

## Банковская деятельность

УДК 336.717

### АНАЛИЗ БАЛАНСОВ ЦЕНТРАЛЬНЫХ БАНКОВ СТРАН БРИКС НА СОВРЕМЕННОМ ЭТАПЕ

*С.А. РАМАЗАНОВ,*

*доктор экономических наук, доцент,  
профессор кафедры  
экономической теории и эконометрики  
E-mail: ram-nn@yandex.ru*

*В.А. ОДИНОКОВ,*

*кандидат экономических наук,  
доцент кафедры  
экономической теории и эконометрики  
E-mail: odvl-nn@yandex.ru*

*Нижегородский государственный  
технический университет им. Р.Е. Алексеева*

*Т.В. МАКОВЕЦКАЯ,*

*кандидат экономических наук,  
доцент кафедры  
экономики народного хозяйства  
E-mail: tat915955@yandex.ru*

*Нижегородский государственный университет  
им. Н.И. Лобачевского*

---

**Предмет/тема.** В статье исследованы некоторые аспекты денежно-кредитной политики при формировании балансов центральных банков в странах БРИКС. Выявлены особенности денежно-кредитной политики центральных банков этих стран с позиций эмиссии и абсорбции денежной массы.

**Цели/задачи.** Практическая значимость исследования заключается в том, что полученные результаты позволяют центральным банкам более эффективно формировать свои активы и пассивы для оптимизации денежной массы в обращении.

**Методология.** Авторами были использованы методы горизонтального и структурного анализа. Произведены сравнения в целях выявления сходств или различий в области реализации монетарной политики финансовыми регуляторами рассматриваемых стран.

**Результаты.** Обоснована необходимость перехода на нефляционные способы эмиссии денег путем сокращения избыточных валютных резервов. Однако не удалось выявить взаимосвязи между структурой активов центральных банков и основными макроэкономическими показателями.

**Выводы/значимость.** Проведенное исследование позволило сделать несколько важных выводов. Структурный анализ активов центральных банков стран БРИКС подтверждает, что у них имеются избыточные валютные резервы, которые не служат «подушкой безопасности» в условиях финансового кризиса и являются следствием стимулирования экспорта. Денежно-кредитная политика центральных банков уменьшает воздействие процентного канала на экономику в обмен на увеличение действия валютного регулирования. Переход от валютного

канала создания денег к процентному в большей степени способствует развитию реального сектора экономики. Изучение активных операций центральных банков подтвердило, что эмиссия денег в Китае и России осуществляется инфляционными способами. Нарращивание валютных резервов в обмен на увеличение других активов увеличивает темпы развития реального сектора экономики. Большая доля валютных резервов в балансах финансовых регуляторов стран БРИКС может рассматриваться как свидетельство неиспользуемого инвестиционного потенциала для развития экономики. В то же время структура активов центральных банков Бразилии и Индии со сравнительно меньшей долей валютных резервов дестимулирует инфляционные процессы в экономике. Проведенный горизонтальный анализ основных компонентов пассивов балансов национальных денежных регуляторов выявил различные подходы при осуществлении банкнотной и депозитной эмиссии.

**Ключевые слова:** центральный банк, баланс активов и пассивов, инфляция, валютные резервы, финансовый кризис

На современном этапе развития мирохозяйственных отношений особое значение приобретает кооперация не только различных хозяйствующих субъектов, но и стран, расположенных на разных континентах. Поиск новых путей решения проблем современности привел к созданию межгосударственного образования БРИК, куда первоначально входили Бразилия, Россия, Индия и Китай. В 2011 г. к данной структуре присоединилась Южно-Африканская Республика. Для аналитиков и практиков интересна не только динамика основных макроэкономических показателей, но и денежно-кредитная политика, проводимая в этих странах. Особое внимание заслуживают следующие показатели:

- совокупные активы и пассивы центральных банков;
- их структура и динамика изменения;
- используемые инструменты макроэкономического регулирования.

Рассмотрим деятельность центральных банков стран объединения в порядке, соответствующем наименованию межгосударственного образования БРИКС. В силу небольшого срока участия ЮАР, а также незначительного по сравнению с основными участниками объема ВВП (около 300 млрд долл.) особенности денежно-кредитной политики Центрального банка ЮАР из анализа исключены.

**Центральный банк Бразилии** (Banco central do Brasil) имеет свои особенности. Достаточно

изучить изменения, которые были внесены в основные статьи его баланса за последние 10 лет, а также используемые методы принятия решений по корректировке количественных параметров, определяющих денежно-кредитную политику, чтобы сделать предположение о наличии определенной специфики в деятельности этого самого крупного латиноамериканского центрального банка.

Баланс Центрального банка Бразилии характеризуется тем, что суммарные его активы состоят из двух компонентов:

- активы в иностранных валютах;
- активы в местной валюте.

Первый компонент можно рассматривать как «международные валютные резервы», а второй – как внутренний источник эмиссии денег. При этом важно отметить, что увеличению первого компонента способствует не только положительный торговый баланс, но и дешевизна денежных ресурсов в развитых странах. Рост второго компонента индуцируется развитием национальной экономики и усилением взаимосвязи и взаимозависимости ее основных подразделений.

Общий объем активов Центрального банка Бразилии стабильно рос до середины 2013 г., однако незначительный спад наблюдался в конце года (рис. 1). При этом следует отметить, что в период кризиса (2008–2009 гг.) величина его совокупных активов была стабильной. Но в посткризисный период (2009–2012 гг.) она росла более быстрыми темпами, чем в предкризисный (за рассматриваемый период объем увеличился в 5,08 раза).

Необходимо подчеркнуть, что Центральный банк Бразилии – это единственный регулятор, у которого средства в международных активах гораздо ниже, чем вложения во внутренние активы. С позиции роста цен такая структура активов (при прочих равных условиях) менее инфляционна. Это свидетельствует о том, что высокий уровень инфляции в Бразилии не является прямым следствием кредитной политики банка. Другой особенностью его активов является то, что они изменяются практически в одном направлении и одинаковыми темпами. Незначительным изменениям подверглась статья «Активы в иностранных валютах» в период глобального финансового кризиса 2008–2009 гг., увеличиваясь на 10% ежегодно.

Основными составляющими статьи «Активы в иностранных валютах» являются компоненты «Долговые ценные бумаги» и «Прочие валютные

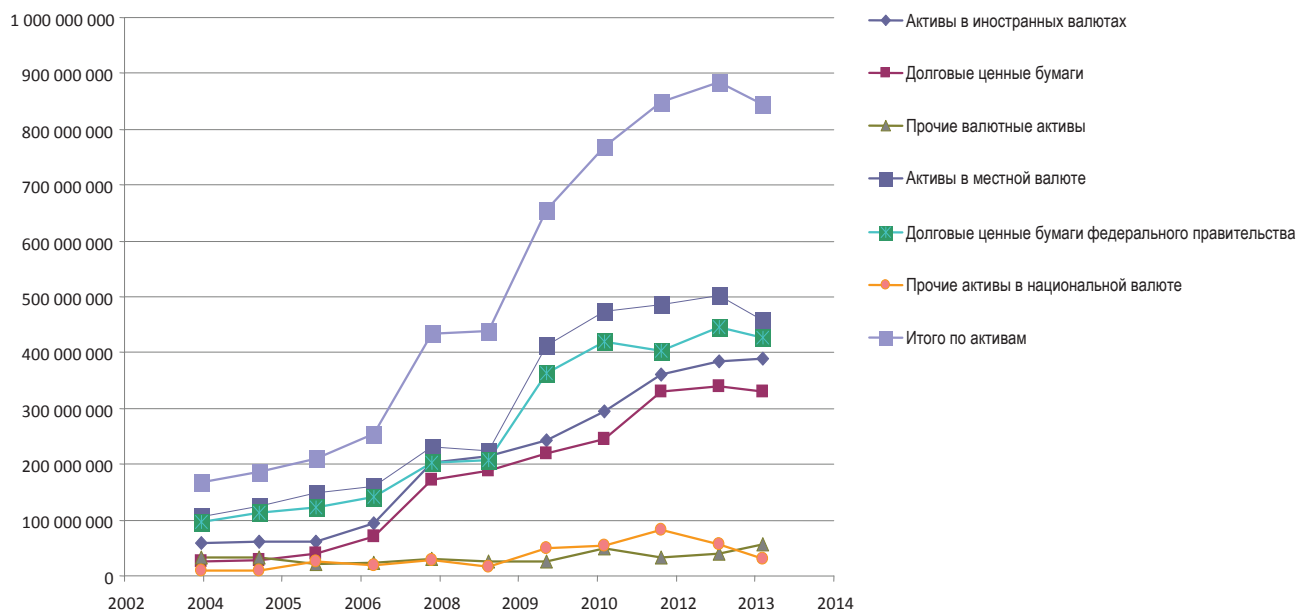


Рис. 1. Динамика статей актива баланса Центрального банка Бразилии в 2004–2013 гг., тыс. долл.

активы». Удельный вес первого компонента увеличился с 15,41 до 39,18%, или в 12,9 раза, составив в октябре 2013 г. 331,1 млрд долл. против 25,6 млрд в 2003 г. В то же время удельный вес второго компонента снизился с 20,44 до 6,74%, а в абсолютном выражении увеличился, составив 57 млрд долл. в 2013 г. против 34 млрд в 2003 г. Это свидетельствует о том, что Центральному банку Бразилии становится все труднее удержать отток капитала из-за различных факторов экзогенного и эндогенного характера. Уменьшение удельного веса второго компонента «Прочие валютные активы» происходит в рамках увеличения общей доли активов в иностранной валюте с 35,8 до 45,9%, что говорит о более активной политике банка на внешних рынках.

Статья «Активы в местной валюте» в 2003 г. составляла 106,8 млрд долл. (64,16%), а к 2013 г. она увеличилась в 4,3 раза (почти так же, как и суммарные активы – в 5,08 раза), составив 457,1 млрд долл. (54,08%). Это свидетельствует о снижении удельного веса активов. Все это позволяет сделать вывод о том, что в новых условиях хозяйствования бразильская экономика усваивает деньги все в меньшем количестве. Статья «Активы в местной валюте» включает следующие составляющие: «Долговые ценные бумаги федерального правительства», «Прочие активы в национальной валюте». Первый компонент в рассматриваемый период увеличился в 4,4 раза, составив в 2013 г. 426,6 млрд долл. При этом его удельный вес в активах уменьшился с 58,29

до 50,47%. В то же время составляющая «Прочие активы в национальной валюте» увеличилась с 9,8 млрд долл. в 2003 г. до 30,5 млрд в 2013 г., или в 3,1 раза (с небольшими амплитудами колебания). Это свидетельствует, что Центральный банк Бразилии в большей степени является банком правительства и в меньшей степени – банком коммерческих кредитных организаций. То есть ресурсы регулятора в меньшей степени связаны с воспроизводственными процессами в экономике через относительно независимые финансовые институты.

Пассивные операции Центрального банка Бразилии также имеют свои особенности. Основными статьями пассивов баланса являются: «Пассивы в иностранных валютах», «Обязательства в местной валюте», «Валюта в обращении (денежная масса в обращении)», «Чистый собственный капитал».

Статья «Пассивы в иностранных валютах» уменьшилась в удельном весе с 24,1% в 2003 г. до 1,4% в 2013 г. В то же время статья «Обязательства в местной валюте» в удельном весе увеличилась с 63,7 до 87,9% (рис. 2). Очевидно, что изменения последней статьи определяют динамику совокупных пассивов. Статью «Обязательства в местной валюте» можно рассматривать как инструмент абсорбции избыточной денежной массы из обращения. Структурный анализ данного компонента пассивов показывает, что он подвергался существенным изменениям. Основной причиной увеличения статьи «Обязательства в местной валюте» является составляющая «Операции РЕПО», доля ко-

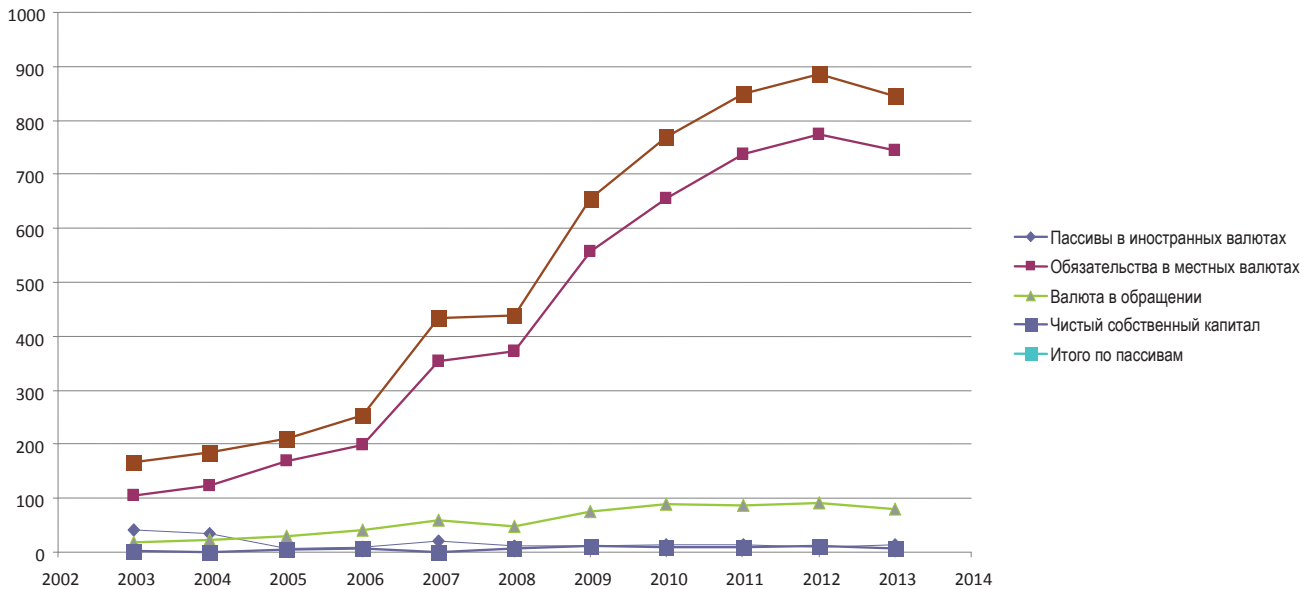


Рис. 2. Динамика статей пассива баланса Центрального банка Бразилии в 2003–2013 гг., млрд долл.

торой за рассматриваемый период увеличилась с 13 до 38%. С некоторыми округлениями можно считать, что статьи «Депозиты кредитно-финансовых учреждений» и «Депозиты правительства» в удельном весе вместе увеличились с 42 до 46%. Рост доли депозитов в балансе Центрального банка Бразилии следует рассматривать как антиинфляционный фактор, так как при этом уменьшается количество наличных денег в обращении. Данные тенденции свидетельствуют об относительной успешности депозитной политики Центрального банка Бразилии.

Статья «Валюта в обращении» (или деньги повышенной мощности) в 2003–2006 гг. увеличилась в удельном весе с 10,7 до 15,7%, а потом снизилась до 9,5% в 2013 г., увеличившись в абсолютном выражении. Статья «Чистый собственный капитал» не оказывает существенного влияния на объем и структуру активов. Эти данные подтверждают, что Центральный банк Бразилии в меньшей степени проводит политику предоставления ликвидности и в большей мере реализует политику изъятия денежной массы из обращения.

**Банк России.** За рассматриваемый период объем и структура активов Банка России претерпели значительные изменения. С 01.02.2004 по 01.02.2013 общий объем активов увеличился с 2,98 до 19,95 трлн руб., или в 6,7 раза. Следует отметить, что они росли стабильно, за исключением 2009–2010 гг. (рис. 3).

Существенной особенностью активов баланса Банка России является большая доля валютных

резервов, т.е. статья «Средства, размещенные у нерезидентов и ценные бумаги иностранных эмитентов». Удельный вес данной статьи в активах находится в интервале 85–92%, что свидетельствует о валютном способе эмиссии денег. В период кризиса по известным причинам валютные резервы Банка России снизились до 70%. В 2011–2012 гг. доля этого актива находилась на уровне 72%.

В условиях российской действительности настораживает то, что данная ситуация не только стимулирует инфляционные процессы в экономике: прирост валютных резервов превышает рост внутренних инвестиционных ресурсов. Валютный канал является основным источником эмиссии денег для стран БРИКС, которые в основном наращивают валютные резервы.

Валютный канал создания денег связан с рисками по привлечению ресурсов. Он ведет к консервации экспортно-сырьевой модели развития российской экономики стран БРИКС, отход от которой признан важной системной государственной задачей. Действие валютного канала и валютный курс в большей мере зависят от внешних факторов, чем функционирование процентного канала. Однако действие последнего канала в развивающихся странах, в том числе в странах БРИКС, осложняется недостаточным развитием финансовых рынков и банковских систем.

Для Банка России характерно отсутствие кредитных отношений с коммерческими банками. Удельный вес этого компонента изменяется в ин-

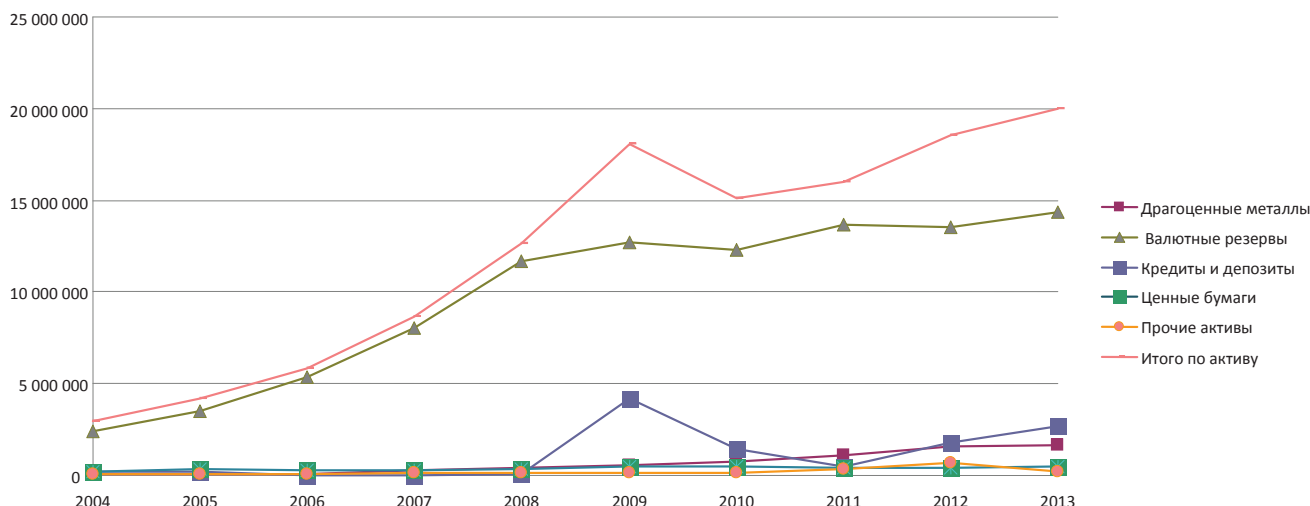


Рис. 3. Динамика статей актива баланса Банка России в 2004–2013 гг., млн руб.

тервале 0,3–23,4% от общего объема активов в зависимости от общей экономической конъюнктуры. В острой фазе экономического кризиса увеличение кредитов коммерческим банкам происходит взамен уменьшения валютных резервов. Стабилизация экономики в 2010 г. снизила статью «Кредиты и депозиты» с 23,4%, или 4,2 трлн руб., на 01.02.2009 до 13,5%, или 2,6 трлн руб., на 01.02.2013. Эти данные свидетельствуют о том, что эмиссия денег высокой ликвидности в условиях российской действительности лишена кредитного характера.

По мнению авторов, существенным недостатком активов Банка России является незначительная доля инструментов для проведения операций на открытом рынке, основным преимуществом которого является определенность. Обычно такие операции проводятся с помощью ценных бумаг. Доля статьи «Ценные бумаги» в активах Банка России в начале анализируемого периода составила 10,2%, а во время кризиса она снизилась до 2,5%. На основании этого можно сделать вывод, что за рассматриваемый период структура активов Банка России изменилась незначительно.

Следует отметить, что произошло уменьшение статьи «Валютные активы» в обмен на увеличение статьи «Кредиты коммерческим банкам». Такое изменение означает переход от инфляционного способа эмиссии денег к неинфляционному. Однако в 2011–2012 гг. была восстановлена структура активов предкризисного периода, что с позиции долгосрочно-экономического роста является нежелательным.

Одной из важнейших статей пассива баланса Банка России считается статья «Наличные деньги

в обращении» (рис. 4). Как известно, компоненты денежной базы различаются по степени мобильности, заблокированности. К самым мобильным ее компонентам относятся наличные деньги, а к заблокированным — средства на корреспондентских счетах в центральном банке. Изменения первого компонента зависят от эмиссионной политики центрального банка, а второго — от депозитной политики регулятора, правительства и коммерческих банков. Минимальные обязательные резервы коммерческих банков относятся к заблокированным средствам. Эти элементы денежной базы играют неодинаковую роль в процессе мультипликации денежной массы.

Доля наличных денег в обращении в рассматриваемый период стабильно находилась на среднем уровне около 30%. Увеличение этого показателя свидетельствует о предоставлении ликвидности коммерческим банкам, что, возможно, приведет к инфляционным процессам. При уменьшении доли данного показателя с учетом увеличения долей других компонентов пассивов происходит абсорбция денежной массы. Данные процессы являются инструментами монетарной политики центрального банка. Поэтому стабильность этого показателя в большей степени определяется внутренними факторами, т.е. для российского денежного регулятора является управляемым параметром. Однако общая величина указанного компонента пассивов за анализируемый период увеличилась в 5,84 раза, составив 7,0 трлн руб. на 01.02.2013 г. (см. рис. 4).

Особое место в пассивных операциях центрального банка занимает статья «Средства на счетах

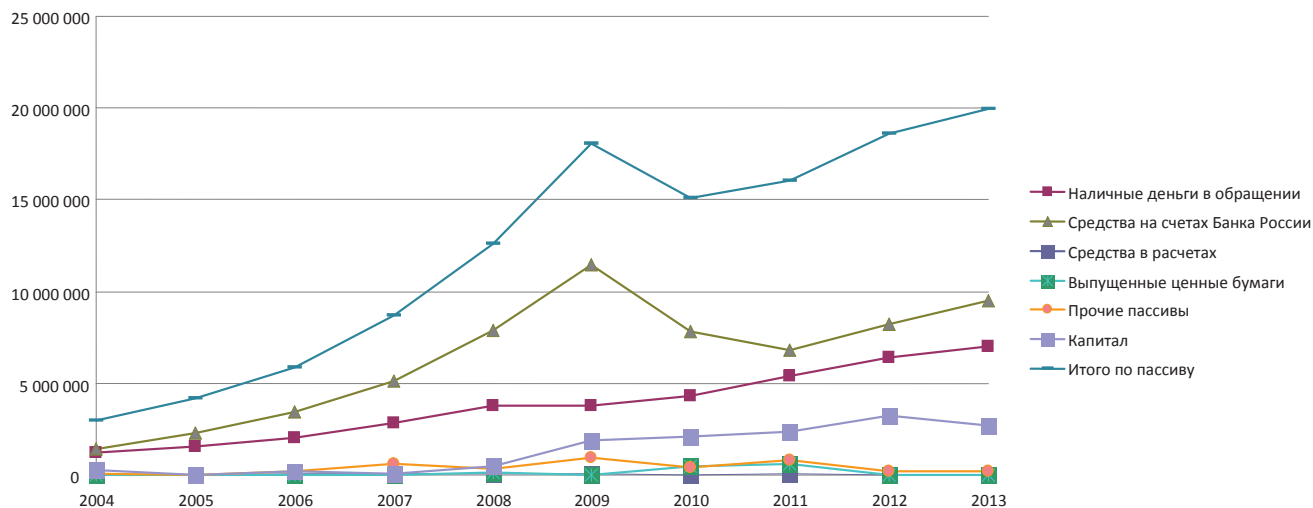


Рис. 4. Динамика статей пассива баланса Банка России в 2004–2013 гг., млн руб.

Банка России», включающая депозиты коммерческих банков и депозиты правительства. Доля этих компонентов за рассматриваемый период находилась на уровне 47,7% пассивов, а в период кризиса достигала 63% (01.02.2009), что является, на взгляд авторов, аномальным явлением. Их абсолютная величина в тот же период увеличилась с 1,4 трлн руб. (01.02.2004 г.) до 9,5 трлн (01.02.2013), или в 6,8 раза. Аномальность структуры пассивов Банка России объясняется, по мнению авторов, рядом причин.

Во-первых, действительно у некоторых банков имеются избыточные резервы.

Во-вторых, многие коммерческие банки, избегая «выхода на рынок» по мотиву предосторожности в условиях финансового кризиса в целях снижения различных рисков, предпочитают работать с Банком России.

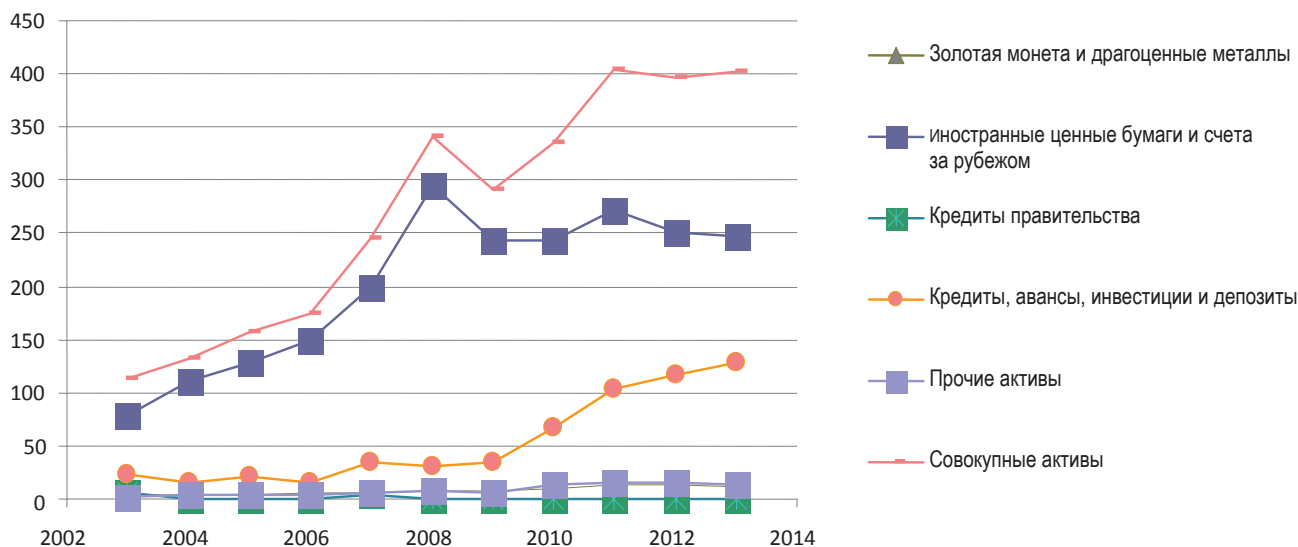
Общий объем пассивов Банка России за рассматриваемый период (2003–2013 гг.) увеличился в 6,6 раза, причем в предкризисный период этот рост составлял 45–48% в год. Однако объем пассивов уменьшился в 2009 г. почти на 16%, что свидетельствует о некоторой стабилизации на денежном рынке. По мнению некоторых экспертов, во время рецессии, сменяющей острую фазу кризиса, обороты денежного рынка существенно уменьшаются, а характер сделок становится другим.

На стабильно низком уровне находились объем выпущенных ценных бумаг и средства в расчетах. Незначительная активность эмиссионных операций резко диссонирует при сопоставлении Банка России с Центральным банком Бразилии, где данные пассивные операции занимают приоритетное место.

**Резервный банк Индии.** Этот банк в 1990-е гг. возглавлял управляющий Венугопаль Редди – автор одного из общепризнанных критериев минимальной достаточности золотовалютных резервов банковской системы страны. Таким образом, при оценке денежно-кредитной политики Резервного банка Индии можно было ожидать проведения взвешенной и консервативной денежно-кредитной политики. Целесообразно провести структурный анализ активов этого банка.

Изучение активов Резервного банка Индии осуществлялось за период с июня 2003 г. по июнь 2013 г., что позволило оценить эффективность регулятора в трех периодах: предкризисный, кризисный и посткризисный. Общий объем активов увеличился в 3,5 раза: с 112,3 млрд долларов до 397,2 млрд. Для предкризисного периода характерен значительный рост активов. Особенно это проявилось в 2006–2008 гг., когда этот показатель составил около 40%. В 2009 г. (кризисный период) спад активов составил 14%, что компенсировалось таким же ростом в 2010 г. Причем коэффициент корреляции между статьями «Совокупные активы» и «Иностранные ценные бумаги и счета за рубежом» составляет более 95%. Начиная с середины 2010 г. рост суммарных активов обеспечивался за счет увеличения статьи «Кредиты и авансы, инвестиции и депозиты» при практически неизменной величине валютных резервов. В 2011 г. (посткризисный период) общий прирост активов составил 20%, а в 2012–2013 гг. они находились на стабильном уровне (рис. 5).

Статья «Золотые монеты и драгоценные металлы» Резервного банка Индии за рассматриваемый



**Рис. 5.** Динамика статей актива баланса Резервного банка Индии в 2003–2013 гг., млрд долл.

период увеличилась в 3,7 раза, составив в 2013 г. 11,3 млрд долл. против 3,0 млрд в 2003 г. Удельный вес данного компонента находится в пределах 3%, что является стандартной величиной для центральных банков развивающихся стран.

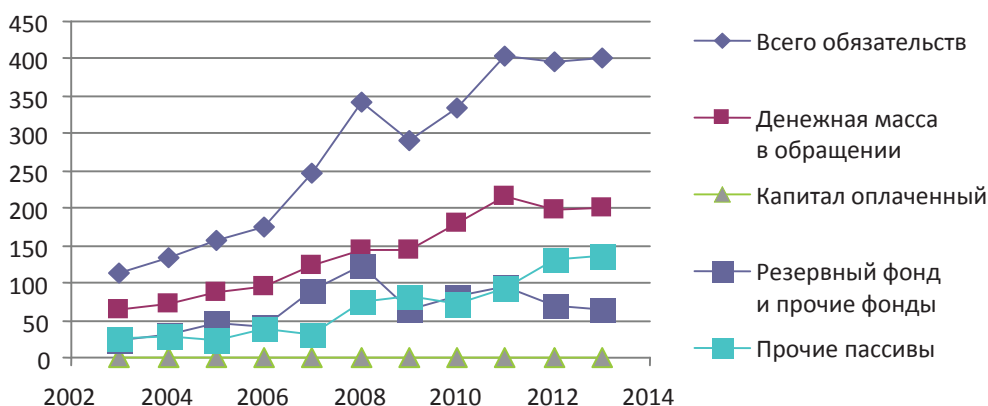
Следует отметить, что, как и во всех центральных банках развивающихся стран, в активах Резервного банка Индии определяющее место занимают международные валютные резервы. На взгляд авторов, к ним можно отнести статьи «Иностранные ценные бумаги» и «Счета за рубежом». В 2003 г. их суммарная величина составила 78,8 млрд долл., или 70,18% активов, а в 2013 г. – 247,3 млрд долл., или 61%. Как уже отмечалось, изменения совокупных активов до 2009 г. включительно полностью соответствуют изменениям международных валютных резервов. Начиная с 2009 г. их величина стабильно находится в пределах 250 млрд долл., уменьшаясь

в удельном весе с 86,62% (июнь 2008 г.) до 61,6% (июнь 2011 г.).

Динамика и объем статьи «Кредиты и авансы, инвестиции и депозиты» отражены на рис. 5. Очевидно, что их объем до 2008 г. стабилен, а потом наблюдается существенный рост – до 128,3 млрд долл., или на 31%, в 2013 г.

Пассивы Резервного банка Индии имеют свою специфику. Наибольший удельный вес в них занимает статья «Денежная масса в обращении». Причем ее значения стабильно находятся в пределах 50%. (рис. 6). При этом ее абсолютные значения увеличились с 63,2 млрд долл. на июнь 2003 г. до 201,8 млрд на июнь 2013 г., или в 3,19 раза, что очень мало по сравнению с темпами роста этой статьи в пассивах Банка Китая или других стран БРИКС.

Статья «Капитал» в пассивах Резервного банка Индии – величина незначительная: она не оказывает



**Рис. 6.** Динамика статей пассива баланса Резервного банка Индии в 2003–2013 гг., млрд долл.

существенного влияния на их общий объем. Важное место в них занимают статьи «Резервный фонд и прочие фонды», «Прочие пассивы». Если до кризисного периода быстрыми темпами увеличивалась статья «Резервный фонд и прочие фонды», то с 2011 г. существенно растет статья «Прочие пассивы».

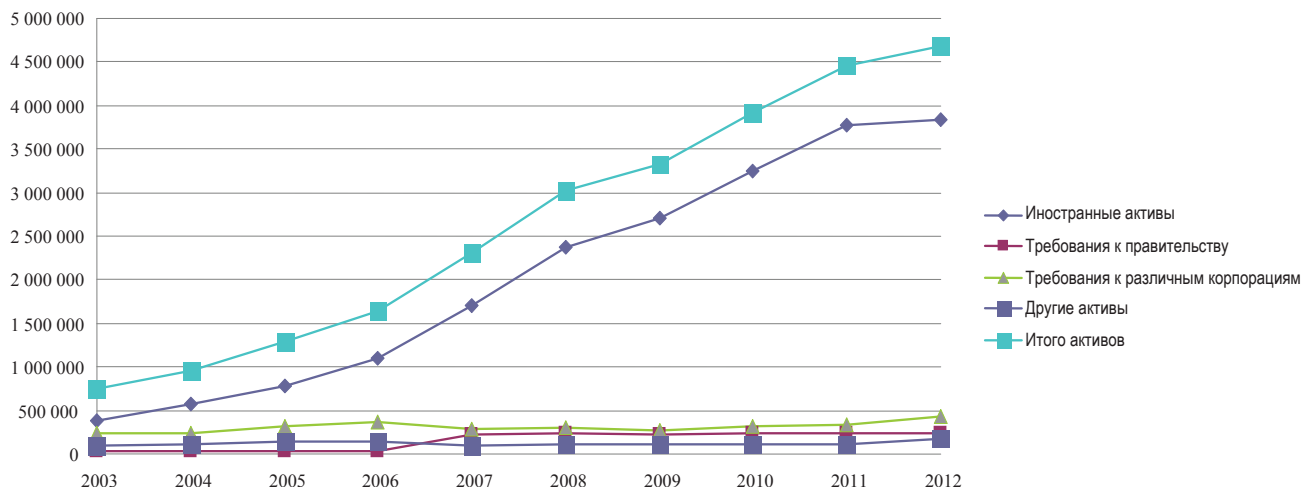


Рис. 7. Динамика статей актива баланса Народного банка Китая в 2003–2012 гг., млн долл.

Итак, можно сделать вывод, что Резервный банк Индии в большей степени является регулятором по представлению ликвидности, чем по ее изъятию.

**Народный банк Китая.** Наиболее распространенным показателем развития экономики Китая является рост ВВП, темпы которого за последнее десятилетие находятся в интервале от 7,8 до 10,4%.

Структура активов Народного банка Китая (НБК) включает:

- иностранные активы;
- кредиты правительству;
- кредиты кредитно-финансовым учреждениям;
- прочие активы.

Анализ статей баланса НБК проводился на временном интервале с декабря 2003 г. по декабрь 2012 г. (рис. 7). Причем суммарные активы увеличиваются с 749,1272 млрд долл. до 4 685,97868 млрд, или в 6,2 раза. Следует отметить, что наиболее высокие темпы роста наблюдались в докризисный период (приблизительно 30% в год), с 2010 г. происходило значительное снижение темпов ( $\approx 10\%$  в год), а в 2012 г. они уменьшились до 5,08%.

Важной особенностью активов Народного банка Китая является то, что в них наибольшую долю составляет статья «Иностранные активы». Причем доля данного актива за рассматриваемый период стабильно увеличивалась: с 50,23 до 81,96% (в независимости от внешних факторов). В абсолютном выражении иностранные активы выросли с 376 млрд долл. до 3,8 трлн долл., или в 10,2 раза. Валютные резервы росли более быстрыми темпами чем, совокупные активы. Данное явление можно трактовать с двух позиций.

Во-первых, отток капитала из китайской экономики происходит более быстрыми темпами, чем

экономический рост. Очевидно, что китайское правительство проводит политику, поддерживающую экспортеров, в ущерб стимулированию внутреннего спроса.

Во-вторых, Народный банк Китая использует в основном инфляционный способ создания денег, что (при прочих условиях) проявляется в росте цен.

В научной литературе увеличение доли кредитов коммерческими банками в активах центрального банка рассматривается как позитивное явление, так как кредиты выступают как антиинфляционный способ создания денег. За рассматриваемый период доля данного компонента в совокупных активах изменилась с 31,2% в 2003 г. до 9,1% в 2012 г., хотя в абсолютном выражении кредиты увеличились с 234 902 млн до 425 815 млн долл., или в 1,8 раза. Это свидетельствует о том, что созидательная сила кредитных денег НБК стабильно уменьшается.

Наиболее важным участником процесса создания денег в Китае является правительство. Доля кредитов правительства в НБК за рассматриваемый период практически не изменилась (4,68% на декабрь 2003 г. и 5,2% на декабрь 2012 г.), хотя НБК не в полной мере является банком правительства. Статья «Другие активы» рассматривается как антиинфляционный способ создания денег. Их доля за рассматриваемый период уменьшилась с 13,73 до 3,75%.

Анализ пассивов НБК позволяет делать вывод о том, как распределяются деньги регулятора. Наибольший удельный вес в составе пассивов занимает статья «Резервные деньги» – 85,22% в 2003 г. (столько же – в 2012 г.). В 2007 г. она снизилась до 60,4%. За рассматриваемый период их абсолютная величина увеличилась с 638,4 млрд до 4 014 млрд



долл., или в 6,3 раза. Следующая по значению статья пассива «Облигации»: ее удельный вес увеличился с 4,4% в 2003 г. до 23,13% в 2006 г. Но в 2013 г. удельный вес уменьшился до 4,7%.

При этом доля остальных пассивов, включающая в том числе статью «Деньги правительства», составляет незначительную величину – около 8%. Все это позволяет утверждать следующее:

- пассивы в основном состоят из резервных денег (денег в обращении);
- для представления ликвидности и изъятия избыточной денежной массы НБК использует собственные ценные бумаги.

Подводя промежуточные итоги, можно охарактеризовать денежно-кредитную политику НБК:

1) эта политика сопровождается оттоком капитала и развитием инфляционных процессов, для предотвращения которых необходимо переходить на более капиталоемкие и наукоемкие способы производства;

2) НБК не является в полной мере банком коммерческих банков и государства, что делает факторы, определяющие рост, менее устойчивыми и воспроизводимыми.

Взаимосвязь баланса центрального банка с перспективами развития экономики является отдельной и самостоятельной проблемой, которая требует углубленного анализа. В этих целях планируется провести сравнительный анализ взаимосвязи балансов центральных банков с такими основными макроэкономическими индикаторами, как уровень безработицы, инфляция, промышленное и сельскохозяйственное производство, динамика инвестиций и сбережений.

Проведенное исследование позволило сделать несколько важных выводов относительно балансов центральных банков стран БРИКС.

*Во-первых*, структурный анализ активов центральных банков стран БРИК подтверждает, что у них имеются избыточные валютные резервы, которые не служат «подушкой безопасности» в условиях финансового кризиса и являются следствием стимулирования экспорта. Стало быть, денежно-кредитная политика центральных банков этих стран уменьшает воздействие процентного канала на экономику в обмен на увеличение действия валютного регулирования. Переход от валютного канала создания денег к процентному в большей степени способствует развитию реального сектора экономики.

*Во-вторых*, эмиссия денег в Китае, России и Индии осуществляется инфляционными способа-

ми, а в Бразилии – путем приобретения долговых ценных бумаг федерального правительства и других активов в отечественной валюте. Уменьшение валютных резервов в обмен на увеличение других активов способствует развитию реального сектора экономики. Большая доля валютных резервов в балансах финансовых регуляторов названных стран может рассматриваться как свидетельство неиспользуемого инвестиционного потенциала для развития экономики. В то же время структура активов центральных банков Бразилии и Индии со сравнительно меньшей долей валютных резервов дестимулирует инфляционные процессы в экономике.

*В-третьих*, горизонтальный анализ основных компонентов пассивов балансов национальных денежных регуляторов выявил различные подходы при осуществлении банкнотной и депозитной эмиссии. При этом в пассивах центральных банков России и Бразилии преобладают депозиты, а в пассивах НБК и Резервного банка Индии – наличные деньги в обращении.

#### Список литературы

1. Андрюшин С.А., Кузнецова В.В. Модификация или смена парадигмы денежно-кредитной политики: дискуссия в научной печати. М.: Институт экономики РАН, 2011. 48 с.
2. Андрюшин С.А., Кузнецова В.В. О некоторых вопросах современной денежно-кредитной политики // *Банки и бизнес*. 2011. № 6. С. 24–29.
3. Еришов М.А. Два года после кризиса: усиление рисков «второй волны» // *Вопросы экономики*. 2011. № 11. С. 4–21.
4. Еришов М.А. Пять лет после масштабной фазы кризиса: насколько стабильна ситуация // *Вопросы экономики*. 2013. № 12. С. 29–47.
5. Игнатьев С.М. Необходимые и неизбежные изменения в банковской сфере делаются годами, а не за месяцы // *Деньги и кредит*. 2011. № 1. С. 50–56.
6. Красавина Л.Н. Тенденция развития международных валютных отношений в условиях глобализации мировой экономики // *Деньги и кредит*. 2011. № 11. С. 13–21.
7. Кузнецов А. Транснациональные корпорации стран БРИКС // *Мировая экономика и международные отношения*. 2012. № 3. С. 5.
8. Маневич В.Е. Денежная политика Банка России в период экономического кризиса // *Бизнес и банки*. 2010. № 20. С. 15–19.
9. Маневич В.Е., Букина И.С. Макроэкономическая ситуация и денежно-финансовая политика в России. М.: Институт экономики РАН, 2013. С. 14.

10. Милуков А.И., Пенкин С.А. Денежно-кредитная политика как фактор роста российской экономики // Банковское дело. 2011. № 1. С. 49–53.

11. Пахомов А.А. Страны БРИКС в мировом «клубе инвесторов» // Азия и Африка сегодня. 2012. № 4. С. 18.

12. Семитуркин О.Н. Исследование эффективности каналов трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики // Деньги и кредит. 2013. № 15. С. 29–34.

13. Соколов Ю.А. Организация денежно-кредитного регулирования: учебник. М.: ФЛИНТА, 2011. 264 с.

14. Улюкаев А.В. Среднесрочные перспективы денежно-кредитной политики // Деньги и кредит. 2011. № 10. С. 3–5.

15. Хмелевская Н.Г. Переход к режиму инфляционного таргетирования в странах Латинской Америки // Деньги и кредит. 2014. № 10. С. 72–79.

16. Юркова Г.В., Залунина Л.В. К вопросу об избыточной банковской ликвидности // Деньги и кредит. 2013. № 4. С. 47–59.

17. World Investment Report 2011. UNCTAD. URL: <http://www.unctad.org>.

18. World Investment Report 2010. UNCTAD. URL: <http://www.unctad.org>.

19. Investment from Russia stabilizes after the global crisis. IMEMO. July 2011. P. 22.

20. International: BRIC's outward FDI is the side // Oxford Analitica. March 2011. P. 1–3.

Finance and Credit  
ISSN 2311-8709 (Online)  
ISSN 2071-4688 (Print)

Banking

## THE ANALYSIS OF BALANCE SHEETS OF BRICS COUNTRIES' CENTRAL BANKS AT THE MODERN STAGE

Seifullakh A. RAMAZANOV,  
Vladimir A. ODINOKOV,  
Tat'yana V. MAKOVETSKAYA

### Abstract

**Subject** The subject of the study is the analysis of assets and liabilities of the central banks of BRICS countries during the period from 2003 to 2013.

**Objectives** The objective of the study is to reveal the specifics of monetary credit policy of the central banks of BRICS countries from the perspectives of emission and absorption of money supply.

**Methods** In this study, we applied the methods of horizontal and structural analysis. We also used comparisons to detect similarities or differences in implementing the monetary policy by the financial regulators of the said countries.

**Results** We substantiated the need for transition to non-inflationary ways of currency issue by reducing excess currency reserves. However, we failed to reveal interaction between the asset structure of central banks and main macroeconomic indicators. The obtained results can be used not only for monetary policy purposes, but also for implementing anti-crisis and anti-inflationary policies in general.

**Conclusions and Relevance** This study allowed us to make several important conclusions. First, the structural analysis of assets of the central banks of BRICS countries confirms that they have excess currency reserves, which

do not serve as a 'safety cushion' in the financial crisis conditions, and which are the result of export stimulation. Therefore, the monetary policy of central banks of these countries reduces the impact of interest rate channel on the economy in exchange for an increase in currency regulation. The transition from the currency channel of creating money to the interest rate channel, to a greater extent, contributes to the development of the real sector of economy. Secondly, the analysis of active operations of central banks of the BRICS countries enabled to come to a conclusion that currency issue in China and Russia is carried out in inflationary ways. Building currency reserves in exchange for an increase in other assets promotes development of the real sector of economy. The big share of currency reserves in balance sheets of financial regulators of BRICS countries may be the evidence of unused investment potential for economic development. At the same time, the asset structure of the central banks of Brazil and India with a relatively smaller share of currency reserves discourages inflationary processes in economy. Thirdly, the carried out horizontal analysis of the main components of liabilities in the balance sheets of the national monetary regulators showed different approaches to banknote and deposit issue.

**Keywords:** central bank, balance sheet, assets, liabilities, information, currency reserves, financial crisis

### References

1. Andryushin S.A., Kuznetsova V.V. *Modifikatsiya ili smena paradigmy denezhno-kreditnoi politiki: diskussiya v nauchnoi pechati* [Modification or change of a paradigm of the monetary policy: a discussion in scientific press]. Moscow, Institute of Economics of Russian Academy of Sciences Publ., 2011, 48 p.
2. Andryushin S.A., Kuznetsova V.V. O nekotorykh voprosakh sovremennoi denezhno-kreditnoi politiki [Some issues of the modern monetary policy]. *Banki i biznes = Banks and Business*, 2011, no. 6, pp. 24–29.
3. Ershov M.A. Dva goda posle krizisa: usilenie riskov “vtoroj volny” [Two years after crisis: strengthening the risks of “the second wave”]. *Voprosy Ekonomiki*, 2011, no. 11, pp. 4–21.
4. Ershov M.A. Pyat’ let posle masshtabnoi fazy krizisa: naskol’ko stabil’na situatsiya [Five years after a large-scale phase of crisis: to what extent the situation is stable]. *Voprosy Ekonomiki*, 2013, no. 12, pp. 29–47.
5. Ignat’ev S.M. Neobkhodimye i neizbezhnye izmeneniya v bankovskoi sfere delayutsya godami, a ne za mesyatsy [Necessary and inevitable changes in the banking industry are made for years, but not for months]. *Den’gi i kredit = Money and Credit*, 2011, no. 1, pp. 50–56.
6. Krasavina L.N. Tendentsiya razvitiya mezhdunarodnykh valyutnykh otnoshenii v usloviyakh globalizatsii mirovoi ekonomiki [A development trend in the international currency relations in the conditions of world economy globalization]. *Den’gi i kredit = Money and Credit*, 2011, no. 11, pp. 13–21.
7. Kuznetsov A. Transnatsional’nye korporatsii stran BRIKS [Multinational corporations of BRICS countries]. *Mirovaya ekonomika i mezhdunarodnye otnosheniya = World Economy and International Relations*, 2012, no. 3, p. 5.
8. Manevich V.E. Denezhnaya politika Banka Rossii v period ekonomicheskogo krizisa [Monetary policy of the Bank of Russia during economic crisis]. *Biznes i banki = Business and Banks*, 2010, no. 20, pp. 15–19.
9. Manevich V.E., Bukina I.S. *Makroekonomicheskaya situatsiya i denezhno-finansovaya politika v Rossii* [Macroeconomic situation and monetary and financial policy in Russia]. Moscow, Institute of Economics of Russian Academy of Sciences Publ., 2013, p. 14.
10. Milyukov A.I., Penkin S.A. Denezhno-kreditnaya politika kak faktor rosta rossiiskoi ekonomiki [Monetary policy as a growth factor of the Russian economy]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2011, no. 1, pp. 49–53.
11. Pakhomov A.A. Strany BRIKS v mirovom “klube investorov” [BRICS countries in world ‘club of investors’]. *Aziya i Afrika segodnya = Asia and Africa Today*, 2012, no. 4, p. 18.
12. Semiturkin O.N. Issledovanie effektivnosti kanalov transmissionnogo mekhanizma denezhno-kreditnoi politiki [A study of the channels efficiency of the monetary policy transmission mechanism]. *Den’gi i kredit = Money and Credit*, 2013, no. 15, pp. 29–34.
13. Sokolov Yu.A. *Organizatsiya denezhno-kreditnogo regulirovaniya* [Organization of monetary and credit regulation]. Moscow, FLINTA Publ., 2011, 264 p.
14. Ulyukaev A.V. Srednesrochnye perspektivy denezhno-kreditnoi politiki [Medium-term prospects of the monetary policy]. *Den’gi i kredit = Money and Credit*, 2011, no. 10, pp. 3–5.
15. Khmelevskaya N.G. Perekhod k rezhimu inflyatsionnogo targetirovaniya v stranakh Latinskoj Ameriki [Transition to the inflationary targeting mode in the countries of Latin America]. *Den’gi i kredit = Money and Credit*, 2014, no. 10, pp. 72–79.
16. Yurkova G.V., Zalunina L.V. K voprosu ob izbytochnoi bankovskoi likvidnosti [To the issue of excess bank liquidity]. *Den’gi i kredit = Money and Credit*, 2013, no. 4, pp. 47–59.
17. World Investment Report 2011. UNCTAD. Available at: <http://www.unctad.org>.
18. World Investment Report 2010. UNCTAD. Available at: <http://www.unctad.org>.
19. Investment from Russia stabilizes after the global crisis. IMEMO, July 2011, p. 22.
20. International: BRIC’s outward FDI is the side. *Oxford Analytica*, March 2011, p. 1–3.

---

#### Seifullakh A. RAMAZANOV

Nizhny Novgorod State Technical University  
n.a. R.E. Alekseev, Nizhny Novgorod,  
Russian Federation  
ram-nn@yandex.ru

#### Vladimir A. ODINOKOV

Nizhny Novgorod State Technical University  
n.a. R.E. Alekseev, Nizhny Novgorod,  
Russian Federation  
odvl-nn@yandex.ru

#### Tat’yana V. MAKOVETSKAYA

Lobachevsky State University of Nizhny Novgorod –  
National Research University, Nizhny Novgorod,  
Russian Federation  
tat915955@yandex.ru