

УДК 336.711(494)

КАПИТАЛ И ПРИБЫЛЬ ШВЕЙЦАРСКОГО НАЦИОНАЛЬНОГО БАНКА

Г.Л. Толкаченко¹, А.Н. Сухарев²

^{1,2}Тверской государственной университет, г. Тверь

Раскрыт механизм образования и использования прибыли и колебания капитала Швейцарского национального банка в рамках реализации им денежно-кредитной политики. Установлено, что банк может в краткосрочном периоде иметь не только убытки, но и отрицательный капитал, что сегодня считается не приемлемым для центральных банков многих стран мира. Дана оценка финансово-экономических последствий увеличения доли золота в активах Швейцарского национального банка, включая воздействие этого на эффективность денежно-кредитной политики и финансовые результаты деятельности банка.

Ключевые слова: *Швейцарский национальный банк, прибыль, капитал, золото, валютные резервы, финансовый рычаг.*

Швейцарский национальный банк выполняет публичные функции, его правовая форма сочетает частные и государственные элементы, а права акционеров ограничены по сравнению с правами акционеров остальных акционерных обществ [8, с. 2-3]. Банк имеет исключительное право на выпуск швейцарских банкнот, которые являются законным платежным средством не только Швейцарии, но и Лихтенштейна. Уставный капитал банка составляет 25 млн швейцарских франков (CHF), который разделен на 100 тыс. именных акций с номинальной стоимостью 250 тыс. CHF каждая. Владельцами акций являются кантоны, кантональные банки и частные лица. При номинальной цене 250 CHF за акцию, их рыночная цена на 31 декабря 2013 г. составляла 1045 CHF (31.12.2012 г. – 1028 CHF; 31.12.2011 г. – 947 CHF) [7, с. 173]. Таким образом, рыночная цена акций банка в четыре раза превышает их номинальную стоимость, что зависит от учетной ставки Швейцарского национального банка и ожидания её изменения в будущем.

Швейцарский национальный банк на 31 декабря 2013 г. имел 2292 акционеров, из которых 2219 – частные лица, владевшие 40,3% акций и 73 акционеров (59,7% акций) – кантоны и кантональные банки. Среди акционеров акции были распределены следующим образом: от 1 до 10 акций – владело 1876; от 11 до 100 акций – 309; от 101 до 200 – 19; более 200 акций – 15 частных лиц. В конце 2013 г. кантоны и кантональные банки владели около 52% акциями банка [7, с. 119]. Право голоса для частных акционеров ограничено 100 голосами (акциями).

Чистая прибыль банка направляется [9, с. 3-5]:

1) на выплату дивидендов владельцам акций, которые не могут превышать 6% от номинальной стоимости акций (или 15 CHF на акцию);

2) Конфедерации и кантонам. Из совокупной суммы прибыли, направляемой Конфедерации и кантонам Конфедерация получает 1/3 прибыли, а кантоны – 2/3;

3) на увеличение собственных средств, т.е. остается в распоряжении банка в виде нераспределенной прибыли.

В соответствии с Конституцией Швейцарии (ст. 99), Швейцарский национальный банк должен образовывать достаточные валютные резервы, часть которых должна находиться в золоте. Он рассматривает собственные средства как главный источник формирования валютных резервов. В своей политике он ориентирован на недопущение возникновения рисков утраты собственных средств. Банк исходит из того, что у него возможно возникновение убытков, в том числе образование на балансе отрицательного капитала (собственных средств), но в долгосрочном периоде банк будет иметь прибыль. Это означает, что в долгосрочном периоде сумма прибыли должна быть больше суммы убытков в «убыточных» годах.

Предполагается, что особенностью Швейцарского национального банка по сравнению с обычным (не эмиссионным банком) является то, что при отрицательном капитале обычный банк должен ликвидироваться. Швейцарский национальный банк может сохранять свою платежеспособность даже при отрицательном капитале в силу того, что он является институтом, монопольно выпускающим банкноты – законное платежное средство в Швейцарии и Лихтенштейне и является кредитором в последней инстанции. Иными словами, он (как любой другой эмиссионный институт) имеет неограниченный объем законных платежных средств, обладает абсолютной платежеспособностью и может в любом случае выполнить свои денежные обязательства, номинированные в национальной валюте. При отрицательном капитале акционерам Швейцарского национального банка не надо будет предоставлять дополнительное обеспечение. Однако, если собственный капитал Швейцарского национального банка в долгосрочном периоде будет отрицательным, то он может потерять доверие и тогда ему будет сложно выполнять свои конституционные функции. Поэтому Швейцарский национальный банк стремится поддерживать собственный капитал на «достаточном» уровне. «Достаточный» уровень оказывается трудно формализовать, выразить в каких-либо конкретных цифрах, а носит скорее оценочный характер.

Допускается, что собственный капитал банка может быть отрицательным, что отражается в балансе в виде отрицательного значения резервного фонда. При этом предполагается, что такая ситуация должна иметь место в течение ограниченного периода времени. В долгосрочном периоде гарантируется получение банком «структурной потенциальной прибыли» из-за того, что банк является эмиссионным банком и тем самым получает эмиссионный доход (сеньораж).

Центральные банки, как правило, стремятся не допустить образования у них отрицательного капитала [2, с. 52]. Это приводит к сужению для них пространства денежно-кредитной и курсовой политики. Центральные банки, хотя и выполняют свои общественные функции, но вместе с тем, его выполнять должны за свой счет, то есть путем покрытия расходов и убытков получаемыми доходами. В этом плане находит свое отражение известная

дихотомия центрального банка, состоящая в конфликте интересов между выполнением им общественных функций и получением прибыли (или требуемого дохода). С экономической и финансовой точек зрения, центральные банки могли бы существовать и при постоянном отрицательном капитале, но с политической точки зрения это оказывается не приемлемым, так как может вызвать критику со стороны общества руководства такого центрального банка и он может потерять свою самостоятельность [5, с. 17-18]. Все это находит отражение в макрорегулятивном решении денежных властей, действия стараются не допустить возникновения у центрального банка отрицательного капитала [6, с. 28]. Так, за столетие существования ФРС США не имела отрицательного капитала, а убыток имел место только в первый год её функционирования (1914/15) [4, с. 60]. ЦБ РФ также за все время своего существования не умел на своем балансе отрицательного капитала, а убыток был только один раз – в 1998 г., который составлял 27,8 млрд руб. (5,0% от величины активов или 23,4% величины собственных средств – капитала банка) [1, с. 161].

Структура активов Швейцарского национального банка подчинена целям денежно-кредитной политики и состоит из золота и валютных резервов, которые отражаются на балансе по рыночной стоимости. Активы Швейцарского национального банка на 31 декабря 2013 г. составляли 490,4 млрд CHF, основная доля которых (90%) была размещена в иностранных активах. Доля золота в активах составляла 7,3%, которая с 1995 г. сократилась в 2,6 раза. Главным фактором в сокращении доли золота в активах было связано с продажей золота, величина которого сократилась в 2000-2005 гг. на 1300 т. Такая продажа была связана с необходимостью повышения ликвидности средств банка для реализации эффективной денежно-кредитной политики и роста величины прибыли из-за увеличения поступлений процентных доходов и дивидендов. Заметим, что номинальный рост цены золота приводит к его переоценке на балансе банка и увеличению его капитала, что не отражается как прибыль. Прибыль от операций с золотом может возникать при его реализации из превышения цены реализации над ценой его приобретения. Однако при падении цены на золота, получаемые отрицательные переоценки от золота могут относиться показываться как убытки, уменьшая получаемую банком прибыль.

Структура международных резервов Швейцарского национального банка (по состоянию на 31 декабря 2013 г.) Швейцарского национального банка имела вид: золото – 7,3%; иностранные финансовые активы – 91,3%; резервная позиция в МВФ – 0,5%; средства, находящиеся в расчетах – 0,9% [7, с. 146]. Валютные резервы были номинированы в следующих валютах: в евро – 48%; в долларах США – 27%; в японских иенах – 8%; в фунтах стерлингах – 7%; в канадских долларах – 4%; прочих валютах – 6%. Они представляли собой следующие виды вложений: в ценные бумаги иностранных правительств – 76%; в акции – 16%; в другие виды финансовых инструментов – 8% [7, с. 68].

Основные доходы Швейцарского национального банка формируются под влиянием операций с золотом и операций с активами, выраженными в иностранной валюте, что обусловлено подавляющей их долей в его активах. Методология расчета доходов отличается от соответствующей методологии,

принятой в ЦБ РФ и в ряде других центральных банках мира, где переоценка активов не относится на доходы, а сразу зачисляется в соответствующие фонды, образованные в составе капитала (собственных средств) банка [3, с. 200-201]. Исключение составляет отрицательная переоценка активов, относимая на убытки центрального банка, при нехватке накопленных в специально созданном фонде положительных переоценок.

В Швейцарском национальном банке в состав валовых доходов принято относить средства от переоценки активов. Однако при расчете прибыли результаты переоценки активов участие не принимают, а относятся на соответствующие счета в составе капитала (собственных средств).

В 2013 г. валовой доход Швейцарского национального банка составил «минус» 8,7 млрд CHF, образовавшийся главным образом из-за переоценки рыночной цены золота («минус» 15,2 млрд CHF) вследствие значительного её снижения. В 2010 г. также было отрицательное значение валового дохода («минус» 20,6 млрд CHF), образовавшегося вследствие отрицательной переоценки иностранных активов Швейцарского национального банка в национальной валюте.

Расходы Швейцарского национального банка носят более устойчивый характер. В 2013 г. расходы на производство банкнот составили 25,5 млн CHF, на персонал – 172,6 млн CHF, общие накладные расходы – 96,9 млн CHF, амортизация – 39,0 млн CHF. В среднем банк тратит на производство банкнот менее 0,1% от их номинальной суммы в год (в 2013 г. – 0,04%). Для покрытия расходов банка необходимо, чтобы его активы «генерировали» маржинальный доход на уровне не более 0,5% в год (в 2013 г. – 0,07%).

В среднем за 1995 – 2013 гг. доля золота в активах Швейцарского национального банка составляла 17,2%, доля иностранных активов в общей величине активов – 55,6%, а степень «покрытия» банкнот золотом – 59,1%. Расчет последнего показателя, который в условиях демонетизации золота в рамках Ямайской международной валютной системы, казалось бы, является бессмысленным, для Швейцарии оказывается не мало важным, в силу особого отношения швейцарцев к золоту.

Интересным представляется оценка финансового рычага Швейцарского национального банка, показывающего соотношение между всеми средствами центрального банка и его собственными средствами. При этом можно использовать подход О.В. Смирновой, предложившей для оценки этого использовать семейство из двух показателей:

а) финансового рычага I – собственно отношение суммы всех средств центрального банка к величине его собственных средств;

б) финансового рычага II – отношение суммы всех средств центрального банка к сумме его собственных средств и денег, выпущенных им в обращение. Не смотря на то, что деньги, выпущенные центральным банком в обращение представляют собой его обязательства, но одновременно они не требуют погашения и их можно рассматривать как квазикапитал центрального банка, а в сумме собственные средства и квазикапитал можно определить в качестве расширенного капитала центрального банка.

Заметим, что чем выше значение финансового рычага, тем сложнее для центрального банка достигать целей денежно-кредитной политики, и тем

более вероятно, что в целях достижения этого он будет в отдельные годы получать убытки или иметь отрицательный капитал (собственные средства).

За период 1995–2013 гг. среднее значение финансового рычага I Швейцарского национального банка составляло 3,7, что являлось крайне малым по сравнению с аналогичным показателем других стран мира, у которых обязательства могут быть в несколько десятков раз превышать величину собственных средств. Среднее значение финансового рычага II составляло 1,8. Максимальное значение финансовые рычаги имели место в 2013 г. (31 декабря): финансовый рычаг I – 10,2; финансовый рычаг II – 4,3. Минимальное значение финансового рычага I было в 2001 – 2002 гг. и составляло 1,7, а финансового рычага II в 1995 – 1997 гг., 2001 – 2003 гг., и составляло 1,1. Данные о значении финансового рычага Швейцарского национального банка показывают, что он имеет высокий потенциал в проведении эффективной денежно-кредитной политики.

Швейцарский национальный банк имеет рентабельность активов (1,8% в год) в среднем соответствующей рентабельности ведущих западных центральных банков мира (2% в год). Рентабельность капитала у него заметно была ниже (4,6% в год) по сравнению с этими центральными банками (67,4% в год), что обусловлено значительно более низким значением у него финансового рычага I. К сравнению, ЦБ РФ имел среднюю рентабельность капитала (за 1993-2011 гг.) существенно превышающий аналогичный показатель Швейцарского национального банка, Банка Франции, Немецкого Федерального банка, Банка Японии. Такое превышение было обусловлено существованием более высокой инфляции в России по сравнению с рассматриваемыми странами, и тем самым получением ЦБ РФ относительно более высокого инфляционного «налога». Заметим, что рентабельность капитала Банка Англии и ФРС США являлись еще большими. Рентабельность капитала ФРС США за 1997-2013 гг. составила 228,0% в год, а у Банка Англии – 91,2%. Такая высокая рентабельность этих центральных банков связана с наличием у них незначительной доли (2,5%) собственных средств в составе активов.

Хотя любой центральный банк не преследует в качестве цели своей деятельности извлечение прибыли, а выполняет возложенные на него функции по обеспечению стабильности национальной валюты и другие общественно важные задачи, входящие в перечень его функций, он вынужден все же иметь прибыль в долгосрочном периоде, чтобы иметь собственные средства на достаточном уровне для проведения эффективной денежно-кредитной и курсовой политики. Кроме того, постоянно убыточный центральный банк столкнулся бы с критикой со стороны парламента и общества в целом и смог бы потерять свою самостоятельность. Поэтому средние показатели рентабельности являются немало важными для достижений целей денежно-кредитной политики центрального банка в будущем. Средняя рентабельность Швейцарского национального банка является достаточной для обеспечения проведения им эффективной денежно-кредитной политики в будущем.

30 ноября 2014 г. швейцарцы на своем референдуме не поддержали инициативу Швейцарской народной партии о введении требований к Швейцарскому национальному банку о том, чтобы он не менее 20% своих активов вкладывал в золото, а также, чтобы оно находилось только на

территории страны. В настоящее время Швейцарский национальный банк владеет 1040 т золота, что ставит Швейцарию на седьмое место среди других стран мира по величине официальных золотых запасов. Выполнение норм о 20%-ой доли активов банка в золоте потребовало бы дополнительно приобрести банком золота 1,5 тыс. т, то есть увеличить свой золотой запас в 2,5 раза. Сегодня 70% золота, принадлежащего Швейцарскому национальному банку хранится в Швейцарии. Остальное золото хранится в банке Англии (20%) и в Банке Канады (10%) [7, с. 174]. Увеличение золотого запаса снизило бы возможность денежных властей в проведении эффективной денежно-кредитной политики и понизило бы прибыль банка. Кроме того, запрет на продажу золота сделало бы его совершенно бесполезным металлом, находящимся на балансе банка, так как оно в этом случае стало бы выключено из экономического механизма. Наличный объем золота у Швейцарского национального банка и так является достаточным, а само его принято рассматривать как средство диверсификации активов. Следует заметить, что стабильность цен и швейцарского франка не зависят от запасов золота у банка.

В современном мире золото не выполняет роль денег, поэтому оно является «бесполезным» активом на балансе центрального банка. Центральный банк, обладая золотом, не может поддерживать курс национальной валюты. Он должен сначала продать золото, а получив иностранную валюту, используя которую он и сможет проводить валютные интервенции.

Таким образом, существует проблема, что Швейцарский национальный банк, в целях реализации эффективной денежно-кредитной политики может столкнуться с ухудшением своего финансового состояния, включая получение им отрицательного значения капитала на своем балансе. Это оказывается политически ненейтральным и центральные банки обычно не допускают ухудшения своего финансового состояния, «жертвуя» макроэкономической стабильностью. В целях повышения эффективности денежно-кредитной политики в Швейцарии законодательно установлено, что Швейцарский национальный банк может в краткосрочном периоде иметь не только убытки, но и отрицательный капитал. Представляется необходимым соответствующую норму ввести и в России, позволив ему в краткосрочном плане получать на своем балансе отрицательное значение капитала.

Список литературы

1. Годовой отчет Банка России за 1998 г. М.: Агентство экономической информации «Прйм-ТАСС», 1999. 220 с.
2. Смирнова О.В. Капитал, прибыль и финансовое состояние центрального банка: теоретический аспект // Деньги и кредит. 2014. № 5. С. 50-53.
3. Смирнова О.В. О формировании и использовании прибыли Центрального банка Российской Федерации // Вестник Тверского государственного университета. Сер. Экономика и управление. 2012. № 20. С. 194-203.
4. Смирнова О.В. Финансовые результаты деятельности Федеральной резервной системы США // Экономический анализ: теория и практика. 2013. № 25. С. 56-64.

5. Сухарев А.Н. Механизм образования прибыли центральных банков // Финансы и кредит. 2011. № 23. С. 15-21.
6. Сухарев А.Н. Теоретико-экономический аспект прибыли Центрального банка // Вестник развития науки и образования. 2008. № 2. С. 26-35.
7. Federal Act on the Swiss National Bank (National Bank Act, NBA) of 3 October 2003 (Status as at 1 March 2012) // www.admin.ch.
8. Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanz-departement und der Schweizerischen Nationalbank über die Gewinnausschüttung der Schweizerischen Nationalbank vom 21. November 2011 // www.snb.ch.

EQUITY AND PROFIT OF THE SWISS NATIONAL BANK

G.L. Tolkachenko¹, A.N. Sukharev²

^{1,2}Tver State University, Tver

The article discloses the mechanism of the formation and use of profits and capital fluctuations of the Swiss National Bank as a part of its monetary policy. The problem of the Bank is a low level of inflation that might worsen its financial situation, including losses and negative equity. The Bank can have in the short term not only damages but also negative equity that is not acceptable for central banks around the world. The authors assess the financial and economic consequences of increasing the proportion of gold in the assets of the Swiss National Bank, including its impact on the effectiveness of its monetary policy and financial performance.

Keywords: *Swiss National Bank, profits, capital, gold, foreign exchange reserves, financial leverage*

Об авторах:

ТОЛКАЧЕНКО Галина Львовна – кандидат экономических наук, заведующая кафедрой финансов, профессор Тверского государственного университета, e-mail: eco_fic@mail.ru

СУХАРЕВ Александр Николаевич – доктор экономических наук, профессор кафедры конституционного, административного и таможенного права Тверского государственного университета, e-mail: su500005@yandex.ru

About the authors:

TOLKACHENKO Galina L'vovna – Head of Finances and Credit Department at Tver State University, Philosophy Doctor in Economics, Professor, e-mail: eco_fic@mail.ru

SUHAREV Aleksandr Nikolaevich – Senior Doctorate in Economics, Professor of Economic Constitutional, Administrative and Customs Law, Tver State University, e-mail: su500005@yandex.ru

References

1. Godovoj otchet Banka Rossii za 1998 g. M.: Agentstvo jekonomicheskoy informacii «Prjm-TASS», 1999. 220 s.
2. Smirnova O.V. Kapital, pribyl' i finansovoe sostojanie central'nogo banka: teoreticheskij aspekt // Den'gi i kredit. 2014. № 5. S. 50-53.
3. Smirnova O.V. O formirovanii i ispol'zovanii pribyli Central'nogo banka Rossijskoj Federacii // Vestnik Tverskogo gosudarstvennogo universiteta. Ser. Jekonomika i upravlenie. 2012. № 20. S. 194-203.
4. Smirnova O.V. Finansovye rezul'taty dejatel'nosti Federal'noj rezervnoj sistemy SShA // Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika. 2013. № 25. S. 56-64.
5. Suharev A.N. Mehanizm obrazovanija pribyli central'nyh bankov // Finansy i kredit. 2011. № 23. S. 15-21.
6. Suharev A.N. Teoretiko-jekonomicheskij aspekt pribyli Central'nogo banka // Vestnik razvitija nauki i obrazovanija. 2008. № 2. S. 26-35.
7. Federal Act on the Swiss National Bank (National Bank Act, NBA) of 3 October 2003 (Status as at 1 March 2012) // www.admin.ch.
8. Vereinbarung zwischen dem Eidgenössischen Finanz-departement und der Schweizerischen Nationalbank über die Gewinnausschüttung der Schweizerischen Nationalbank vom 21. November 2011 // www.snb.ch.
- 9.