



Банк России

№ 1

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

Москва  
2021

# СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ .....	3
1. ПРИНЦИПЫ УПРАВЛЕНИЯ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ И ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ .....	4
2. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В ИЮЛЕ 2019 – ИЮНЕ 2020 ГОДА .....	6
ПРИЛОЖЕНИЕ .....	8
ГЛОССАРИЙ .....	9

Настоящий обзор подготовлен Департаментом операций на финансовых рынках.

При использовании материалов выпуска ссылка на Банк России обязательна.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

E-mail: [reservesmanagement@mail.cbr.ru](mailto:reservesmanagement@mail.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2021

## ПРЕДИСЛОВИЕ

В настоящем обзоре деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте представлены результаты управления активами за период с июля 2019 г. по июнь 2020 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](mailto: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 Международном валютном фонде (МВФ); облигации внешнего облигационного займа Российской Федерации, а также иные права требования к контрагентам по заключенным сделкам. Указанные инструменты номинированы в долларах США, евро, фунтах стерлингов, канадских и австралийских долларах, швейцарских франках, иенах, юанях и *специальных правах заимствования* (далее – иностранные валюты). Ценные бумаги, приобретенные Банком России с обязательством обратной продажи по сделкам *обратного репо*, не учитываются при определении общего объема валютных активов.

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

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

Активы Банка России в иностранных валютах, требования и обязательства в указанных валютах по заключенным сделкам группируются в портфели по валюте номинала. Для оценки эффективности управления указанными портфелями их доходность сравнивается с доходностью *нормативных портфелей*. Доходность указанных портфелей в каждой из иностранных валют рассчитывалась как совокупный (реализованный и нереализованный) доход соответствующего портфеля на вложенные в него средства в процентах годовых.

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

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

Под валютным риском понимается риск снижения стоимости чистых валютных активов в результате изменений курсов иностранных валют. Чистые валютные активы представляют собой разницу между валютными активами и валютными обязательствами Банка России в каждой из иностранных валют, и несоответствие активов обязательствам является источником валютного риска для Банка России. Уровень принимаемого Банком России валютного риска устанавливается целевыми долями или объемами валют в чистых валютных активах и ограничи-

вается величиной допустимых отклонений от них.

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

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

В соответствии с заключенными с Федеральным казначейством договорами банковского счета Банк России начисляет

и уплачивает проценты на остатки денежных средств на валютных счетах ФНБ исходя из доходностей индексов, каждый из которых представляет собой совокупность номинированных в валюте счета ценных бумаг иностранных государств, имеющих определенные доли в данной совокупности. Набор ценных бумаг иностранных государств, входящих в индекс, определяется Федеральным казначейством и регулярно пересматривается в порядке, установленном указанными договорами. На остатки денежных средств на валютных счетах Федерального казначейства, предназначенных для зачисления в ФНБ, Банк России начисляет проценты исходя из ставок денежного рынка в соответствующей валюте. Обязательства по выплате процентов на остатки средств на счетах Федерального казначейства 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 ИЮЛЕ 2019 – ИЮНЕ 2020 ГОДА

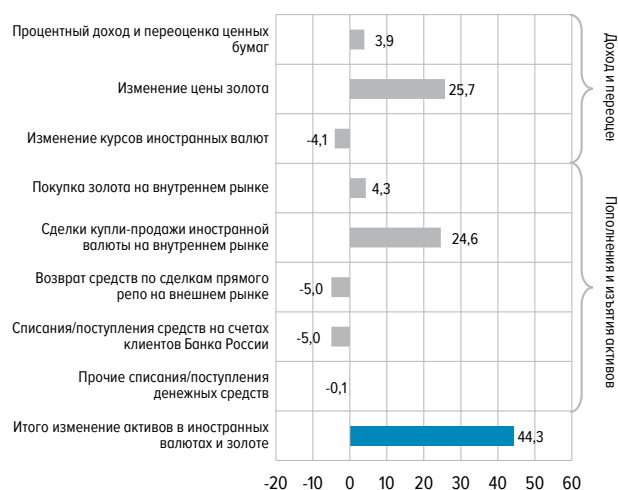
За рассматриваемый период величина активов Банка России в иностранных валютах и золоте увеличилась на 44,3 млрд долл. США и составила 561,1 млрд долл. США (таблица 1). Одним из главных факторов их роста стали сделки по покупке иностранной валюты на внутреннем валютном рынке (рисунок 1), которые совершались Банком России в связи с приобретением у него иностранной валюты Федеральным казначейством в рамках бюджетного правила. Другими факторами изменения объема активов являлись рост цены золота за период, покупка золота у российских кредитных организаций и использование золота для производства монет из драгоценных металлов. Дополнительно на изменение объема активов влияли: отток клиентских средств со счетов Банка России, уменьшение объемов открытых сделок прямого репо Банка России с иностранными контрагентами на отчетную дату и изменение курсов иностранных валют к доллару США. Указанные сделки прямого репо в основном заключаются для привлечения Банком России денежных средств по сделке репо и одновременного

размещения у иностранных контрагентов денежных средств в соответствующем объеме под более высокую ставку в депозит, обратное репо или на счет ностро в банке-корреспонденте.

С июля 2019 г. по июнь 2020 г. увеличились объемы ценных бумаг иностранных эмитентов, в том числе иностранных правительств и международных организаций (таблица 1).

ФАКТОРЫ ИЗМЕНЕНИЯ ВЕЛИЧИНЫ АКТИВОВ  
В ИЮЛЕ 2019 – ИЮНЕ 2020 Г.  
(МЛРД ДОЛЛ. США)

Рис. 1



ВЕЛИЧИНА АКТИВОВ И ИХ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ПО ВИДАМ ИНСТРУМЕНТОВ

Табл. 1

Активы	На 30.06.2019		На 30.06.2020		Изменение в июле 2019 – июне 2020 г., млрд долл. США
	млрд долл. США	доля в активах, %	млрд долл. США	доля в активах, %	
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов*	206,2	39,9	218,3	38,9	12,1
Депозиты у иностранных контрагентов и остатки на счетах у иностранных корреспондентов	147,5	28,5	138,8	24,7	-8,7
Золото	98,7	19,1	128,5	22,9	29,9
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов	36,4	7,0	45,8	8,2	9,4
Ценные бумаги международных организаций	15,8	3,1	23,5	4,2	7,7
Чистая позиция в МВФ	2,6	0,5	3,6	0,6	1,1
Требования в иностранной валюте к российским контрагентам или эмитентам**	2,7	0,5	1,4	0,2	-1,3
Сделки обратного репо с иностранными контрагентами	7,2	1,4	1,0	0,2	-6,2
Требования к иностранным контрагентам по поставке валюты	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,3
<b>Итого***</b>	<b>516,8</b>	<b>100,0</b>	<b>561,1</b>	<b>100,0</b>	<b>44,3</b>

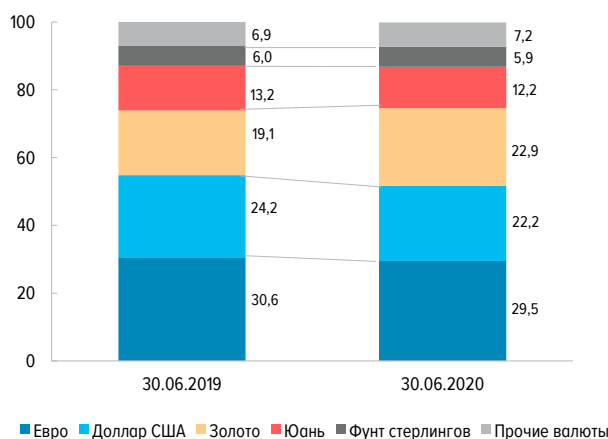
\* Ценные бумаги, выпущенные иностранным правительством или иностранными эмитентами, имеющими гарантию правительства.

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

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

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

Рис. 2



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

Объем средств, размещенных в депозиты и на корреспондентских счетах ностро в иностранных банках за рассматриваемый период, уменьшился.

На рисунке 2 к категории «Прочие валюты» на 30 июня 2020 г. отнесены в том числе активы в иенах (3,9%), канадских (2,5%) и австралийских (0,8%) долларах. Остатки на счетах в швейцарских франках были незначительны. Нетто-требования Российской Федерации к МВФ, которые номинированы в СДР, учтены в распределении как активы во входящих в корзину СДР иностранных валютах в пропорциях, определяемых МВФ для расчета стоимости СДР.

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

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

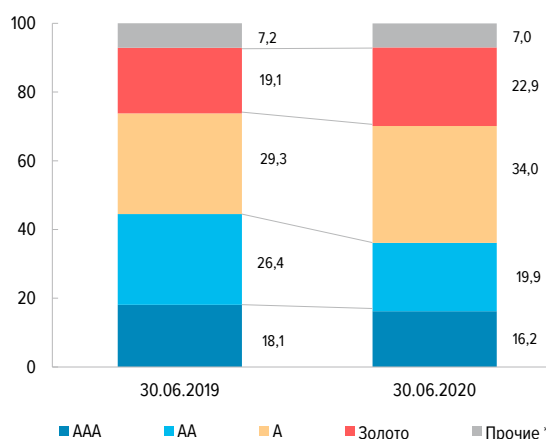
ГЕОГРАФИЧЕСКОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ АКТИВОВ (%)

Рис. 3



РАСПРЕДЕЛЕНИЕ АКТИВОВ ПО КРЕДИТНОМУ РЕЙТИНГУ (%)

Рис. 4



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

нимались наиболее низкие значения кредитного рейтинга.

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

ДОХОДНОСТЬ ВАЛЮТНЫХ АКТИВОВ БАНКА РОССИИ\* ЗА ИЮЛЬ 2019 – ИЮНЬ 2020 Г. (% ГОДОВЫХ)

Табл. 2

Показатель	Доллар США	Евро	Фунт стерлингов	Канадский доллар	Австралийский доллар	Юань	Иена
Доходность фактических портфелей валютных активов	1,31	-0,48	1,07	2,54	1,53	3,45	0,04
Доходность нормативных портфелей валютных активов	0,94	-0,70	0,89	2,40	1,28	3,34	-0,11

\* Определение термина представлено в Глоссарии.

## ПРИЛОЖЕНИЕ

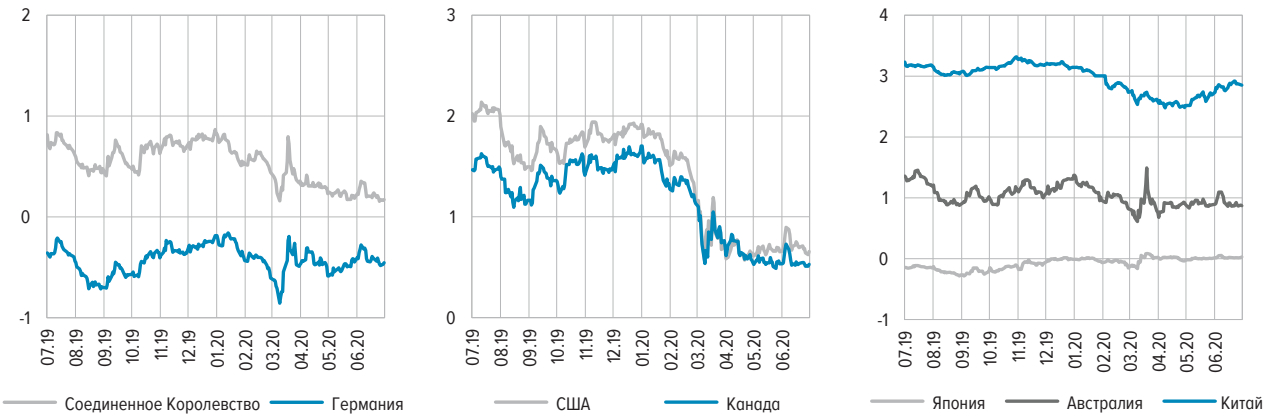
### ИЗМЕНЕНИЕ КУРСОВ ВАЛЮТ ОСНОВНЫХ РАЗВИТЫХ СТРАН И ЗОЛОТА К ДОЛЛАРУ США (% К НАЧАЛУ ПЕРИОДА)

Рис. 1



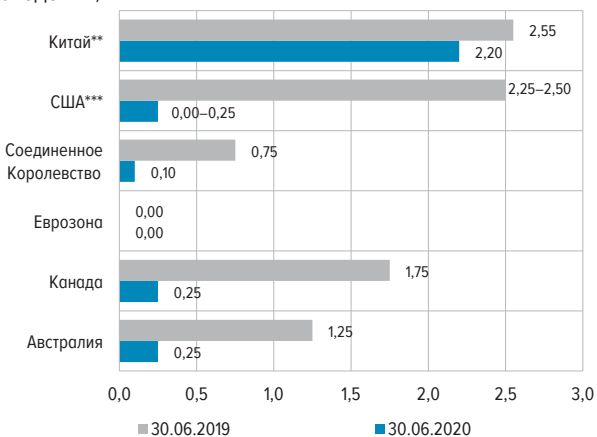
### ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ К ПОГАШЕНИЮ ПО ГОСУДАРСТВЕННЫМ 10-ЛЕТНИМ ОБЛИГАЦИЯМ ОСНОВНЫХ РАЗВИТЫХ СТРАН (% ГОДОВЫХ)

Рис. 2



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

Рис. 3



\* Определение термина представлено в Глоссарии.

\*\* Ставка по операциям 7-дневного обратного репо.

\*\*\* ФРС США устанавливает целевой диапазон ставок.



## ГЛОССАРИЙ

<b>Валютный своп</b>	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
<b>Доходность валютных активов Банка России</b>	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
<b>Дюрация</b>	Процентное изменение стоимости финансового инструмента либо класса инструментов к изменению соответствующих процентных ставок на один процентный пункт
<b>Ключевая ставка центрального банка</b>	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"> <li>• Федеральная резервная система США (ФРС США) – целевой уровень ставки на межбанковском рынке по размещению денежных средств, хранящихся у банков на счетах в ФРС США;</li> <li>• Европейский центральный банк (ЕЦБ) – минимальная ставка на аукционах репо с ЕЦБ;</li> <li>• Банк Англии – процентная ставка по резервам коммерческих банков на счетах в Банке Англии;</li> <li>• Банк Канады – целевой уровень ставки на рынке межбанковских кредитов;</li> <li>• Резервный банк Австралии – целевой уровень ставки на рынке межбанковских кредитов;</li> <li>• 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.);</li> <li>• Народный банк Китая (НБК) – ключевая ставка как инструмент денежно-кредитной политики отсутствует, однако в качестве ее индикатора участники рынка используют ставки по двум инструментам предоставления ликвидности: ставка по операциям 7-дневного обратного репо и ставка, по которой НБК кредитует коммерческие банки сроком на 1 год в рамках специальной программы среднесрочного кредитования (так называемая ставка MLF – Medium Term Lending Facility)</li> </ul>
<b>Кредитный рейтинг</b>	Оценка рейтинговым агентством способности и готовности заемщика своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства
<b>Нормативный портфель</b>	Набор инструментов в каждой из иностранных валют, взятых с определенными весами. Нормативные портфели отражают целевое распределение активов Банка России в каждой из иностранных валют
<b>Сделки прямого (обратного) репо</b>	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
<b>СДР (special drawing rights) – специальные права заимствования</b>	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
<b>Фонд национального благосостояния</b>	Фонд национального благосостояния Российской Федерации, управление средствами которого осуществляет Министерство финансов Российской Федерации, в том числе путем их размещения на счетах в иностранной валюте (в долларах США, евро, фунтах стерлингов) в Банке России