

УДК 339.722

Перспективы развития мирового
рынка золота как
инвестиционного инструмента и
резервного актива

В. Н. Иванова*Институт социологии Российской академии наук**E-mail: vn_ivanova@mail.ru**Научная статья*

Статья посвящена анализу активизирующейся в последнее время динамики мирового рынка золота в свете тенденций реформирования мировой финансовой архитектуры. Приведены величины распределения и динамики пополнения запасов золота центральными банками экономически наиболее дееспособных стран. Представлены возможные направления развития в мире и, в частности, в России как собственно золотодобычи, так и финансовых инструментов резервного и инвестиционного характера на основе золота.

Ключевые слова: рынок золото; монеты; слитки; товар; деньги; цена; золотое обращение; резервные фонды; золотой стандарт; валютная система; девизная валюта; золотодобывающая промышленность; рентабельность; экономический рост

Благодарности: Работа выполнена при финансовой поддержке РГНФ. Проект «Рейтингономика как механизм перестройки и развития глобальной финансовой архитектуры» № 14-02-00046 «а».

Prospects of Development
of the World Gold's Market as
an Investment Tool and a Reserve
Asset

V. N. Ivanova*Institute of Sociology of the Russian Academy
of Sciences**Scientific article*

The article is devoted to the analysis of dynamics of the world market of gold which is becoming more active recently in the light of tendencies of reforming of the world financial architecture. Sizes of distribution and dynamics of replenishment of reserves of gold by the central banks economically of the most capable countries are specified. The possible directions of development in the world, and in particular in Russia, as actually gold mining, and financial instruments of reserve and investment character on the basis of gold are presented.

Keywords: gold's market; coins; ingots; goods; money; price; gold address; reserve funds; gold standard; currency system; exchange currency; gold mining; profitability; economic growth

*Только золото «вечно».*¹
проф. А. В. Аникин

История развития валютных и денежно-кредитных отношений убедительно свидетельствует о том, что золото с самого начала своего появления и до настоящего момента играет в них важную роль, выступая в трех формах: как товар, как финансовый актив, как деньги. Существовавшие ранее международные валютные соглашения за основу принимали золотой стандарт, т. е. систему валютных отношений, при которой каждая страна выражала стоимость своей валюты в определенном количестве золота, а

Для цитирования: Иванова В. Н. Перспективы развития мирового рынка золота как инвестиционного инструмента и резервного актива // Социальные и гуманитарные знания. 2017. Том 3, № 1. С. 11–23

For citation: Ivanova V. N. Prospects of Development of the World Gold's Market as an Investment Tool and a Reserve Asset. *Social'nye i gumanitarnye znaniya*. 2017; 3 (1): 11–23. (in Russ.)

© Иванова В. Н., 2017

¹ Аникин А. В. Золото: международный экономический аспект. М.: Международные отношения, 1988.

центральные банки или правительства обязаны были покупать и продавать золото по фиксированной цене [1]. Многие экономисты считают, что золотой стандарт, господствовавший в период с 19-го до начала 20-го века, имел ряд неоспоримых преимуществ, главное из которых состояло в обеспечении стабильности как во внутренней, так и во внешней экономической политике. Транснациональные потоки золота стабилизировали обменные валютные курсы и создавали тем самым благоприятные условия для роста и развития международной торговли. В то же самое время стабильный обменный валютный курс, слабо подверженный вероятностным колебаниям, вызванным к жизни обширным комплексом причин, обеспечивает стабильность уровня цен во внутренней экономической системе. Какая-либо страна, ввергнутая в инфляционные процессы, вскоре испытывала отток золота, что вело к сокращению обращающейся внутри страны денежной массы, игравшему в этот период позитивную роль в рассматриваемой экономической системе. Если в экономике какой-либо страны имеют место дефляционные процессы, то приток золота и последующее расширение денежной массы стабилизируют уровень цен [2].

Однако золотой стандарт имел и некоторые недостатки. Он установил зависимость денежной массы, обращающейся в мировой экономике, от добычи и производства золота. В этих условиях открытие новых месторождений золота и увеличение его добычи приводило к транснациональной инфляции. Наоборот, если производство золота отставало от роста реального объема производства, наблюдалось всеобщее снижение уровня цен. Более неблагоприятным явилось то обстоятельство, что в условиях господства золотого стандарта оказалось невозможным проведение независимой денежно-кредитной политики, направленной на решение внутренних проблем конкретных экономических систем.

После Первой мировой войны попытки восстановить золотой стандарт не увенчались продолжительным успехом. После того, как международная валютная система перенесла во время Великой депрессии и Второй мировой войны ряд жестких испытаний, настало время использовать другие основы, обеспечивающие ее функционирование. Так, при золотодевизном стандарте национальные банкноты обменивались на валюты других стран, а те, в свою очередь, могли быть обменены на золото. В качестве девизной валюты выступали, прежде всего, франк, фунт и доллар. Таким образом, при золотодевизном стандарте конверсия валют в золото стала осуществляться в США, Франции и Англии [3].

Устройство современной международной валютной системы было официально оговорено на конференции Международного валютного фонда (МВФ) в Кингстоне (Ямайка) в январе 1976 г. Основой этой системы являются плавающие обменные курсы и многовалютный стандарт. Переход к гибким обменным курсам предполагал достижение трех основных целей: выравнивание темпов инфляции в различных странах; уравнивание платежных балансов; расширение возможностей для проведения независимой внутренней денежной политики отдельными центральными банками. Одной из характеристик действующей на сегодня Ямайской валютной системы является отмена монетного паритета золота. Теперь каждая страна вправе сама выбирать режим валютного курса, но ей *запрещено выразить его через золото*. Эволюция валютных систем, таким образом, началась с обязательной привязки курсов валют к золоту, а окончилась запретом именно такой привязки в любых ее формах. Этот исторический парадокс, с одной стороны, соответствует законам диалектики развития, а с другой – наводит на мысль, что роль золота *еще долго будет оставаться значимой в экономике всех стран*, особенно с учетом специфики продолжающегося мирового системного кризиса [4]. По мнению автора, набирающая силу общемировая тенденция по формированию нового облика лидирующих в политических процессах стран с активизацией их собственных национальных составляющих вместо господствующей на сегодня составляющей транснациональной неизбежно будет способствовать реформированию мировой финансовой архитектуры, возможно, в частности, в направлении активизации роли золота. Ниже на основе анализа различных форм использования золота в мировой экономике в настоящее время попытаемся обосновать этот тезис.

Тенденции расширения оборота золота в мире

За последние два десятилетия XX в. спрос на золото в ведущих странах вырос примерно на 50 %, тогда как в развивающихся странах этот показатель исчисляется сотнями процентов. Таким образом, на долю стран третьего мира приходится сегодня почти две трети мирового спроса на физический металл. Причину географических сдвигов в потреблении золота следует искать в изменившейся структуре потребления металла. Раньше на первый план выходила функция золота как финансового актива, что, в свою очередь, обеспечивало металлу значительный спрос со стороны профессиональных инвесторов, концентрировавшихся в промышленно развитых странах. Со временем инвестиционный спрос на золото уменьшился. Сейчас большая часть металла используется в различных отраслях промышленности. Золото как товар, удовлетворяющий специфические потребности покупателя и владельца, теперь находит применение в следующих основных сферах.

Первая сфера – ювелирное дело. Согласно данным Всемирного совета по золоту, спрос на ювелирные украшения из золота исчисляется внушительной цифрой в 3 тыс. тонн ежегодно. В действительности же до 80 % ювелирных золотых изделий, производимых за год, находит сбыт в странах Ближнего и Дальнего Востока, жители которых видят в них то же, что и жители Запада в золотых монетах, то есть деньги.

Вторая сфера – использование золота в промышленности, науке, медицине, быту в качестве исходного сырьевого материала с уникальными физическими параметрами благородного металла, особенно в новейших технологических процессах. Однако при темпах потребления 50 тонн в год спрос, предъявляемый промышленностью, пока еще не является значимой частью истории золота.

Третья сфера – накопление золота различными слоями частных владельцев, которые видят в золотых слитках и монетах удобный объект материализации ценности. Денежное прошлое золота обуславливает его приобретение как финансового актива с целью сохранения вкладываемых денежных капиталов и сбережений от риска инфляционного обесценения и других возможных потерь.

Что касается четвертой сферы – накопления золота в государственных резервах, – то в настоящее время роль и значение этой некогда важнейшей сферы отошли на второй план. В результате упразднения золота как мирового валютного эталона государственные золотые запасы, которые раньше предназначались для регулирования международных расчетов, теперь для этой цели больше не используются. Золото в государственных хранилищах может рассматриваться в качестве резервных фондов сравнительно легко реализуемого товара, хотя ведущие промышленные страны в свое время отказались от их пополнения и до сих пор держат свои официальные золотые накопления в «замороженном» состоянии. В итоге практически весь металл, поступающий на рынок из новой добычи и других источников, ныне минует государственную сферу, оседая в той или иной форме в частном владении [5].

Перспективы расширения зон использования золота в международной финансовой сфере

В условиях всеобщей неопределенности, когда склонность инвесторов к риску минимальна, участники рынков ищут новые «активы-убежища» для своих вложений. С большой долей уверенности можно говорить о том, что в ближайшие годы золотой металл останется одним из самых надежных и привлекательных объектов инвестирования для сохранения средств от возможных крупных инфляционных и других рисков (в особенности в экономике США). При этом держатели золотых активов всё с меньшим желанием будут расставаться с имеющимся у них металлом.

Оценивая складывающуюся на мировых финансовых рынках ситуацию, нужно отметить такую перспективу, как возврат мировой экономики к золоту как единой мере стоимости. Это обусловлено тем, что продолжающийся кризис экономики США может вызвать резкое, но управляемое падение доллара. В рамках такого сценария доллар может остаться мировой валютой (хотя, разумеется, и не единой мерой стоимости - ЕМС), однако, скорее всего, мировая экономика сразу перейдет к системе валютных зон.

Сохранение своей валюты в качестве мировой расчетной единицы для США возможно только в том случае, если после однократной девальвации дальнейшее падение доллара станет доказательно невозможным, например, в случае привязки его к золоту. При этом необходимо учесть, что такая привязка означает конец использования концепции финансового капитализма в той его части, в которой основной объем активов составляют не материальные ценности, а финансовые: ценные бумаги и деривативы. Возврат золота к роли ЕМС неминуемо ликвидирует финансовые рынки в их сегодняшнем масштабе и объеме: золота просто не хватит. Фактически это означает, что мировая экономика станет значительно более «материальной». Таков один из возможных вариантов развития мировой экономики с учетом сегодняшних предпосылок, однако золото, несмотря на свою многовековую историю и роль в экономике, имеет возможность снова стать мерилем стоимости.

Практика «новых индустриальных драконов» и многих стран-членов ОПЕК показывает: стабильность национальной валюты может обеспечиваться товаром, который был и остается интернациональным мерилем ценности – золотом. США в конце 1960-х - начале 1970-х гг. оказали массивное давление на международные торговые и финансовые организации, чтобы де-факто принудить субъектов международной торговли и мирового финансового рынка принимать в качестве оплаты исключительно американские доллары. Это при том, что вот уже 30 лет данная валюта испытывает растущее инфляционное давление [6].

Подлинно национальный банк должен на время укрепления национальной валюты и привязки ее к золоту учредить жесткий контроль за обменом инвалют и, к примеру, на первом этапе ограничить использование американского доллара. Вместе с тем в качестве компенсации держателям кредитно-инвестиционных долларов можно менять их по льготному для этих держателей курсу. Такой политике следовали после 1945 г. Италия и Франция, Тайвань и Южная Корея, Ирак и Иран, КНР и Алжир, Ливия и ЮАР, Малайзия и Бруней, Румыния и Камбоджа, Австрия и Бирма. Так что успешные прецеденты в мировой истории были. Правда, они не вписывались в политику МВФ.

Путем жесткой привязки национальной валюты к доллару США, как это было проделано Дж. Саксом в Боливии и Перу, сориентированная на экспорт сырьевая экономика попадает в долговременную неокOLONиальную зависимость от того же сырьевого экспорта, точнее – от долларово-ценовых манипуляций на мировом сырьевом рынке.

Что касается кредитования производства при «недолларовой» системе, то, как показывает опыт многих западных и других стран (скандинавских, Австралии, Новой Зеландии, ЮАР, государств бассейна Персидского залива), смешанная, притом прозрачная государственно-частная система финансирования экономики с развитой вексельно-аккредитивной сетью форм позволяет национальному банку, по сути, управлять экономическим развитием и своевременно устранять межрегиональные или межотраслевые диспропорции. Такая система, в свою очередь, должна жестко регулировать (и контролировать) фактическое распределение прибыли предприятий всех форм собственности: задача этого сектора - обеспечивать не отток денег в оффшоры, а их работу на модернизацию национальной экономики.

Но, чтобы избежать зависимости от основных валют, борющихся с долларом, а потому подверженных операциям МВФ-США по дестабилизации валют-конкурентов, такая система должна иметь смешанную «начинку», включающую часть стоимости всего торгового объема в золотом выражении, которая может дополняться определенным количеством стабильной «недолларовой» валюты. Это обеспечит запас прочности, столь необходимый для постепенной отвязки от долларовых цен и «критериев» как во внутренней экономике, так и во внешней торговле, ориентируемой на экспорт не сырья, а технологий [7]. Отметим, что подобная система как раз и может составлять основу будущей финансовой архитектуры при неизбежном участии в ней золота.

Современная практика использования золота в национальных и международных золотовалютных резервах

При использовании золота (или его части) в качестве метода воздействия на экономику страны предлагается принять во внимание три его фундаментальных рыночных свойства.

Первое фундаментальное свойство золота заключается в том, что движение экономического цикла в золотодобывающей промышленности осуществляется в направлении, противоположном направлению развития экономики. За счет этого золото в периоды падения валютных курсов становится альтернативой вложений в мировую валюту и используется населением в качестве средства тезаврации, а на финансовых рынках в качестве хеджирующего актива. Вызываемое этими процессами подорожание золота является зеркальным отражением изменения ситуации на мировом валютном рынке, характеризующейся падением курса базовых валют.

Второе фундаментальное рыночное свойство золота состоит в том, что при наличии устойчивого тренда роста цены золота в долгосрочной перспективе на мировых финансовых рынках существует тенденция снижения стоимости фондовых ценностей.

Третье свойство золота – его экономическая двойственность по параметру «собственность-функция». Золото как базовый товарный актив собственника может обеспечить функции финансового инструмента, выпускаемого по схеме секьюритизации с номиналом в цене золота (фиксинге). Собственник золота может передать этот инструмент оператору финансового рынка на условиях доверительного управления или лизинга. В их отношениях определится баланс интересов, заключающийся в том, что передача собственником (бенефициаром) другому лицу (бенефициарию) инструмента вызовет возникновение между ними хозяйственных отношений, количественная величина которых будет определяться суммой средств в стоимостной (денежной) оценке золота, по поводу которых возникли и существуют эти отношения. Особенность рыночного обращения финансового инструмента будет заключаться в том, что из-за наличия у золота первых двух свойств его рентабельность сможет превысить рентабельность аналогичного инструмента, обращающегося на том же рынке, но обеспеченного деньгами, например, долларами.

В связи с тем, что золото не амортизируется, данный инструмент может быть коммерциализирован многократно, что со временем увеличит его позитивный вклад в доходность финансового рынка, собираемость налогов и рост экономики. Этому будет способствовать также своевременное «переключение» стоимости инструмента с цены фиксинга в случае ее падения ниже торгово-взвешенного курса доллара на этот курс, что позволит нивелировать «провалы» кривой роста экономики. Благодаря этому золото опосредованно, через обеспеченный им финансовый инструмент, займет свое место среди финансовых инструментов, используемых денежными властями на мировых финансовых рынках для достижения целей экономического роста. Если принять во внимание тот факт, что золото является в мировом экономическом обороте и деньгами, и товаром, и обеспечением при кредитовании, то возникает возможность выделения трех каналов воздействия мирового рынка золота на национальную экономику: денежного, кредитного и биржевого.

Денежный канал. Присутствие золота в этом канале реализуется посредством создания системы цифровых денег, номинированных и обеспеченных золотом. Под этими деньгами понимаются счетные единицы установленного номинала, которые движутся анонимно путем передачи числовых данных от одного компьютера к другому подобно реальным наличным деньгам. За счет наличия хранилища данных и средств авторизации эти деньги могут использоваться многократно по всему миру. Перевод средств с одного счета на другой осуществляется путем обмена инструкциями. Отметим, что в настоящее время уже существуют четыре устойчиво работающих системы цифрового золота: E-gold, DigiGold, GoldMoney и E-dinar, обороты по счетам которых составляют миллиарды долларов.

Кредитный канал. Хранилище, приняв на хранение золото, выдает его собственнику свои ценные бумаги – двойные складские свидетельства (ДСС). Далее ДСС могут быть

переданы в коммерческий банк в виде залога под кредит, направляемый на воспроизводство ликвидной экспортной продукции, иные высокодоходные инвестиционные и венчурные проекты, в которых владелец ДСС будет являться бенефициаром или партнером по бизнесу [6].

Кроме традиционного кредитования под залог указанных ДСС, собственник золота может при помощи зарубежного банка оформить выпуск финансовых инструментов, называемых кредитными нотами. При этом заемщик берет кредит в банке под залог ДСС, параметры кредита совпадают с параметрами нот. Банк при помощи своей фидуциарной инфраструктуры организует членение данного кредита на более мелкие суммы (от 10 до 100 тыс. долл.) – кредитные ноты, оформляемые как процентные долговые обязательства. Затем эти ноты регистрируются для обращения в международной клиринговой системе (например, EuroClear) и продаются инвесторам. Полученные деньги передаются заемщику для погашения кредита или для финансирования его бизнеса [8].

Биржевой канал. Система использования золота как финансового инструмента этого канала может быть как минимум четырехуровневой.

На первом уровне это могут быть ДСС, депозитные сертификаты (ДС), страховые полисы, банковские гарантии (БГ).

На втором уровне могут использоваться кредитные деривативы, хеджирующие кредитные риски, как то: дефолтовый своп в виде форвардного контракта с использованием условий «залога товара в обороте», перекредитование под залог ДСС, осуществление сделок РЕПО с ДСС, лизинг ДСС, своп по обязательствам, а также передача долгов банка в доверительное управление, выпуск собственных векселей с привязкой к графику возврата золотых кредитов или платежам за реализацию ДСС, своп в целях повышения надежности кредита.

На третьем уровне могут быть предложены производные инструменты, хеджирующие процентные риски (процентные кэпы, флоры, коллары и свопы с привязкой к лондонскому фиксингу), валютные риски (валютные фьючерсы и опционы), риски ликвидности (ликвидация спреда между ценами покупки и продажи базового актива и золотых варрантов на вторичном рынке за счет привлечения межбанковских кредитов под залог золотых варрантов, в том числе с использованием опционов на продажу и секьюритизации пулов золотых варрантов), риски реинвестирования (конверсионный арбитраж, заключающийся в том, что пул долгосрочных инструментов – кредитных договоров – используется для выпуска серий облигаций банка с разными купонными ставками, сроками погашения и сроками амортизации) [9].

На четвертом уровне могут быть предложены беспоставочные финансовые инструменты типа индексов на проценты (на фиксинг золота, на котировки ДСС и др. производных инструментов из состава вышеперечисленных).

Однако очевидно, что воздействовать на национальную экономику только за счет того, что золото и обеспеченные им финансовые инструменты «пассивно» пополнят инструментарий финансового рынка страны, проблематично. Для регулирования процессов коммерциализации золота и обеспеченных им финансовых инструментов необходимо использовать условия и критерии заранее выбранной денежно-кредитной политики развития рынка в целях экономического роста. Наиболее простым вариантом действий государства могут стать меры по стимулированию экспорта золота, приводящего к непосредственному росту таможенных и налоговых поступлений в федеральный бюджет и местные бюджеты.

Перспективы рынка золота в России

Объемы поступления золота зависят от уровня развития золотодобывающей промышленности, а тот, в свою очередь, – от состояния ее минерально-сырьевой базы. В интегрированном виде конъюнктура выражается в цене золота, на которую, помимо вышеперечисленных факторов, влияют экономическая и политическая ситуация как в конкретной, производящей драгоценные металлы или потребляющей их в значительных количествах стране, так и в мире в целом. В частности, цена золота напрямую или

опосредованно зависит от состояния рынка энергетических ресурсов и курса основных мировых валют. К числу показателей, оказывающих влияние на конъюнктуру золотого рынка, также относятся распределение запасов золота, степень либерализации экономики и влияния на нее государства, возможность выхода производителей золота на мировой рынок драгоценных металлов, методы решения возникающих нормативно-правовых проблем.

Важнейшим фактором для успешного развития этого рынка признано более активное участие государства. Совершенствование функциональной и организационной структуры рынка золота в современной России с учетом определения конкретной роли государства возможно в результате использования золота государством в качестве резервного актива и оптимизации формирующейся системы обращения драгоценного металла как инвестиционного инструмента, о чем свидетельствует мировой опыт в области обращения золота. Такой подход позволит стимулировать спрос на золото и обеспечить минимально гарантированный объем добычи для пополнения официальных резервов, а увеличение государственного золотого запаса, в свою очередь, необходимо для укрепления рубля и обеспечения ликвидности официальных резервов. Твердая и четко выраженная позиция государства по отношению к золотому запасу позволила бы укрепить доверие населения не только к обеспечиваемому им рублю, но и к отечественным инвестиционным товарам (монетам и слиткам) аналогично тому, как это происходит в США и других развитых странах мира.

Наконец, общее увеличение спроса на золото стало бы определенной гарантией долгосрочного развития сферы производства драгоценного металла. Только в этих условиях возможно реальное привлечение иностранных инвестиций в золотодобычу и обеспечение равноправных отношений с зарубежными партнерами. Экономические и правовые условия золотодобычи должны стимулировать реализацию потенциала всех типов месторождений. Государственное регулирование развития отрасли должно стать более гибким и оперативным. Прежде всего необходимо разработать комплекс мер, стимулирующих поисковую и геологоразведочную деятельность. К последней необходимо активно привлекать частные инвестиции. Крайне важна своевременная реализация федеральных программ прогнозно-поисковых и геологоразведочных работ. Необходимо предусмотреть меры, в том числе налоговые (например, налог на добычу полезных ископаемых составляет для золотодобытчиков в России 6 %, а в среднем в мире лишь 3 %), по стимулированию участия добывающих компаний в развитии инфраструктур осваиваемых сырьевых регионов.

Использование передового мирового опыта в области обращения золота, безусловно, возможно в России, но для этого государство должно взять на себя инициативу по стимулированию спроса на драгоценный металл и созданию материальной основы для долгосрочного развития отечественного рынка золота. Золото сейчас в дефиците: национальные центральные банки в последние годы активно распродавали свои золотые запасы, а производство многих зарубежных золотодобывающих компаний ежегодно падает на 3-5 % во многих странах-производителях, в отличие от России. Все это открывает перед российской золотодобывающей отраслью благоприятные перспективы, позволяет ожидать как роста объема производства драгоценных металлов, так и расширения внутреннего потребления, прежде всего в ювелирной промышленности. Продолжится, по-видимому, и консолидация золотодобывающих предприятий, что позволит снизить производственные издержки и уменьшить себестоимость золота в целом по стране.

После 1917 г. российский рынок золота стал функционировать только для операций государства. Данное обстоятельство существенно ограничило возможности иностранных частных инвесторов. А для российских инвесторов этот рынок существовал только в форме рынка ювелирных изделий. И только с начала 1990-х гг. в России стала развиваться система торговли золотом. С выходом в апреле 1998 г. Федерального закона «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» определилась законодательная основа развития рынка драгметаллов и его регулирования государством. В течение последних лет Гохран России, коммерческие банки, Ассоциация российских банков, а также Центробанк России формировали взаимоприемлемые финансовые схемы кредитования

добычи золота, его производства и торговли. В результате уже в 1998 г. более 35 коммерческих банков авансировали добычу и производство около 80 т золота. При этом форвардные сделки осуществлялись без гарантий третьих лиц, но при условии их обязательной регистрации в Гохране. В настоящее время главная проблема российского рынка драгоценных металлов состоит в низком объеме внутреннего потребления золота в России (около 30 т) при активном наращивании объемов производства и быстро растущей покупательной способности институциональных и частных инвесторов. Добытый драгоценный металл, не находя применения на внутреннем рынке, продается за рубеж [10].

Важнейшим достижением в области становления рынка золота в России стала отмена в 1997 г. государственного регулирования цен на этот металл. Но в 1998 г. конъюнктура на мировом рынке начала ухудшаться, и интерес к этому активу заметно снизился. Такая ситуация в принципе противоречила указанному выше первому фундаментальному рыночному свойству золота, но, видимо, не бывает правил без исключений. В результате российские старатели оказались на грани разорения: негативные последствия отказа государства от принципа целевого финансирования золотодобычи стали особенно очевидны после августа 1998 г., когда спрос на золото со стороны коммерческих банков и ювелирной промышленности резко упал. Единственное, что все эти годы поддерживало золотодобывающую отрасль, – это постоянная девальвация рубля к доллару, которая сохраняла некоторый уровень положительной разницы между ценой золота на мировом рынке и себестоимостью его добычи в России.

Таким образом, необходимо в самые сжатые сроки предпринять меры по сохранению национальной золотодобычи. Оптимальным решением этой задачи является восстановление роли государства как основного заказчика и покупателя металла у старателей. В результате рост частного инвестиционного спроса на золото мог бы способствовать постепенному снижению доли иностранной валюты в сбережениях населения. Отсутствие четкого экономического и политического интереса государства в наращивании официальных закупок золота до сих пор является главным препятствием на пути расширения участия российского государства в развитии этой отрасли. Поэтому сегодня государству важно принять тот факт, что средства, вложенные в пополнение золотого запаса, окупаются сразу по нескольким направлениям: укрепление экономической безопасности России как одного из государств-должников (при возникновении острой кризисной ситуации), рост доверия к рублю внутри страны и за ее пределами, возможность создания собственных инвестиционных альтернатив по отношению к иностранным активам, оптимизация государственных резервов с точки зрения соотношения «доходность-риск» и т. д. Параллельно необходимо пересмотреть сложившуюся систему налогообложения сделок с золотом, чтобы стимулировать инвестиционный спрос на этот актив со стороны населения. Наиболее подходящими для этого средствами на первом этапе представляются отечественные золотые мерные слитки и монеты, система производства которых уже достаточно развита.

Следующим логическим шагом должно было стать создание в России специализированной биржи золота. Конкуренция между биржевым и внебиржевым рынком будет способствовать совершенствованию и дальнейшему развитию рынка золота в России. Однако очевидно, что воздействовать на национальную экономику только за счет финансовых инструментов, обеспеченных золотом, проблематично. Без предварительной реализации мер по стимулированию спроса и развитию добычи золота организация биржевой торговли этим металлом и внедрение бумажных золотых инструментов в сегодняшней России могут оказаться неудачными. Иными словами, возможности для эффективного использования в России мирового опыта в области обращения золота, безусловно, существуют. Но для этого государство должно сегодня сначала взять на себя инициативу по воспроизводству и развитию минерально-сырьевой базы, стимулированию спроса на металл и созданию материальной основы для долгосрочного развития отечественного рынка золота. В современном мире хорошо известны примеры эффективного решения такой задачи, поэтому вероятность успешной реализации аналогичных мер в России автор считает достаточно высокой. Вопросы конкуренции будущей российской биржи золота с Лондонской аналогичной биржей

следует рассматривать как неизбежный, хоть и достаточно высокий барьер входа на мировой рынок золота. Успех в этом начинании нашего государства может прийти не скоро. Но осваивать этот рынок надо, как бы это ни было трудно и длительно, поскольку, как мы отмечали выше, роль золота будет заметно и постоянно возрастать как в России, так и в мире. И эту тенденцию, думается, пропустить было бы непростительно. Тем более что, поскольку торговля России золотом на мировом рынке (в основном в Лондоне) не попала под санкции, то это означает перспективность и самого золота как товара, и России как его производителя и продавца.

Золотовалютные резервы в России

Вышеизложенный материал свидетельствует о необходимости для России активно стимулировать наращивание инвестиционных инструментов на основе золота. Попытаемся теперь показать, что у России есть для этого и возможности, что следует из изложенного ниже опыта ЦБ РФ по наращиванию золотовалютных резервов, благоприятной ценовой ситуации, а также в уже имеющихся абсолютных объемах у него того самого золота.

Международные резервы России представляют собой высоколиквидные иностранные активы, имеющиеся в распоряжении Банка России и правительства. Эти запасы состоят из монетарного золота, специальных прав заимствования (СДР), резервной позиции в МВФ и средств в иностранной валюте. В январе 2013 года, по сообщению тогдашнего первого зампреда Центробанка Улюкаева, валютная структура международных резервов России была следующей: 46 % - доллары США, 40,5 % - евро, около 9 % - фунты стерлингов, 3 % - канадский доллар, 2 % - австралийский доллар (цифры округленные). Валютная часть резервов размещается на депозитах крупнейших зарубежных банков и в долговых бумагах, почти исключительно казначейских [11].

За 2014 год международные резервы России уменьшились на 124,1 миллиарда долларов – до 385,4 миллиарда долларов. В последний раз примерно на этом уровне они были в марте кризисного 2009 года. В результате такого сокращения наша страна в рейтинге крупнейших обладателей резервов опустилась с пятой на седьмую позицию, пропустив вперед США и Тайвань. Однако на фоне сокращения валютной составляющей международных активов России доля золота в них, напротив, достигла очередного исторического максимума. При этом физический объем золота в международных резервах в последние годы неуклонно растет. Для сравнения: на 1 января 2007 года запасы золота в ЦБ составляли всего 402 тонны. Запасы золота в международных резервах страны выросли в 2014 году на 16,5 процента, с 1036 до 1,207 тыс. тонн. Всего за 2014 год ЦБ закупил около 171 тонны. По данным с ЦБ, с начала 2015 года запасы золота выросли с 38,8 млн чистых тройских унций до 43,5 млн. Таким образом, с начала 2015 года Россия закупила 4,7 млн тройских унций золота, или 146,1 тонны. В августе Россия купила 29,6 тонны золота, в июле 13,1 тонны, в июне 24 тонны [12].

За третий квартал 2015 года Россия купила желтого металла, согласно Всемирному совету по золоту, больше, чем все остальные страны мира. Такая политика уменьшает главным образом зависимость финансового российского рынка от иностранной валюты, в большей степени от доллара, говорят эксперты. В ЦБ комментируют, что оборот золота на внутреннем рынке может использоваться Банком России в качестве дополнительного инструмента регулирования рублевой ликвидности банковского сектора. Цена тройской унции золота в начале 2015 года составляла более 1,2 тыс. долларов. В конце июля - августе цена опускалась ниже 1,1 тыс. долларов. Аналитики прогнозируют ее дальнейшую волатильность. По их мнению, в ближайшее время золоту сложно будет вернуться к ценам выше 1,2 тыс. долларов за тройскую унцию. Рублевые цены на золото, рассчитываемые ежедневно Центробанком, с начала года также снизились с 2,8 тыс. до 2,3 тыс. рублей за грамм. Поэтому, скупая золото в России, Центробанк не только поддерживает отечественных золотопромышленников, но и пользуется возможностью пополнить золотые запасы на подешевевшие рубли. Мировым лидером по объемам золотого запаса являются США. На данный момент страна обладает 8,1 тыс. тонн золота,

это 72,6 % валютного резерва США. Начиная с 2005 года, эта величина практически неизменна. На втором месте – Германия с 3,3 тыс. тонн, что составляет 67,8 % от всего валютного резерва этой страны. Третья в этом списке – Италия с 2,4 тыс. тонн золота (66,6 % от всех валютных резервов).

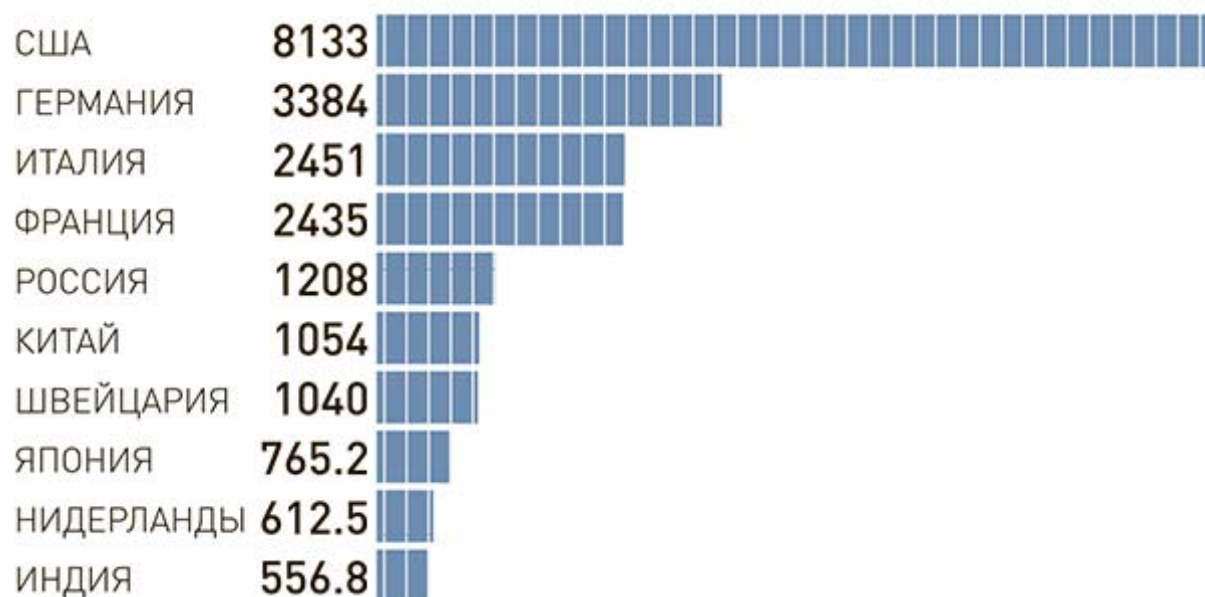


Рисунок 1. Топ-10 стран с самым большим золотым запасом, тонн
(источник: ЦБ РФ)

Соотношение стран на начало 2015 года

По темпам накапливания золота лидирует Китай – за последние пять лет его запасы выросли на 57 % с 1 тыс. тонн до 1,6 тыс. тонн. Китай является одним из основных покупателей. Ранее эксперты говорили, что китайские резервы золота гораздо больше, так как все последние годы страна скупала большие объёмы драгметалла по всему миру. Хотя на рынке остались подозрения, что Китай ведет игру на понижение для скупки золота в большом количестве. Но проблемы с юанем и фондовым рынком скорректировали стратегию Пекина.

В целом эксперты отмечают, что тренд на скупку золота является сегодня в достаточной мере глобальным, хотя касается, в первую очередь, развивающихся стран. Начиная с 2009 года, серьезно наращивали золотые накопления Турция (со 116 до 504 тонн), Мексика (с 7 до 122 тонн) и Казахстан (с 67 до 205 тонн). Основания для этого у каждой страны свои, например, Китаю надо диверсифицировать свои резервы. Россия же активно покупает золото сразу по нескольким причинам. Во-первых, ЦБ должен поддерживать отечественную золотодобывающую промышленность. Во-вторых, приходится держать в голове вариант усиления западных санкций против России и заморозки активов. Кроме того, российским золотопромышленникам из-за санкций тяжело реализовывать свой продукт на внешних рынках, поэтому для них выгодно иметь постоянного клиента в лице государства.

По мнению экспертов, Банк России продолжит скупку золота и в дальнейшем. Сейчас цена на золото соответствует средней цене добычи в отрасли, поэтому инвестиции в золотодобывающую промышленность уменьшились и шахты закрываются. Со временем эти процессы приведут к росту цен на золото. Нынешний размер золотого запаса России сопоставим с тем, какой был к началу Первой мировой войны – 1,2 тыс. тонн, отмечает информационно-аналитическое агентство «Прайм». Затем запасы по понятным причинам сократились до 150 тонн в 1928 году. Однако уже к 1940 году СССР накопил максимальный с 1865 года объем золота – 2,8 тыс. тонн. После войны запас начал снижаться, и к началу перестройки составлял 719,5 тонн. К 1991 году он

"съежился" до 290 тонн, и с этого момента начался новый виток его увеличения. С 1999 года до настоящего момента золотой запас России вырос более чем в три раза [13].

В 2016 году Банк России для пополнения золотовалютных резервов закупит порядка 200 тонн золота, сообщил зам. начальника управления департамента статистики ЦБ Антон Навой. «В прошлом году банк купил 208 тонн золота, в текущем году будет также, порядка 200 тонн», - сказал Навой в ходе конференции Thomson Reuters "Рынок золота: мировые тенденции и российские реалии". По его словам, у Банка России нет задачи наращивать долю золота в золотовалютных резервах до какого-то конкретного уровня. В США, например, доля золота в резервах составляет более 60 %, а в России – лишь более 16 %. "Банк покупает золото, потому что это выгодно: мы находимся в стране, которая третья в мире по объемам производства золота, и мы имеем возможность покупать его за национальную валюту, в отличие от других государств, не имеющих такой возможности", - отметил Навой.

Банк России с начала 2016 года уже закупил 3,6 миллиона унций (112 тонн) золота, и на 1 сентября 2016 г. в золотовалютных резервах РФ было 49,1 миллиона унций (1527,2 тонны) золота. При этом стоимость золота в резервах составляла 64,71 миллиарда долларов, доля золота - 16,37 % [14].

Российская история золотого рубля (до и после революции 1917 года) и перспективы «денежного» золота в России

Значительный вклад в развитие денежного обращения в России, основанного на золотом стандарте, внес Сергей Юльевич Витте. Денежная реформа С. Ю. Витте заключалась в восстановлении в России вместо существовавшей со времени Крымской войны системы неразменных бумажных денег металлического обращения на основе золотой валюты. Реформа эта была несколько подготовлена предшественниками С. Ю. Витте, при которых финансы страны постепенно упорядочились, появился активный торговый баланс, и были накоплены запасы золота, нужного для размена кредитных билетов. Накопление золота началось еще при М. Ф. Рейтерне, продолжалось при Н. Х. Бунге и сделало большие успехи при И. А. Вышнеградском, увеличившем золотой запас на 309 млн руб. Средствами для накопления золота являлись взимание золотом таможенных пошлин, покровительственная система таможенного обложения, приводившая к перевесу вывоза над ввозом, наконец, кредитные и биржевые операции, из которых последние получили широкое развитие при И. А. Вышнеградском.

Предшественники С. Ю. Витте делали и дальнейшие попытки к восстановлению металлического обращения, поднимая вопрос о разрешении коммерческих сделок на золотую валюту как средстве влить золото в народное обращение; но эти попытки не имели успеха. С. Ю. Витте «сдвинул» дело. Остановившись после непродолжительного колебания на мысли о фиксации курса кредитного рубля, он предпринял ряд мер, направленных к укреплению курса. Для этой цели он вступил в деятельную и успешную борьбу со спекуляцией. В 1894 г. С. Ю. Витте получил полномочия по надзору за кредитными учреждениями, по удалению с русской биржи агентов иностранных банкирских фирм и по запрещению некоторых сделок на золото, направленных исключительно к получению курсовой разницы. Эти меры облегчили С. Ю. Витте систематические биржевые операции по поддержанию курса, который стал приобретать устойчивость.

Укрепив курс, С. Ю. Витте перешел к дальнейшим мерам, подготовлявшим металлическое обращение. Признавая, что оно немислимо без того, чтобы золото не получило распространения в частном обороте, С. Ю. Витте вошел в Государственный совет с представлением о разрешении коммерческих сделок на золотую валюту с платежом или золотом, или кредитными билетами по курсу. В этом представлении было сказано, что проектируемая мера «не предрешает вопроса об утверждении у нас золотого обращения». Под этим условием предположения С. Ю. Витте были одобрены Государственным советом, мнение которого было высочайше утверждено 8 мая 1895 г. В этом законе, дабы устранить мысль о денежной реформе, не был разрешен вопрос о платежах казны золотой монетой. Между тем это было необходимо, т. к. свободная

наличность казны состояла из золота и не могла расходоваться, так что для покрытия расходов казны в близком будущем пришлось бы вновь выпускать кредитные билеты. Поэтому министр финансов решил принять собственной властью меры к выпуску золота в обращение. Разрешив государственному банку покупать и продавать золото по курсу, а также принимать золото на текущий счет, он дал некоторым кассам Министерства финансов полномочие выдавать кредиторам казны, «в случае их на то согласия», часть следующих им платежей золотом по курсу 7 рублей 40 копеек кредитными за 5 рублей золотом.

Кроме этого, для осуществления денежной реформы потребовались крупные средства. Они были нужны для погашения беспроцентного долга государственного казначейства государственному банку, образовавшегося в прежнее время от выпуска кредитных билетов для усиления средств казны. В 1892 г. этого долга числилось 636,9 млн руб. Так как необходимым условием прочности реформы являлся выпуск кредитных билетов исключительно для потребностей торгового оборота, а не для нужд казны, то С. Ю. Витте признал необходимым погасить весь беспроцентный долг. Это было сделано постепенно, и погашение было закончено в 1901 г. Расчеты казны с государственным банком производились большей частью золотом, поэтому они дали возможность увеличения разменного фонда, обеспечивающего выпуск кредитных билетов: к 1897 г. он был доведен до 500 млн руб. золотом или 750 млн руб. в новой валюте. Монетный устав 1899 г. провозглашал золото основой денежной системы России, а ее денежной единицей – рубль. Золото обладало неограниченной платежной силой. Была установлена свободная чеканка золотых монет. На наш взгляд, заслуга С. Ю. Витте, который продолжил начатую его предшественниками и успешно завершил указанную выше реформу денежного обращения, заключается, во-первых, в том, что такая реформа шла в ногу с общемировыми тенденциями, во-вторых, она дала возможность укрепить внутреннее денежное обращение на фоне набиравшей силу промышленной революции в России, и, в-третьих, такая реформа явилась богатым опытом для проведения денежной реформы в России в условиях НЭПа.

Очередной виток интереса к золоту наметился в начале 20-х годов. Политика военного коммунизма явно давала сбой. Финансовое положение было полностью дестабилизировано, доверие к денежной единице подорвано. В качестве средства тезаврации на территории России использовались монеты дореволюционной чеканки, а также иностранная валюта. Роль денег в товарообороте стремительно снижалась, уступая место бартеру. В этих условиях была необходима реформа, способная создать пользующуюся доверием денежную единицу. Ее идеологом стал народный комиссар Г. Сокольников. Стержнем денежного обращения был выбран золотой червонец, равный 10-рублевой дореволюционной монете. Его стоимость обеспечивалась золотом, иностранной валютой, товарами и краткосрочными государственными обязательствами. Постепенно червонец вытеснил старые денежные знаки, которые в 1924 г. были полностью изъяты из обращения. Однако успех золотого червонца оказался кратковременным. С 1925 г. постепенно сворачивается НЭП и вместе с ним почти на семьдесят лет исчезнет из свободного обращения золото [15].

Заключение

Сегодня золото перестало играть роль денег: стоимость товара нигде не измеряется в золотом эквиваленте; золото перестало выполнять функцию накопления (нет свободного обмена банкнот на золото); золото не реализует функцию платежа, а также функции денег в международном обмене [16]. Сегодня все расчеты осуществляются в национальных валютах, которые не имеют золотого обеспечения. Соответственно, золото отстранено от участия в процессах ценообразования товаров и формирования валютных курсов, а его официальная цена как экономическая категория исчезла. Также существует проблема реализации золота на мировом рынке. Любые попытки продать значительное количество монетарного золота вызывают немедленное падение цен на него и дестабилизируют рынок. Это одна из причин сохранения относительно высокой доли золота в составе официальных резервов. Однако золото как товар обладает

исключительно инвестиционной ценностью, а поэтому в результате официальной демонетизации золота, объявленной Ямайской валютной системой, роль золота лишь модифицировалась в валютно-финансовой сфере и в международных экономических отношениях. Золото, занимая промежуточное положение между товаром и деньгами, но уже не являясь всеобщим эквивалентом стоимости, является так называемыми квазиденьгами.

Ссылки / Reference

- [1] Алмазова О. Л., Дубонос Л. А. Золото и валюта: прошлое и настоящее. М.: Финансы и статистика, 1988.
- [2] Полищук С. А. Золото: история и современное предназначение // Акция. 2006. № 3.
- [3] Левшин Ф. М. Мировой рынок: конъюнктура, цены и маркетинг. М.: Международные отношения, 2005.
- [4] Иванова В. Н. Рента, валюты и платежные системы в контексте реформирования мировой финансовой архитектуры // Социальные и гуманитарные знания. 2015. Том 1, № 2. С. 114-122.
- [5] Князев В. Золото Сибири // Русский характер. 2006. № 17.
- [6] Деньги. Кредит. Банки: Учебник / Г. Е. Алпатов, Ю. В. Базулин и др.; под ред. В. В. Иванова, Б. И. Соколова. М.: ТК Велби, изд-во Проспект, 2004. 624 с.
- [7] Дробышевский С. М., Полевой Д. И. Проблемы создания единой валютной зоны в странах СНГ. М.: ИЭПП, 2004. 110 с.
- [8] Борисов С. М. Мировой рынок золота: двадцать лет спустя / Деньги и кредит. 2000. № 9. С. 33-43.
- [9] Громова О., Лесков М. Мировой рынок золота: текущее состояние и основные тенденции / Рынок ценных бумаг. 2001. № 3. С. 49-52.
- [10] Современный рынок золота / под ред. В. И. Букато, М. Х. Лapidуса. М.: Финансы и статистика, 2004.
- [11] Россия вышла на шестое место в мире по золотым резервам. URL: <http://www.kp.ru/daily/26296.3/3172706/>
- [12] Запасы золота в России достигли максимума за 20 лет. URL: <http://www.rg.ru/2015/01/22/zoloto-site-anons.html>
- [13] Россия увеличила золотые запасы на рекордные 34 тонны. URL: <http://expert.ru/2015/10/21/rossiya-velichila-zolotyie-zapasyi-na-rekordnyie-34-tonnyi/>
- [14] ЦБ РФ в 2016 году купит для пополнения резервов порядка 200 тонн золота. URL: <http://mfd.ru/news/view/?id=2118429>.
- [15] Тухватулина Э. Дискуссии о золотом обращении в России // Мировая экономика и международные отношения. 2005. № 4. С. 35-38.
- [16] Новая роль золота // Внешнеполитический бюллетень. 2008. № 9.