

Золотой рынок планеты

Ради обладания золотом веками проливались моря крови. Сейчас кровь не льется, но многих желтый металл по-прежнему манит к себе как символ богатства. Но для того, чтобы завладеть золотом, скопить на операциях с ним состояние, теперь требуется не пиратская удаля, не умение владеть шпагой и брать испанские галеоны на бордаж, а математическое знание мирового золотого рынка.

Главный резерв.

Центральные банки с давних пор используют золото в качестве резерва. Сегодня мировые золотые запасы государств составляют около 900 млн. унций (тройская унция - 31,5 г) - за пятьдесят лет этот показатель почти не изменился. Время от времени высказывается мнение, что подобные вложения в золото в сравнении с валютными операциями малоэффективны. Однако существует несколько причин сохранять такую форму резерва.

Цена на золото может колебаться, но изменяется также и обменный курс, и процентные ставки валют, составляющих резерв. Стратегия диверсификации резервов обычно имеет более высокую надежность, чем стратегия, ориентированная на актив одного вида.

Золото не подвержено непосредственному влиянию экономической политики отдельно взятой страны. Поэтому его позиция не может пострадать от инфляции в том государстве, чья валюта была бы взята как резерв.

Резервы, сформированные из ценных бумаг иностранных государств, в случае административных мер их правительств (замораживание вкладов, мораторий на выплаты по обязательствам и т. д.) оказываются наиболее уязвимы. Золото защищено намного лучше.

Играет роль сугубо психологический фактор: общественность больше доверяет правительству, поддерживающему свой золотой запас, увеличение его доли в резервах благоприятно влияет на оценки рейтинговых и консалтинговых агентств.

Рынок долгосрочных займов под залог золота хоть и не является процветающим, но продолжает существовать, принося некоторую прибыль кредиторам. В условиях низких процентных ставок возможно увеличение затрат при вложении в золото, однако в сфере долгосрочных инвестиций эти расходы оправдывают себя малым риском.

Сколько золота нужно иметь государству? это зависит от конкретных обстоятельств. Золотовалютные запасы Японии составляют 214 млрд. долларов. Однако если считать единым государством Китай и Гонконг, то их суммарный запас окажется больше - около 250 млрд. Долларов. Отдельно Китай и Гонконг занимают соответственно второе и третье места. Четвертый по объему золотовалютный запас у Германии, пятый - у Тайваня. Соединенные штаты - на шестом месте. Среднемировой уровень доли золота в резервах государств составляет 16 проц. В текущих рыночных ценах, однако в европейском союзе он доходит до 27 проц., а США содержит в золоте до 60 проц. своих резервов. Последнее объясняется спецификой доллара как мировой резервной валюты.

Россия сохраняет значительную долю золотого запаса в структуре международных резервов - порядка 33 проц. На 1 июля 1999 года, что составляет 3,964 млрд. долл. Исходя из цены золота в 257 долл. за тройскую унцию.

Цена.

Рыночная цена на золото в мире определяется в Лондоне по итогам фиксинга, который проводится в банке Ротшильда два раза в день: в 10.30 и 15.00. Впервые фиксинг цены золота был осуществлен 12 сентября 1919 года. Кроме организатора фиксинга - N. M. Rothschild & Sons Ltd - в нем участвуют еще четыре представителя банков: Deutsche Bank Sharps Pixley, Midland Bank, Republic Mase Bank, Standard Chartered Bank-Mocatta Group. Единица сделки - слиток good delivery bar, равный 400 унциям золота и специфицированный на лондонском рынке золотых слитков. Председательствующий предлагает цену открытия, которая сообщается участниками фиксинга дилерам. После этого председательствующий спрашивает, кто хочет повысить или понизить цену и объем сделки. Если баланс по цене открытия не достигнут, то председательствующий изменяет цену на единицу. Все это время дилеры постоянно информируют участников фиксинга о состоянии рынка. Последние сигнализируют о желании изменить цену поднятием флага. Председательствующий не может объявить цену зафиксированной, прежде чем все пять флажков не будут опущены. При достижении договоренности цена считается зафиксированной, и представители сообщают ее своим дилерам. По этой цене западные банки покупают у граждан и продают им золото в монетах и слитках, взимая при этом комиссию - порядка 3 проц. от величины сделки.

Цена на золото испытывает постоянные и притом значительные колебания. С середины 70-х до середины 80-х годов она возросла ровно в 10 раз - с 35 до 350 долл. за тройскую унцию. Затем последовал период десятилетней стабильности. В 1996 г. цена на золото подскочила до 415 долларов. Но уже к концу 1997 г. она опустилась до 365 долл., а в начале 1998 года достигла сначала 325, а после финансового кризиса - 300 долл. за унцию.

Впервые в истории прошлогодний валютно-финансовый кризис мирового масштаба не сопровождался резким скачком тезаврационного спроса на благородный металл. Цена на золото продолжала падать. Зимой она понизилась до 280 долл. за унцию, а в настоящее время достигла 254 долл. за унцию - минимальный уровень за последние двадцать лет. Центральные банки целого ряда стран приступили к продаже значительной части своих золотых запасов. Позиции золота как средства резервирования значительно ослабли.

Историческое наблюдение показывает, что за последние столетия покупательная способность золота по отношению к другим товарам оставалась почти неизменной, в долговременном аспекте она всегда выравнивалась после всплесков или провалов. Скачок в 1000 проц. (цена на золото достигала 850 долл. за унцию) в 1980 г. был вызван сочетанием целого ряда факторов (нефтяные кризисы, высокая инфляция во всех странах, циклический спад экономики в США, войны на среднем востоке, усиление биржевых спекуляций), которые, однако, не помешали снижению цены на золото в дальнейшем. Цена 350 долл. за тройскую унцию стабильно держалась на протяжении пяти предыдущих лет и, по мнению аналитиков, при существующем уровне товарных цен была близкой к долговременному среднему значению.

Роль монетарных функций золота постепенно снижается - по мере перехода к денежным системам эмиссионного типа, основывающимся главным образом на обязательствах обеспечения стабильности. Основное неудобство использования золота в качестве денег - негативное влияние его товарных свойств на исполнение трансакционной функции. Поэтому главный практический вопрос - сохранится ли функция золота как валютного актива?

практически все финансовые активы современной денежной системы, кроме золота, являются чьими-то обязательствами: государства, банка, акционерной компании. Они надежны только в той мере, в какой надежно экономическое состояние эмитента. В случае его банкротства, от которого нет абсолютной гарантии, эти активы обесцениваются. А потому не случайно, что центральные банки ряда стран приступили к широкомасштабному сокращению своих золотых запасов. Ключевая роль в обеспечении стабильности национальных валют все больше отводится не золоту, а экономическим показателям государства - эмитента национальной валюты и стран - поставщиков резервных валют.

За последние несколько лет в условиях стабильно высокой цены на золото некоторые страны сократили свои золотые резервы. Частичные продажи (от одной до двух третей начального золотого запаса) осуществили в свое время Нидерланды, Бельгия, Австрия, Канада, Австралия, Аргентина, в этом году к ним присоединилась Англия.

Некоторые страны необходимость продажи золотых запасов объясняют тем, что на вырученные деньги они собираются улучшить свои макроэкономические показатели (бюджетное сальдо, платежный баланс, госдолг) с целью вступления в европейский экономический и валютный союз.

Таким же государствам, как Канада, Австралия и ЮАР, входящим в четверку ведущих мировых производителей золота, не требуется иметь большой резерв золота - в случае необходимости они могут быстро его пополнить. Вот почему золотые запасы этих стран находятся в пределах их квартальной добычи золота.

Сейчас на понижение цены золота влияет совокупность факторов. Несмотря на это, ведущие мировые державы - эмитенты резервных валют ведут осторожную политику в отношении своих золотых запасов, в то время как развивающиеся страны получили возможность пополнить собственные официальные резервы по относительно невысокой цене. Это важно, поскольку в развивающихся странах мощная финансовая система, вытесняющая золото из обращения, еще не создана. Золото там служит альтернативой слабо разветвленной и не охватывающей широкие слои населения сети банковских и страховых учреждений.

Постепенный отказ от исполнения золотом двух функций денег - меры стоимости и средства обращения - привел к ослаблению контроля финансовых властей над операциями с золотом, что усилило влияние рыночных сил.оборот рынка товарного золота с центрами в Лондоне и Цюрихе составляет всего 1-2 проц. от оборота рынка производных ценных бумаг на золото с центрами в Чикаго и Нью-Йорке. Поскольку доход здесь извлекается из разницы цен на базовый актив в различное время, то для участников этого рынка выгодны сильные колебания цены. В повышении цены золота в 1980 году немаловажную роль сыграли спекулянты, у которых подошел срок исполнения форвардных контрактов.

Наблюдались большие объемы продаж золота крупными операторами с последующим приобретением по более выгодной цене.

Важнейший источник получения прибыли на таком рынке - информация, поэтому особое внимание уделяется как плохим, так и хорошим новостям. Заявление Швейцарии о возможной продаже после 2000 года 1400 т из золотого запаса сразу сказалось на ценах, как будто продажа уже началась.

Но свободная купля-продажа и перемещение золота через границу не разрешены во многих странах (включая Россию). Поэтому неизбежны значительные расхождения между мировыми и внутренними ценами на золото.

Спрос.

Основную часть спроса на золото предъявляет ювелирная промышленность. За десять лет ее доля возросла с 55 проц. до 85 проц., с 1334 т в 1987-м до 2807 т в 1996 году. Основную массу золота потребляют развивающиеся восточные страны. По оценкам специалистов, в будущем сохранится высокий темп роста населения в странах - основных потребителях золотых украшений. Все это в совокупности с понижением цены на золото может привести к увеличению спроса на золотые ювелирные изделия.

Большие надежды возлагались на промышленное применение золота, но пока новые технологические идеи не столь масштабно используют благородный металл - всего 200 т в год. Может быть, снижение цены поможет по-новому взглянуть на этот процесс, так как золото обладает уникальными физическими свойствами (неокисляемость, химическая инертность и др.), Полностью повторить которые не удалось ни в одном заменителе.

Тем не менее суммарного производства - добычи и вторичной переработки - не хватает на покрытие фабричного спроса. Новая добыча идет гораздо меньшими темпами, чем потребление. Разрыв увеличился со 150 в 1987-м до 1350 т в 1997 году. Крупнейший производитель - ЮАР - постепенно снижает добычу, рост идет в основном за счет вовлечения других стран Африки и Латинской Америки.

Предложение.

Главную угрозу со стороны предложения представляют накопленные запасы золота. Одно из уникальных свойств золота состоит в том, что его очень трудно уничтожить. В основном сокращение запасов происходит за счет потерь и невозвратного производства. Более 90 проц. золота находится в запасах (мировой объем - около 120 тыс. т, включая частное владение) и может быть выброшено на рынок в любой момент. В 1997 г. четырнадцатью центральными банками было продано 825 тонн. Серьезная опасность может исходить от частных запасов, находящихся, например, во Франции. Население и банки в этой стране накапливали золото очень долго, здесь впервые появились малые слитки: массой не более килограмма. Если рыночная конъюнктура заставит мелких держателей золота выйти с этим запасом на рынок, то рост продаж, контролировать который невозможно, составит не одну тысячу тонн.

В структуре мировой добычи постепенно сокращается доля ведущих стран и увеличивается доля развивающихся. За последние пять лет расходы на разведку

месторождений золота выросли в Африке в пять раз, в Латинской Америке - в четыре, в Азии - в три раза. Ухудшение качественных характеристик обрабатываемых месторождений повышает себестоимость добычи. По данным аналитиков "бизнес уик", если в США себестоимость добычи унции золота доходит до 240 долл., в ЮАР - до 300 долл., то во многих новых районах она составляет всего 100 долларов. Подобная тенденция к снижению среднемировой себестоимости не могла не оказать своего влияния и на цену.

Российские производители по-прежнему считают добычу золота в нашей стране перспективной: на некоторых месторождениях себестоимость добычи унции золота составляет 120 долларов. По имеющимся сведениям, европейский банк реконструкции и развития изучает возможность своего участия в российской золотодобывающей отрасли.

По разным оценкам, после кризиса на руках населения России оказалось около 7 т золота в мерных слитках. Это говорит о том, что даже при сохранении НДС на операции с ними отсутствие финансовых рынков вынуждает население России сохранять золотые запасы для целей тезаврации.