

УДК 336.711(470)

О ФОРМИРОВАНИИ И ИСПОЛЬЗОВАНИИ ПРИБЫЛИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

О.В. Смирнова

Тверской филиал Российской академии народного хозяйства и
государственной службы при Президенте РФ
Кафедра экономики и финансов

Представлены результаты формирования финансового результата Центрального банка РФ и обоснована необходимость изъятия сеньоража в федеральный бюджет. Представлены статистические данные, показывающие доходы и прибыль Центрального банка РФ.

Ключевые слова: *прибыль, центральный банк, сеньораж.*

Центральный банк РФ – эмиссионный банк, и в силу этого получает специфический доход – монопольный доход от выпуска денег в обращение, который в экономической литературе получил название сеньоража [8].

Эмиссия денег позволяет центральному банку иметь прибыль из-за получения практически беспроцентных финансовых ресурсов (пассивов), которые затем размещаются им в доходные активы (ценные бумаги, депозиты в центральных банках иностранных государств и пр.) [5; 9, С. 481-484]. Коммерческий банк вынужден привлекать денежный капитал на рынке, уплачивая за это проценты по вкладам по депозитам и за размещенные ценные бумаги, что не присуще центральному банку как эмиссионному институту (кроме случаев размещения им ценных бумаг в целях абсорбирования денежной массы для реализации мер борьбы с инфляцией и проч.). Издержки центрального банка как эмиссионного института по обслуживанию денежного обращения оказываются существенно (в десятки раз) меньше платы, которую следовало бы уплачивать за привлечение финансовых ресурсов с рынка денежного капитала.

В таблице 1 представлены данные, показывающие масштабы формирования доходов и прибыли ЦБ РФ за 1992–2011 гг. Прибыль имела место во все годы, кроме кризисного 1998 г. (хотя по оценке Счетной Палаты РФ и в этом году также была прибыль). К примеру, в 2009 г. была получена наивысшая прибыль, которая составила более четверти триллиона рублей. С 2009 г. ЦБ РФ 75% прибыли перечисляет в федеральный бюджет, однако и та часть, которая у него остается, является достаточно значительной.

Таблица 1

Формирование финансового результата Центрального банка РФ (1992-2011 гг.) [6]

(млрд. руб.)*

Годы	Доходы	Расходы	Прибыль	Доля в доходах (%)	
				Расходы	Прибыль
1992	535	47	488	8,8	91,2
1993	7 225	643	6582	8,9	91,1
1994	16 363	4 842	11 521	29,6	70,4
1995	12 978	10 004	2 974	77,1	22,9
1996	39 749	30 779	8 970	77,4	22,6
1997	17 614	14 827	2 787	84,2	15,8
1998	35 327	63 156	- 27 829	178,8	- 78,8
1999	54 841	53 656	1 185	97,8	2,2
2000	75 764	71 585	4 179	94,5	5,4
2001	96 738	78 655	18 083	81,3	18,7
2002	112 776	62 891	49 885	55,8	44,2
2003	98 817	61 530	37 287	62,2	37,8
2004	90 180	71 034	19 146	78,8	21,2
2005	186 807	104 867	81 940	56,1	43,9
2006	273 178	233 981	39 197	85,7	14,3
2007	504 924	480 359	24 565	95,1	4,9
2008	764 421	666 663	97 788	87,2	12,8
2009	807 345	555 925	251 420	68,9	31,1
2010	469 482	265 217	204 265	56,5	43,5
2011	256 505	234 602	21 903	91,5	8,5

* До 1998 г. – в трлн. руб.

Статистический материал по финансовому результату деятельности ЦБ РФ охватывает 20-летний период (1992–2011 гг.)¹. За данный период доля расходов ЦБ РФ в доходах в среднем составляла 3/4, а доля прибыли соответственно – 1/4. Следует заметить, что колебания доли прибыли в доходах являются значительными: от убытка, равного 4/5 доходов (1998 г.) до прибыли, соответствующей 91,2% доходов (1992 г.). Убыток 1998 г. составил 78,8% от доходов. За всё это время ЦБ РФ убыток был получен только в 1998 г. – кризисном для российской экономики году. Убыток был обусловлен дефолтом Правительства РФ по своим ценным бумагам, что привело к образованию у ЦБ РФ превышения отрицательных разниц по государственным ценным бумагам над положительными.

¹ В конце 1991 г. ЦБ РФ получил статус единственного органа денежно-кредитного регулирования от Верховного Совета РСФСР.

Мировой финансовый кризис 2008–2009 гг. не только не привел к образованию убытка у ЦБ РФ, но наоборот увеличил его прибыль. Так в 2008 г. по сравнению с 2007 г. прибыль увеличилась в 4 раза, а в 2009 г. по сравнению с 2008 г. – еще в 2,6 раза. Таким образом, за два кризисных года прибыль увеличилась в 10,2 раза (с 24,6 до 251,4 млрд. руб.). Наиболее значительное снижение прибыли имело место в 2011 г. по сравнению с 2010 г., которая сократилась в 9,3 раза, что было преимущественно связано со снижением процентных ставок по средствам, размещаемым ЦБ РФ в иностранные активы. Это выразилось в сокращении доходов на 45%, а за два года (в 2011 г. по сравнению с 2009 г.) они сократились в 3,1 раза.

На абсолютные значения формирования финансового результата деятельности ЦБ РФ существенное влияние оказывает такой фактор как инфляция. Поэтому целесообразно рассмотреть показатели доходов, расходов и финансового результата деятельности ЦБ РФ в постоянных ценах.

В качестве базы сравнения можно использовать 1992 г. – первый год, по которому ЦБ РФ представлены данные о его доходах, расходах и прибыли. Наивысшее значение доходов приходится на начало 1990-х гг. и предкризисный 2007 г. и кризисные 2008-2009 гг. Высокие реальные доходы в начале 1990-х гг. были обусловлены эффектом денежной эмиссии – ростом денежной базы, которая формировала значительные доходы банку вследствие высоких темпов инфляции и высоких ставок рефинансирования. В 2007-2009 гг. высокие реальные доходы ЦБ РФ формировались вследствие следующих двух факторов:

- 1) роста доходов от размещения международных резервов (главным образом за счет их увеличения);

- 2) размещения средств внутри российской экономики в целях поддержки банковской системы в рамках механизма рефинансирования, которое производилось по более высоким процентным ставкам, чем размещение средств во внешние активы.

Расходы в реальном выражении имели тенденцию практически к росту до 2008 г., с 2009 г. наметилась тенденция к их значительному сокращению. Эта тенденция обусловлена как ростом заработной платы персонала ЦБ РФ в реальном выражении вследствие роста реальной заработной платы в стране, так и ростом процентных выплат со стороны ЦБ РФ вследствие расширения операций по привлечению денежных средств. Все это определило динамику прибыли ЦБ РФ в реальном выражении. Максимальная реальная её величина имела место в период высокой инфляции 1992-1994 гг. В дальнейшем её динамика не имела четко выраженной тенденции, а скорее носила «блуждающий» характер (табл. 3).

Таблица 3

Доходы, расходы и финансовый результат деятельности ЦБ РФ в
постоянных ценах (1992-2011 гг.)¹

(1992 г. = 100)

<i>Годы</i>	<i>Доходы</i>	<i>Расходы</i>	<i>Прибыль</i>
1992	100,0	100,0	100,0
1993	143,7	145,6	143,5
1994	103,3	347,9	79,7
1995	35,4	310,7	8,9
1996	89,0	784,9	22,0
1997	35,5	340,6	6,2
1998	38,7	786,8	- 33,4
1999	44,0	489,7	1,0
2000	50,5	543,6	3,1
2001	54,4	503,6	11,2
2002	55,1	349,8	26,7
2003	43,1	305,6	17,8
2004	35,2	315,8	8,2
2005	65,8	420,4	31,6
2006	88,3	860,6	13,9
2007	145,8	1 579,0	7,8
2008	194,8	1 934,1	27,3
2009	189,1	1 482,4	64,6
2010	101,1	650,0	48,2
2011	52,1	541,9	4,9

Учитывая, что ЦБ РФ является макроэкономическим институтом, научный интерес представляет оценка его доходов, расходов и финансового результата деятельности по отношению к ВВП. В среднем за последние 20 лет доходы ЦБ РФ составляли 1,5%, расходы – 0,9%, а прибыль – 0,6% ВВП (табл. 4).

По мнению автора, получаемый ЦБ РФ сеньораж должен не оставаться в его распоряжении, полностью перечисляться в федеральный бюджет. В качестве примера этому, может выступать практика Банка Англии, в котором в соответствии с Актом Роберта Пиля произошло выделение двух отделений – банковского и банкнотного, а ныне – банковского и эмиссионного отделений. Прибыль, получаемая эмиссионным отделением, полностью подлежит перечислению Казначейству Великобритании, так как образует сеньораж от эмиссии денег.

¹ Авторская разработка.

Таблица 4

Доходы, расходы и финансовый результат деятельности ЦБ РФ по отношению к ВВП (1992–2011 гг.) [4]

(% ВВП)¹

Годы	Доходы	Расходы	Прибыль
1992	3,0	0,3	2,7
1993	4,5	0,4	4,1
1994	2,6	0,8	1,8
1995	0,9	0,7	0,2
1996	2,0	1,5	0,4
1997	0,8	0,6	0,1
1998	1,3	2,4	- 1,1
1999	1,1	1,1	0,02
2000	1,0	1,0	0,1
2001	1,1	0,9	0,2
2002	1,0	0,6	0,5
2003	0,7	0,5	0,3
2004	0,5	0,4	0,1
2005	0,9	0,5	0,4
2006	1,0	0,9	0,1
2007	1,5	1,4	0,1
2008	1,9	1,6	0,2
2009	2,1	1,4	0,6
2010	1,0	0,6	0,5
2011	0,5	0,4	0,04
В среднем	1,5	0,9	0,6

Автор считает, что можно использовать следующие методы изъятия сеньоража от эмиссионного института в государственный бюджет:

1. Изъятие по методу расчета процентной маржи.

В этих целях величину сеньоража (S) можно рассчитывать по формуле:

$$S = M_{mb} \times r_{ref} / 100\%,$$

где M_{mb} – величина денежной массы, r_{ref} – ставка рефинансирования.

Пример. В 2011 г. среднегодовая величина денежной базы ЦБ РФ составляла 8417,2 млрд. руб., а среднегодовая ставка рефинансирования – 8,19%. Тогда величина сеньоража в 2011 г. составила 689,4 млрд. руб. (8417,2 млрд. руб. · 8,19% / 100%), в то время как прибыль ЦБ РФ

¹ До 1998 г. – в трлн. руб.

составила 21,9 млрд. руб., а изменение капитала (кроме такого фактора как получение прибыли) составило 825,5 млрд. руб. Таким образом, общий экономический выигрыш ЦБ РФ от своей деятельности, представляющий собой получение прибыли и прирост капитала, вследствие переоценки активов, не относящихся на счет прибылей и убытков, составил 847,4 млрд. руб., в них доля расчетного сеньоража составляет 81,4%, а экономический выигрыш без сеньоража – 158,0 млрд. руб.

Недостатком данного метода является то, что ставку рефинансирования устанавливает сам ЦБ РФ, который должен будет являться плательщиком сеньоража и заинтересованный в его минимизации. Поэтому в качестве альтернативы при расчете сеньоража можно использовать метод привязки расчета к уровню инфляции.

2. Изъятие по методу привязки к уровню инфляции.

По данному методу расчетная величина сеньоража может определяться по формуле:

$$S = M_{mb} \times (i + r_r) / 100\%,$$

где i – годовой процент инфляции, r_r – реальная минимальная ставка процента, величина которой будет соответствовать реальной доходности денежного капитала, за который эмиссионный институт должен осуществлять плату в федеральный бюджет. Его значение должно быть не большим, примерно 1-2%.

Применительно к 2011 г., при использовании значения r_r равного 2%, величина сеньоража составила бы 681,8 млрд. руб., что близко к её величине, рассчитанной по предыдущему методу.

В условиях высоких темпов инфляции формула расчета сеньоража по данному методу будет иметь следующий вид:

$$S = M_{mb} \times [(1 + i/100\%)(1 + r_r) - 1].$$

Пример. При годовой инфляции 200% и r_r , также равного 2%, и при предыдущем среднем значении денежной базы равном 10 трлн. руб., величина сеньоража составит 2,06 трлн. руб.

3. Изъятие по методу привязки к ВВП.

По данному методу величина сеньоража должна рассчитываться как фиксированный процент от ВВП:

$$S = GDP \times \alpha / 100\%,$$

GDP – валовой внутренний продукт, α – фиксированный процент сеньоража от ВВП.

В данном методе должен производиться расчет скорее не фактического, а потенциального или нормативно установленного сеньоража, исходя из гипотезы возможности получения государством сеньоража вообще. При этом эмиссионному институту как бы вменяется функция по созданию условий формирования сеньоража, подстраивая под это свою денежно-кредитную и валютную политику.

Формами изъятия сеньоража могут быть:

1. Перечисление части прибыли или дохода центрального банка в федеральный бюджет.

2. Беспроцентное кредитование эмиссионным институтом правительства страны на сумму эквивалентную денежной эмиссии. Недостатками такого кредитования будут являться: во-первых, ориентация на рост государственного долга, так как правительство страны в этом случае получит вне рыночный и беспроцентный источник для покрытия бюджетных дефицитов; во-вторых, ограничение возможностей эмиссионного института (центрального банка) в проведении результативной денежно-кредитной и валютной политики и ужесточение ограничений по формированию международных резервов.

Полная передача сеньоража ЦБ РФ в распоряжение Правительства РФ позволит увеличить доходы государственного бюджета за счет получения сеньоража и повысить ответственность центрального банка и его совета директоров в проведении результативной и экономически обоснованной денежно-кредитной и валютной политики.

На процесс образования прибыли ЦБ РФ существенное влияние оказывает направление размещения его активов – размещены они во внутренние или во внешние активы [7]. Внутренние активы – это вложение средств в активы резидентов собственной страны, а внешние – в активы средств зарубежных резидентов. Данное деление активов дает возможность оценить направления размещения средств по отношению к экономической активности в стране. Внутренние активы используются на цели развития национальной экономики и решения внутренних финансовых и экономических задач и проблем, а формирование внешних активов связывается с обеспечением формирования резерва платежных средств страны, созданием инструмента регулирования валютного курса и обеспечения стабильности национальной экономики в условиях нарушения сбалансированности платежного баланса страны (вследствие падения цен на ведущие экспортные товары, отток капитала из страны и проч.) [1–3].

Специфика влияния внутренних и внешних активов ЦБ РФ на финансовый результат его деятельности связана с тем, что внутренние активы, как правило, номинированы в национальной валюте, а внешние – в иностранной. Изменение курса национальной валюты будет выступать существенным фактором, воздействующим на капитал центрального банка. Большая доля внешних активов центрального банка в общей величине его активов не позволяет ему допустить существенное укрепление курса национальной валюты, что привело бы к значительному снижению (вплоть до отрицательного значения) капитала центрального банка.

Например, при объеме международных резервов ЦБ РФ 500 млрд. долл. США укрепление курса рубля с соотношения 1 долл. = 30

руб. до 1 долл. = 29 руб. приведет к переоценке международных резервов на 500 млрд. руб. (с 15 трлн. руб. до 14,5 трлн. руб.), что найдет отражение в снижении величины капитала центрального банка на ту же величину. Понятно, что гипотетически будет существовать такой курс рубля, при котором капитал ЦБ РФ станет равным нулю. Так, например, при капитале, равным 3 трлн. руб., «запас финансовой прочности» ЦБ РФ будет составлять 6 руб. (3 трлн. руб./0,5 трлн. руб.), чему в рассматриваемом примере будет соответствовать курс 1 долл. = 24 руб. При этом еще большее укрепление рубля приведет к возникновению эффекта «отрицательного» капитала центрального банка.

Под понятием «отрицательного» капитала центрального банка следует понимать ситуацию, при которой величина его активов будет меньше величины его обязательств, что соответствует абсолютной неплатежеспособности организации. Применительно к центральному банку наличие «отрицательного» капитала не будет означать его абсолютной неплатежеспособности в силу того, что он является институтом, производящим деньги – средства, с помощью которых осуществляются платежи, а национальные законодательства не определяют возможные процедуры банкротства центрального банка страны. ЦБ РФ при реализации своей экономической политики должен руководствоваться общепризнанными принципами и подходами в финансовой сфере и стремиться к недопущению возникновения убытков, а тем более к появлению на балансе «отрицательного» капитала. Появление «отрицательного» капитала ограничивает свободу денежно-кредитной, а особенно валютной политики центрального банка. Для денежных властей менее желательной является возникновение «отрицательного» капитала, чем дестабилизация экономики и рост инфляции, поэтому в пространстве экономических решений будут выбраны те, которые не позволят появления эффекта «отрицательного» капитала. Возникновение «отрицательного» капитала обществом будет вменено в вину руководству центрального банка, что может привести к кадровым решениям и оптимизации затрат центрального банка, где главное внимание будет уделено сокращению фонда оплаты труда персонала.

Для центрального банка возникновение на балансе «отрицательного» капитала само по себе не является негативным финансовым фактом, как это имеет место, например, в коммерческих банках или иных организациях, так как центральный банк не может быть признан неплатежеспособным, а в отношении него не может быть использована процедура банкротства. Безграничная платежеспособность центрального банка вытекает из того, что он является эмиссионным банком. В условиях безграничной платежеспособности образование «отрицательного» капитала у центрального банка при укреплении национальной валюты в рамках

общей цикличности экономики можно рассматривать как временное и экономически необходимое явление, которое автоматически будет ликвидировано при смене фазы экономического цикла. Однако, учитывая, что возникновение «отрицательного» капитала будет рассматриваться как нечто финансово неприемлемое, то центральному банку следует сформировать такой уровень капитала, который был бы достаточным для реализации свободной денежно-кредитной и валютной политики.

Теоретически правительство страны могло бы из государственного бюджета профинансировать центральный банк и покрыть «отрицательный» капитал, и сформировать новый капитал по величине, который представлялся бы достаточным¹. Отметим, что Правительство РФ не отвечает по обязательствам ЦБ РФ, а ЦБ РФ – по обязательствам Правительства РФ. Это означает, что Правительство РФ не обязано покрывать убытки ЦБ РФ, хотя существующее законодательство это не запрещает делать. На практике ЦБ РФ косвенно содействует Правительству РФ в сбалансированности федерального бюджета путем проведения соответствующей курсовой политики, приобретении государственных обязательств по низкой процентной ставке и проч. Но это носит ассиметричный характер, так как Правительство РФ, можно полагать, никогда не пойдет на погашение убытков ЦБ РФ.

Подытоживая вышеизложенное можно сделать вывод о том, что образующийся у ЦБ РФ сеньораж должен не оставаться в его распоряжении, а использоваться в общественных целях в целях финансового обеспечения расходов федерального бюджета.

Список литературы

1. Бауэр, В.П. Экономическая безопасность и международные резервы Банка России / В.П. Бауэр // ЭКО: Экономика и организация промышленного производства. – 2008. – № 9. – С. 141–149.
2. Колесов, Н.Д. Роль Центрального банка в формировании и использовании золотовалютных резервов / Н. Д. Колесов, О. Н. Колесов // Экономические науки. – 2007. – № 5. – С. 77– 81.
3. Колесов, О.Н. Служат ли золотовалютные резервы показателем богатства и благополучия России / О.Н. Колесов // Экономические науки. – № 6. – С. 72–75.
4. Рассчитано по: Отчеты Центрального банка Российской Федерации за 1992-2011 гг. // Официальный сайт ЦБ РФ / www.cbr.ru.
5. Смит, В. Происхождение центральных банков / В. Смит. – М.: Институт национальной модели экономики, 2011.
6. Составлено и рассчитано по: Отчеты Центрального банка Российской Федерации за 1992-2011 гг. // Официальный сайт ЦБ РФ / www.cbr.ru.

¹ В науке о финансах до сих пор отсутствуют представления о достаточности величины капитала центрального банка.

7. Сухарев, А.Н. Государственные сбережения и международные резервные активы: экономическая сущность, взаимосвязь и различие / А.Н. Сухарев // Экономические науки. – 2009. – № 4. – С. 352–356.
8. Сухарев, А.Н. Механизм образования прибыли центральных банков / А.Н. Сухарев // Финансы и кредит. – 2011. – 23 (455). – С. 15-21.
9. Уэрта Де Сото Х. Деньги, банковский кредит и экономические циклы / Х. Уэрта Де Сото. – Челябинск: Социум, 2008.

RUSSIAN CENTRAL BANK PROFIT FORMATION AND USING

O.V. Smirnova

Tver branch of The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration
Economic and finance department

The article describes the results of Russian Central bank financial result forming and substantiates the necessity of seigniorage withdrawal for benefit of federal budget. The author presents statistic data showing profits and income of the Russian Central bank.

Keywords: profit, central bank, seigniorage

Об авторах:

СМИРНОВА Ольга Викторовна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и финансов Тверского филиала Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, e-mail: smirnova-tgu@yandex.ru