

КАПИТАЛ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА: СУЩНОСТЬ, ФОРМИРОВАНИЕ И ПРОБЛЕМА ДОСТАТОЧНОСТИ**Алексей Николаевич СУХАРЕВ**

доктор экономических наук, профессор кафедры конституционного, административного и таможенного права, Тверской государственной университет, Тверь, Российская Федерация
su500005@yandex.ru

История статьи:

Получена 06.06.2017

Получена в доработанном виде 30.07.2017

Одобрена 28.08.2017

Доступна онлайн

16.10.2017

УДК 336.711

JEL: E58

Аннотация**Предмет.** Капитал центрального банка как эмиссионного института.**Цели.** Раскрытие значения капитала (собственных средств) для центрального банка в рамках выполнения им своих функций.**Методология.** Основу исследования составили формальная логика, системный подход и анализ статистических данных.**Результаты.** Рассмотрены вопросы о сущности и достаточности капитала центрального банка как эмиссионного института. Разработана авторская матрица относительной величины капитала центрального банка, в которой представлена потребность (качественная) в капитале для центрального банка в зависимости от режима валютного курса и степени колебания национальной валюты. Приведено экономическое содержание различных элементов капитала центрального банка, а также факторов, влияющих на его величину. Обосновывается тезис об отсутствии необходимости иметь центральному банку уставный и резервный капиталы. Приведены количественные данные, характеризующие величину отрицательного капитала ряда стран мира (Национального банка Республики Беларусь, Чешского национального банка, Центрального банка Чили). Представлены данные о составе, величине и структуре капитала Банка России.**Выводы.** До сих пор не существует представлений о достаточности величины капитала центрального банка. Наличие у центрального банка уставного и резервного капиталов является скорее традицией и отражает финансовую политику центрального банка. Опыт ряда стран показывает, что центральные банки могут проводить эффективную денежно-кредитную политику в условиях даже отрицательного капитала. Все это требует пересмотра теоретических представлений о сущности и роли капитала центрального (эмиссионного банка).**Ключевые слова:**

центральный банк, капитал, модель коммерческого банка. Опыт ряда стран показывает, что центральные банки могут проводить эффективную денежно-кредитную политику в условиях даже отрицательного капитала. Все это требует пересмотра теоретических представлений о сущности и роли капитала центрального (эмиссионного банка).

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

Для цитирования: Сухарев А.Н. Капитал центрального банка: сущность, формирование и проблема достаточности. – 2017. – Т. 23, № 37. – С. 2198 – 2207.

<https://doi.org/10.24891/fc.23.37.2198>

В экономической науке сегодня не существует однозначного ответа на вопрос о том, какая величина капитала является достаточной для центрального банка. В разных странах мира центральные банки имеют разный капитал (в абсолютном и относительном отношении к сумме пассивов или по отношению к ВВП) [1]. На наднациональном уровне не существует регулирования минимальной величины капитала для центральных банков. Величина капитала центрального банка – это скорее дань традиции, сложившейся в той или иной стране [2]. Трудно установить какое-либо одно требование к величине капитала центрального банка из-за того, что на это оказывает влияние множество факторов. Во многом на величину капитала центрального банка воздействует особенность макроэкономических факторов [3–4]. Так, например, в странах, экономики которых зависят от конъюнктуры мирового рынка и их валюта подвержена наибольшим амплитудам колебаний, а центральный банк

поддерживает режим управляемого плавания, требуется наибольший по отношению к ВВП капитал для центрального банка.

В табл. 1 представлена авторская матрица потребности в капитале для центрального банка в зависимости от выбранного режима курса национальной валюты и степени его колебания (волатильности). Чем больше волатильность национальной валюты, тем больше будет изменяться капитал центрального банка. Это связано с действием фактора переоценки его международных резервных активов, номинированных в иностранной валюте. Аналогичное влияние на величину капитала оказывает и выбор режима валютного курса. Так, в условиях управляемого валютного плавания центральный банк сглаживает колебания национальной валюты, а тем самым и колебания величины своего капитала. Однако чем больше степень волатильности национальной валюты, тем сложнее центральному банку осуществлять такое сглаживание.

В представленной матрице учитывается то, что центральный банк должен поддерживать положительное значение своего капитала исходя не из экономических, а политических и психологических факторов. В реальности центральные банки могут эффективно проводить свою денежно-кредитную политику и реализовывать свои конституционные функции даже в условиях отрицательного капитала.

Принято считать, что коммерческие банки должны поддерживать положительное значение своего капитала, так как при потере капитала он должен быть ликвидирован¹. Однако коммерческому банку необходимо не только иметь положительный капитал, но и капитал не меньше некоторой величины – законодательно установленного минимального уставного капитала, гарантирующего выполнение им своих

обязательств перед кредиторами [5]. В отличие от коммерческих банков центральный банк не будет ликвидирован даже в том случае, если у него обязательства будут больше величины активов (ситуация с отрицательным капиталом). Национальные законодательства не предусматривают банкротства центрального банка, да и сам банк при этом по-прежнему будет платежеспособен в силу того, что он является эмиссионным институтом. Однако значительный рост отрицательного капитала может подорвать доверие к центральному банку и лишить его возможности проводить эффективную денежно-кредитную политику [6]. Историческими примерами образования у центральных банков отрицательного капитала являются Чешский национальный банк, Национальный банк Словакии, Центральный банк Чили, Центральный банк Венесуэлы, Банк Мексики, Банк Израиля, Банк Таиланда, Банк Ямайки и др.²

Национальный банк Республики Беларусь по состоянию на 1 января 2016 г. имел отрицательный капитал в размере 63,4 трлн бел. руб. (3,4 трлн долл. США). Все это привело к тому, что обязательства банка в 1,5 раза превысили величину его активов. Отрицательный капитал сформировался за счет накопленных убытков предшествующих лет (30% величины отрицательного капитала) и отрицательной переоценки иностранной валюты (70% величины отрицательного капитала). За 2015 г. Национальный банк Республики Беларусь получил убыток 11,4 трлн бел. руб. (0,6 млрд долл. США). В 2015 г. доходы банка более чем в два раза были меньше его расходов (соответственно 9 и 20,4 трлн бел. руб.). Убыток имел место и в 2014 г., он составил 7,2 трлн бел. руб.³

На 31 декабря 2013 г. отрицательный капитал Чешского национального банка составлял 38,4 млрд чешских крон (3,3%

¹ Issues in the Governance of Central Banks: A Report from the Central Bank Governance Group. Basel, Bank for International Settlements, May, 2009, 189 p.

² Issues in the Governance of Central Banks: A Report from the Central Bank Governance Group. Basel, Bank for International Settlements, May, 2009, 189 p.

³ Отчет Национального банка Республики Беларусь за 2015 г. URL: <http://www.nbrb.by/>

величины обязательств). Он образовался за счет накопленных убытков прошлых лет в размере 123,6 млрд чешских крон. За 2014 г. банк вновь восстановил свой капитал, который на 31 декабря 2014 г. составил 26,6 млрд чешских крон⁴. У Чешского национального банка величина капитала подвержена циклическим колебаниям и принимает то положительное, то отрицательное значение.

На 31 декабря 2014 г. отрицательный капитал центрального банка Чили составлял 2,4% ВВП. Через год банк частично восстановил потерю своего капитала. По состоянию на 31 декабря 2015 г. отрицательный капитал банка составил 1,3% ВВП⁵.

Опыт показывает, что наличие у ряда центральных банков отрицательного капитала не мешает им проводить эффективную денежно-кредитную политику. Также это не мешает достигать поставленных низких целей по инфляции. Наоборот, наличие значительного капитала может быть обусловлено фактором инфляции, которая приводит к получению денежными властями (центральным банком) «инфляционного налога» [7, 8]. Чем выше темпы обесценения денег, тем потенциально больше выгоды получает центральный банк. На его балансе это обычно проявляется в виде роста величины прибыли и/или роста его капитала.

Потери центральными банками капитала связаны главным образом с процессом укрепления национальной валюты. Центральные банки могут пойти на потерю капитала, обеспечивая достижение в экономике должного макроэкономического равновесия. Предполагается, что изменение макроэкономических показателей в будущем приведет к автоматической ликвидации отрицательного капитала, а возможно и к формированию значительного по отношению к ВВП собственного капитала [9, 10]. Одновременно наличие

значительного капитала у центрального банка и большого дефицита у государственного бюджета может привести к тому, что правительство попытается в парламенте принять закон о перераспределении финансовых ресурсов от центрального банка в государственный бюджет [11]. Такое перераспределение финансовых ресурсов может в будущем не позволить центральному банку проводить действенные меры, направленные на стабилизацию экономики. Одним из возможных доводов в пользу поддержания центральным банком положительного капитала является «защита» доходов своих служащих. Отрицательный капитал привел бы к критике действий центрального банка и ограничению выплат его служащим. В частности, среднемесячные доходы служащих Банка России в 2016 г. составляли 142 239 руб. (в 2015 г. – 125 414 руб.)⁶, что в 3,5 раза превышало среднемесячную заработную плату в России и почти в два раза – в банковской системе страны. Расходы на оплату труда ключевого управленческого персонала Банка России (19 человек, являющихся членами совета директоров, заместителями председателя и аудитора Банка России) в 2016 г. составили 405,3 млн руб., или 1,8 млн руб. в месяц на одного служащего⁷. В этом плане можно полагать, что сохранение положительного собственного капитала и не допущение получения убытков Банком России является средством сохранения высоких доходов для его служащих. Объем расходов на содержание служащих Банка России в 2016 г. составил 111,5 млрд руб.⁸.

Наличие у центральных банков уставного капитала можно объяснить данью традиции, согласно которой банк (или вообще коммерческая организация) должен иметь уставный капитал – минимальный объем собственных средств, гарантирующий исполнение требований кредиторов. Исторически многие центральные банки

⁴ Annual Report Czech National Bank 2015.
URL: <http://www.cnb.cz/cs/index.html>

⁵ Там же.

⁶ Годовой отчет Банка России за 2016 год. М.: ЦБ РФ, 2017. С. 303.

⁷ Там же.

⁸ Там же.

возникли из частных банков, имеющих уставный капитал. Центральный банк, как было указано, не потеряет своей платежеспособности и не может быть ликвидирован даже при потере им своего капитала. Он априори платежеспособен в силу того, что является эмиссионным банком, монопольно выпускающим законные средства платежа, которые и используются в погашении долга. Из этого вытекает отсутствие необходимости иметь уставный капитал. Он его может не иметь подобно тому, как правительство так же не имеет некоторого первичного фонда денежных средств, являющегося аналогом уставного капитала.

Формирование резервного капитала у центрального банка также отражает финансовую модель обычного банка. Резервный капитал необходим для покрытия убытков и сохранения уставного капитала. Отсутствие необходимости формирования уставного капитала у центрального банка приводит и к отсутствию необходимости формирования им резервного капитала (табл. 2). У федеральных резервных банков США величина резервного капитала поддерживается на уровне до 100% от величины уставного капитала. Для Банка России законодательно не установлен предельный объем резервного фонда, и он формируется по остаточному принципу. В него зачисляется прибыль, остающаяся в распоряжении Банка России после осуществления выплат в федеральный бюджет (а также иных выплат) и отчисления в социальный фонд банка [12].

Значительным «вкладом» в формирование капитала центрального банка являются средства от переоценки его финансовых активов, включающие переоценку монетарного золота, ценных бумаг, иностранной валюты и пр. [13–15]. Формирование центральным банком международных резервов в целях обеспечения макроэкономической стабильности вызывает появление у него длинной открытой валютной позиции в иностранной валюте и короткой позиции в национальной валюте [16]. Это приводит

к существенным колебаниям капитала банка при изменении курса национальной валюты.

В табл. 3 представлены данные, характеризующие состав и динамику элементов капитала Банка России за 2014–2016 гг. Величина уставного капитала Банка России составляет 3 млрд руб., которая стала некоей исторической «константой». Первоначально, когда был образован Банк России, его уставный капитал также составлял 3 млрд руб. Впоследствии инфляционные процессы 1990-х гг. привели к его обесценению и после деноминации 1998 г. его величина составила 3 млн руб. Затем Банк России принял решение об увеличении с 1 января 2003 г. уставного капитала до 3 млрд руб. за счет направления в него части средств резервного фонда (2 997 млн руб.)⁹. На тот момент величина резервного фонда составляла 19,7 млрд руб. Банк России на увеличение уставного фонда направил 15% средств резервного фонда. В связи с этим встает вопрос, почему Банк России не увеличил уставный капитал до большего значения? Ведь он смог бы сформировать его в размерах даже 10 млрд руб. и иметь средства резервного фонда в размере 100%. Можно полагать, это было обусловлено следованием традиции иметь уставный капитал в 3 млрд руб., а также необходимости создания большого запаса финансовой прочности при возможном получении в будущем убытков (убытки покрываются за счет резервного капитала), а также общей традиции центральных банков иметь незначительный уставный капитал (по отношению к своему общему собственному капиталу и активам).

На 31 декабря 2016 г. резервный фонд Банка России составлял 333,8 млрд руб. и в 111 раз превышал уставный капитал (табл. 3). Резервный фонд имеет тенденцию к постоянному росту за счет зачисления в него части прибыли, остающейся в распоряжении Банка России.

⁹ Годовой отчет Банка России за 2012 год. М.: ЦБ РФ, 2013.

В соответствии с Федеральным законом от 28.11.2015 № 334-ФЗ «Об особенностях перечисления в 2016 году и в 2017 году прибыли, полученной Центральным банком Российской Федерации по итогам 2015 года и по итогам 2016 года» Банк России в 2015 и 2016 гг. перечислил в федеральный бюджет не 75% полученной прибыли, остающейся после уплаты налогов и сборов в соответствии с Налоговым кодексом РФ (как это предусмотрено в Федеральном законе от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)»), а 90%. Следует отметить, что ранее Банк России должен был перечислять в федеральный бюджет 50% своей прибыли, но с 2008 г., в связи с дефицитностью федерального бюджета эта норма была поднята до 75%. Затем временная мера стала постоянной, а потом в качестве временной меры было установлено перечисление в федеральный бюджет 90% прибыли. С учетом дефицита федерального бюджета и значительного объема сформированного резервного фонда Банка России, можно полагать, что эта временная мера станет постоянной, (333,8 млрд руб.).

На основании принятого Банком России положения «О порядке распределения прибыли, остающейся в распоряжении Банка России», в Социальный фонд направляется до 4% прибыли, остающейся в распоряжении банка, а остальная часть подлежит зачислению в резервный фонд. По итогам 2016 г. в Социальный фонд было направлено 174 млн руб.¹⁰, что составляет 3 180 руб. в среднем на одного служащего банка России.

Наибольший вклад в формировании капитала Банка России принадлежит средствам переоценки финансовых активов. Так, на 31 декабря 2016 г. накопленные курсовые разницы по иностранной валюте составляли 6,3 трлн руб., а по переоценке драгоценных металлов – 2 трлн руб. Эти

¹⁰ Годовой отчет Банка России за 2016 год. М.: ЦБ РФ, 2017. С. 249.

два источника позволили Банку России увеличить свой капитал на 8,3 трлн руб. Это означает, что «вклад» переоценки финансовых активов в формировании капитала Банка России составляет 95%.

Доля уставного капитала в собственном капитале Банка России является крайне незначительной и составляет 0,035%. Это означает, что собственные средства Банка России превышают величину его уставного капитала в 2 884 раза (на 31 декабря 2016 г.). Значительная величина собственного капитала Банка России, образованная вследствие переоценки финансовых активов, в сущностном плане представляет собой накопленный сеньораж – эмиссионный доход от выпуска денег¹¹. Этим правом монополично обладает центральный банк как эмиссионный институт. Однако факт получения сеньоража центральными банками в эпоху фидуциарных денег признают далеко не все экономисты [17–19]. Сегодня сеньораж представляет собой не финансовую, а экономическую категорию. Это означает, что в финансовой отчетности центральных банков отсутствуют статьи, отражающие его формирование и использование. Однако в сущностном плане он имеет и принимает форму прироста капитала центрального банка, полученную не только и не столько за счет прибыли, а за счет переоценки его финансовых активов. С учетом характера сеньоража как источника дохода следует поставить вопрос о целесообразности его более полного изъятия в федеральный бюджет.

В качестве итога можно сделать вывод о том, что до сих пор не существует представлений о достаточности величины капитала центрального банка. Наличие у центрального банка уставного

¹¹ Сухарев А.Н. Эмиссионные накопления Центрального банка РФ: сущность, механизм возникновения и необходимость использования // Финансы и кредит. 2016. № 20. С. 2–13; Он же. Формирование и использование эмиссионного дохода Центрального банка Российской Федерации: теоретические представления // Финансы и кредит. 2016. № 38. С. 2–13.

и резервного капиталов является скорее традицией и отражает финансовую модель коммерческого банка. Опыт ряда стран показывает, что центральные банки могут проводить эффективную денежно-кредитную политику в условиях даже отрицательного капитала. Все это требует пересмотра теоретических представлений о сущности и роли капитала центрального (эмиссионного банка).

Таблица 1**Матрица относительной величины капитала центрального банка (к ВВП)****Table 1****A matrix of the relative capital value of the Central Bank (as to GDP)**

Степень колебания национальной валюты	Режим свободного курса национальной валюты	Режим управляемого плавания национальной валюты
Страны с низкой амплитудой колебания национальной валюты	Необходим незначительный капитал	Необходим значительный капитал
Страны с высокой амплитудой колебания национальной валюты	Необходим значительный капитал	Необходим очень значительный капитал

Источник: составлено автором*Source:* Authoring**Таблица 2****Элементы капитала центрального банка****Table 2****The Central Bank capital units**

Элемент капитала	Величина	Назначение
Уставный капитал	Обычно крайне незначительная	Минимальная величина, позволяющая поддерживать превышение активов над обязательствами и тем самым формирующая доверие к банку как финансовому институту
Резервный капитал	Обычно незначительная	Величина дополнительных собственных средств, создаваемая в целях покрытия убытков
Провизии	Незначительная	Для покрытия возможных потерь по кредитным и прочим операциям
Фонды переоценки активов	Часто значительная	Для покрытия потерь при переоценке иностранной валюты, ценных бумаг, золота

Источник: составлено автором*Source:* Authoring

Таблица 3

Состав капитала Банка России (2014–2016 гг.), млрд руб.

Table 3

Composition of the Bank of Russia's capital (2014–2016), billion RUB

Элемент капитала	На 31.12.2014	На 31.12.2015	На 31.12.2016
Уставный капитал	3	3	3
Резервный фонд	318,8	329,6	333,8
Социальный фонд	3,1	3,4	3,3
Накопленная переоценка драгоценных металлов	1 953,1	2 415,1	1 994,5
Накопленные курсовые разницы по иностранной валюте	6 753,7	9 707,1	6 260,1
Положительная переоценка ценных бумаг, имеющих в наличии для продажи	32,7	48,8	49,4
Прирост стоимости имущества при переоценке	8	8	8
Итого капитал	9 072,4	12 515	8 652,1

Источник: Годовой отчет Банка России за 2016 год. М.: ЦБ РФ, 2017. С. 247–248

Source: Annual Report of the Bank of Russia for 2016. Moscow, Bank of Russia, 2017, pp. 247–248

Список литературы

1. Смирнова О.В. Центральные банки зарубежных стран: финансовое состояние и финансовые результаты. Тверь: Тверской государственный университет, 2014. 107 с.
2. Моисеев С.Р. Зачем центральному банку собственный капитал? // Банковское дело. 2012. № 6. С. 21–26. URL: <http://naukarus.com/zachem-tsentrалnomu-banku-sobstvennyy-kapital>
3. Смирнова О.В. Капитал, прибыль и финансовое состояние центрального банка: теоретический аспект // Деньги и кредит. 2014. № 5. С. 50–53.
4. Смирнова О.В. Центральные банки в современном мире // Деньги и кредит. 2013. № 10. С. 66–67.
5. Швецов Ю.Г., Корешков В.Г. Капитал банка: его достаточность и функции // Деньги и кредит. 2009. № 6. С. 34–36.
6. Hawkins J. Central Bank Balance Sheets and Fiscal Operations. *BIS Papers*, 2003, no. 20, pp. 71–83. URL: <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap20d.pdf>
7. Махмудова М.М., Королева А.М. Антиинфляционная политика, сеньораж и инфляционный налог в Российской Федерации // Экономика и предпринимательство. 2014. № 11-3. С. 346–348. URL: <http://naukarus.com/antiinfljatsionnaya-politika-senorazh-i-inflyatsionnyy-nalog-v-rossijskoy-federatsii>
8. Крупнов Ю.С. Эволюция форм и видов сеньоража и способы его измерения // Современные технологии управления. 2016. № 4. С. 14–33. URL: <http://sovman.ru/article/6402/>
9. Сухарев А.Н. Специфика формирования финансового состояния центрального банка как особого института в экономике // Деньги и кредит. 2015. № 10. С. 29–33.
10. Сухарев А.Н., Толкаченко Г.Л. Швейцарский национальный банк: финансовые результаты деятельности // Деньги и кредит. 2015. № 2. С. 69–74.

11. Почтарев Н., Мягков Е. Управление финансами центрального банка: международный опыт стимулирования экономического роста // *Международная экономика*. 2012. № 10. С. 69–73.
12. Боженок С.Я. К вопросу о прибыли – как цели деятельности Центрального банка Российской Федерации // *Банковское право*. 2005. № 2. С. 55–57.
13. Алферов В.Т., Навой А.В. Золото в структуре международных резервов Российской Федерации: трансформация подходов к управлению // *Деньги и кредит*. 2014. № 10. С. 53–59.
14. Навой А.В., Пак Е.Н. Международные резервные активы Российской Федерации: анализ объема и структуры // *Деньги и кредит*. 2006. № 10. С. 41–48.
15. Навой А. О роли и месте эмиссии центрального банка в воспроизводственных процессах // *Вопросы экономики*. 2009. № 5. С. 118–128.
16. Бауэр В.П., Литвинова Е.М. Экономическая безопасность и международные резервы Банка России // *ЭКО*. 2008. № 9. С. 141–149.
17. Андрюшин С.А., Кузнецова В.В. Центральный банк: капитал или сеньораж // *Бизнес и банки*. 2012. № 42–43. С. 1–5.
18. Глазьев С.Ю. Санкции США и политика Банка России: двойной удар по национальной экономике // *Вопросы экономики*. 2014. № 9. С. 13–29.
URL: http://www.erhovm.ru/files/publications_document_170.pdf
19. Тулин Д.В. В поисках сеньоража, или легких путей к процветанию (обзор полемики вокруг политики Банка России) // *Деньги и кредит*. 2014. № 12. С. 6–16.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

THE CENTRAL BANK'S CAPITAL: ESSENCE, FORMATION AND THE ISSUE OF SUFFICIENCY**Aleksei N. SUKHAREV**Tver State University, Tver, Russian Federation
su500005@yandex.ru**Article history:**Received 6 June 2017
Received in revised form
30 July 2017
Accepted 28 August 2017
Available online
16 October 2017**JEL classification:** E58**Keywords:** Central Bank, capital, registered capital, reserve capital, negative capital, international reserves**Abstract****Importance** The article's subject matter is the capital of the central bank as an issuing institution.**Objectives** The purpose of the article is to disclose the meaning of capital (own funds) for the central bank in the performance of its functions.**Methods** For the study, I used formal logic, statistical data analysis, and the systems approach.**Results** I have developed and now present my own matrix of the central bank's relative capital, showing its quality need for capital, depending on the exchange rate regime and fluctuation of the national currency. The article shows the economic content of various capital elements of the central bank, as well as the factors influencing the capital size. The article justifies the assertion that there is no need for a central bank to have a statutory and reserve capital.**Conclusions** There are still no perceptions of the adequacy of the central bank's capital stock, which requires a review of the theoretical assumptions about the nature and role of capital of the central (issue) bank.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

Please cite this article as: Sukharev A.N. The Central Bank's Capital: Essence, Formation and the Issue of Sufficiency. *Finance and Credit*, 2017, vol. 23, iss. 37, pp. 2198–2207.
<https://doi.org/10.24891/fc.23.37.2198>**References**

1. Smirnova O.V. *Tsentrāl'nye banki zarubezhnykh stran: finansovoe sostoyanie i finansovye rezul'taty* [Central banks of foreign countries: financial condition and financial results]. Tver, TSU Publ., 2014, 107 p.
2. Moiseev S.R. [Why central bank needs owned capital?]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2012, no. 6, pp. 21–26. URL: <http://naukarus.com/zachem-tsentrālnomu-banku-sobstvennyy-kapital> (In Russ.)
3. Smirnova O.V. [Central bank capital, profit and financial standing: theoretical aspect]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2014, no. 5, pp. 50–53. (In Russ.)
4. Smirnova O.V. [Central banks in the modern world]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2013, no. 10, pp. 66–67. (In Russ.)
5. Shvetsov Yu.G., Koreshkov V.G. [Bank capital: it's adequacy and functions]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2009, no. 6, pp. 34–36. (In Russ.)
6. Hawkins J. Central Bank Balance Sheets and Fiscal Operations. *BIS Papers*, 2003, no. 20, pp. 71–83. URL: <http://www.bis.org/publ/bppdf/bispap20d.pdf>
7. Makhmudova M.M., Koroleva A.M. [Anti-inflationary policy, seigniorage and inflation tax in the Russian Federation]. *Ekonomika i predprinimatel'stvo = Journal of Economy and Entrepreneurship*, 2014, no. 11-3, pp. 346–348.

URL: <http://naukarus.com/antiinfluyatsionnaya-politika-senorazh-i-influyatsionnyy-nalog-v-rossiyskoy-federatsii> (In Russ.)

8. Krupnov Yu.S. [The evolution of forms and types of seigniorage and ways to measure it]. *Sovremennye tekhnologii upravleniya = Modern Management Technology*, 2016, no. 4, pp. 14–33. URL: <http://sovman.ru/article/6402/> (In Russ.)
9. Sukharev A.N. [The specifics of the formation of the financial standing of the central bank as a special economic institution]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2015, no. 10, pp. 29–33. (In Russ.)
10. Sukharev A.N., Tolkachenko G.L. [The Swiss National Bank and the financial results of its activity]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2015, no. 2, pp. 69–74. (In Russ.)
11. Pochtarev N., Myagkov E. [Financial management of the central bank: International experience in stimulating the economic growth]. *Mezhdunarodnaya ekonomika = The World Economics*, 2012, no. 10, pp. 69–73. (In Russ.)
12. Bozhenok S.Ya. [On the profit issue as the aim of the Central Bank of Russia]. *Bankovskoe pravo = Banking Law*, 2005, no. 2, pp. 55–57. (In Russ.)
13. Alferov V.T., Navoi A.V. [Gold in the international reserves structure of the Russian Federation: Transformation of the management approaches]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2014, no. 10, pp. 53–59. (In Russ.)
14. Navoi A.V., Pak E.N. [International reserves assets of the Russian Federation: Analysis of volume and composition]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2006, no. 10, pp. 41–48. (In Russ.)
15. Navoi A. [On the part and place of the central bank in reproduction processes]. *Voprosy Ekonomiki*, 2009, no. 5, pp. 118–128. (In Russ.)
16. Bauer V.P., Litvinova E.M. [Economic security and international reserves of the Bank of Russia]. *EKO = ECO*, 2008, no. 9, pp. 141–149. (In Russ.)
17. Andryushin S.A., Kuznetsova V.V. [Central banks: capital or seigniorage]. *Biznes i banki = Business and Banks*, 2012, no. 42-43, pp. 1–5. (In Russ.)
18. Glaz'ev S.Yu. [Sanctions of the USA and the Policy of Bank of Russia: Double Blow to the National Economy]. *Voprosy Ekonomiki*, 2014, no. 9, pp. 13–29.
URL: http://www.ershovm.ru/files/publications_document_170.pdf (In Russ.)
19. Tulin D.V. [Searching for seigniorage, or easy paths to prosperity (review of debates on Bank of Russia policy)]. *Den'gi i kredit = Money and Credit*, 2014, no. 12, pp. 6–16. (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.