

ЗОЛОТО В ВАЛЮТНЫХ ОТНОШЕНИЯХ (ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЫНКА ЗОЛОТА В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ)

Исторический аспект. По мере развития товарно-денежных отношений и с утверждением различных сегментов рынка в период первоначального накопления капитала и свободной конкуренции возникла объективная необходимость в единой, стабильной и эластичной денежной системе. К концу XIX в. в развитых странах утвердилось золотомонетное обращение, которое отвечало вышеуказанным критериям.

Золотой монометаллизм* был впервые установлен в Англии (фактически — в конце XVIII в., законодательно — в 1816 г.), а в 70-х гг. XIX в. — и в других государствах: в Германии (1871—1873), во Франции и Бельгии (1873—1874), в России и Японии (1897), в США (1900). Серебряный монометаллизм существовал в России в 1843-1852 гг., в Индии - в 1852-1893, в Голландии - в 1847-1875 гг.

В зависимости от характера размена знаков стоимости на золото различались 3 разновидности золотого монометаллизма. Наиболее стабильным был *золотомонетный стандарт*. Для него характерны: обращение золотых монет; выполнение золотом всех функций денег; свободная чеканка золотых монет с фиксированным золотым содержанием; свободный размен знаков стоимости на золотые монеты по нарицательной стоимости; неограниченное движение золота между физическими лицами резидентами (нерезидентами) и субъектами хозяйствования резидентами (нерезидентами), а также между государствами. Все это обеспечивало относительную устойчивость и эластичность денежной системы. Излишки по сравнению с требованиями закона денежного обращения золотые монеты уходили из обращения и становились сокровищем. При необходимости золото из сокровища поступало в обращение, т.е. закон денежного обращения действовал автоматически. Поэтому золотомонетный стандарт наиболее соответствовал требованиям рыночных производственных отношений периода свободной конкуренции и способствовал развитию расширенного воспроизводства, денежно-кредитной системы, международной торговли, вывозу и перемещению капитала, развитию международного кредита.

В первой половине XIX в. *золотомонетный* стандарт утвердился в большинстве стран, но в силу усиления регулирующих функций государства были подорваны его принципы: введены ограничения чеканки, и золотые монеты стали исчезать из обращения. В процессе длительного исторического развития соотноше-

Сергей Иванович ПУПЛИКОВ, кандидат экономических наук, зав. кафедрой банковского дела БГЭУ.

* Монометаллизм — денежная система, при которой один металл служит всеобщим эквивалентом, в обращении функционируют монеты (обычно золотые или серебряные) и знаки стоимости, разменные на драгоценные металлы.

ние между золотыми деньгами и их представителями постепенно изменялось в пользу вторых. Например, в США, Великобритании и Франции оно составляло в 1815 г. 3 : 1; в 1860 г. — 1 : 1; в 1885 г. — 1 : 3. К 1913 г. золотые и серебряные монеты составляли лишь 1/6 денежного обращения в развитых государствах, в том числе золотые — 1/10. Но денежная система продолжала оставаться относительно устойчивой, поскольку сохранялись основные принципы золотомонетного стандарта. В годы первой мировой войны большинство государств (кроме США) прекратили размен банкнот на золото, ввели запрет на свободный вывоз желтого металла, получила развитие эмиссия неразменных кредитных денег. Появились урезанные формы золотого монометаллизма.

После первой мировой войны только в США сохранился золотомонетный стандарт; в отдельных странах (Англия, Франция) был введен *золотослитковый* стандарт, при котором банкноты обменивались на слитки только при предъявлении определенной суммы (1700 ф. ст. — в Англии, 215 тыс. фр. франков — во Франции, что соответствовало стоимости стандартного слитка весом 12,5 кг). В большинстве стран был установлен *золотодевизный* стандарт (Германия, Австрия, Дания, Норвегия и др.), при котором банкноты обменивались на девизы, т.е. на иностранную валюту, разменную на золото. Мировой экономической кризис 1929 — 1933 гг. ликвидировал все формы золотого монометаллизма: в Англии — в 1931 г., в США — в 1933 г., во Франции — в 1936 г. Размен доллара США на золото для иностранных центральных банков прекращен 16 августа 1971 г.

Дифференциация различных видов денежных и платежных средств сопровождается усилением тенденции к "дематериализации" денежного оборота. Кредитные деньги усиливают данную тенденцию так как решают задачу сокращения издержек денежного обращения, способствуют развитию зачетов взаимных требований (так называемого неттинга), ускорению денежного обращения.

О снижении роли золота в современном денежном обращении говорит и то, что золотые резервы на балансе МВФ не подлежат переоценке (как правило они формируются за счет взносов центральных банков государств — членом МВФ). Переоценка производится в разовых случаях при наличии политического решения. Последнюю переоценку части своих золотых резервов совет директоров Международного валютного фонда одобрил в первой декаде декабря 1999 г. По оценке экспертов агентства Bloomberg, благодаря данному решению совета директоров МВФ президент США и лидеры стран "большой семерки" выполнили данное ими обещание — удвоить сумму, выделяемую на программу облегчения долга беднейших стран мира (Highly Indebted Countries Initiative). Немаловажным является и то, что при расчете фактического размера открытой валютной позиции в кредитных учреждениях ЕВС золото, хранящееся в обрачаемом виде, рассматривается как иностранная валюта.

Современное состояние и значение золотых резервов центральных банков.

Золотые резервы центральных банков по разным оценкам приблизительно составляют 37 000 т, около 30 % мировых запасов. Для сравнения: в активе баланса Банка Франции числится около 3100 т на сумму 190 млрд фр. франков (около 40 млрд дол. США). В Республике Беларусь общая сумма *планируемых* к созданию золотовалютных резервов к концу 2000 г. должна составить около 200 млн дол. США.

Традиционная позиция центральных банков на "золотом рынке" как сегменте финансового рынка — малое, "ленивое" количество операций на спотовом рынке. Особенно мало операций, стремящихся обеспечить рентабельность этих активов. Такая ситуация прежде всего объясняется тем, что в отличие от целей дилингового центра уполномоченного банка дилинговый центр центрального банка преследует несколько иные цели, а именно:

— управление золотовалютными резервами государства для поддержания международной ликвидности страны посредством различных комбинаций с деривативными продуктами (получение прибыли для центрального банка — не самоцель, главное — своевременная диверсификация золотовалютных резервов с целью минимизации их обесценения в результате колебаний валютных курсов, цен на золото и других драгоценных металлов на внешних и внутренних финансовых рынках и рынках металлов);

— проведение интервенций на финансовых рынках для обеспечения динамики валютного курса национальной валюты.

Вместе с тем в начале 90-х гг. отмечается некоторое развитие инструментов, использующих золото как объект сделок. Видимо банки стали отдавать себе отчет в том, что такого рода актив надо хотя бы по минимуму окупать. Необходимость защиты этих активов от обесценения также в определенной мере стимулирует развитие золотого рынка. Среди основных инструментов, предлагаемых центральными банками на золотом рынке, можно выделить такие, как:

- депозиты в золоте;
- сделки S.W.A.P. золото/валюта;
- соглашения по будущей процентной ставке золота (Gold Forward Rate Agreement — GFRA);
- процентный своп по золоту (Gold Rate S.W.A.P.);
- опционы.

Депозиты в золоте. Определенная группа профессионалов по разным причинам свои активы размещает в золоте. Центральные банки имеют золотые запасы в залах-сейфах.

Описание механизма: Центральный банк депонирует золото в каком-нибудь уполномоченном центральном банке (чаще всего в Банке Англии, так как эти операции обычно заключаются в Лондоне) на имя контрагента, который ему оплачивает проценты в золоте или долларах в конце срока контракта.

Такого рода сделки касаются слитков весом 400 унций чистого золота (12,5 кг). Сумма контракта, как правило, определяется с 1 до 5 т, и сроки операции составляют от одной недели до одного календарного года, с возможностью возобновления сделки. Процентная ставка в настоящее время — 1,5 % годовых.

Пример: депозит центрального банка 1 т золота (32 000 унций) на 6 месяцев по процентной ставке 1,45 % годовых на 6 месяцев.

В конце срока сумма процентов к выплате составит:

$32\,000 \cdot \text{спот-цена за унцию (например } 385 \text{ дол. США)} \cdot 1,45 / 100 \cdot \text{число дней (здесь } 180) / 360 = 89,305 \text{ дол. США.}$

Связь и техника переговоров с контрагентом и дилерами Банка Англии возможна по Reuters Dealing 2000-1 (Release 4.1 от 15.05.99 г.) с подтверждением существенных условий сделки в режиме определенного формата SWIFT либо тикета (Reuters Dealing 2000-1, 4.1, с. 23).

Своп золото / валюта. Данный вид сделки позволяет извлекать прибыль из золотого запаса.

Описание механизма: Центральный банк продает золото на спотовом рынке, как правило, за резервную иностранную валюту, рассчитывая через определенный срок выкупить золото за иностранную валюту. Срочная цена рассчитывается по приведенной ниже формуле:

$\text{Срочная цена унции в дол.} = \text{Спот-цена} [1 + (\text{ставка валюты} - \text{ставка депозита}) \cdot \text{число дней} / 360].$

Преимущества данного вида сделки по отношению к простому депозиту:

риск банковского контрагента ограничивается благодаря залого, созданному в иностранной валюте (в случае своевременной и полной валютирования по залого); привлечение ресурсов в иностранной валюте возможно на более выгодных условиях, так как золото находится в залоге (золото является гарантией для партнера).

Связь и техника переговоров с контрагентом и дилерами Банка Англии возможна по Reuters Dealing 2000-1 (Release 4.1 от 15.05.99 г.) с подтверждением существенных условий сделки в режиме определенного формата SWIFT либо тикета (Reuters Dealing 2000-1, 4.1, с. 23).

Соглашения по будущей процентной ставке золота (Gold Forward Rate Agreement — GFRA). Данный вид сделки аналогичен простому F.R.A., адаптированному котируемой ставке золота в будущем (форвардный курс). Разница между ставкой реализации и реальной ставкой в конце срока сделки оплачивается либо в иностранной валюте, либо в золоте.

Процентный своп по золоту (Gold Rate S.W.A.P.). Данный вид сделки заключается в обмене фиксированной процентной ставки против плавающей процентной ставки на фиксированную сумму золота без физической поставки металла. Центральный банк получает фиксированную процентную ставку и оплачивает плавающую ставку, что позволяет ему извлекать прибыль в долгосрочном периоде в случае укрепления позиции золота и в обратном случае — к убыткам.

ние конвертируемости внутренней валюты. На практике такой валютный режим означает то, что эмиссия национальной валюты осуществляется только лишь в обмен на резервы в иностранной валюте, к которой привязана внутренняя валюта.

Валютный режим в форме механизма валютного совета и единой валютной зоны полностью исключает возможность финансирования расходов государства за счет кредитной или бюджетной эмиссии. Валютное обеспечение режима валютного совета и единой валютной зоны означает, что государству необходимы достаточные иностранные резервы для обеспечения свободной конвертируемости национальной валюты, а уж потом резервы в валюте могут использоваться на покупку золотого запаса.