



НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

**СТРАТЕГИЈА
УПРАВЉАЊА ДЕВИЗНИМ РЕЗЕРВАМА
НАРОДНЕ БАНКЕ СРБИЈЕ**

Април 2013. године

На основу члана 23. став 1. тачка 3. Закона о Народној банци Србије („Службени гласник РС“, бр. 72/2003, 55/2004, 85/2005 – др. закон, 44/2010, 76/2012 и 106/2012), на предлог Извршног одбора Народне банке Србије, Савет гувернера Народне банке Србије, на седници одржаној 28. марта 2013. године, доноси

СТРАТЕГИЈУ УПРАВЉАЊА ДЕВИЗНИМ РЕЗЕРВАМА НАРОДНЕ БАНКЕ СРБИЈЕ

1. Увод

Стратегијом управљања девизним резервама Народне банке Србије (у даљем тексту: девизне резерве), као основним документом, утврђује се дугорочни оквир за улагање девизних резерви, начела и основни циљеви улагања, инструменти у које се улаже, начин процене ризика и мерења приноса и извештавање о улагању девизних резерви.

Девизне резерве представљају девизна потраживања која су непосредно расположива и која су под контролом монетарних власти. Према Закону о Народној банци Србије, Народна банка Србије одлучује о формирању и коришћењу девизних резерви, као и о управљању и располагању девизним резервама, у складу с монетарном и девизном политиком и смерницама за управљање девизним резервама – на начин којим се доприноси несметаном испуњавању обавеза Републике Србије према иностранству.

Девизне резерве чине потраживања Народне банке Србије у девизама на њеним рачунима у иностранству, хартије од вредности, злато, ефективни страни новац, специјална права вучења и резервна позиција код Међународног монетарног фонда.

2. Начела и циљ улагања

Народна банка Србије, у складу са Законом о Народној банци Србије, управља девизним резервама у складу с начелима ликвидности и сигурности.

Начело ликвидности подразумева да се девизне резерве улажу у лако утрживе инструменте којима се свакодневно и у великом обиму тргује на финансијским тржиштима а могу се у кратком року уновчити ради благовременог измирења свих доспелих и потенцијалних обавеза према иностранству.

Начело сигурности подразумева да се активом и пасивом управља у складу са структуром спољног дуга Републике Србије а ради очувања вредности девизних резерви њиховим улагањем у најквалитетније хартије од вредности и пласирањем средстава код финансијских институција као што су централне банке, међународне финансијске институције и првокласне стране комерцијалне банке.

Народна банка Србије настоји да улагањем девизних резерви оствари што је могуће већи принос по основу улагања, али да притом не доведе у питање ликвидност и сигурност.

3. Надлежности у процесу управљања девизним резервама

Извршни одбор Народне банке Србије (у даљем тексту: Извршни одбор) доноси *Стратешке смернице за управљање девизним резервама*, којима се прецизније одређују дозвољене валуте, врсте активе, валутна структура, референтна вредност у односу на коју се мери успешност у управљању девизним резервама (benchmark), као и неопходна ограничења ради заштите од тржишног и кредитног ризика. Нацрт ових смерница припрема организациона јединица у чијем су делокругу управљање ризицима и контрола ризика.

Извршни одбор, на основу Стратешких смерница за управљање девизним резервама, доноси *Тактичке смернице за управљање девизним резервама*, којима се ближе одређује алокација девизних резерви на основу краткорочних очекивања на светским финансијским тржиштима. Нацрт ових тактичких смерница припрема Инвестициони комитет.

Организациона јединица у чијем је делокругу управљање девизним резервама спроводи и примењује и једне и друге смернице у процесу управљања овим резервама, а организациона јединица у чијем су делокругу управљање ризицима и контрола ризика врши свакодневну контролу примене и усклађености управљања девизним резервама са овим смерницама и о томе непосредно извештава чланове Извршног одбора.

4. Оквир за улагање

Оквир за улагање одређује валутну структуру девизних резерви, дозвољене финансијске инструменте, потребна ликвидна средства у ефективном страном новцу, могућност употребе изведених финансијских инструмената (*derivatives*) ради заштите од ризика и начин располагања резервама у злату.

а) Валутна структура

Валутна структура девизних резерви одређује се у складу с валутном структуром спољног дуга Републике Србије, што је пракса многих централних банака.

б) Инструменти с фиксним приносом и инструменти тржишта новца

Инструменте с фиксним приносом и инструменте тржишта новца чине:

– државне обвезнице које су емитовале најразвијеније земље, обвезнице међународних финансијских институција, федералних јединица најразвијенијих земаља и финансијских институција с подршком тих држава, као и обвезнице које су издате на основу првокласног средства обезбеђења (*collateral*);

– депозитни пласмани са средством обезбеђења (репо трансакције) или без средства обезбеђења код централних банака, међународних организација и првокласних страних банака и државни благајнички записи најразвијенијих земаља.

в) Злато

Под златом се подразумевају златне полуге, злато на рачунима у иностранству и ковано злато. Народна банка Србије може извозити и износити у иностранство, као и увозити и уносити из иностранства, златне полуге и злато у непрерађеном и кованом облику. Народна банка Србије може у земљи куповати и продавати златне полуге, а може користити и услуге претапања и изливања златних полуга.

г) **Ефективни страни новац**

Ефективни страни новац држи се у трезору Народне банке Србије до висине потребних ликвидних средстава за несметано функционисање девизног тржишта и одржавање финансијске стабилности банкарског сектора Републике Србије.

д) **Изведени финансијски инструменти**

Народна банка Србије може користити изведене финансијске инструменте ради заштите од ризика и флексибилнијег управљања девизним резервама, уз смањење трошкова улагања.

5. Управљање ризицима

Прихватљив ниво ризика код улагања девизних резерви у складу је с конзервативном политиком улагања и стандардима централних банака. Сви релевантни финансијски ризици се континуирано прате и процењују, и то тржишни ризици (валутни, каматни и ликвидносни) и кредитни ризик. Управљање ризицима и мерење ризика врши се коришћењем стандардних метода као што су управљање активом и пасивом (*ALM*), вредност изложена ризику (*VaR*), мера осетљивости промене цена обвезница на промену стопа приноса (*duration*) и др.

Валутни ризик се дефинише као изложеност могућности губитка услед промена међувалутних односа. Смањење валутног ризика се постиже усклађивањем валутне структуре девизних резерви с валутном структуром спољног дуга Републике Србије, уз могућу диверсификацију ризика увођењем и других валута најразвијенијих привреда. За управљање валутним ризиком дефинише се базна валута (валута спољног дуга – ВСД) која је састављена из корпе валута сачињене према валутној структури спољног дуга Републике Србије.

Каматни ризик се дефинише као изложеност могућности губитка услед промена каматних стопа. Овај ризик је код улагања девизних резерви мање изражен од валутног ризика. Управљање каматним ризиком постиже се одређивањем оптималне циљане осетљивости цена обвезница на промену стопа приноса.

Ликвидносни ризик се дефинише као изложеност ризику губитка услед немогућности да се, ради благовременог измирења свих доспелих обавеза, у кратком року изврши продаја хартија од вредности уз минималне трошкове трансакције. Управљање ликвидносним ризиком постиже се избором квалитетних и високоликвидних хартија од вредности којима се свакодневно и у великом обиму тргује на финансијским тржиштима, чиме се овај ризик своди на најмању могућу меру.

Кредитни ризик се дефинише као изложеност могућности губитка услед неиспуњења финансијске обавезе издаваоца хартија од вредности, финансијске институције или земље. Управљање кредитним ризиком постиже се постављањем неопходног кредитног рејтинга за хартије од вредности у које се улаже и банке код којих Народна банка Србије пласира средства, као и друга ограничења изложености кредитном ризику. Неопходни кредитни захтеви се постављају на основу методологије Народне банке Србије која укључује информације водећих рејтинг агенција, финансијске показатеље, тржишне индикаторе и друге расположиве информације.

6. Принос

Очекивани принос на улагања девизних резерви зависи од прихватљивог нивоа ризика и од захтеваног нивоа ликвидности. У оквиру датих ограничења која се односе на сигурност и ликвидност, очекивани принос би требало да буде што је могуће виши. Остварени принос мери се апсолутно и релативно – у односу на принос референтне вредности. Народна банка Србије одређује референтну вредност на основу ове стратегије, а узимајући у обзир дугорочна тржишна очекивања и оптимизацију ризика и приноса.

Ради остварења више стопе приноса од референтне вредности, активно се управља портфељом девизних резерви. То подразумева доношење одлука о улагању у портфељ чија структура одступа од структуре референтне вредности, у складу с дозвољеним ограничењима, а ради заштите од тржишног и кредитног ризика.

7. Извештавање о управљању девизним резервама

На основу анализе података о управљању девизним резервама, као и података о усклађености с постављеним ограничењима и о изложености ризику – израђују се месечни извештаји о управљању девизним резервама и о изложености ризику портфеља, који се редовно достављају Извршном одбору.

Месечни извештај о управљању девизним резервама садржи податке о структури и кретању девизних резерви, структури и факторима који су утицали на портфељ хартија од вредности, као и о финансијским резултатима оствареним у периоду на који се извештај односи.

Месечни извештај о изложености ризику портфеља садржи податке о усклађености с постављеним ограничењима, забележеним приносима, структури портфеља, тржишном и кредитном ризику портфеља, као и о најважнијим дешавањима на финансијским тржиштима у том периоду.

Извештај о нивоу, структури и кретању девизних резерви, као и резултатима управљања девизним резервама, чини саставни део извештаја који гувернер тромесечно подноси Савету гувернера Народне банке Србије.

8. Објављивање

Ова стратегија објављује се на сајту Народне банке Србије.

СГ НБС бр. 4
28. 3. 2013. године
Београд

Председник Савета гувернера
Народне банке Србије

проф. др Небојша Савић