

Рыбалко Галина Николаевна
Финансовый университет при Правительстве РФ

Риски и перспективы расширения денежной массы с использованием золота

Аннотация. Статья посвящена вопросу роли золота в современных денежных системах. Важность роли золота никогда не ставилась под сомнение и, хотя золото уже давно не является деньгами, а процесс демонетизации золота официально считается завершенным еще в 1976 году, нельзя спорить, что золото продолжает выполнять денежные функции и является неотъемлемой частью современной финансовой системы. В данной работе исследованы функции золота в современных денежных системах. Рассмотрена роль золота в современной экономике как инвестиционного ресурса, включая способы инвестирования в золото, их преимущества и риски, также исследованы золотые резервы центральных банков как катализатор экономического развития. Выводы работы подтверждают, что золото является важнейшим инструментом инвестирования в периоды нестабильности как для частных инвесторов, так и для государств.

Ключевые слова: золото, инвестиции, золото как инвестиционный ресурс, резервы центральных банков, функции золота

Rybalko Galina Nikolaevna
Financial University under the Government of the Russian Federation

Risks and prospects of expanding the money supply using gold

Annotation. The article is devoted to the role of gold in modern monetary systems. The importance of the role of gold has never been questioned and, although gold has not been money for a long time, and the process of demonetization of gold is officially considered completed back in 1976, it cannot be argued that gold continues to perform monetary functions and is an integral part of the modern financial system. In this paper, the functions of gold in modern monetary systems are investigated. The role of gold in the modern economy as an investment resource is considered, including ways of investing in gold, their advantages and risks, and the gold reserves of central banks as a catalyst for economic development are also studied. The conclusions of the work confirm that gold is the most important investment tool in times of instability for both private investors and states.

Keywords: gold, investments, gold as an investment resource, reserves of central banks, functions of gold

Введение. На протяжении веков золото занимало и продолжает занимать важную роль в экономике. И несмотря на то, что золотой стандарт окончательно был отменен еще в 1976 году, а Ямайское соглашение должно было официально завершить процесс демонетизации золота, многие до сих пор не признают, что процесс завершился, считая, что золото продолжает выполнять хоть и не все, но часть денежных функций. И с этим действительно сложно спорить, ведь золото до сих пор хранится в резервах государств, а некоторые ученые даже высказывают мнения о необходимости возвращения к золотому стандарту с целью борьбы с инфляцией. Не мало важно отметить и роль золота в инвестициях. Несмотря на то, что золото более деньгами не является, а цена на золото устанавливается спросом и предложением, золото продолжает выполнять функцию сокровища. Кризисы и нестабильности в современном мире сопровождаются скачущими

курсами валют и инфляцией, люди стремятся вложить свои сбережения в золото, с целью уберечь их от обесценения.

Цель работы: рассмотреть функции золота, роль золота как инвестиционного ресурса и резерва для государств.

Предметом исследования является роль золота в современных денежных системах.

1. Функции золота в современных денежных системах. В современной науке существуют различные мнения по поводу функций золота в современных денежных системах. Например, Ирвинг Фишер считал, что процесс демонетизации золота полностью завершился, а следовательно золото более не выполняет денежных функций, но при этом остается ликвидным товаром. С другой стороны, есть те, кто придерживается мнения, что функции денег золото выполнять продолжает в силу длительности процесса демонетизации, который пока не завершился. Для государств и частных лиц золото служит страховым фондом в периоды нестабильности экономики и кризисов, то есть, по сути, выполняет функции как мировых денег, так и сокровища.

После развала Бреттон-Вудской системы, с созданием Ямайской валютной системы и специальных прав заимствования, как ее ключевого инструмента, золото должно было стать обычным сырьевым товаром, а процесс утраты золотом функций денег – завершиться [2]. Тем не менее, сложно отрицать, что золото по-прежнему выполняет функцию международного резервного средства и используется как чрезвычайный платежный ресурс. Золото входит в золотовалютные резервы центральных банков государств, с целью обеспечения своего рода подушки безопасности в случае мирового кризиса, роста инфляции или возникновения неожиданных убытков. В результате изменения конъюнктуры на мировых рынках или из-за каких-либо внутренних обстоятельств государство, в действительности, может оказаться не в состоянии выплачивать долги и привлечь золотовалютные резервы.

Золото может выполнять функции высоколиквидного финансового актива. Рынок золота подразделяется на секторы золота физического и безналичного. В рамках сектора физического металла ведущая роль принадлежит межбанковскому рынку, на котором проводятся международные сделки по поставке золота на оптовый рынок от производителей. Другой уровень - это розничный рынок, в рамках которого золото продается рядовым инвесторам и покупателям. Инвестиции в физическое золото обеспечивают надежность и небольшую доходность. Помимо этого, многие отмечают инвестиционную функцию золота, а именно инвестиции в золотой бизнес, то есть в ценные бумаги компаний, занимающихся добычей и переработкой золота, а также инвестиции в золотые биржевые фонды.

Важно отметить, что даже в 21 веке золото выполняет функцию средства платежа. С 1996 по 2008 год существовала платформа E-Gold, где электронные деньги обеспечивались физическим золотом. С аналогичным концептом свое существование продолжают платформы DigiGold и E-dinar. Из-за появления данных платформ появились мнения о том, что золото начало выполнять новую функцию, а именно информационную. Информационную функцию выполняет токенизированное золото. Так, на 8 ноября 2024 г. рыночная капитализация обеспеченных золотом токенов достигла 1,7 млрд. долл. Спрос на золотые токены со стороны трейдеров обусловлен изменениями на финансовых рынках, а также геополитическими событиями.

Во время мировых экономических кризисов роль золота как чрезвычайных мировых денег возрастает, из-за этого некоторые ученые высказывают довольно радикальное мнение о необходимости возрождения золотого стандарта, такого мнения придерживался, например, Фридрих Хайек [8]. Однако здесь важно не забывать о причинах, приведших к отмене золотого стандарта. Помимо этого, многие ученые высказывают противоположные мнения о том, что экономика, по какому бы она пути не пошла, будет продолжать двигаться от товарных форм к цифровым [10].

2. Применение золота как инвестиционного инструмента. Золото, в отличие от акций, облигаций и денег, существует в природе, и в случае экономического кризиса и других потрясений золото остается золотом. Существует несколько способ инвестировать в золото.

Первый способ – это инвестиции в физическое золото, но золото в физической форме сложно хранить и перепродавать, а за хранение золота в банковской ячейке необходимо платить. Многие инвесторы приобретают золото на бирже, которое находится в специальном хранилище, данный способ является надежной, но малоприбыльной инвестицией.

Вторым способом являются инвестиции в ценные бумаги компаний, занимающихся добычей или переработкой золота. Их ценные бумаги находятся в зависимости от стоимости золота, если цена на золото возрастет, то, как правило, цена на акции золотодобывающей компании вырастет в 2-3 раза сильнее. Но здесь важно понимать, что существует риск не заработать, а потерять свои инвестиции, так как если цена на золото упадет, то цена на акции уменьшится также в 2-3 раза.

Третьим способом являются золотые биржевые фонды, что является чем-то средним между инвестициями в физическое золото и в акции золотодобывающих компаний. Некоторые из них инвестируют в акции компаний, связанных с золотом, а кто-то использует агрессивную стратегию, основанную на спекуляции с золотыми фьючерсами. Надежнее всего, когда ценные бумаги обеспечены физическим золотом, ведь это значит, что за фондом стоят реальные активы. Данный способ также не гарантирует инвестору доход, так как существует риск, связанный с ошибочной стратегией золотого биржевого фонда, вследствие чего инвестиции могут быть потеряны.

Теперь рассмотрим среднюю цену за грамм золота за последние 6 лет (Рис. 1). Поскольку золото опережает темпы роста цен в долгосрочной перспективе, существует мнение, что растущая инфляция на стоимость драгоценного металла влияет положительно. Но в 2021–2022 годах это правило было нарушено. Данная ситуация была обусловлена тем, что вследствие ожидания повышения процентных ставок рынок хеджировался, спрос на золото как инструмент защиты капитала снизился в связи с ростом доходности долговых ценных бумаг [9]. В 2022 году на ситуацию также повлияла борьба инвесторов с обесценением активов, чтобы получить ликвидность (хотя бы краткосрочно), они продавали драгоценный металл.

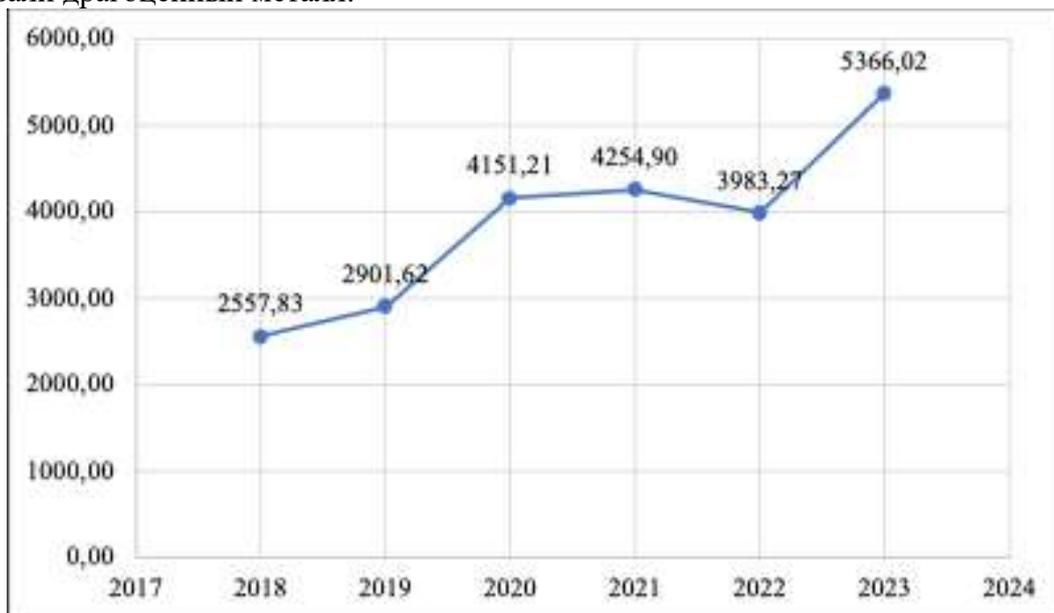


Рис. 1 - Средняя цена за грамм золота (руб.)¹

Инфляция – это общий прирост цен, рассчитав прирост цен на золото, мы сможем выяснить обеспечивает ли золото защиту активов от обесценения.

Как мы можем заменить, за исключением 2021-2022 годов, прирост цен на золото опережает темп инфляции (Рис. 2). Причины, по которым данный механизм не сработал в 2021-2022 годах, были описаны в работе выше.

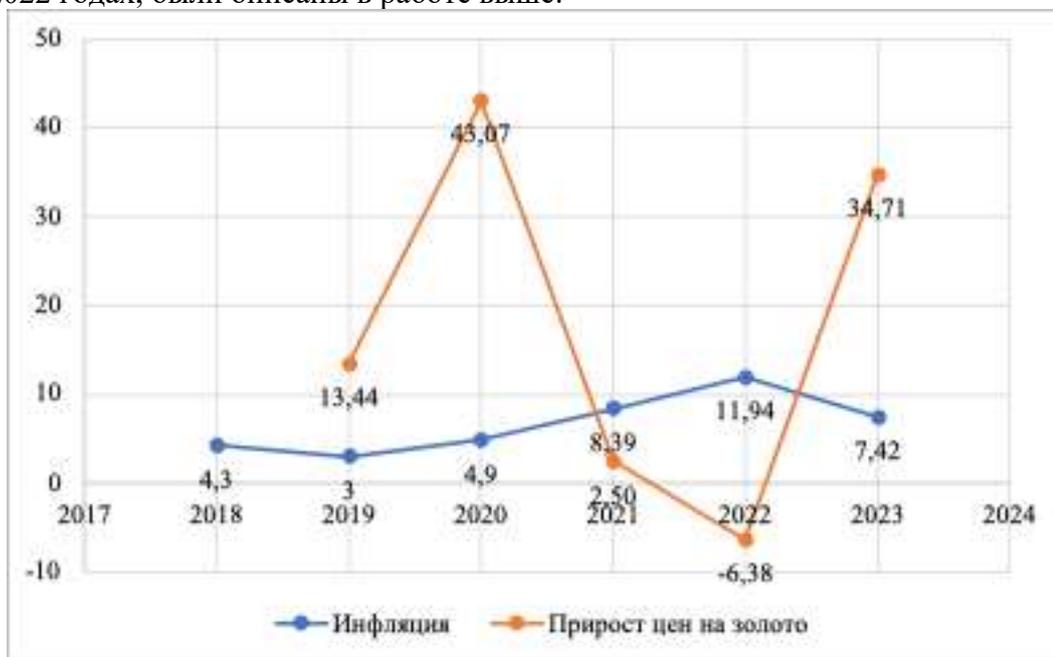


Рис. 2 - Уровень инфляции и прирост цен на золото (%)²

3. Увеличение/снижение золотых резервов центральных банков государств как катализатор экономического развития. Большая часть государств рассматривает запасы золота как один из способов страхования и прибегает к его использованию в качестве резервного фонда. В резервах МВФ, ЕЦБ и Центральным банкам находятся государственные запасы золота в объеме, превышающем 30 тысяч тонн, существенная часть этих запасов в любое время может быть направлена для продажи [1].

Международные резервы являются подушкой безопасности страны, с ней легче получить международный кредит и финансировать дефицит платежного баланса. Главными активами резервов являются иностранная валюта и монетарное золото, которое представлено слитками и монетами.

Каждая страна самостоятельно определяет какую долю резервов хранить в металлической форме. Прямой взаимосвязи между размерами золотых резервов и развитием экономики стран нет. Китай является крупнейшей экономикой мира с золотыми резервами, составляющими всего 4,9%³, при этом Венесуэла, процент золота в резервах которой по данным на 2022 г. составлял около 83,1%, в рейтинге ВВП по ППС занимает 77

¹ Центральный банк Российской Федерации | Банк России: сайт. – URL: https://cbr.ru/hd_base/metall/metall_base_new/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.01.2018&UniDbQuery.To=31.12.2023&UniDbQuery.Gold=true&UniDbQuery.so=0 (дата обращения: 17.02.2025)

² Центральный банк Российской Федерации | Банк России: сайт. – URL: https://cbr.ru/hd_base/metall/metall_base_new/?UniDbQuery.Posted=True&UniDbQuery.From=01.01.2018&UniDbQuery.To=31.12.2023&UniDbQuery.Gold=true&UniDbQuery.so=0 (дата обращения: 17.02.2025)

³ 10 стран с самыми большими запасами золота. С адресами золотохранилищ // РБК URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/5ae098a62ae5961b67a1c4ba?ysclid=m3kg7h2n1j672229764> (дата обращения: 21.02.2025).

место⁴. Любому портфелю активов свойственен ряд рисков, которые оказывают влияние на колебание их стоимости. Золото обеспечивает диверсификацию золотовалютных резервов несмотря на то, что и его стоимость подвержена колебаниям, поскольку процентные ставки и обменные курсы валют являются нестабильными.

Цена на золото формируется спросом и предложением на рынке драгоценного металла, а обменный курс определяется множеством факторов экономического и политического характера. То, что цена золота движется в направлении противоположном направлению изменения курсов иностранных валют, определяет его преимущество в качестве резерва.

Чтобы влияние инфляции на экономику не было таким резким, государству необходимы инвестиции, не привязанные к доллару. В 2022 году из-за высокой инфляции и геополитической нестабильности центральные банки приобрели рекордное количество золота – 1081,88 тонн. Наибольший вклад в эту сумму внесли такие страны как Китай, Египет, Индия и Турция (Рис. 3).

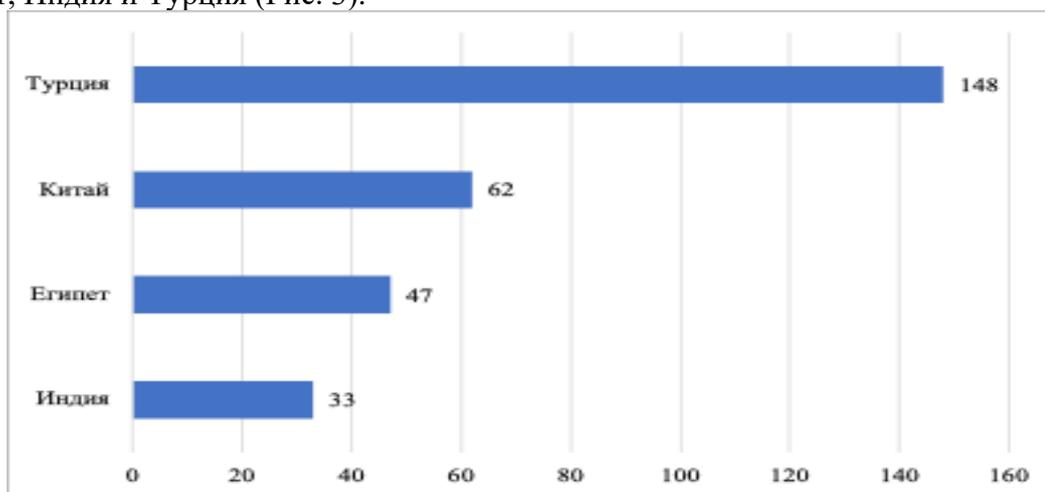


Рис. 3 - Золото, приобретенное центральными банками разных стран, 2022 г. (т.)⁵

Если посмотреть совокупный спрос центральных банков на золото в 2023 году по сравнению с 2022 годом спрос на золото сократился на 44,5 тонн, однако все равно остается высоким в сравнении с предыдущими годами (Рис. 4).

⁴ GDP, PPP (current international, \$) // WORLD BANK GROUP URL: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.PP.CD> (дата обращения: 21.02.2025).

⁵ World Gold Council: сайт. – URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2023/central-banks> (дата обращения: 21.02.2025)

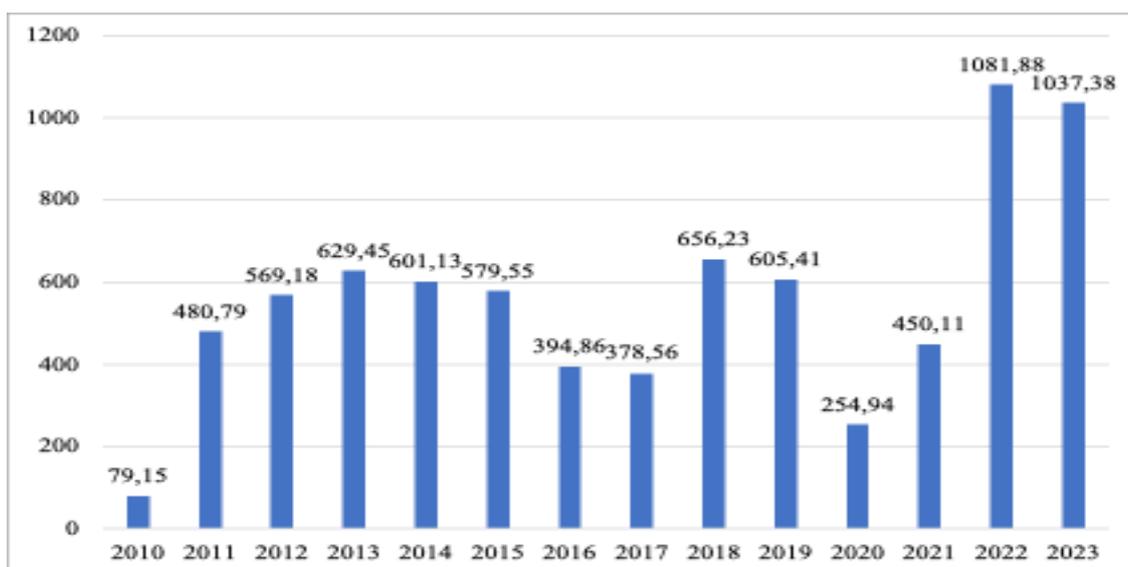


Рис. 4 - Спрос центральных банков на золото, 2010-2023 гг. (т.)⁶

В настоящее время наблюдается глобализация цифровых систем, успешно реализуется интеграция цифровых технологий в сферу антикризисного управления [7], в связи с чем, со стороны центральных банков есть спрос на введение цифровой валюты, которая в кратко- и среднесрочной перспективе не способна создать конкуренцию золоту, как инвестиционный актив.

Повышение спроса на золото со стороны центральных банков скорее всего связано с прогнозами МВФ о том, что долговой кризис еще не наступил. ФРС борется с инфляцией посредством повышения процентных ставок, страны уже ощущают влияние более высоких номинальных ставок и увеличение выплат по долгу, в результате этого многие центральные банки используют золото, чтобы избежать кризиса, ведь, как уже было сказано ранее, золото – это инвестиция, не подверженная влиянию доллара, а также актив, движение цены которого происходит в направлении противоположном изменению курсов иностранных валют.

Заключение. Золото было и остается для экономики важным ресурсом, но его требуется использовать правильно. История 2021-2022 гг. продемонстрировала существование риска, что рост цены на драгоценный металл не всегда будет опережать темпы инфляции, так что при инвестировании в золото необходимо проводить анализ ситуации и действий экономических субъектов, как и при инвестировании в ценные бумаги.

Несмотря на то, что золото является хорошим способом защиты средств от обесценения, не нужно бояться его продавать, когда цена стремительно растет, как это было в феврале 2022 года, и приобретать его обратно, когда цена падает. Тоже самое необходимо делать центральным банкам, как ранее уже было отмечено в работе прямой зависимости между объемами золота в резервах и развитием экономики нет. Золото необходимо правильно использовать. Если все или часть поступлений от продажи золота или от его инвестирования поступает в казначейство, соответствующие суммы могут быть использованы для увеличения расходов, снижения налогов или погашения государственного долга.

Список источников

1. Зиниша О. С., Шаталова Е. Н. РОЛЬ ЗОЛОТА В СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ // Экономика и социум. 2015. №6-2 (19). URL:

⁶ World Gold Council: сайт. – URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2023/central-banks> (дата обращения: 21.02.2025)

<https://cyberleninka.ru/article/n/rol-zolota-v-sovremennoy-ekonomike> (дата обращения: 17.02.2025).

2. Зубенко, В. В., *Мировая экономика и международные экономические отношения*. : учебник / В. В. Зубенко, В. А. Зубенко, ; под ред. В. В. Зубенко. — Москва: КноРус, 2023. — 317 с. — ISBN 978-5-406-10636-5. — URL: <https://book.ru/book/945961> (дата обращения: 07.02.2025). — Текст: электронный.
3. Ирвинг Фишер. *Покупательная сила денег*. М.: Изд-во Дело, 2001. — 320 с.
4. Кузнецов, А. В., *Мировая валютно-финансовая система: учебник* / А. В. Кузнецов. — Москва: КноРус, 2024. — 488 с. — ISBN 978-5-406-12653-0. — URL: <https://book.ru/book/952304> (дата обращения: 07.02.2025). — Текст: электронный.
5. Лозовая, И. Г. Анализ основных тенденций мирового рынка золота / И. Г. Лозовая, В. Д. Давыдкова // *Вестник Луганского государственного университета имени Владимира Даля*. – 2021. – № 4(46). – С. 127-130.
6. Пендюхова, А. В. Роль золота в международных валютных отношениях / А. В. Пендюхова // *Наука XXI века: актуальные направления развития*. – 2021. – № 1-1. – С. 487-492. – DOI 10.46554/ScienceXXI-2021.02-1.1-pp.487.
7. Скрипник, О. Б. Правовые основы интеграции цифровых технологий в сферу антикризисного управления / О. Б. Скрипник // *Журнал российского права*. – 2024. – Т. 28, № 10. – С. 118-129. – DOI 10.61205/S160565900029950-9. – EDN JJMCEC.
8. Хайек Ф. А. *Частные деньги*. М.: Институт национальной модели экономики, 1996. — 216 с.
9. Шаповалова, А. В. Мировой рынок золота и перспективы его развития / А. В. Шаповалова, М. А. Чирков, М. С. Чистяков // *ЭТАП: экономическая теория, анализ, практика*. – 2023. – № 4. – С. 83-110. – DOI 10.24412/2071-6435-2023-4-83-110.
10. Яковлев А. И. «Теория денег: от золота к криптосистеме обмена». Санкт-Петербург: Изд-во Санкт-Петербургского университета, 2020. — 150 с. Текст
11. Баранова И.В. Мировой рынок золота: характеристика, золотой фиксинг, тенденции спроса// *Актуальные вопросы современной экономики*. 2022.- №4. С.40-46

Сведения об авторе

Рыбалко Галина Николаевна, студент факультета экономики и бизнеса, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия

Научный руководитель

Скрипник Оксана Богдановна, д-р экон. наук, доцент кафедры экономической безопасности и управления рисками, факультет экономики и бизнеса, Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, г. Москва, Россия

Information about the author

Rybalko Galina Nikolaevna, Student of the Faculty of Economics and Business, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia

Scientific supervisor

Skripnik Oksana Bogdanovna, Doctor of Economics, Associate Professor of the Department of Economic Security and Risk Management, Faculty of Economics and Business, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia