



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 4  
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  
№ 4 (48)  
2018

При использовании материала ссылка на Центральный банк  
Российской Федерации обязательна.

107016, Москва, ул. Неглинная, 12  
E-mail: [reservesmanagement@mail.cbr.ru](mailto: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 АПРЕЛЕ 2017 – МАРТЕ 2018 ГОДА .....	5
3. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В АПРЕЛЕ 2017 – МАРТЕ 2018 ГОДА .....	10
ГЛОССАРИЙ .....	12

## ПРЕДИСЛОВИЕ

*В настоящем обзоре деятельности Банка России по управлению активами в иностранных валютах и золоте представлены результаты управления активами за период с апреля 2017 г. по март 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 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](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); 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.

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 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 основную 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 иностранных государств. Обязательства по выплате

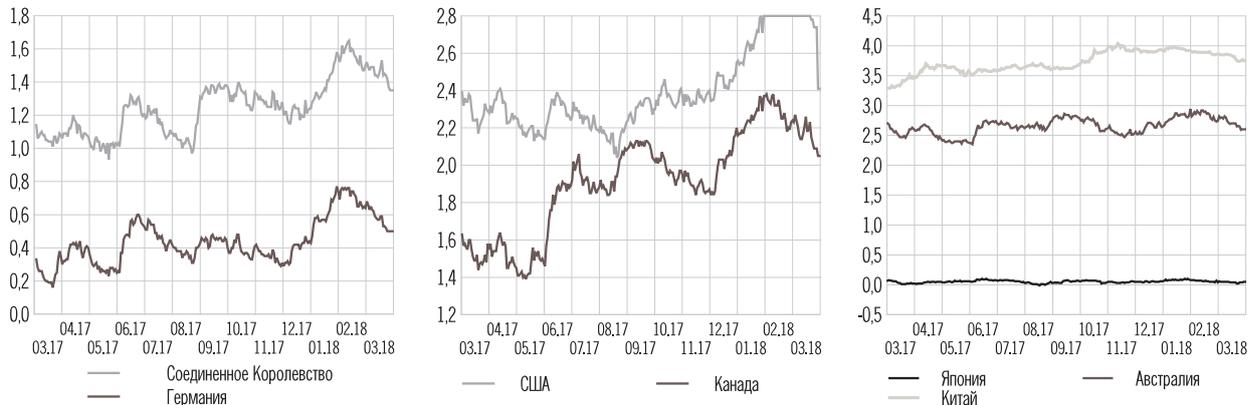
процентов исполняются Банком России в российских рублях. Банк России – эмиссионный банк, поэтому указанные обязательства не создают для него процентного риска или риска ликвидности.

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 для управления активами в иностранных валютах и золоте не привлекаются.



Рисунок 2

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



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 победы Э. Макрона на президентских выборах во Франции.

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 большего роста предложения из-за прогнозируемого увеличения дефицита бюджета. Доллар в I квартале 2018 г. продолжил слабеть 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 Соединенном Королевстве.

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 7 лет. Сохра-

нение 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 II–III кварталах 2017 г. выросли вслед за ростом ставок в США, а также на фоне ожиданий повышения ключевой ставки в Канаде.

Влияние цен на нефть на канадский доллар в I квартале 2018 г. увеличилось, а дополнительным фактором, поддержавшим стоимость канадской валюты в начале 2018 г., стало еще одно повышение ключевой ставки Банком Канады в январе – до 1,25%, максимального уровня с 2009 года. Ближе к концу I квартала 2018 г. ослаблению канадского доллара и снижению ставок гособлигаций Канады способствовали как неопределенность вокруг перспектив НАФТА, так и опасения «торговой войны» с США. Несмотря на исключение (введение пошлин для Канады

и ряда других стран было отложено до мая 2018 г.), сама возможность введения администрацией США импортных пошлин на ряд канадских товаров обеспокоила участников рынка и отразилась на мартовском решении Банка Канады о сохранении ключевой ставки на прежнем уровне.

## Европа

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 «Аа2», 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 два 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 уда-

лось достичь переходного соглашения по Brexit, регулирующего отношения с ЕС в 2019–2020 годах. Это способствовало росту ожиданий повышения ключевой ставки Банка Англии и укреплению фунта стерлингов к доллару США.

В II квартале 2017 г. состоялись президентские выборы во Франции, ставшие главным фактором политического риска для инвесторов. Данный риск не реализовался – евроскептики потерпели поражение на выборах, что 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 годовая инфляция в еврозоне после кратковременного ускорения в I квартале вернулась к уровню 1,5%, 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 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.

## 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 не действиями регулятора, а скорее 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 ожиданиям повышения ключевой ставки РБА. Поводом для роста ожиданий послужила статистика по безработице, которая снижалась на протяжении II–IV кварталов 2017 г., а также заявления РБА о том, что следующим шагом регулятора, вероятнее всего, будет повышение ставки, а не снижение. С середины IV квартала 2017 г. наблюдалась незначительная коррекция краткосрочных ставок из-за слабых данных по инфляции, которая вновь оказались ниже целевых значений РБА, а также из-за 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. Однако уже в I квартале 2018 г. ставки возоб-

новили рост, следуя за краткосрочными ставками в США. Динамика долгосрочных ставок по государственным облигациям Австралии сильно коррелировала с долгосрочными ставками в США в II–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 в I квартале 2018 г. произошло на фоне отсутствия ускорения инфляции, а также указанного выше заявления РБА о том, что регулятор не будет поднимать ключевую ставку вслед за другими центральными банками.

Динамика австралийского доллара в II–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. Однако реакция австралийского доллара в периоды роста цен во второй половине 2017 г. была более существенной, чем в II квартале 2017 г., в результате чего к концу января 2018 г. австралийский доллар укрепился. Однако с середины I квартала 2018 г. рост ставок в США, а также наметившаяся напряженность в торговых отношениях между США и КНР привели к ослаблению австралийской валюты.

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 2017 г. – I квартала 2018 г. колебались в пределах 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 ускорилась 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 II–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 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.

Выходившие в II–IV кварталах 2017 г. 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 способствовало укреплению юаня относительно доллара США. Снижение суверенного рейтинга КНР на одну ступень двумя рейтинговыми агентствами в мае (Moody's) и сентябре 2017 г. (Standard & Poor's) до уровней «A1» и «A+» соответственно не привело к ослаблению юаня, так как было во многом ожидаемым.

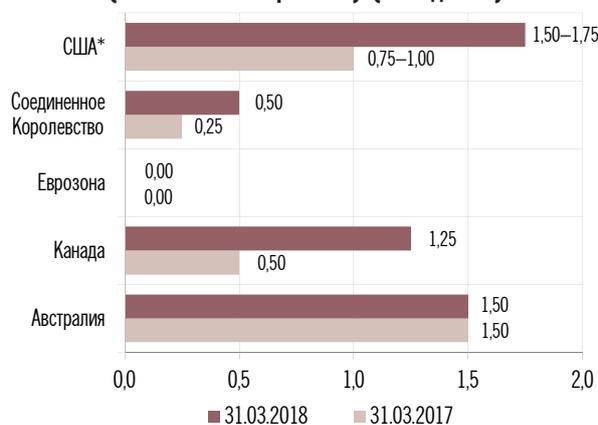
Ужесточение контроля со стороны НБК за банковским сектором с целью ограничения объемов кредитования, а также ужесточения денежно-кредитной политики, которое началось в I квартале 2017 г. с поднятия краткосрочных ставок по инструментам предоставления ликвидности, способствовало росту ставок по государственным облигациям на протяжении II–IV кварталов 2017 года. Однако уже в I квартале 2018 г. наблюдалась незначительная коррекция ставок, даже несмотря на рост напряженности в торговых отношениях с США.

## Золото

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., однако постепенное увеличение указанных рисков, а также последовавшее в III квартале 2017 г. – I квартале 2018 г. ослабление доллара предопределило рост стоимости золота в рассматриваемый период.

Рисунок 3

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



\* ФРС США установлен целевой диапазон ставок: на 31.03.2017 – 0,75–1,00%, на 31.03.2018 – 1,50–1,75%.

### 3. УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ В ИНОСТРАННЫХ ВАЛЮТАХ И ЗОЛОТЕ В АПРЕЛЕ 2017 – МАРТЕ 2018 ГОДА

За рассматриваемый период объем активов Банка России в иностранных валютах и золоте увеличился на 57,2 млрд долл. США и составил 460,0 млрд долл. США (таблица 1). Наибольшее положительное влияние на размер активов оказали изменение курсов иностранных валют к доллару США, покупка иностранной валюты и золота на внутреннем рынке, а также изменение цены золота (рисунки 1 и 4).

С апреля 2017 г. по март 2018 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 ино-

странной валюте к российским кредитным организациям по сделкам репо за рассматриваемый период уменьшились (таблица 1).

На рисунке 5 к категории «Прочие валюты» на 31 марта 2018 г. отнесены в том числе активы в юанях (5,0%), канадских (3,0%) и австралийских (1,0%) долларах, а также активы в японских иенах (0,0%) и 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 Fitch Ratings, S&P Global Ratings

Таблица 1

Величина активов и их распределение по видам инструментов

Активы	На 31.03.2017		На 31.03.2018		Изменение в апреле 2017 – марте 2018 г., млрд долл. США
	млрд долл. США	доля в активах, %	млрд долл. США	доля в активах, %	
Государственные ценные бумаги иностранных эмитентов*	209,1	51,9	225,6	49,0	16,5
Депозиты с иностранными контрагентами и остатки на счетах у иностранных корреспондентов	68,6	17,0	93,6	20,3	25,0
Золото	65,9	16,4	79,0	17,2	13,1
Негосударственные ценные бумаги иностранных эмитентов**	33,9	8,4	41,6	9,0	7,7
Ценные бумаги международных организаций	13,0	3,2	12,7	2,8	-0,3
Права требования в иностранной валюте к российским контрагентам или эмитентам	9,0	2,2	3,6	0,8	-5,5
Сделки обратного репо с иностранными контрагентами	1,4	0,3	2,5	0,5	1,2
Чистая позиция в МВФ	1,9	0,5	1,5	0,3	-0,4
Права требования к иностранным контрагентам по поставке валюты	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Итого***</b>	<b>402,8</b>	<b>100,0</b>	<b>460,0</b>	<b>100,0</b>	<b>57,2</b>

\* 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 (подразумеваемую гарантию).

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

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 апреле 2017 – марте 2018 г. (млрд долл. США)

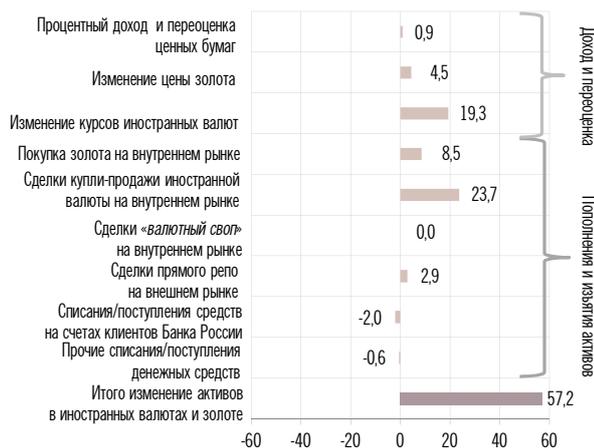
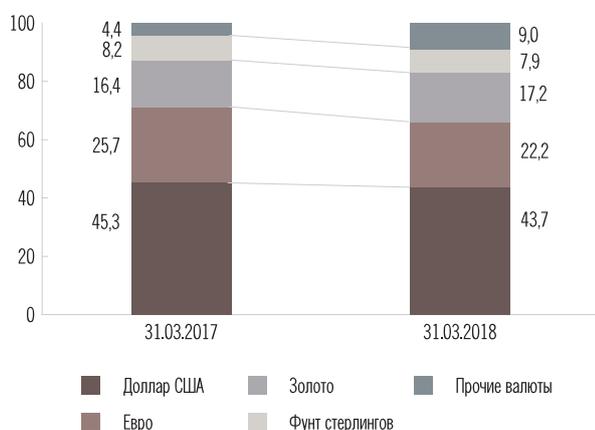


Рисунок 5

#### 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.

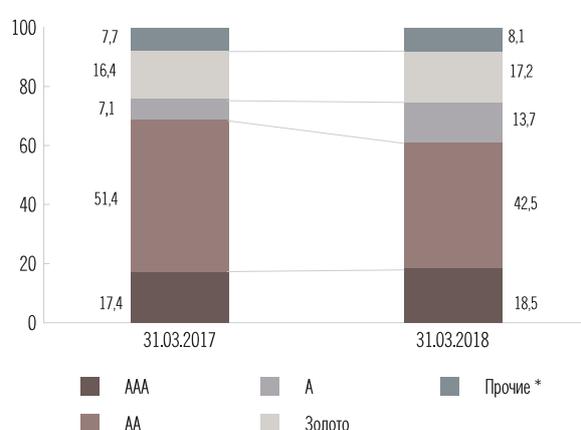
Рисунок 6

#### Географическое распределение активов (%)



Рисунок 7

#### Распределение активов по кредитному рейтингу (%)



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

Таблица 2

#### Доходность валютных активов Банка России за апрель 2017 – март 2018 г. (% годовых)

Показатель	Доллар США	Евро	Фунт стерлингов	Канадский доллар	Австралийский доллар	Юань
Доходность фактических портфелей валютных активов	0,48	-0,33	-0,20	0,43	1,66	2,17
Доходность нормативных портфелей валютных активов	0,41	-0,50	-0,23	0,34	1,49	1,76 *

\* 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 2,37% годовых.

## 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"> <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> </ul>
Количественное и качественное смягчение (quantitative and qualitative easing)	Монетарная политика, используемая центральными банками для стимулирования национальной экономики. 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.

