

УДК 336.7

**ПРОТИВОРЕЧИЯ, ПРОБЛЕМЫ И ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ БАНКА РОССИИ**Александр М. Матросов<sup>1</sup>.@<sup>1</sup> Кемеровский государственный университет, 650000, Россия, г. Кемерово, ул. Красная, 6

@matrosov\_am@mail.ru

Поступила в редакцию 07.11.2017. Принята к печати 08.12.2017.

**Ключевые слова:** центральный банк, инвестиционная деятельность, иностранные активы Банка России, особенности Банка России, Банк России.

**Аннотация:** Предмет. Статья посвящена особенностям инвестиционной деятельности Банка России. Цель и задачи. Раскрыто содержание и проведен анализ инвестиционной деятельности Банка России. Методология. Методологическую основу исследования составляет общенаучный метод и сравнительный анализ. Результаты. Проведенный сравнительный анализ позволил выявить противоречия и особенности инвестиционной деятельности Банка России, а также обозначить проблемы с ней. Автором проанализированы структура инвестиционных вложений Банка России и центральных банков зарубежных стран, динамика вложений Банка России в ценные бумаги иностранных эмитентов и средств Правительства РФ и удельный вес активов центрального банка в национальной банковской системе. Выводы и значимость. Проведенное в данной статье исследование позволяет утверждать, что Банку России в качестве субъекта инвестиционной деятельности присущи как общие, так и специфические противоречия, проблемы. Выявлено фундаментальное противоречие инвестиционной деятельности – противоречие между доходностью, ликвидностью и риском. Выделен ряд направлений по рационализации инвестиционной деятельности Банка России и повышению ее эффективности в рамках сохранения приоритета регулирующих функций над получением положительного экономического эффекта.

**Для цитирования:** Матросов А. М. Противоречия, проблемы и особенности инвестиционной деятельности Банка России // Вестник Кемеровского государственного университета. Серия: Политические, социологические и экономические науки. 2017. № 3. С. 55–62.

Банк России – специфичный субъект инвестиционной деятельности не только для национальной экономики, но и по сравнению с центральными банками других государств. В этом отношении интересно сравнить структуру инвестиционных портфелей Банка России и некоторых других центральных банков – как стран со зрелой рыночной экономикой, так и стран с развивающимися рынками (emerging markets). Данные для сравнения приведены в таблице [1, с. 245; 2–6].

Представленные сведения говорят о большом разнообразии инвестиционных портфелей центральных банков от страны к стране. Обращает на себя внимание, что для стран с переходной экономикой (Казахстан, Польша), развивающихся стран группы БРИКС (в частности, Бразилии) характерны значительные вложения в иностранные активы, в том числе валютные резервы. Например, в Казахстане на них приходится 85 %, в Польше – более 96 % всех инвестиций соответствующих центральных банков.

Таблица. Структура инвестиционных вложений Банка России и центральных банков зарубежных стран на 1 января 2017 г., %

Table. Structure of investment investments of the Bank of Russia and central banks of foreign countries for January 1, 2017, %

Категория вложений	Банк России	Национальный Банк Республики Казахстан	Национальный банк Польши	Центральный банк Бразилии	Федеральная резервная система США	Европейский центральный банк
Вложения в драгоценные металлы	14,2	9,1	3,7	0,2	0,0	7,7
Вложения в иностранные активы	68,1	85,0	96,2	49,3	0,5	23,1
Вложения в банковскую систему	15,8	4,2	0,1	0,9	0,1	0,1
Вложения в национальные ценные бумаги	2,0	1,7	0,0	49,6	99,4	69,2
Итого	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Это доказывает реальную, объективную потребность стран, не являющихся эмитентами резервных валют, в значительных зарубежных резервах. Кроме того, экспортеры сырьевых товаров (к ним относятся как Россия, так и Казахстан) вынуждены стерилизовать часть поступающей валютной выручки в международных резервах.

Выделяется Банк России по такому параметру, как вложения в национальную банковскую систему посредством рефинансирования. Значительный удельный вес кредитов и депозитов в кредитных организациях-резидентах отличает Банк России от других центральных банков. Серьезные различия наблюдаются и по удельному весу инвестиций в национальные ценные бумаги. Для России, Казахстана и Польши высокий удельный вес данной категории вложений нехарактерен. Среди стран с формирующимися рынками активно размещает средства в государственные облигации Центральный банк Бразилии. Широкое распространение данный способ финансирования бюджетных расходов и(или) предоставления ликвидности имеет в США и Европейском союзе.

Таким образом, можно говорить о следующих особенностях инвестиционной деятельности Банка России (в рамках международного сравнения):

- активное использование непосредственного рефинансирования кредитных организаций-резидентов посредством размещения кредитов, депозитов и сделок РЕПО (практически без использования операций на открытом рынке с государственными облигациями);
- существенная роль монетарного золота в резервных активах;
- в целом умеренный для страны с формирующимся рынком и по преимуществу сырьевой экономикой удельный вес инвестиций в иностранные активы;

- крайне ограниченный объем операций с долговыми обязательствами резидентов, в частности, государственными облигациями, которые во многих странах активно используются как в рамках бюджетной политики, так и для регулирования дефицита ликвидности.

Изучение литературных источников свидетельствует, что среди ключевых проблемных аспектов функционирования Банка России непосредственное отношение к инвестиционной деятельности имеют две группы проблем. Во-первых, Банк России часто критикуют за размещение значительной части средств в зарубежных активах. Целесообразность масштабной стерилизации ликвидности в государственных обязательствах США и других зарубежных стран вызывает сомнения у многих специалистов. Во-вторых, ряд экономистов и политиков настаивают на более активном стимулировании кредитования реального сектора за счет использования ресурсов Центрального банка. Это предполагает серьезное снижение процентных ставок и смягчение условий кредитования последней инстанции. Напротив, сторонники существующей модели политики Банка России считают ее вполне рациональной, а радикальные изменения – нецелесообразными.

Действительно, объем средств Правительства РФ на счетах в Банке России, размещенных в ценные бумаги стран со зрелой рыночной экономикой, в первую очередь, США, достаточно велик (см. рис. 1) [1, с. 245; 7, с. 141; 8, с. 145; 9, с. 145; 10, с. 139].

Как видно из диаграммы, приведенной на рисунке 1, в ценные бумаги иностранных эмитентов Банком России размещаются средства не только Правительства РФ, но и коммерческих банков, что может косвенно указывать на чрезмерно высокий объем стерилизации ликвидности (до 10 трлн руб.). Причем в 2014–2016 гг. разрыв между абсо-



Рис. 1. Динамика вложений Банка России в ценные бумаги иностранных эмитентов и средств Правительства РФ на счетах в Банке России, 2008–2016 гг. (на конец года), млн руб.

Fig. 1. Dynamics of investments of the Bank of Russia in securities of foreign issuers and means of the Government of the Russian Federation on bank accounts of Russia, 2008–2016 (at the end of the year), million rubles

лютной величиной средств Правительства РФ в составе пассивов Банка России и объемом иностранных вложений в активной части баланса увеличился.

По мнению П. Ю. Малышева, доминирование вложений в иностранные активы – объективная и неустраняемая в ближайшей перспективе особенность стран с формирующимися рынками, повлиять на которую центральные банки не в состоянии. Дело в том, что Банк России, как и другие центральные банки, «не имеет возможности регулировать сальдо торгового баланса, объем инвестиций и внешнего долга. Таким образом, в условиях принятой денежно-кредитной и валютной политики центральный банк практически не может оказывать влияния на объем валютных резервов» [11, с. 19]. Далее, среди иностранных активов наиболее привлекательными по-прежнему остаются государственные облигации США (несмотря на всю международную напряженность), поскольку они считаются самыми надежными. Кроме того, другие страны просто не эмитируют такого объема долговых обязательств, чтобы удовлетворить потребности центральных банков в размещении средств.

В силу объективных причин совершенно оправданной высокую долю иностранных активов в структуре вложений Банка России считают, в частности, С. К. Дубинин, Н. А. Миклашевская. Согласно их позиции в условиях перехода к гибкому курсу рубля роль золотовалютных резервов Центрального банка РФ значительно возрастает. Предполагается, что при значительном объеме высоколиквидных иностранных активов Банк России «будет выступать гарантом недопущения валютных кризисов и массивных спекулятивных атак на национальную валюту, как в условиях подготовительного периода, так и на первых этапах политики инфляционного таргетирования, когда валютные интервенции в качестве инструмента монетарной политики соседствуют с процентной ставкой» [12, с. 24]. Тем более что вплоть до настоящего времени Банк России сохранил практику валютных интервенций в чрезвычайных ситуациях.

Анализ зарубежного опыта управления иностранными активами центральных банков, проведенный С. С. Наркевичем, показал, что приоритетами здесь остаются надежность и ликвидность вложений. Эти цели в наибольшей степени достигаются за счет вложений в валюту и ценные бумаги стран со зрелой рыночной экономикой, в первую очередь – США как основного держателя мировой резервной валюты [13, с. 50]. Следует учитывать, что для ряда центральных банков стран с формирующимися рынками характерна еще более высокая доля иностранных активов в инвестиционном портфеле по сравнению с Банком России.

В противовес этим воззрениям острой критикой деятельности Банка России известен такой политик и экономист, как С. Ю. Глазьев и его последователи. По поводу вложений средств Банка России в иностранные обязательства С. Ю. Глазьев пишет, что «следовало бы срочно распродать валютные активы, размещенные в обязательствах США, Великобритании, Франции, Германии... Эти активы нужно заместить инвестициями в золото и другие драгоценные металлы, в создание запасов высоколиквидных товарных ценностей, в том числе критического импорта, в ценные бумаги стран-членов ЕАЭС, ШОС и БРИКС, а также в капитал международных организаций с россий-

ским участием, ... в расширение инфраструктуры поддержки нашего экспорта» [14, с. 38]. М. В. Ершов замечает, что сложившееся превышение международных резервов России над величиной всей рублевой эмиссии практически в два раза вызывает вопросы и требует корректировки [15, с. 25].

Разумеется, предложение полностью заместить государственные облигации развитых, платежеспособных стран товарными запасами и долговыми обязательствами государств с неустойчивой экономикой носит чрезмерно радикальный характер и вряд ли реализуемо на практике. Инвестиции Банка России в золото, как было показано выше, и так значительно активизировались в 2010–2016 гг. А создание товарных запасов, не предназначенных для материально-технического обеспечения текущей деятельности, в принципе выходит за рамки деятельности любых финансовых институтов. В существующей экономической ситуации объективная потребность в значительных международных резервах, по-видимому, сохранится, а классическими направлениями инвестирования, которые используют все центральные банки, являются именно вложения в ценные бумаги США, стран Западной Европы.

Тем не менее иностранные активы Банка России в виде валюты и зарубежных долговых обязательств весьма велики в абсолютном выражении, поэтому требуется оценка соответствия их размера объективно обусловленным потребностям и рискам российской экономики. Только детальный количественный анализ, по мнению автора, позволит уточнить реально необходимый объем вложений в иностранные активы, для которых целесообразно сохранить существующий режим управления и структуру портфеля. Если же по результатам такого анализа выявляются «излишки» иностранных активов, они могут быть подвергнуты диверсификации.

Еще более спорный вопрос – роль Банка России в активизации кредитования реального сектора экономики. Здесь также существуют полярные точки зрения. Например, О. Г. Осипова убеждена, что центральный банк несет непосредственную ответственность за обеспечение экономики инвестиционными, кредитными ресурсами (а не просто создание благоприятных для этого условий). Поэтому Банк России должен стать главным кредитором производственной сферы [16, с. 97]. Однако мнение о возможности прямого кредитования центральным банком коммерческих нефинансовых организаций («финансовая репрессия») является маргинальным. В настоящее время оно серьезно не рассматривается ни в теории, ни на практике вследствие явно отрицательного опыта. Например, Банк Пакистана с 1960-х гг. был призван заниматься стимулированием экономики посредством ее льготного кредитования. Но эта азиатская страна до сих пор не известна ни экономическими успехами, ни финансовой стабильностью, а 75 % кредитов оказались невозвратными [17, с. 36, 43].

Более интересны и перспективны предложения по косвенным механизмам стимулирования кредитно-инвестиционного процесса, инициируемым Банком России или с его участием. Здесь нельзя игнорировать тот факт, что удельный вес Банка России в финансовой системе страны чрезвычайно велик, по сравнению не только с развитыми странами, но и развивающимися (см. рис. 2) [18, с. 34]. Представленный график показывает, что Банк России

является лидером среди рассматриваемых стран по доле центрального банка в совокупных активах банковской системы. Хотя для развивающихся стран и стран с переходной экономикой характерен удельный вес активов центрального банка более 20 %, в России этот показатель

превышает 28 %. Следовательно, справедлива постановка вопроса о частичном использовании этого потенциала в национальной инвестиционной сфере.

В качестве более или менее реалистичных перспективных направлений по расширению инвестиционной дея-

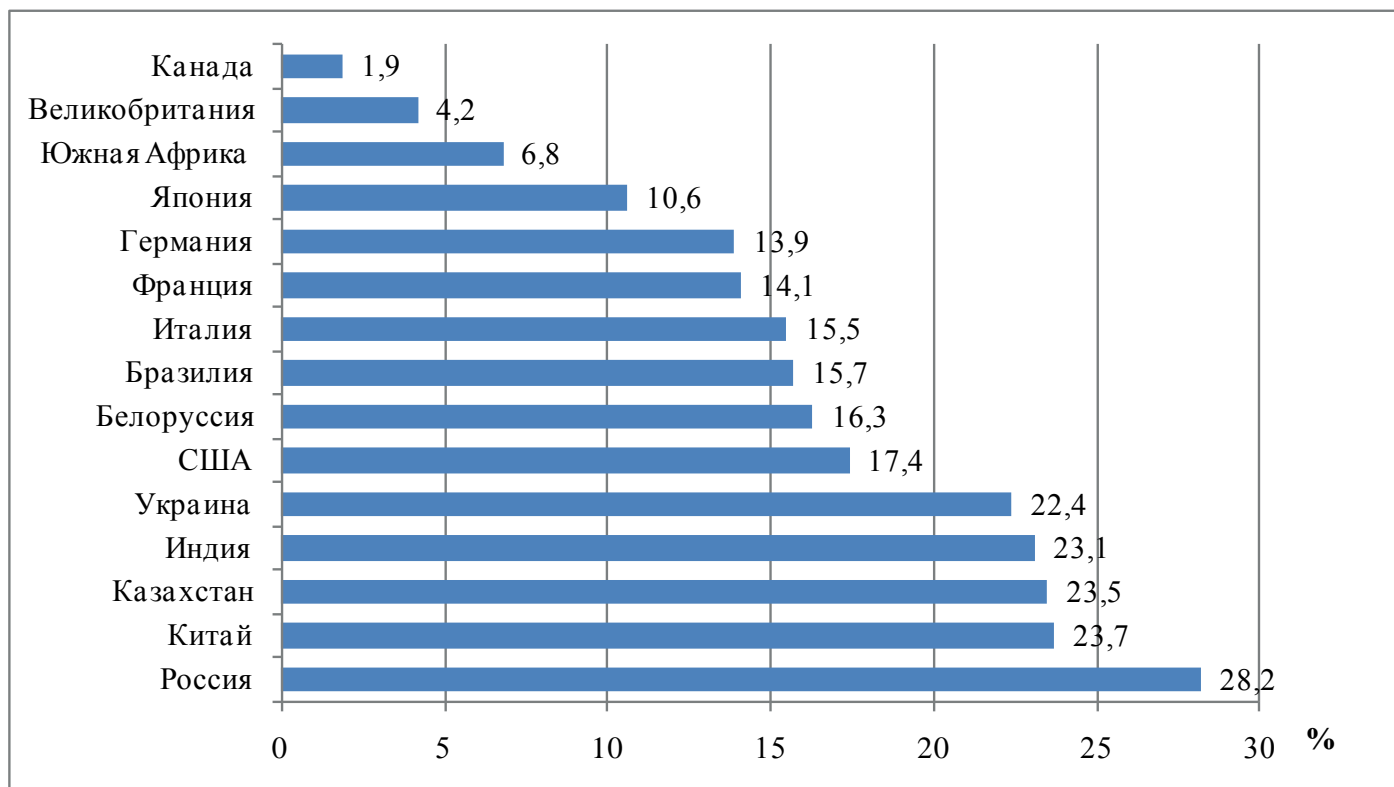


Рис. 2. Удельный вес активов центрального банка в национальной банковской системе, %  
Fig. 2. Specific weight of assets of the central bank in a national banking system, %

тельности Банка России с целью активизации инвестиционного процесса в стране в целом представляется возможным выделить:

- формирование бюджета развития в составе федерального бюджета с покрытием возникающего дефицита за счет продажи части государственных облигаций, в том числе Банку России [19, с. 39];

- предоставление «длинных» инвестиционных кредитов на срок до 25 лет коммерческим банкам за счет средств Банка России [19, с. 43];

- субординированные кредиты без обеспечения системообразующим банкам (типа ПАО «Сбербанк», ПАО «Банк ВТБ», АО «Россельхозбанк» и др.) [20, с. 56];

- снижение процентной ставки по операциям рефинансирования до уровня 4–5 % годовых (при условии сокращения инфляции до 2–3 % в год) [18, с. 36].

Существуют и более оригинальные предложения, например, создание какого-либо государственного внебюджетного инвестиционно-кредитного фонда с передачей ему до 50 % средств Банка России и контролем целевого использования денег [14, с. 43]. Однако сам Банк России резко критически воспринимает подобные предложения. В выступлении Председателя Банка России Э. С. Набиуллиной на XXV Международном финансовом конгрессе подчеркнуто: «В России мы тоже видим рост востребованности «легких» экономических решений, например, обещаний, что, напечатав 1–2–3 трлн рублей и выдав их в виде

дешевых кредитов, мы получим устойчивое ускорение темпов роста в экономике без значительных инфляционных последствий. Под это даже подводится псевдонаучная база» [21, с. 3–4]. По мнению Е. Л. Горюнова и др., Банк России отвечает за сглаживание конъюнктурных ситуативных колебаний, денежно-кредитная политика не способна повлиять на фундаментальные макроэкономические тенденции, ей недоступно «стимулирование долгосрочного экономического роста как такового, на который денежная политика не оказывает значимого воздействия» [22, с. 62].

Безусловно, проблема активизации инвестиционного процесса – узловая для преодоления кризисных тенденций, перехода экономики России к устойчивому росту (особенно учитывая резкое ограничение доступности зарубежных кредитов и займов вследствие «санкционной войны»). Однако она требует взвешенного комплексного подхода с учетом отечественных экономических реалий, накопленного практического опыта. Хорошо известно, что многие страны со зрелой рыночной экономикой в период 2014–2016 гг. снижали реальные процентные ставки до нуля и даже до отрицательных значений, однако выраженный макроэкономический эффект столь сильных стимулирующих инструментов по большому счету так и не проявился [23, с. 17]. В России коммерческие банки, получая ресурсы Банка России по линии рефинансирования, не спешат вкладывать их в реальный сектор экономики, предпочитая этому краткосрочные спекулятивные операции с более высо-

кой доходностью. Вливание средств в банковскую систему в 2014 г. практически полностью ушло в спекулятивные операции и иностранные юрисдикции.

Более того, в 2000-х гг. в России уже был создан ряд специализированных институтов развития, в задачи которых входила реализация инвестиционных проектов в различных отраслях экономики, они получили значительные бюджетные средства (достаточно назвать государственные корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности», «Российская корпорация нанотехнологий», ОАО «Российская венчурная компания» и др.). При наличии подобных структур с внушительными бюджетами роль Банка России в инвестировании реального сектора экономики, бесспорно, требует уточнения. Кроме того, следует учитывать, что крупнейшие коммерческие банки России (ПАО «Сбербанк», Банк ВТБ (ПАО), Банк ГПБ (ПАО), ВТБ 24 (ПАО), АО «Россельхозбанк») прямо или косвенно находятся под контролем государства. Поэтому, если ставить задачу активизации инвестиционного процесса, проще и удобнее с управленческой точки зрения влиять на их кредитную политику непосредственно, без передаточных механизмов в виде специальных мероприятий денежно-кредитного регулирования.

Сам по себе процесс трансформации сбережений в реальные инвестиции достаточно сложен, находится под влиянием большого числа финансово-экономических, институциональных, технико-технологических факторов. Значительное влияние на него оказывают высокий уровень огосударствления экономики России, наличие большого числа монополий и другие факторы. Поэтому простое изменение параметров инвестиционной деятельности Банка России (учетных ставок, объемов рефинансирования) не гарантирует положительного результата.

Например, расчеты, проведенные А. Ю. Макухой, И. В. Рыбчинской, показали, что коэффициент корреляции между объемом кредитов, предоставляемых коммерческими банками на срок 1–3 года в постоянных ценах, и ключевой ставкой Банка России составляет 0,252, т. е. статистически незначим (в исследовании использовались ежемесячные данные за 2010–2015 гг.). Более того, объем долгосрочного кредитования экономики России в постоянных ценах коррелирует с реальной процентной ставкой по таким кредитам – коэффициент корреляции составляет 0,529 [24, с. 98]. Возникает несколько парадоксальная ситуация – чем дороже эти кредиты, тем в больших объемах они берутся.

Приведенные данные показывают, что многие известные в западной экономической науке закономерности, взаимосвязи между политикой, инвестиционной деятельностью центрального банка и финансово-кредитной сферой в экономике России могут существенно ослабляться либо вообще не работать. Поэтому управление инвестиционной деятельностью Банка России – только один и довольно сложный инструмент регулирования инвестиционной активности в целом, для эффективного использования которого вряд ли оправданы простые одномерные решения.

Следовательно, проведенное в данной статье исследование позволяет утверждать, что Банку России в качестве субъекта инвестиционной деятельности присущи как общие, так и специфические противоречия, проблемы. Во-первых, применительно к Банку России (хотя и в мень-

шей степени, чем к обычной коммерческой организации, банку или другому финансовому посреднику), однако все равно проявляется фундаментальное противоречие инвестиционной деятельности – противоречие между доходностью, ликвидностью и риском. Если дефицит ликвидности для центрального банка – явление скорее гипотетическое (поскольку он сам генерирует ликвидность в национальной экономике), то противоречие между доходностью и риском проявляется весьма ярко. При этом необходимо учесть, что традиционно центральные банки проводят консервативную финансовую политику, что ограничивает возможности существенного увеличения собственного капитала за счет прибыли от инвестиционных операций.

Во-вторых, специфичным уже для центральных банков является противоречие между результативностью, эффективностью, качеством регулирующих воздействий на финансово-кредитную сферу и экономическими результатами соответствующих инвестиционных операций (доходностью, а также принимаемыми на себя рисками). Например, центральные банки часто бывают вынуждены выкупать «токсичные» долги для предотвращения распространения кризисных явлений. Данное противоречие осложняется отсутствием каких-либо критериев, позволяющих сбалансировать задачи денежно-кредитной политики, финансового регулирования и экономическую эффективность центральных банков.

В-третьих, инвестиционная деятельность центральных банков, в отличие от коммерческих организаций, профессиональных финансовых посредников, носит подчиненный характер по отношению к реализации государственной денежно-кредитной политики, программам развития финансового сектора, является не самоценной предметной областью основной деятельности, а инструментом осуществления регулирующих воздействий на финансово-экономическую систему. Поэтому управление инвестиционной деятельностью Банка России не может иметь самостоятельного характера, что существенно затрудняет ее планирование, постановку целей, возможность оперативного пересмотра и др.

Наряду с этим, необходимо учитывать, что инвестиционной деятельности Банка России присуща специфичная составляющая – управление средствами Правительства РФ, размещенными на счетах в центральном банке (средства Резервного фонда, Фонда национального благосостояния). Их величина практически не поддается управляющим воздействиям Банка России, поскольку определяется Правительством РФ по своему усмотрению. Кроме того, динамика объема средств Резервного фонда обратно пропорциональна фазам экономического цикла – в кризисных условиях Правительство РФ изымает его средства для покрытия дефицита бюджета. Это сужает ресурсную базу инвестиционной деятельности Банка России как раз тогда, когда потребность в его регулирующих воздействиях оказывается наиболее сильной. Данное обстоятельство указывает на важность использования возможностей для увеличения собственного капитала Банка России как основы проведения регулирующих воздействий в самых сложных макроэкономических условиях.

Выделенные в данной статье противоречия и проблемы инвестиционной деятельности Банка России не могут быть полностью сняты, ликвидированы, поскольку в зна-

чительной степени объясняются объективными условиями деятельности центральных банков, особенностями сложившейся модели российской экономики. Вместе с тем можно выделить ряд направлений по рационализации инвестиционной деятельности Банка России и повышению ее эффективности в рамках сохранения приоритета регулирующих функций над получением положительного экономического эффекта:

- разработка критериев и методических подходов к оценке эффективности инвестиционной деятельности Банка России, способствующих сбалансированному достижению общественных и частных интересов;

- рационализация структуры и объема инвестиционных вложений Банка России с учетом потенциала наращивания собственного капитала в среднесрочной и долгосрочной перспективе, а также возможной активизации участия Банка России в финансово-экономическом развитии страны.

## Литература

1. Годовой отчет Банка России за 2016 год. Утвержден Советом директоров Банка России 28.04.2017. М.: [б.и.], 2017. 373 с.
2. Национальный Банк Республики Казахстан. Консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2016 года. Режим доступа: [http://www.nationalbank.kz/cont/NBRK\\_2016\\_RUS\\_FINAL%20.pdf](http://www.nationalbank.kz/cont/NBRK_2016_RUS_FINAL%20.pdf) (дата обращения: 02.05.2017).
3. Accounting – Financial statements of Narodowy Bank Polski. Financial statements of Narodowy Bank Polski as at 31 December 2016. Режим доступа: <http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/statystyka/sprawozdanie.html> (дата обращения: 04.05.2017).
4. Banco Central do Brasil. Balance Sheet. Financial Statements. December 31, 2016. Режим доступа: <http://www.bcb.gov.br/ingles/inffina/Financial%20Statements%20122016.pdf> (дата обращения: 04.05.2017).
5. European Central Bank. Annual Accounts. 2016. Режим доступа: [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016annualaccounts\\_en.pdf?df02b4b982dd59d217bb58adac1150cd](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016annualaccounts_en.pdf?df02b4b982dd59d217bb58adac1150cd) (дата обращения: 04.05.2017).
6. Quarterly Report on Federal Reserve Balance Sheet Developments. March 2017. Режим доступа: [https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/quarterly\\_balance\\_sheet\\_developments\\_report\\_201703.pdf](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/quarterly_balance_sheet_developments_report_201703.pdf) (дата обращения: 05.05.2017).
7. Годовой отчет Банка России за 2009 год. Утвержден Советом директоров Банка России 13.05.2010. М.: ПРАЙМ ТАСС, 2010. 280 с.
8. Годовой отчет Банка России за 2011 год. Утвержден Советом директоров Банка России 10.05.2012. М.: ПРАЙМ, 2012. 280 с.
9. Годовой отчет Банка России за 2013 год. Утвержден Советом директоров Банка России 25.04.2014. М.: ПРАЙМ, 2014. 283 с.
10. Годовой отчет Банка России за 2015 год. Утвержден Советом директоров Банка России 29.04.2016. М.: ПРАЙМ, 2016. 261 с.
11. Малышев П. Ю. Эффективность инвестиционных операций центральных банков на финансовых рынках: автореф. дис. ... канд. экон. наук. М., 2011. 28 с.
12. Дубинин С. К., Миклашевская Н. А. Переход к свободному курсообразованию в России в рамках стратегии, направленной на достижение ценовой стабильности // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика. 2015. № 4. С. 11–29.
13. Наркевич С. С. Мировая практика управления валютными резервами // Мировая экономика и международные отношения. 2016. Т. 60. № 2. С. 40–51.
14. Глазьев С. Ю. Национальная валютно-финансовая система: дестабилизирующие усилия Запада и меры по их нейтрализации // Российский экономический журнал. 2015. № 4. С. 34–43.
15. Ершов М. В. 2016 год: возрастают риски финансовых обвалов в мире // Деньги и кредит. 2016. № 2. С. 24–26.
16. Осипова О. Г. Центральный банк как потенциальный кредитор экономики // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2014. № 2. С. 95–103.
17. Моисеев С. Р. Политэкономия финансовой репрессии // Вопросы экономики. 2002. № 12. С. 36–50.
18. Миркин Я. М. Центральный банк развития // Прямые инвестиции. 2013. № 4. С. 32–36.
19. Аганбегян А. Г. Новая модель экономического роста России // Управленческое консультирование. 2016. № 1. С. 31–46.
20. Зуева М. О. Действия Центрального банка по обеспечению возможностей кредитования реального сектора экономики // Вестник Оренбургского государственного университета. 2009. № 1. С. 56–59.
21. Выступление Председателя Банка России Э. С. Набиуллиной на МФК-2016 (Санкт-Петербург, 30.06.2016) // Деньги и кредит. 2016. № 8. С. 3–10.
22. Горюнов Е. Л., Дробышевский С. М., Трунин П. В. Денежно-кредитная политика Банка России: стратегия и тактика // Вопросы экономики. 2015. № 4. С. 53–85.
23. Головин М. Ю., Бурлачков В. К., Тихонов А. О. Тенденции развития денежно-кредитной сферы и монетарная политика центральных банков ведущих стран // Вестник Института экономики РАН. 2017. № 1. С. 8–21.
24. Макуха А. Ю., Рыбчинская И. В. Анализ влияния денежно-кредитной политики Банка России на реальные инвестиции в РФ // Сибирская финансовая школа. 2016. № 3. С. 96–102.

## CONTRADICTIONS, PROBLEMS AND SPECIAL ASPECTS OF INVESTMENT ACTIVITY OF THE BANK OF RUSSIA

Alexander M. Matrosov<sup>1, @</sup>

<sup>1</sup> Kemerovo State University, 6, Krasnaya St., Kemerovo, Russia, 650000

@matrosov\_am@mail.ru

Received 07.11.2017. Accepted 08.12.2017.

**Keywords:** Central Bank, investment activities, foreign assets of the Bank of Russia, the peculiarities of the Bank of Russia, Bank of Russia.

**Abstract:** Subject. The paper is devoted to the features of investment activities of the Bank of Russia. Purpose and tasks. The research features the content and the investment activity analysis of the Bank of Russia. Methodology. The methodological basis of the research is made by general scientific method and comparative analysis. Results. The carried-out comparative analysis has allowed the author to reveal contradictions and features of investment activities of the Bank of Russia as well as to designate its problems. The author has analyzed the structure of investments of the Bank of Russia and the central foreign banks, the dynamics of investments of the Bank of Russia in securities of foreign issuers and means of the Government of the Russian Federation and specific weight of assets of the central bank in the national banking system. Conclusions and Significance. The research conducted in this article allows one to claim that the Bank of Russia, as a subject of investment activities, displays a number of general and specific contradictions. The fundamental contradiction of investment activities proves to be that between profitability, liquidity and risk. The paper offers some approaches to rationalization of investment activities of the Bank of Russia and increase in its efficiency within preservation of a priority of the regulating functions over obtaining positive economic effect.

**For citation:** Matrosov A. M. Protivorechiia, problemy i osobennosti investitsionnoi deiatel'nosti Banka Rossii [Contradictions, Problems and Special Aspects of Investment Activity of the Bank of Russia]. *Bulletin of Kemerovo State University. Series: Political, Sociological and Economic Sciences*, no. 3 (2017): 55–62.

### References

1. *Godovoi otchet Banka Rossii za 2016 god* [The annual report of the Bank of Russia for 2016]. It is approved by the Board of directors of the Bank of Russia. 28.04.2017. Moscow, 2017, 373.
2. *Natsional'nyi Bank Respubliki Kazakhstan. Konsolidirovannaia finansovaia otchetnost' za god, zakonchivshisya 31 dekabria 2016 goda* [National bank of the Republic of Kazakhstan. The consolidated financial statements in a year which has ended on December 31, 2016. Available at: [http://www.nationalbank.kz/cont/NBRK\\_2016\\_RUS\\_FINAL%20.pdf](http://www.nationalbank.kz/cont/NBRK_2016_RUS_FINAL%20.pdf) (accessed 02.05.2017).
3. *Accounting – Financial statements of Narodowy Bank Polski. Financial statements of Narodowy Bank Polski as at 31 December 2016*. Available at: <http://www.nbp.pl/homen.aspx?f=/en/statystyka/sprawozdanie.html> (accessed 04.05.2017).
4. *Banco Central do Brasil. Balance Sheet. Financial Statements*. December 31, 2016 [Electronic resource]. Available at: <http://www.bcb.gov.br/ingles/inffina/Financal%20Statements%20122016.pdf> (accessed 04.05.2017).
5. *European Central Bank. Annual Accounts*. 2016. Available at: [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016annualaccounts\\_en.pdf?df02b4b982dd59d217bb58adac1150cd](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2016annualaccounts_en.pdf?df02b4b982dd59d217bb58adac1150cd) (accessed 04.05.2017).
6. *Quarterly Report on Federal Reserve Balance Sheet Developments*. March 2017. Available at: [https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/quarterly\\_balance\\_sheet\\_developments\\_report\\_201703.pdf](https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/quarterly_balance_sheet_developments_report_201703.pdf) (accessed 05.05.2017).
7. *Godovoi otchet Banka Rossii za 2009 god* [The annual report of the Bank of Russia for 2009]. It is approved by the Board of directors of the Bank of Russia. 13.05.2010. Moscow: PRAIM TASS, 2010, 280.
8. *Godovoi otchet Banka Rossii za 2011 god* [The annual report of the Bank of Russia for 2011]. It is approved by the Board of directors of the Bank of Russia. 10.05.2012. Moscow: PRAIM, 2012, 280.
9. *Godovoi otchet Banka Rossii za 2013 god* [The annual report of the Bank of Russia for 2013]. It is approved by the Board of directors of the Bank of Russia. 25.04.2014. Moscow: PRAIM, 2014, 283.
10. *Godovoi otchet Banka Rossii za 2015 god* [The annual report of the Bank of Russia for 2015]. It is approved by the Board of directors of the Bank of Russia. 29.04.2016. Moscow: PRAIM, 2016, 261.
11. Malyshev P. Iu. *Effektivnost' investitsionnykh operatsii tsentral'nykh bankov na finansovykh rynkakh*. Avtoref. diss. kand. ekon. nauk [Efficiency of investment operations of the central banks in the financial markets. Cand. econ. Sci. Diss. Abstr.]. Moscow, 2011, 28.
12. Dubinin S. K., Miklashevskaya N. A. *Perekhod k svobodnomu kursoobrazovaniuu v Rossii v ramkakh strategii, napravlennoi na dostizhenie tsenovoi stabil'nosti* [Transition to free exchange rate formation mechanism in Russia within the strategy directed to achievement of price stability]. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 6: Ekonomika = Bulletin of the Moscow university. Series 6: Economics*, no. 4 (2015): 11–29.

13. Narkevich S. S. Mirovaia praktika upravleniia valiutnymi rezervami [World practice of management of currency reserves]. *Mirovaia ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniia = World economy and international relations*, 60, no. 2 (2016): 40–51.

14. Glaz'ev S. Iu. Natsional'naia valiutno-finansovaia sistema: destabiliziruiushchie usiliia Zapada i mery po ikh neutralizatsii [National monetary system: the destabilizing efforts of the West and a measure for their neutralization]. *Rossiiskii ekonomicheskii zhurnal = Russian economic magazine*, no. 4 (2015): 34–43.

15. Ershov M. V. 2016 god: vozrastaiut riski finansovykh obvalov v mire [2016: Risks of financial collapses increase in the world]. *Den'gi i kredit = Money and credit*, no. 2 (2016): 24–26.

16. Osipova O. G. Tsentral'nyi bank kak potentsial'nyi kreditor ekonomiki [Central bank as potential creditor of economy]. *Vestnik Tverskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i upravlenie = Bulletin of Tver State University. Economy and Management series*, no. 2 (2014): 95–103.

17. Moiseev S. R. Politekonomiia finansovoi repressii [Political economy of financial repression]. *Voprosy ekonomiki = Economy questions*, no. 12 (2002): 36–50.

18. Mirkin Ia. M. Tsentral'nyi bank razvitiia [Central bank of development]. *Priamye investitsii = Direct investments*, no. 4 (2013): 32–36.

19. Aganbegian A. G. Novaia model' ekonomicheskogo rosta Rossii [New model of economic growth of Russia]. *Upravlencheskoe konsul'tirovanie = Administrative consultation*, no. 1 (2016): 31–46.

20. Zueva M. O. Deistviia Tsentral'nogo banka po obespecheniiu vozmozhnostei kreditovaniia real'nogo sektora ekonomiki [Actions of the Central bank for providing opportunities of crediting of the real sector of economy]. *Vestnik Orenburgskogo gosudarstvennogo universiteta = Bulletin of the Orenburg state university*, no. 1 (2009): 56–59.

21. Vystuplenie Predsedatelia Banka Rossii E. S. Nabiullinoi na MFK-2016 (Sankt-Peterburg, 30.06.2016) [Statement by Bank of Russia Governor Elvira S. Nabiullina at the IFC-2016 (St. Petersburg, 30 July 2016)]. *Den'gi i kredit = Money and the credit*, no. 8 (2016): 3–10.

22. Goriunov E. L., Drobyshesky S. M., Trunin P. V. Denezhno-kreditnaia politika Banka Rossii: strategiia i taktika [Monetary policy of the Bank of Russia: strategy and tactics]. *Voprosy ekonomiki = Economy questions*, no. 4 (2015): 53–85.

23. Golovnin M. Iu., Burlachkov V. K., Tikhonov A. O. Tendentsii razvitiia denezhno-kreditnoi sfery i monetarnaia politika tsentral'nykh bankov vedushchikh stran [Tendencies of development of the monetary and credit sphere and monetary policy of the central banks of the leading countries]. *Vestnik Instituta ekonomiki RAN = Bulletin of Institute of economy of RAS*, no. 1 (2017): 8–21.

24. Makukha A. Iu., Rybchinskaya I. V. Analiz vliianiia denezhno-kreditnoi politiki Banka Rossii na real'nye investitsii v RF [Analysis of influence of monetary policy of the Bank of Russia on real investments into the Russian Federation]. *Sibirskaiia finansovaia shkola = Siberian financial school*, no. 3 (2016): 96–102.