответивших, что деловая активность на их рынках повышается, и доли респондентов, указавших на ее снижение.
Кастодиан	Банк или другая организация, принимающая на хранение финансовые активы или другие ценности; может выполнять функции агента по кредитованию.
Ключевая ставка центрального банка	Ставка, устанавливаемая центральным банком в целях оказания прямого или опосредованного воздействия на уровень процентных ставок в экономике в целом. Изменение ключевой ставки, как правило, является основным способом достижения целей денежно-кредитной политики. Примеры ключевых ставок, используемых ведущими центральными банками: <ul style="list-style-type: none">• Банк Англии – процентная ставка по резервам коммерческих банков на счетах в Банке Англии;• Банк Японии – целевой уровень ставки на рынке межбанковских однодневных кредитов без обеспечения;• Европейский центральный банк (ЕЦБ) – минимальная ставка на аукционах РЕПО с ЕЦБ;• Федеральная резервная система США – целевой уровень ставки на рынке межбанковских кредитов.
Контрциклическая валюта	Валюта, традиционно демонстрирующая укрепление в периоды нестабильности на мировых рынках и/или спада в мировой экономике. К этой категории валют относятся, в частности, доллар США, японская иена и швейцарский франк.
Кредитный рейтинг	Оценка рейтинговым агентством способности и готовности эмитента своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства.
Кривая доходности	График взаимосвязи между доходностью и сроком до погашения ценных бумаг.
Многоценовой аукцион по размещению государственных ценных бумаг	Метод размещения государственных ценных бумаг, при котором заявки на покупку государственных облигаций, выставленные инвесторами («цена–объем» или «доходность–объем»), ранжируются по цене/доходности и удовлетворяются по ценам/доходностям, указанным в заявках.

Монетарное золото	Аффинированное (чистотой не менее 995/1000) золото в виде слитков и пластин стандартного образца, принадлежащее органам денежно-кредитного регулирования.
Моноценовой (голландский) аукцион по размещению государственных ценных бумаг	В отличие от <i>многоценового аукциона</i> в случае моноценового аукциона заявки удовлетворятся по цене/доходности, единой для всех инвесторов.
Нерезервные валютные активы Банка России	Российские еврооблигации, депозиты в иностранной валюте в российских банках и прочие активы в резервных валютах, не являющиеся <i>резервными активами</i> .
Нормативный портфель	Расчетный набор (индекс) ценных бумаг, депозитов и иных разрешенных для приобретения в портфели резервных валютных активов Банка России инструментов, сформированный путем присвоения каждому инструменту определенного веса с учетом емкости рынка данного инструмента. Нормативные портфели определяют соотношение рисков и ожидаемого вознаграждения за риски, принимаемые на себя Банком России в процессе управления резервными валютными активами, и являются ориентиром доходности для каждого из портфелей резервных валютных активов.
Операции РЕПО (обратного РЕПО)	Сделки по продаже (покупке) ценных бумаг с обязательством последующего выкупа (продажи) через определенный срок по заранее оговоренной цене.
Операционный портфель резервных валютных активов Банка России	Портфель, включающий краткосрочные активы в виде остатков на корреспондентских счетах, срочных депозитов, сделок РЕПО, краткосрочных бескупонных ценных бумаг в резервных валютах. Управление операционным портфелем обеспечивает поддержание необходимого уровня ликвидности валютных резервов.
Пробирование драгоценного металла	Тестирование золота и серебра (такими способами, как обжиг или проведение спектрографического анализа) для определения уровня примесей.
Процентный своп	Финансовый контракт, по которому стороны сделки обязуются периодически выплачивать на условную сумму основного долга, являющегося основанием для свопа, проценты, выраженные в одной валюте, в определенные сроки. Одна сторона является плательщиком по фиксированной ставке, устанавливаемой при заключении сделки, а другая – плательщиком по плавающей ставке (какой-либо рыночной ставке – LIBOR или плавающей купонной ставке облигации).
Проциклическая валюта	Валюта, традиционно демонстрирующая укрепление в периоды роста мировой экономики. К этой категории валют относятся, в частности, евро, канадский доллар и австралийский доллар.
Реальный курс национальной валюты к иностранной валюте	Обменный курс, скорректированный на соотношение темпов инфляции в соответствующих странах.
Реальный эффективный курс национальной валюты	Индекс, представляющий собой средневзвешенный реальный курс национальной валюты к корзине иностранных валют. В качестве весов отдельных реальных курсов национальной валюты к иностранным валютам обычно используются доли зарубежных стран во внешнеторговом обороте данной страны.
Резервные валютные активы Банка России	Требования Банка России к зарубежным банкам в резервных иностранных валютах (долларах США, евро, фунтах стерлингов Соединенного Королевства, японских иенах, швейцарских франках и канадских долларах), а также принадлежащие Банку России и проданные Банком России с обязательством обратного выкупа ценные бумаги зарубежных эмитентов в резервных валютах.
Резервные валюты Банка России	Доллар США, евро, фунт стерлингов Соединенного Королевства, японская иена, швейцарский франк, канадский доллар.
Реконституция	Операция, обратная <i>стрипованию</i> , то есть объединение набора бескупонных инструментов, представляющих собой процентные платежи (interest-only strip) и/или номинал (principal-only strip), в одну ценную бумагу.

Своповая линия	Соглашение, позволяющее его участникам привлекать средства в валюте страны-участника такой линии в обмен на эквивалентную сумму в национальной валюте, как правило, по рыночному курсу на момент совершения операции (этот же курс используется при возврате средств).
Синдицирование (применительно к размещению ценных бумаг)	Способ размещения ценных бумаг, при котором первичное размещение происходит через группу финансовых институтов (синдикат по закрытой подписке, или андеррайтинг, <i>underwriting syndicate</i>), которые затем продают данные ценные бумаги более широкому кругу инвесторов.
Спред индекса EMBI+	Индекс EMBI+ представляет собой доходность государственных долговых обязательств развивающихся стран, номинированных в иностранной валюте, взвешенную по объему в обращении этих обязательств. Спред индекса EMBI+ – это разница между доходностью индекса и доходностью государственных облигаций США.
Среднесписочная численность занятых	Расчетный показатель госстатистики, исчисляется путем суммирования списочной численности работников за каждый календарный день месяца и деления полученной суммы на число календарных дней месяца.
Стрипование	Разбиение купонной облигации на несколько ценных бумаг.
Стрипы (STRIPS)	Ценные бумаги, образовавшиеся при разбиении купонной облигации на несколько ценных бумаг, представляющих собой процентные платежи (<i>interest-only strip</i>) или номинал (<i>principal-only strip</i>) и обращающихся независимо друг от друга.
Счет текущих операций платежного баланса	Сальдо всех экономических операций с товарами и услугами, доходов от инвестиций и оплаты труда, а также текущих трансфертов, имевших место между резидентами и нерезидентами в течение отчетного периода.
Товарный индекс CRB	Индекс цен на товарных рынках, рассчитываемый как среднее арифметическое из фьючерсных цен 19 биржевых товаров.
Чистый экспорт (товаров и услуг)	Сальдо всех экономических операций с товарами и услугами между резидентами и нерезидентами в течение отчетного периода. Чистый экспорт равен экспорту за вычетом импорта.

**ОБЗОР ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКА РОССИИ
ПО УПРАВЛЕНИЮ ВАЛЮТНЫМИ АКТИВАМИ**

Выпуск 1 (17)

Подписано в печать 30.12.2010
Формат 60x90/8. Объем 2 печ. л. Зак. № 122

Отпечатано в ОАО «Типография «Новости»
105005, Москва, ул. Ф. Энгельса, 46