

Золото как государственный резерв

В условиях экономического кризиса возрос интерес к золоту. Оставляя в стороне множество аспектов использования этого многогранного феномена, рассмотрим его лишь в одном ракурсе. Речь пойдет о состоянии монетарного золота, которое включено в механизм валютных отношений.



Монетарное золото (слитки и пластины стандартного образца с чистой металлом не менее 995/1000) как составная часть официальных золотовалютных резервов (ЗВР) находится в распоряжении государственных органов денежно-кредитного регулирования. К последним относятся различные институты, представляющие финансовые власти: центральные банки (европейские страны), казначейства (США) и др. Отечественные золотые резервы распределяются между Банком России и Правительством Российской Федерации. Золотые запасы резервируются государством для поддержания курса национальной валюты и внутренней денежной базы, покрытия дефицита платежного баланса, осуществления иностранных инвестиций, зарубежных покупок товаров и услуг.

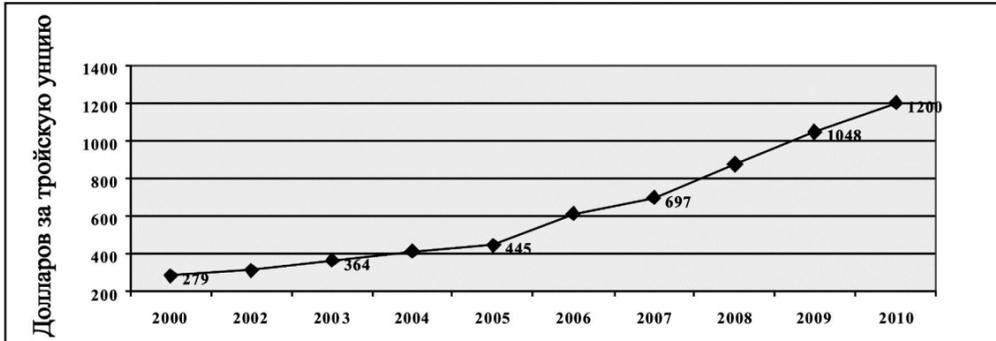
Величина централизованных золотых запасов относится к важным критериям при оценке экономического потенциала страны. В соответствии с общепринятой международной классификацией, золотые резервы в статистике отражаются в двоякой форме: по весу и в денежном выражении. Рассмотрение особенностей каждого из этих показателей позволит обрисовать общую картину.

По данным Международного валютного фонда, мировые монетарные резервы (без учета золота международных финансовых организаций) в настоящее время составляют около 830 млн тройских унций (одна тройская унция = 31,1 г). Анализ показывает, что между странами эти ресурсы распределены весьма неравномерно. С одной стороны, по запасникам подавляющего числа государств золото, можно сказать, рассыпано по крупницам: две трети стран имеют в своем распоряжении всего 2% всех учетных запасов; девять десятых стран принадлежит 18% монетарного золота. В то же время, на долю самых крупных держателей (10 стран, 8% владельцев) приходится 82% централизованного золота, что почти в 5 раз превышает запасы всех остальных стран и приблизительно в 50 раз — запасы группы стран с минимальными размерами золотых накоплений. Столь высокая степень концентрации собственности на золото вполне объяснима, если учесть, что та же группа стран распоряжается более 60% ВНД, почти половиной ми-

рового торгового оборота и валютами с резервными функциями. Таким образом, анализ процессов на уровне «десятки» позволяет судить о господствующих в мире тенденциях в управлении официальными золотыми резервами. Абсолютные размеры монетарного золота крупнейших держателей представлены в таблице.

Как видно из таблицы, особое место занимают США, чьи резервы сравнимы с совокупными запасами Германии, Италии и Франции и почти вдвое превышают общие запасы остальных шести стран «десятки». Эти соотношения корнями уходят в 40-е годы прошлого века. Генеральное перераспределение золота, когда в связи со второй мировой войной до 70% общемировых запасов золота было отчуждено в пользу США, наложило твердый отпечаток на всю последующую эволюцию государственных золотых резервов. Американский доллар как единственная национальная валюта, обеспеченная золотом, официально (Бреттон-Вудские соглашения, 1944 г.) получила резервный статус с обязательством размена на золото в соответствии с установленным паритетом (1 доллар = приблизительно 1 гр. золота; 1 тройская унция = 35 долларов). Превращение доллара в международный денежный инструмент открыло шлюзы для чрезмерной бумажноденежной эмиссии, приведшей к глубокому кризису американской валюты. Предотвратить угрозу ее краха удалось маневрами, связанными с золотыми резервами, в первую очередь путем обмена значительной их части на скопившиеся за рубежом обесценившиеся доллары. Остановить утечку золотых запасов удалось лишь в результате отмены властями США в одностороннем порядке золотого содержания доллара.

Последние четверть века американские золотые резервы остаются практически на одном уровне. Это стабильное состояние имеет ряд причин. Пополнять золотую казну, когда относительно других стран она явно перенасыщена, вряд ли целесообразно. Продавать золото, т.е. менять сокровище на склонные к обесценению бумажные деньги, непрактично, особенно стране, являющейся мировым эмитентом этих денег. Наконец, задействовать золотые резервы по прямому назначению — для покрытия дефицита платежного баланса (страна имеет внешний долг, сопоставимый с задолженностью 10 других крупнейших стран) — также нет резона: в США эта миссия возложена на бумажные денежные инструменты в виде долговых обязательств — облигаций, акций, деривативов и просто наличных долларов (анализу активов в иностранной валюте посвящена наша статья «Валютная сфера: некоторые актуальные вопро-



Примечание: 2010 г. — июль.

Источники: Российский статистический ежегодник, 2009; Бюллетень банковской статистики, 2009, № 12; Monthly Bulletin of Statistics (MBS). MBS online <http://unstats.un.org/>.

сы», НВС, № 37-38, 2008).

Реальность такова, что пока доллары являются общепризнанными мировыми деньгами, золотые запасы США могут пребывать в покое. Активизироваться они могут лишь в связи с угрозой потери долларом резервного статуса (как это случилось в далекие шестидесятые), что в обозримом будущем, учитывая господствующую сегодня позицию американской валюты в мировой денежной системе, не просматривается.

В динамике золотых запасов остальных стран, как видно из таблицы (последняя колонка), наблюдаются разнонаправленные процессы: сокращения в одних странах (Франция, Швейцария, Нидерланды) и приросты — в других (Россия, Китай, Германия, Италия, Индия и Япония). Учитывая узкие рамки газетной статьи, коснемся первых двух из этого перечня стран.

Достаточно быстрое наращивание в последнее десятилетие (второе место по темпам роста, см. таблицу) истощенных в 90-е годы золотых резервов позволило России прочно закрепиться в верхней группе (в 2009 г. — восьмое место), потеснив Нидерланды и полностью вытеснив из «десятки» Великобританию. Тем не менее, золотые активы РФ находятся в большом отрыве от ведущих стран: в 2009 г. государственное золото России составляло 8% от запасов США и было в пять раз меньше запасов Германии. Для преодоления столь значительного отставания потребуются многие годы. Сегодня актуальной остается задача сохранения и наращивания фонда золотых резервов для подпитки ЗВР, когда, как показал опыт последних кризисных лет, валютные активы могут таять как снежный ком.

Не меньший интерес представляет феномен Китая, страны, которая в последние годы оказалась самой активной фигурой в валютной сфере. Запасы монетарного золота здесь росли наиболее быстрыми темпами, что вывело страну на пятое место. Следует заметить, что если 10 лет назад Китай имел одинаковые с Россией раз-

меры официальных золотых накоплений, то в настоящее время по этому показателю он обошел нас в полтора раза. Впрочем, по абсолютным размерам государственных золотых запасов Китай также сохраняет большое отставание от стран-лидеров. Тем не менее форсированное наращивание страной международных резервов, включая золото, имеет широкий международный резонанс.

Обратимся к золотым запасам в денежном измерении. Специфика золота заключается в том, что при всей вялости его динамики как материальной субстанции, оно способствует примуножению международных резервов, реализуясь как финансовый актив.

Цена тройской унции золота имеет свою примечательную эволюцию. Точкой отсчета является упомянутая отмена золотого паритета доллара, автоматически повлекшая за собой ликвидацию официальной фиксированной цены золота. Предоставленная стихийным рыночным силам, плавающая цена благородного металла не замедлила поползти вверх. Динамика цены золота последнего десятилетия представлена на рисунке.

Как видно, особенно стремительно цена золота росла в последние три года, перешагнув к концу 2009 г. историческую — и психологическую — отметку в 1000 долларов за тройскую унцию. Рост рыночной цены благородного металла сделался главным инструментом «пополнения» золотых резервов: в 2010 г. по отношению к 2000 г., будучи в весовом выражении практически неизменными, в денежной оценке официальные запасы золота «десятки» выросли в 4 раза; по отношению к прежней твердой цене рост составил более тридцати раз. Поэтому даже там, где золотые запасы существенно сократились, эта убыль с лихвой компенсируется за счет роста цены золота. Так, оставшаяся после продаж вдвое меньшая часть казны Швейцарии (см. табл.) сегодня оценивается примерно на 20% выше. Примером, показывающим зависимость размеров резервов от ценового фактора, может послужить и Россия. Здесь величина активов в 2010 г. по весу превысила уровень 2000 г. в полтора раза при четырехкратном их увеличении в денежном выражении, что явилось результатом изменения ценовой политики. Начиная с 2006 г., монетарное золото РФ оценивается по текущим котировкам Банка России взамен прежде используемой фиксированной цены (300 долларов за тройскую унцию).

При определении необходимых размеров золотых запасов и их доли в структуре ЗВР каждая страна руководствуется

собственными критериями. Показатели удельного веса золота в общей величине золотовалютных резервов по странам имеют широкий разброс. В Китае, Японии и России, занимающих в мире соответственно первое, второе и третье места по общим запасам ЗВР, доля монетарного золота в резервах колеблется от 1—2% (Китай, Япония) до 5% (Россия). Иная картина в странах-эмитентах резервных валют. В США, где запасы валютных активов в десятки раз меньше, чем в вышеуказанных трех странах, удельный вес золотого компонента в ЗВР составляет (по рыночной оценке) более 70%. В структуре международных резервов стран зоны евро доля золота в ЗВР приближается к 60%.

Прогнозы относительно динамики монетарного золота нужно увязывать с общемировой экономической конъюнктурой. В условиях все еще сохраняющейся нестабильности в обозримой перспективе, скорее всего, следует ожидать продолжения нынешних тенденций. Последние два кризисных года отмечены увеличением золота в материальном выражении (на 24 млн тройских унций). Не исключено, что некоторые центральные банки для смягчения трудностей прибегнут к использованию предначтенных как раз для этих целей золотых резервов. Однако более вероятно, что финансовые власти будут стремиться продолжать их наращивание в качестве страхового запаса, при этом — даже на растущей ценовой волне, как это имело место в последние годы в ряде стран.

Любопытно привести трактовку перспектив монетарного золота зарубежными исследователями. По мнению известной аналитической организации — Всемирного Совета по Золоту, уникальные свойства этого ресурса, такие как экономическая и физическая сохранность, доходность, возможность диверсификации и использования на непредвиденные нужды и др., будут усиливать приверженность центральных банков золотым активам (World Gold Council, gold as a Reserve Asset. 2010. <http://www.reserveasset.gold.org/>).

Оценивая в завершение функциональную роль золота, можно утверждать, что, пережив за последние полвека ряд поворотов в своей судьбе, оно сохранило достаточно прочное положение, оставаясь активным элементом международного валютного механизма. Сегодня видно, что странам, которые стремятся сберечь и примножить монетарные золотые запасы, в международных экономических отношениях будут обеспечены более твердые позиции.

Л.П. Долотенкова, к.э.н.

Золотые резервы органов денежно-кредитного регулирования (на конец 2009 г.)

Страны	Млн. тройских унций	2009 г. в процентах к 1995 г.	Страны	Млн. тройских унций	2009 г. в процентах к 1995 г.
США	262	100	Швейцария	33	40
Германия	110	115	Япония	25	102
Италия	79	118	Россия	21	218
Франция	78	96	Нидерланды	20	57
Китай	34	267	Индия	18	140

Источники: Российский статистический ежегодник, 2009; Международный валютный фонд. Официальный сайт <http://www.imf.org/external/rp.sta/>; Monthly Bulletin of Statistics (MBS). MBS online <http://unstats.un.org/>.