



Банк России

№ 2

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 ОКТЯБРЕ 2017 – СЕНТЯБРЕ 2018 ГОДА	5
ПРИЛОЖЕНИЕ	7
ГЛОССАРИЙ	8

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

© Центральный банк Российской Федерации, 2019

ПРЕДИСЛОВИЕ

В настоящем обзоре деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте представлены результаты управления активами за период с октября 2017 г. по сентябрь 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 Банка 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. 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 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 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, 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 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. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В ОКТЯБРЕ 2017 – СЕНТЯБРЕ 2018 ГОДА

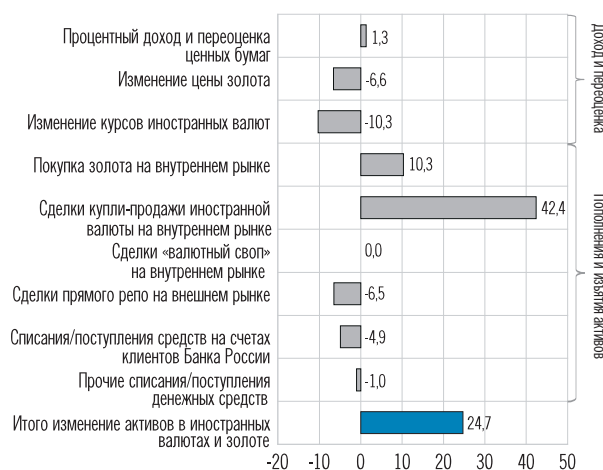
За рассматриваемый период объем активов Банка России в иностранных валютах и золоте увеличился на 24,7 млрд долларов США и составил 459,7 млрд долларов США (табл. 1). Наибольшее положительное влияние на размер активов оказала покупка иностранной валюты и золота на внутреннем рынке (рис. 1). Покупка иностранной валюты осуществлялась в связи с приобретением иностранной валюты Федеральным казначейством у Банка России в рамках бюджетного правила.

С октября 2017 г. по сентябрь 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 зо-

лите. Объем вложений Банка России в государственные ценные бумаги иностранных эмитентов за рассматриваемый период уменьшился (табл. 1).

ФАКТОРЫ ИЗМЕНЕНИЯ ВЕЛИЧИНЫ АКТИВОВ
В ОКТЯБРЕ 2017 – СЕНТЯБРЕ 2018 Г.
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 1



ВЕЛИЧИНА АКТИВОВ И ИХ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПО ВИДАМ ИНСТРУМЕНТОВ

Табл. 1

Активы	На 30.09.2017		На 30.09.2018		Изменение в октябре 2017 – сентябре 2018 г., млрд долл. США
	млрд долл. США	доля в активах, %	млрд долл. США	доля в активах, %	
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов*	229,1	52,7	196,7	42,8	-32,4
Депозиты с иностранными контрагентами и остатки на счетах у иностранных корреспондентов	82,9	19,1	129,5	28,2	46,5
Золото	72,6	16,7	76,3	16,6	3,7
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов**	30,1	6,9	32,1	7,0	1,9
Ценные бумаги международных организаций	9,1	2,1	14,4	3,1	5,3
Сделки обратного репо с иностранными контрагентами	3,4	0,8	6,1	1,3	2,7
Права требования в иностранной валюте к российским контрагентам или эмитентам	6,0	1,4	2,8	0,6	-3,2
Чистая позиция в МВФ	1,8	0,4	1,9	0,4	0,1
Права требования к иностранным контрагентам по поставке валюты	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Итого***	435,0	100,0	459,7	100,0	24,7

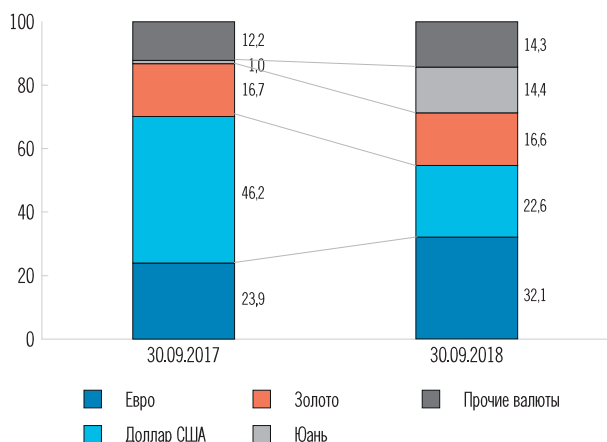
* Ценные бумаги, выпущенные иностранным правительством или иностранными эмитентами, имеющими гарантию правительства.

** 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).

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.

На рисунке 2 к категории «Прочие валюты» на 30 сентября 2018 г. отнесены в том числе активы в фунтах стерлингов (6,5%), японских иенах (4,2%), канадских (2,7%) и австралийских (0,9%) долларах, а также в швейцарских франках (0,0%).

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.

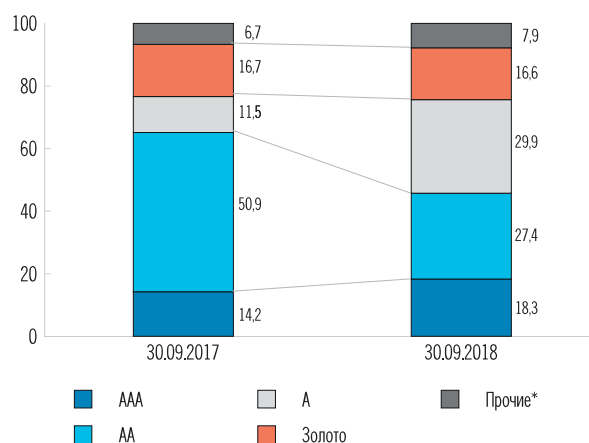
Данные о доходности фактических и нормативных портфелей валютных активов Банка России представлены в таблице 2.

ГЕОГРАФИЧЕСКОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ АКТИВОВ
(%)

Рис. 3

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ АКТИВОВ
ПО КРЕДИТНОМУ РЕЙТИНГУ (%)

Рис. 4



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

ДОХОДНОСТЬ ВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ БАНКА РОССИИ* ЗА ОКТЯБРЬ 2017 – СЕНТЯБРЬ 2018 Г. (% ГОДОВЫХ)

Табл. 2

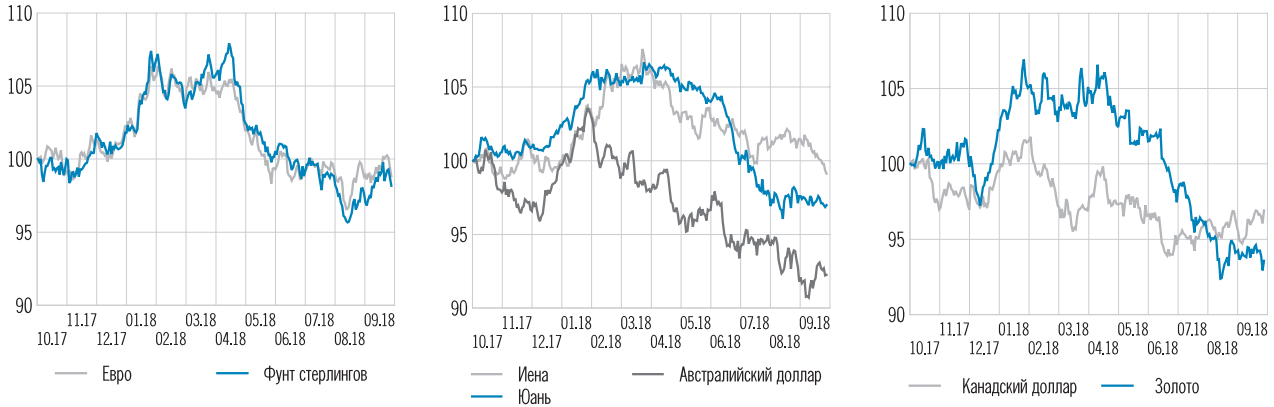
Показатель	Доллар США	Евро	Фунт стерлингов	Канадский доллар	Австралийский доллар	Юань
Доходность фактических портфелей валютных активов	0,46	-0,44	0,32	1,18	1,94	3,45
Доходность нормативных портфелей валютных активов	0,64	-0,60	0,28	1,08	1,80	3,42

* Определение термина раскрыто в глоссарии.

ПРИЛОЖЕНИЕ

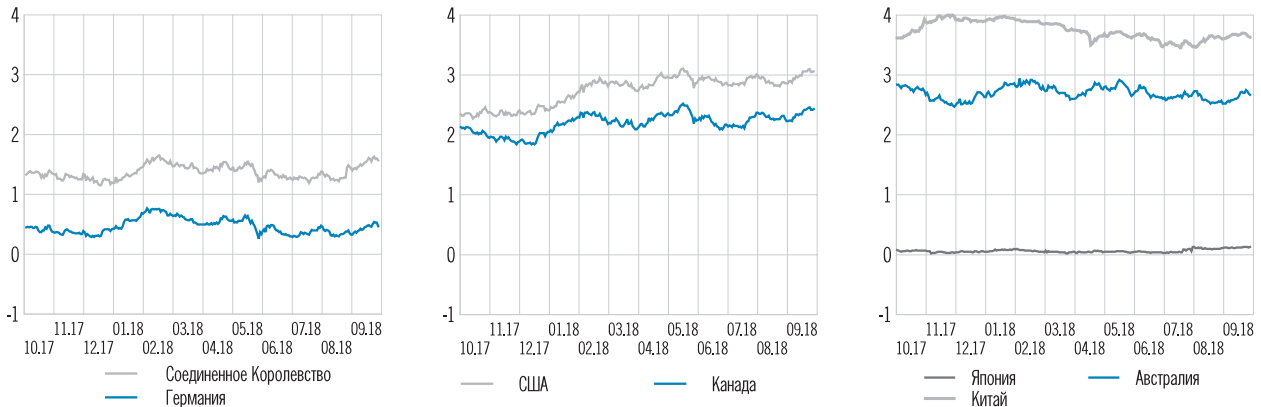
ИЗМЕНЕНИЕ КУРСОВ ВАЛЮТ ОСНОВНЫХ РАЗВИТЫХ СТРАН И ЗОЛОТА К ДОЛЛАРУ США (% К НАЧАЛУ ПЕРИОДА)

Рис. 1



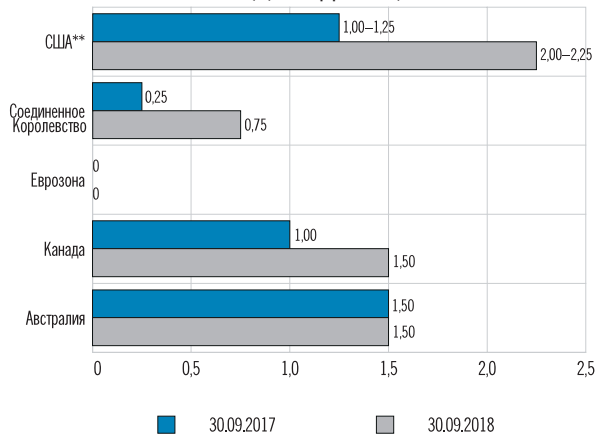
ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ К ПОГАШЕНИЮ ПО ГОСУДАРСТВЕННЫМ 10-ЛЕТНИМ ОБЛИГАЦИЯМ ОСНОВНЫХ РАЗВИТЫХ СТРАН (% ГОДОВЫХ)

Рис. 2



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

Рис. 3



* Определение термина раскрыто в глоссарии.

** ФРС США установлен целевой диапазон ставок: на 30.09.2017 – 1,00–1,25%, на 30.09.2018 – 2,00–2,25%.

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.).
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.