УДК 330.144

ТРАНСФОРМАЦИЯ РЫНКА ЗОЛОТА И ЕГО ПЕРСПЕКТИВЫ*

Н. Г. ЩЕГОЛЕВА,
доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой финансового рынка
и валютных отношений
E-mail: NShegoleva@mfpa. ru
В. И. ХАБАРОВ,
доктор экономических наук, профессор,
заведующий кафедрой маркетинга и логистики
E-mail: VHabarov@mfpa. ru
Московская финансово-промышленная академия

Введение

Появление денег как эквивалента стоимости любого товара или услуги в значительной степени способствовало развитию тесных экономических взаимоотношений между странами и универсализации понятий «богатство» и «капитал», надолго закрепив за золотом роль денежного металла и прочно обосновав его место в хозяйственной деятельности людей.

В процессе развития финансового сектора экономики, биржевого и банковского дела золото, выступая в роли международного финансового актива, прошло длительный путь эволюции, обусловивший развитие его новых форм и модификаций, однако предназначение этого драгметалла – способствовать сохранению покупательной способности денег в противовес инфляции – осталось неизменным. В процессе демонетизации золото из категории «естественных денег» перешло в категорию «финансовых активов» и одновременно «биржевого товара».

Монетарное значение золота определило в качестве основных агентов обращения драгоценного металла банковские организации, что впоследствии позволило им занять превалирующее положение на сформировавшемся мировом рынке золота. В одних странах обращение золота в большей степени осуществляется биржами (США), а в других – банками (Россия), но вместе с тем последние в подавляющем большинстве случаев оперируют золотом как финансовым инструментом особого направления банковского бизнеса по реализации продуктов и услуг в драгоценных металлах. В целом золото является финансовым инструментов рынка капиталов, где им оперируют как банки, так и другие финансовые организации в рамках своей компетенции.

В настоящее время в мире существует достаточно большой спектр банковских и биржевых инструментов, способных целенаправленно реализовать финансовый потенциал золота, обусловленный спросом субъектов рынка, главным образом институциональных и частных инвесторов. В основе этого спроса лежат инвестиционные, арбитражные и хеджевые аспекты, объединенные единой целью сохранения стоимости и извлечения прибыли.

* Статья подготовлена по материалам журнала «Финансы и кредит». 2012. № 25 (505).

Ценные бумаги, привязанные к золоту

Со времени, когда золото стало активно торговаться на международных финансовых рынках, появились долевые и долговые финансовые инструменты, номинированные в золоте либо привязанные к нему. Все эти инструменты в совокупности можно отнести к категории «золотых» ценных бумаг.

Среди них основными являются золотые сертификаты, расписки, акции золотодобывающих компаний и обязательства паевых фондов.

Золотые сертификаты (*gold certificates*), появившиеся в Америке еще во времена золотого стандарта, по своей сущности аналогичны металлическим счетам типа allocated. Они выступают в качестве документа, подтверждающего право собственности на золото, депонированное на металлическом счете и находящееся в хранилище банка либо иного специализированного учреждения – монетного двора или Гохрана, как в России. В мировой практике они являются альтернативой металлическим депозитам для приобретения небольших объемов золота (до 1 000 тройских унций). Их можно свободно обменять на равнозначное количество золота либо денежный эквивалент его стоимости по рыночной цене.

В современной России золотые сертификаты впервые появились в 1993г. Они выпускались в документарной форме и являлись именными ценными бумагами, реестр владельцев которых вело Министерство финансов РФ. Номинал каждого сертификата был эквивалентен 10 кг золота. По сертификатам была установлена гарантированная годовая доходность на уровне 3-месячной ставки LIBOR[1] по долларам США плюс 3 %.

Первичное размещение золотых сертификатов осуществляло Министерство финансов РФ, продавая их уполномоченным банкам. В течение первых двух недель продажа сертификатов проводилась по их номинальной стоимости. В дальнейшем сертификаты продавались с премией, устанавливаемой Минфином Росси. Премия определялась исходя из гарантированной доходности и количества дней, прошедших от начала эмиссии. По существу, размер премии представлял собой накопленный купонный доход. Следует отметить, что номинал сертификатов, выраженный в рублевом эквиваленте, был величиной переменной, которая зависела от изменения цены золота и соотношения курса рубля и доллара [1].

На вторичном рынке уполномоченные банки продавали сертификаты по договорным ценам. Владельцами сертификатов могли быть как российские, так и зарубежные компании, а также физические лица. Особых ограничений на обращение сертификатов не было. При смене владельца в результате перепродажи золотых сертификатов на основании договора купли-продажи Минфином России вносились изменения в реестр владельцев сертификатов.

Начисление и выплату процентного дохода осуществляло Министерство финансов РФ ежеквартально в рублях на 1-е число первого месяца соответствующего квартала. Квартальный доход исчислялся, исходя из индексированной номинальной стоимости сертификата, рассчитанной на 1-е число соответствующего месяца по ставке, равной 3/12 3-месячной ставки LIBOR на эту дату плюс 0,75 %. Период обращения золотых сертификатов составлял 1 год, после чего они гасились по номинальной стоимости с выплатой процентов за последний квартал.

Выпуск золотых сертификатов имел большое значение для развития российского рынка ценных бумаг. Впервые были выпущены долговые обязательства, обеспеченные реальными активами. Номинальная стоимость сертификатов индексировалась в зависимости от ситуации, складывавшейся на мировых рынках драгоценных металлов, доходность была привязана к конъюнктуре международных финансовых рынков (ставке LIBOR).

Расписки с привязкой к золоту (gold-linked note) представляют собой производный финансовый инструмент долгового характера, пришедший на рынок золота с фондовых бирж, для которых характерны подобные расписки с привязкой к золоту. По своей сущности этот инструмент аналогичен облигациям, предполагая номинальную стоимость инвестирования и периодические выплаты дохода в случае восходящей новой динамики рынка. При снижении цен на золото у владельца расписки не возникает риска потери вложенных средств в пределах номинальной стоимости «золотой» расписки. Этот специфический инструмент относится к разряду так называемых гибридных ценных бумаг и часто применяется западными банками в целях привлечения ресурсной базы.

Крупнейшие мировые банки, осуществляющие операции с драгметаллами, предлагают институциональным инвесторам гибридные инструменты, комбинирующие преимущества вложений в золото со стабильным потоком доходов, присущим большинс-

[1] Лондонская межбанковская ставка предложения (англ. London Interbank Offered Rate, LIBOR) – средневзвешенная процентная ставка по межбанковским кредитам, предоставляемым банками, выступающими на лондонском межбанковском рынке с предложением средств в разных валютах и на разные сроки (от 1 дня до 12 мес.). Ставка фиксируется Британской банковской ассоциацией начиная с 1985 г. ежедневно в 11:00 по западноевропейскому времени на основании данных, предоставляемых избранными банками.

тву облигаций. Они могут защитить первоначальное вложение от риска потерь вследствие падения рыночной цены золота, позволяя в то же время получать часть ее прироста, а также периодические купонные выплаты. Эти инструменты могут быть структурированы несколькими способами, в зависимости от рыночных условий и предпочтений инвестора.

Свидетельства Gold exchange-traded funds (GETFs) торговых фондов, специализирующихся на операциях с золотом, являются ценными бумагами, имеющими золотое обеспечение в размере 1/10 тройской унции золота. При этом золото депонировано в соответствующих объемах в надежных банках и застраховано, но при этом бумаги GETFs-фондов остаются долговым обязательством со всеми вытекающими рисками. Свидетельства являются принципиально новым инструментом, начавшим функционировать с марта 2003 г. на Австралийской фондовой бирже.

Как правило, GETFs основаны на определенном биржевом индексе и повторяют его динамику, что обеспечивает соответствие стоимости акций реальной стоимости драгоценного металла. Комиссионное вознаграждение за операции с ценными бумагами GETFs составляет не более 0,4% от суммы сделки и небольшой комиссии за хранение физического металла. Соответствующие расходы списываются с общего количества инвестированного металла, исходя из чего золотое содержание свидетельства имеет тенденцию сокращения в долгосрочном периоде.

В настоящий момент GETFs включены в листинг и активно торгуются на многих фондовых биржах, включая Лондон, Нью-Йорк, Цюрих и Париж. С одной стороны, сертификаты данных фондов можно рассматривать как гибкий инвестиционный инструмент, сочетающий имущественное право на наличное золото, находящееся в распоряжении фонда, и форму долговой ценной бумаги, приносящей определенный доход. С другой стороны, это одна из новых форм арбитража, сформировавшаяся на волне стремительного роста и ожиданий восходящей конъюнктуры рынка золота.

Акции золотодобывающих компаний часто рассматриваются в качестве альтернативы инвестирования в «бумажное» золото. Их можно определить как косвенное вложение в золото ввиду того, что рыночная стоимость акций находится в зависимости не только от текущего курса золота, но и от финансового состояния компании-эмитента. Повышение цены металла предполагает увеличение прибыли и, следовательно, курса акций компании-золотодобытчика только в случае отсутствия негативной информации о его деятельности (истощение сырьевой базы, рост издержек и т. д.). Обладая повышенной волатильностью, они являются высокорискованными финансовыми инструментами и часто используются в спекулятивных целях.

Инвестор рискует потерять все вложенные в акции золотодобывающих компаний средства при банкротстве компании или при резком снижении стоимости ее акций. Акции не следует считать защитным активом, выполняющим функцию финансовой страховки. Скорее, это спекулятивный инструмент, способный принести неплохой доход при условии правильной оценки риска и потенциальной доходности. Потенциал роста стоимости акций определяется не столько динамикой цен на золото, сколько финансовыми показателями компании-эмитента.

Кроме того, инвесторы имеют возможность получать не только доход в виде прироста капитала (в результате роста рыночной цены), но и прибыль в виде дивидендов. Однако, когда цены на золото сильно вырастают, компании обычно начинают разрабатывать низкодоходные копи и модернизировать оборудование, чего они не могли себе позволить в период низких цен на металл. Это уменьшает их прибыли и, соответственно, сдерживает рост акций.

Относительно соотношения риска и доходности целесообразно выделить две превалирующие группы акций, среди которых более доходным и высокорискованным является «золотой» венчур, т. е. инвестиции в акции небольших компаний, занимающихся геологоразведкой. В случае определения крупных месторождений золота ценные бумаги таких компаний способны принести высокую прибыль.

Более стабильным считается рынок акций крупных компаний, занимающихся выработкой уже разведанных месторождений, где прибыль определяется объемами поставок и рыночной ценой золота.

Для организации скоординированной политики извлечения прибыли из «золотых» акций и снижения рисков существуют такие инструменты, как паи взаимных фондов или специальные сертификаты на определенный пакет компании золотодобывающего сектора. В основном инвестиционная политика таких фондов направлена на диверсификацию акционерного портфеля компаниями, расположенными в разных географических регионах.

В России доступны акции трех золотодобывающих компаний: ОАО «Полиметалл», ОАО «Полюс Золото», ОАО «Бурятзолото». Стоимость их акций не обязательно показывает рост либо падение в зависимости от динамики цен на золото, так как стоимость компании зависит от множества различных факторов, таких как перспективы развития, прибыль и т. д. [5].

Золотые фьючерсы и опционы

В мировой практике золотые фьючерсные контракты торгуются на нескольких биржах, при этом наибольший объем контрактов на золото заключается на Товарной бирже Нью-Йорка (Commodity Exchange Inc. of New York, COMEX). Операции с золотом стали там осуществляться с 1974 г. Основными целями операций с фьючерсами являются хеджирование и спекуляции.

Существуют следующие возможности фьючерсного контракта.

1. *Для потребителей золота* – хеджирование риска роста цен на золото.

При необходимости совершить покупку физического золота в будущем и опасении роста цен хеджер покупает фьючерсный контракт на этот актив уже сегодня на ту дату, когда предполагается покупка золота (длинный хедж). Покупка фьючерсного контракта фиксирует цену покупки физического золота и является страховкой от возможного роста цен в будущем.

2. *Для производителей золота* – хеджирование риска падения цен на золото. При необходимости продать золото в будущем и опасении падения цен хеджер продает фьючерсный контракт на требуемый актив на соответствующий срок (короткий хедж). Продажа фьючерсного контракта фиксирует цену продажи физического золота и является страховкой от возможного падения цен в будущем.

Урегулирование обязательств по фьючерсному контракту осуществляется двумя способами:

– поставкой обозначенного актива (delivery);

– заключением обратной сделки (offset).

Для наглядности предоставим цифровой материал Товарной биржи Нью-Йорка (COMEX) и рынка фьючерсов и опционов на РТС (FORTS) по золотым фьючерсам.

Краткая характеристика торговли на бирже COMEX золотыми фьючерсами представлена в табл. 1.

Далее рассмотрим показатели рынка фьючерсов и опционов на РТС (FORTS). На данный момент на рынке FORTS торгуют двумя видами фьючерсов на золото: GOLD-6.11 и GOLD-9.11. Их краткая характеристика представлена в табл. 2.

Следующей популярной формой срочного контракта является опцион на золото, впервые введенный в 1976 г. и широко распространившийся с 1982 г. после начала операций с ним в США.

Опционные сделки часто используются для хеджирования. Так, если инвестор хеджирует себя от повышения цены на золото, он может купить

Таблица 1

Золотые фьючерсы на бирже COMEX (Gold Futures)

Символ продукта (Product Symbol)	Характеристика
Место проведения (Venue)	CME Globex, CME ClearPort, Open Outcry (New York)
Часы по Нью-Йоркскому времени (Hours)	CME Globex: воскресенье – пятница (6:00 p. m. – 5:15 p. m. с 45-минутным перерывом каждый день)
	CME ClearPort: воскресенье – пятница (6:00 p. m. – 5:15 p. m. с 45-минутным перерывом каждый день)
	Open Outcry: понедельник – пятница (8:20 a. m. – 1:30 p. m.)
Размер контракта (Contract Size)	100 тройских униций
Котировка цен (Price Quotation)	Доллары и центы США за тройскую унцию
Минимальные колебания (Minimum Fluctuation)	0,10 долл. за тройскую унцию
Окончание торгов (Termination of Trading)	Торги заканчиваются на третий рабочий день месяца доставки

Источник: по данным сайта биржи COMEX. URL: http://www.cmegroup. com.

опцион колл или продать опцион пут; если он хеджирует себя от понижения цены, он может продать опцион колл или купить опцион пут.

Опционы могут обращаться как на биржевом, так и на внебиржевом рынке. Обращающиеся на внебиржевом рынке опционы называются дилерскими. Их отличие состоит в том, что они эмитируются не биржей, а конкретным юридическим лицом, которое и гарантирует исполнение опциона. При этом дилерские опционы можно разделить на две группы:

1) *опционы, предназначенные для продаж на розничном рынке для удовлетворения частного спекулятивного спроса* – первоначально приобретение таких опционов было связано с повышенным риском, поскольку во второй половине 1970-х гг. в США было зафиксировано множество случаев мошенничества с опционами в силу высокой волатильности рынка. Реакцией властей стало введение новых требований к организации торговли дилерскими опционами. В частности, предусматривались депонирование золота в кастодиальном банке[2], а также опционная премия для дилера до исполнения опциона или истечения срока его действия;

2) *золотые торговые опционы* – субъектами сделок здесь выступают золотодобывающие пред-

[2] Кастоди (англ. – custody) – банковская услуга по ответственному хранению ценностей (в том числе ценных бумаг) клиента.

Таблица 2

Параметры фьючерсного контракта на золото

Характеристика	GOLD-6.11	GOLD-9.11
Краткий код	GDM1	GDU1
Наименование контракта	Фьючерсный контракт на золото	Фьючерсный контракт на золото
Вид контракта	Фьючерс	Фьючерс
Тип контракта	Расчетный	Расчетный
Лот	1	1
Котировка	В долларах США за 1 тройскую унцию	В долларах США за 1 тройскую унцию
Начало обращения	10.12.2010	10.03.2011
Последний день обращения	15.06.2011	15.09.2011
Дата исполнения	15.06.2011	15.09.2011
Исполнение	Закрытие позиций с перечислением вариационной маржи, рассчитанной исходя из значения утреннего фиксинга на золото на лондонском рынке наличного металла, опубликованного в день исполнения контракта (по официальным данным The London Gold Market Fixing Limited). Стоимость минимального шага цены контракта соответствует 10% от курса доллара США по отношению к российскому рублю, установленному Банком России на день исполнения контракта	Закрытие позиций с перечислением вариационной маржи, рассчитанной исходя из значения утреннего фиксинга на золото на лондонском рынке наличного металла, опубликованного в день исполнения контракта (по официальным данным The London Gold Market Fixing Limited). Стоимость минимального шага цены контракта соответствует 10% от курса доллара США по отношению к российскому рублю, установленному Банком России на день исполнения контракта
Шаг цены	0,1	0,1
Стоимость шага цены	2,80664	2,80664
Нижний лимит	1 417,5	1 419,3
Верхний лимит	1 528,1	1 529,9
Расчетная цена последнего клиринга	1 472,8	1 474,6
Сбор за регистрацию сделки, руб.	1	1
Сбор за исполнение контракта, руб.	1	1
Гарантийное обеспечение (ГО), руб.	3 352,69	3 352,69
Данные по ГО на дату	06.04.2012	06.04.2012

приятия, промышленные потребители и крупные дилеры. Сделки с такими опционами отличаются большими объемами и более продолжительными сроками действия. Назначением данных опционов является сглаживание ценовых рисков производителей и потребителей металла, т. е. не спекулятивный мотив, а хеджирование процесса.

В отличие от биржевых опционов, характеризующихся всемерной открытостью информации относительно их ключевых параметров, дилерские опционы продаются либо напрямую, либо через дилерскую сеть. В любом случае все сделки с опционами должны сопровождаться представлением соответствующей отчетности, что гарантирует выполнение условий опционного контракта и минимизирует риски участников (табл. 3).

Таблица 3

Опционы на золото на бирже COMEX (Gold Options)

Символ продукта (Product Symbol)	Характеристика
Место проведения (Venue)	CME Globex, CME ClearPort, Open Outcry (New York)
Часы по Нью-Йоркскому времени (Hours)	CME Globex: воскресенье – пятница (6:00 p. m. – 5:15 p. m. с 45-минутным перерывом каждый день)
	CME ClearPort: воскресенье – пятница (6:00 p. m. – 5:15 p. m. с 45-минутным перерывом каждый день)
	Open Outcry: понедельник – пятница (8:20 a. m. – 1:30 p. m.)
Единица контракта (Contract Unit)	1 контракт на золотой фьючерс биржи COMEX
Котировка цен (Price Quotation)	Доллары и центы США за тройскую унцию
Вид опциона (Option Style)	Американский опцион
Минимальные колебания (Minimum Fluctuation)	0,10 долл. за тройскую унцию

Источник: по данным сайта биржи COMEX. URL: http://www. cmegroup. com.

Ценообразование на «желтый металл»

По прошествии более 30 лет со времени отказа мировым сообществом от использования золота в качестве товара, благородный металл не только не исчез из сферы финансов, но в значительной степени подорожал, подтвердив свойство реальной, а не номинальной стоимости. Этому способствовала глобализация мировой экономики и ее финансового сектора.

Отрицательная корреляция цен на золото и курса доллара США позволяет хеджировать капитал на случай неблагоприятных изменений на рынке валют и финансовых активов, что в современных условиях ожидания снижения курса доллара США в немалой степени определяет инвестиционную привлекательность золота.

Так, в 2010 – 2011 гг. тенденция подорожания золота продолжилась: спрос на золото как на «спасительную гавань» вырос в мае 2010 г. на фоне растущего суверенного риска, особенно в Европе, и его влияния на динамику евро. На фоне значительного усиления бегства от рисков разрушенной оказалась традиционная негативная корреляция между долларом США и рынком золота.

Следует отметить, что почти 5-кратный рост цены золота за последние 10 лет имеет инвестиционно-спекулятивную основу начиная с 2008 г. Как следствие, для прогнозирования будущих цен на золото необходимо должное внимание уделять также различным биржевым сигналам (индикаторам, техническому анализу) и политике центральных банков.

Так, по данным на 22.04.2011, спотовая цена золота поднималась до 1 503,8 долл. С октября 2010 г. по март 2011 г. золото торговалось в диапазоне от 1 310 до 1 450 долл. Затем ряд событий, включая беспорядки в странах Ближнего Востока и Северной Африки, землетрясение в Японии, снова повысили привлекательность золота в глазах инвесторов. Также свой вклад внесли рост цен на нефть (участники рынка опасаются, что удорожание энергоресурсов стимулирует инфляционное давление) и ослабление доллара. «Подъем цен на нефть и укрепление евро добавили золоту привлекательности», – констатирует Джим Стил, аналитик по драгоценным металлам [6].

Наконец, обострение долгового кризиса в еврозоне и заявление агентства Standard & Poor's об изменении прогноза рейтинга США со «стабильного» на «негативный» напомнили инвесторам, что восстановление мировой экономики совсем не обязательно будет устойчивым и легким. «Вопрос суверенных долговых рисков в начале года отошел на задний план, и мы видели значительную фиксацию прибыли (по золоту) в январе, – утверждает Суки Купер, аналитик по драгоценным металлам компании Barclays Capital. С тех пор этот вопрос снова обострился и стал толкать цены вверх» [6].

Рост цен на золото обусловлен тем, что, во-первых, золото сохраняет свою ценность в долгосрочной перспективе и, во-вторых, в периоды возрастания инфляционных ожиданий стоимость золота повышается. Как следствие, золото проявило себя в период кризиса как эффективное альтернативное направление инвестиций.

Максимальное значение себестоимости «желтого металла» – 727 долл. за унцию (глубокие шахты в ЮАР), минимальное – 110 долл. за унцию (открытая разработка в Перу). Рост цены золота начиная с конца 2008 г. главным образом связан с опасениями инвесторов перед возможными новыми волнами кризиса и желанием найти альтернативу «бумажным» активам. Заметим, что за последнее десятилетие роста цены золота было два значительных (локальных) снижения. Первое снижение составило 25 % за 2 мес. (май 2006 г.), второе – 35 % за 8 мес. (март 2008 г.), а после предыдущего падения с исторических максимумов 1980-х гг. (более 600 долл. за унцию) цена на золото восстанавливалось 20 лет [2].

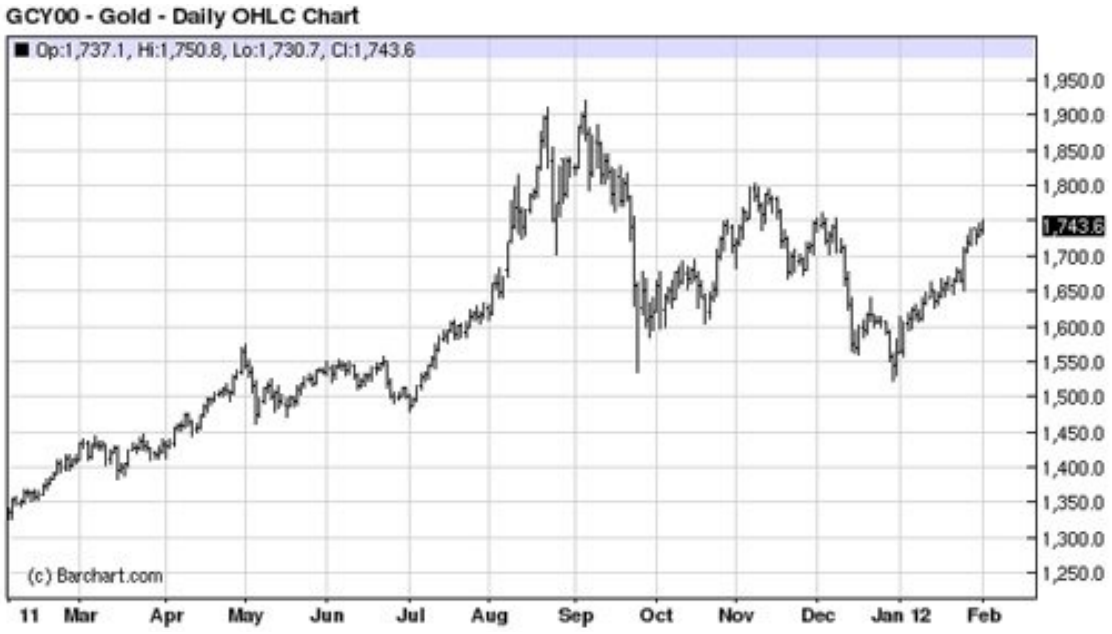
Так, с 1969 по 2009 г. американский рынок акций вырос лишь в 12 раз, цена на нефть – в 25, а цена на золото – в 35 раз. Именно такое лидерство монетарного металла породило большое количество прогнозов со стороны профессиональных игроков о росте стоимости золота до отметки 1 500 долл. за тройскую унцию. Напомним, что среднеэкспертный прогноз аналитиков на 2011 г. заключался в сохранении цены на золото в диапазоне 1 160–1 380 долл. за тройскую унцию.

Тренды (см. рисунок) наглядно иллюстрируют, что в 2012 г. золото стартовало с уровня 1 550 долл. за унцию. Именно столько за него давали в самом начале января, хотя всего месяцем ранее, в начале декабря, оно стоило на 200 долл. дороже. Выделим основные факторы, обусловливающие основные тренды на рынке драгоценных металлов:

– текущий уровень мирового спроса поддерживает цену золота выше отметки 1 600 долл.;

– природные катаклизмы и геополитические конфликты, разрушающие нефтедобывающую инфраструктуру и каналы поставки нефти, будут подталкивать цены драгметаллов к росту;

– многие фонды ждут первой в этом году «распродажи» золота для восполнения своих запасов, поскольку ранее продали их часть для покрытия убытков, полученных на фондовом рынке в 2011 г.



Основные тренды на рынке драгоценных металлов (за период с 11.03.2011 по 28.02.2012)

Источник: URL: http://www. futures101.ru/prognoz-cen-na-zoloto-na-2012-god.

По мнению аналитиков BNP Paribas, в 2012 г. золото продолжит опережать по ценовой динамике другие драгоценные металлы, получая поддержку от суверенных рисков и связанного с ними спроса на золото как «спасительную гавань». На этом фоне аналитики BNP Paribas прогнозируют повышение цен на золото в 2012 г.

Аналитики National Australia Bank (NAB) полагают, что в краткосрочном периоде цены на золото останутся на текущих уровнях. В банке ожидают, что пройдет некоторое время, прежде чем европейские страны снизят свои долги до более приемлемых уровней (в процентах от ВВП). А до тех пор риск суверенных дефолтов будет обеспечивать спрос на золото как «спасительную гавань».

Как ожидается, в ближайший год объемы добычи на золотых рудниках сохранятся в целом без изменений. Будет наблюдаться дехеджирование со стороны производителей. На этом фоне темпы роста предложения будут невысоки. Однако в 2012 г. дальнейший рост цен приведет к увеличению объемов поставок как золотого лома, так и золота с золотых рудников, прогнозируют аналитики NAB [4].

Золото было и остается специфическим товаром. Поскольку рост благосостояния населения основных стран – потребителей золота продолжается, можно ожидать положительной динамики цен на него. Последнее десятилетие продемонстрировало, что золото стало полноценным инвестиционным активом: инвесторы продолжают использовать металл для хеджирования от долговых проблем и инфляции.

Перспективы развития рынка золота в России

Запасы золота в государственных резервах стран мира, по итогам 2011 г., составили 30 922 т, что на 0,7 % больше, чем в 2010 г., отмечается в материалах Всемирного совета по золоту (World Gold Council, WGC). На 1-м месте по объему золота в резервах находятся США (8 134 т), на 2-м – Германия (3 396 т), на 3-м – Италия (2 452 т), на 4-м – Франция (2 435 т). Китай занимает 5-е место в мировом рейтинге с 1 054 т золота. Россия, по данным на конец 2011 г., находилась на 7-м месте по объему золота в международных резервах, который составил 883 т. По сравнению с 2010 г. Россия увеличила объем золота в резервах на 12 %. По данным на март 2012 г., госрезервы мира не изменились с конца 2011 г. и составляют 30 922 т золота; объем драгметалла в резервах России – 883 т [3].

По объему резервов золота лидирует Австралия (7 400 т), затем – ЮАР (6 000 т) и Россия (5 000 т) (табл. 4).

Согласно отчету Mineral Commodity Summaries 2012, с увеличением цен на золото увеличилась доля инвестиций в золото как безопасного способа сохранения инвестиций.

Объем золота в резервах Международного валютного фонда (МВФ) на конец 2011 г. составлял 2 814 т (на уровне 2010 г.) и в настоящий момент остается без изменений. Консолидированные резервы золота в европейских центральных банках в конце 2011 г. содержали 502,1 т золота против 501,5 т (2010 г.) [3].

Таблица 4

Мировые запасы золота

Страна	Добыча золота, т			Резервы золота, т
	2009 г.	2010 г.	2011 г.	
США	223	231	237	3 000
Австралия	222	261	270	7 400
Бразилия	60	58	55	2 400
Чили	41	38	45	3 400
Китай	320	345	355	1 900
Гана	86	82	100	1 400
Индонезия	130	120	100	3 000
Мексика	51	73	85	1 400
Папуа Новая Гвинея	66	68	70	1 200
Перу	182	164	150	2 000
Россия	191	192	200	5 000
ЮАР	198	189	190	6 000
Узбекистан	90	90	90	1 700
Иные страны	490	559	630	10 000
Итого…	2 450	2 560	2 700	51 000

Источник: Mineral Commodity Summaries 2012. URL: http://www.minerals.usgs.gov/minerals/pubs/mcs/2012/mcs2012.pdf. С. 67.

По данным Банка России, за 2011 г. прирост золотых запасов РФ составил 11,8 % и достиг 28,4 млн тройских унций на 01.01.2012 (25,4 млн тройских унций на 01.01.2011). Доля золота в международных резервах выросла за 2011 г. на 1,5 п.п. (с 7,5 до 9 %). Физический объем золота в международных резервах РФ в последние годы неуклонно растет: на 01.01.2007 запасы золота составляли 402 т, на 01.01.2008 – 450 т, на 01.01.2009 – 519 т, на 01.01. 2010 – 637,6 т, на 01.01.2011 – 789,9 т, на 01.01.2012 – 883,2 т.

Россия становится все более заметным игроком на мировом рынке золота, а золотодобывающий сектор – одним из крупных источников поступлений иностранной валюты в российскую экономику. Перспективы рынка золота в России за последние годы значительно выросли, в то же время очевидными минусами инвестиций в золото остаются проблемы с хранением, а также отсутствие гарантированного дохода.

Несмотря на все еще существующие в России сложности с добычей золота, наша страна является потенциально привлекательной как с точки зрения инвестиций в золотодобывающие компании, так и для прихода иностранных производителей золота, стремящихся к увеличению объемов добычи.

Перспективы увеличения инвестиционного спроса на золото со стороны государственных институтов и частных инвесторов в целях диверсификации рисков волатильности на валютных и финансовых рынках дают основания полагать, что российский рынок золота в целом остается важнейшей частью мирового и обладает огромным потенциалом роста. В России, как и во всем мире, налицо резкий рост интереса финансистов и предпринимателей к золотодобывающему сектору – золотодобыча стала инвестиционно привлекательной. Однако два фактора не позволяют в полной мере использовать преимущества высокой цены золота в настоящее время, ими являются недостаточная интенсивность геологоразведочных работ и недостаточная консолидированность сектора. Для исправления ситуации необходимо, прежде всего, достигнуть перелома в организации и финансировании прогнозно-поисковых (за счет федеральных средств) и геологоразведочных (за счет средств недропользователей) работ. Было бы рационально, если среднемасштабные поисково-разведочные работы финансировались самими субъектами Федерации в рамках предлицензионной подготовки.

Следующее направление необходимых преобразований российской золотодобычи – реструктуризация сектора. Отметим два особо заметных явления в этом секторе. Первое – продолжающееся укрупнение субъектов рынка, прежде всего самих золотодобывающих компаний (специалисты прогнозируют еще большую активизацию процессов интеграции и поглощения среди золотодобывающих компаний). Второе – приход в сектор горно-металлургических гигантов из смежных секторов.

И все же раздробленность остается одной из особенностей современной российской золотодобычи. В течение 1991–2002 гг. количество золотодобывающих предприятий в РФ постоянно росло и к 2002 г. достигло 631; затем к 2005 г. эта цифра уменьшилось до 558. Особенно важным был 2003 г., прошедший под знаком консолидации российской золотодобычи, что проявилось, в частности, в образовании крупных золотодобывающих компаний мирового уровня в результате процессов слияния и поглощения мелких предприятий, более характерных для отечественной золотодобычи.

Завершилось формирование устойчивой структуры отечественного рынка золотодобычи. В каждом из золотодобывающих регионов определились явные компании-лидеры, которые консолидировали значительные производственные мощности. В результате, образовались холдинги с индивидуальной годовой добычей золота до 5 т и более (ЗАО «Золотодобывающая компания «Полюс», ОАО МНПО «Полиметалл», ОАО «Артель старателей «Амур», ООО «Русдрагмет», ОАО «Бурятзолото», ОАО «Сусуманзолото», ОАО «Алданзолото».

Нарождающиеся холдинги осваивают месторождения и ведут добычу на территориях нескольких областей и республик. Так, подразделения якутской артели «Западная» добывают золото в Бурятии, дочернее предприятие ЗАО «Южуралзолото» разрабатывает Коммунаровское месторождение в Хакассии, ОАО «Бурятзолото» приступило к освоению месторождения «Березитовое» в Амурской области.

В настоящий момент рынок золота в России можно определить как формирующийся и имеющий значительный потенциал для своего развития.

Можно сделать вывод, что золото остается высоколиквидным металлом. Расширение круга участников, развитие инструментов финансового рынка на основе драгоценных металлов, повышение активности банковского сектора, формирование спроса институциональных и частных инвесторов будут способствовать его эффективному развитию.

Таким образом, в настоящее время происходит трансформация ограниченного внутреннего рынка золота в полноценный, цивилизованный и интегрированный в международный развитый рынок. Учитывая огромный потенциал собственных сырьевых ресурсов и постепенную либерализацию данного сектора российской экономики, есть основания надеяться на перспективность развития рынка золота в России.

Список литературы

1. *Берзон Н.* Фондовый рынок: учеб. пособ. для высших учебных заведений экономического профиля. М.: Изд-во «Вита-Пресс», 1998.

2. Деловой вестник инвестора. URL: http://www. invest-profit. ru.

3. Запасы золота в госрезервах стран мира в 2011 г. выросли на 0,7 % – до 30,9 тыс. т. URL: http:// www. banki. ru/news/lenta/?id=3694232&sphrase_ id=3168710.

4. Рынок драгоценных металлов-2012: золото: аналитический обзор. URL: http://www. metalresearch. ru.

5. URL: http://www. gold. investfunds. ru.

6. URL: http://www. vedomosti. ru.

