

УДК 336.711

## **ОПЕРАЦИИ ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА С ЗОЛОТОМ: ВОПРОСЫ ТЕОРИИ И ПРАКТИКИ**

**О.В. Смирнова**

Тверской государственной университет, г. Тверь

Раскрыт экономический смысл наличия золота в составе резервных активов у центральных банков мира. Сегодня золото не выполняет роли денег, но является финансовым активом, способным «эффективно» аккумулировать стоимость. Центральные банки, имея золото, не могут поддерживать курс национальной валюты. Приобретение центральными банками золота объяснено реализацией ими стратегии диверсификации резервных активов. Изменение цены золота может приводить к существенной его переоценки на балансе центрального банка. Изменение цены золота не отражается как прибыль или убыток, но приводит к изменению величины собственных средств Центрального банка.

***Ключевые слова:** центральный банк, драгоценные металлы, золото, золотой запас, инвестиционные монеты, накопленные разницы, реализованные разницы*

В существующей мировой валютно-финансовой системе золото представляет скорее рудимент старых денежных и валютных отношений, основанных на использовании золота в качестве средства обращения и платежа. Эволюция экономических отношений привела к вытеснению золота из сферы денежных и валютных расчетов, но к сохранению его запасов у центральных банков [4; 7-8; 14].

Логически можно выделить следующие этапы в эволюции золота в рамках его нахождения в собственности центральных банков.

Первый этап – становление золота как денежного товара и монопольное закрепление за ним роли денег. Первоначально в Европе и России господствующим денежным металлом было не золото, а серебро. В результате перехода Великобритании на золото привело к его признанию как ведущей формы денег во многих странах Европы. Россия перешла на золотой монометаллизм в 1897 г. (денежная реформа Витте).

Второй этап – размен бумажных денег на золото. Представление о бумажных деньгах как представителях (знаках) денег – золота. Такой размен позволил сконцентрировать в центральных банках стран мира значительные объемы золота.

Третий этап – прекращение размена бумажных денег на золото национальным контрагентом с одновременным сохранением такого размена на официальном межгосударственном уровне (Бреттон–Вудская валютно–финансовая система).

Четвертый этап – полное прекращение размена бумажных денег на золото и демонетизация золота (с переходом с 1976–1978 гг. на Ямайскую валютную систему). В результате демонетизации золото из денежного товара

превратилось в обычный товар, но фактически, кроме этого, стало выполнять еще и роль финансового инструмента [13], поэтому возникла проблема: что делать с золотом, добываемым в течение истории человечества преимущественно для использования в качестве денег и теперь оказывающееся не нужным для выполнения их функций. Продажа центральными банками золота могла бы сильно снизить его цену и вызвала бы у них значительные убытки. Решение проблемы состояло в сохранении золота в собственности центральных банков, реализация которого была бы возможна в будущем при росте спроса на золото со стороны ювелирной промышленности и других сфер потребления.

Золотой запас России складывается из двух компонентов: принадлежащий Правительству РФ и принадлежащий ЦБ РФ [2, с. 8]. Золото, находящееся у ЦБ РФ отражено на его балансе в составе международных резервов, а изменение его рыночной цены приводит к переоценке международных резервов в российских рублях.

Рассмотрим особенности использования золотых запасов центральных банков и их влияния на результаты их финансовой деятельности:

1. Золотые запасы центральных банков «выключены» из механизма эмиссии денег и осуществления валютных интервенций. Невозможность использования золота в качестве инструмента для проведения валютных интервенций связано с тем, что оно демонетизировано, а поэтому не может быть использовано как средство осуществления платежа. Центральный банк не может реализовать поддержку национальной валюты имея исключительно золотой запас, так как золото сначала необходимо реализовать на рынке, а затем, получив за это иностранную валюту, проводить валютную интервенцию, обменивая национальную валюту на иностранную валюту. Однако в условиях узости рынка золота центральные банки не имеют возможности быстро и без значительного понижения цены реализовать золото. Поэтому сегодня золото не используется в качестве средства обеспечения устойчивости национальной валюты, хотя и входит в состав международных резервов.

2. Центральные банки иногда используют наличное золото при проведении операций своп, что позволяет им получать прибыль от операций с золотом. Суть своп с золотом состоит в том, что центральный банк продает наличное золото с заключением контракта на его покупку в будущем. Прибыль извлекается из разницы между ценой продажи и ценой приобретения, при этом само проданное золото физически может оставаться на своем месте в хранилище.

3. Центральные банки выпускают памятные и инвестиционные монеты, приносящие им доход от такой формы реализации золота больше, чем от продажи его в форме стандартных и мерных слитков. Разница от этого образует прибыль центральных банков, но величина её крайне незначительна в общей величине их прибыли.

Однако ЦБ РФ при выпуске золотых монет не преследует целью максимизации прибыли и выпускаются в большом количестве, что можно объяснить тем, что России является одним из главных продуцентов золота (5 место в мире). К примеру, в 2011 г. ЦБ РФ осуществил 13 выпусков инвестиционных и памятных золотых монет номиналом от 50 до 10 000 руб. (относящиеся к категории монетарного золота), общей номинальной

стоимостью 29,5 млн руб. (общей массой химического чистого золота 7,6 т или 3,6% годовой добычи). Общее количество выпущенных золотых монет составило 447,2 тыс шт., а их отпускная стоимость (на день выпуска каждой серии) – 13,7 млрд руб. (при стоимости золота в них 12,8 млрд руб) [3]. Превышение отпускной цены над стоимостью золота составляло в среднем 6,9%. Учитывая затраты на изготовление и реализацию монет, можно считать, что прибыль ЦБ РФ от выпусков золотых монет в среднем составила 5% от стоимости золота.

В России в соответствии с налоговым законодательством монеты из драгоценных металлов не подлежат обложению налогом на добавленную стоимость, что представляется логичным, учитывая их характер, а обложение их реализации этим налогом существенно снизило бы их инвестиционную привлекательность.

На ЦБ РФ возложена функция хранения и управления частью золотого запаса России. В соответствии с российским законодательством золотой запас является частью золотовалютных резервов Российской Федерации и предназначен для реализации государственной финансовой политики и удовлетворения экстренных потребностей при чрезвычайных ситуациях [1, с. 8]. В состав золотого запаса (монетарное золото) относится только золото, находящееся в федеральной собственности и представляющие собой слитки золота пробой не менее 995/1000 и золото в монетах пробой не менее 999/1000 (до 2010 г. – не менее 995/1000). Именно такое золото может быть использовано для реализации на мировых рынках золота.

По российскому законодательству золотой запас складывается из двух частей. Первая часть – хранящаяся в ЦБ РФ и учитываемая на его балансе в составе активов, находится в Центральном хранилище ЦБ РФ. Её расходование может производиться на основе соответствующих решений Совета директоров ЦБ РФ, при согласовании с Правительством РФ.

Вторая часть – находится в Государственном фонде драгоценных металлов и драгоценных камней РФ. Расходование этой части производится в соответствии с планами Правительства РФ. При этом стоимостные объемы расходования золота обязательно должны быть прописаны в федеральном законе о федеральном бюджете. Расходование золота сверх этих объемов возможно только на основе принятия решений Президентом РФ и только при внесении соответствующих решений в федеральный закон о федеральном бюджете [1, с. 23]. Средства, получаемые от реализации золота отражаются в составе доходов федерального бюджета, но рассматриваемые как источник финансирования его дефицита. Наоборот, приобретение золота в Государственный фонд драгоценных металлов и драгоценных камней РФ рассматривается как направление размещения профицита федерального бюджета. В том случае, если федеральный бюджет профицитный и происходит реализация золота, то средства, получаемые от этого, рассматриваются как увеличение профицита и рост доходной части федерального бюджета. При дефицитности федерального бюджета приобретение золота Правительством РФ рассматривается как увеличение дефицита бюджета, что сопровождается ростом бюджетных расходов и необходимостью использования дополнительных источников покрытия бюджетного дефицита.

Особенности учета золота на балансе ЦБ РФ в ретроспективе выглядят следующим образом:

1. До 2007 г. учет золота производился по ценам приобретения, что привело к существенному занижению учетной стоимости золота по сравнению с его рыночной ценой.

2. В 2007 г. и до июля 2008 г. учет производился по текущим ценам, исходя из цен фиксинга на Лондонской бирже наличного золота, но уменьшенного на величину дисконта, который равен расходам по доставке золота на международные рынки золота. Эти расходы включали: таможенное оформление, перевозка и страхование.

3. С 2 июля 2008 г. учет золота и других драгоценных металлов осуществляется по учетным ценам, которые рассчитываются исходя из цены золота на лондонской бирже. Изменение учетной цены золота в рублях приводит к переоценке золота, находящегося у ЦБ РФ.

Существуют понятия «реализованные разницы» и «нереализованные разницы» от переоценки драгоценных металлов [9-10]. Реализованные разницы возникают при проведении операций купли–продажи драгоценных металлов по цене, которая отлична от их учетной цены. Чистые положительные реализованные разницы отражаются в составе прочих доходов, а чистые отрицательные реализованные разницы – в составе прочих расходов [13]. Нереализованные разницы образуются из-за переоценки драгоценных металлов, которые находятся на балансе у ЦБ РФ. *Накопленные нерезализованные разницы от переоценки золота можно рассматривать как одну из внешних форм проявления сеньоража, другой формой его проявления является получаемая центральным банком прибыль* [11-12].

Реализованные разницы по драгоценным металлам по методологии ЦБ РФ формализовано можно представить следующим образом:

а) реализованная разница при приобретении драгоценных металлов = стоимость приобретенных драгоценных металлов по учетным ценам – стоимость приобретения драгоценных металлов;

б) реализованная разница при продаже драгоценных металлов = сумма, полученная от реализации драгоценных металлов – стоимость реализованных драгоценных металлов по учетным ценам.

Реализованные разницы не учитывают наличия уже накопленных разниц по драгоценным металлам, и должны корректироваться с их учетом. В противном случае происходит необоснованное завышение величины накопленных разниц по драгоценным металлам, что увеличивает капитал ЦБ РФ и снижает суммы перечислений в федеральный бюджет в форме установленных перечислений из прибыли.

Накопленные переоценки драгоценных металлов должны уменьшаться за счет:

во-первых, отрицательных переоценок по драгоценным металлам вследствие снижения цен на них в российских рублях;

во-вторых, разницы между стоимостью реализуемых драгоценных металлов по учетным ценам и стоимостью их приобретения. Иными словами, при гипотетически полной реализации драгоценных металлов величина накопленной переоценки драгоценных металлов у ЦБ РФ должна стать равной нулю. Это отражает сам смысл создания данного фонда переоценки

драгоценных металлов: как страхового фонда при снижении цен на драгоценные металлы. Отсутствие драгоценных металлов обесмысливает наличие вообще фонда накопленных разниц от переоценки драгоценных металлов.

Таким образом, при реализации драгоценных металлов на счет прибылей и убытков должны относиться:

1) разница между суммой, полученной от реализации драгоценных металлов и стоимостью реализованных драгоценных металлов по учетным ценам;

2) разница между стоимостью реализуемых драгоценных металлов по учетным ценам и стоимостью их приобретения. Данные две разницы в сумме равны разнице между суммой, полученной от реализации драгоценных металлов и стоимостью их приобретения.

Заметим, что не подлежат переоценке драгоценные металлы, содержащиеся в памятных и инвестиционных монетах. При их реализации по ценам, устанавливаемым ЦБ РФ, возникающие положительные или отрицательные разницы относятся на счет прибылей и убытков.

Факторами, воздействующими на величину средств на счете по учету курсовых разниц от переоценки драгоценных металлов, являются: 1) изменение цены золота на мировом рынке (изменение в долларах США); 2) изменение курса российского рубля по отношению к доллару США; 3) величина золота (и других драгоценных металлов) у ЦБ РФ.

При оценке данных факторов, следует учитывать наличие тесной взаимосвязи: во-первых, между изменением курса доллара США по отношению к ключевым валютам мира и изменением цены золота и, во-вторых, между изменением цены золота и изменением курса российского рубля к бивалютной корзине. Взаимосвязь между изменением цены золота и курсом рубля реализуется из-за действия факторов, оказывающих одновременное влияние на них обоих. Так, например, падение цены на нефть сопровождается падением цены на золото и снижением экспортных доходов России, что приводит к снижению курса рубля. Такая взаимосвязь действует в кратко- и среднесрочном периоде.

Рост денежной оценки (в российских рублях) золота на балансе ЦБ РФ с 2008 г. обусловлен, главным образом, изменением методологии его оценки: перехода с оценки по цене приобретения на рыночную котировку на мировом рынке. Другим фактором роста выступило приобретение золота ЦБ РФ, в то время как страны Западной Европы, наоборот, частично распродавали свои золотые авуары.

По мнению автора, представляется целесообразным производить списания сумм накопленных переоценок драгоценных металлов при их реализации, учитывая при этом драгоценные металлы одновременно и по учетным ценам, рассчитываемых ЦБ РФ (в зависимости от изменения цен на золото на Лондонском фиксинге и курса рубля по отношению к доллару США), и по ценам приобретения. Стоимость золота по ценам приобретения, в отличие от стоимости по учетным ценам, не должна входить в состав балансовых счетов и может использоваться исключительно в расчетных целях.

Политика ЦБ РФ по размещению активов в золото должна быть основана на макроэкономическом планировании, учете будущего финансового состояния как государственного сектора, так и экономического положения

страны в целом [5-6]. Особо следует учесть возможность и целесообразность размещения государственных финансовых резервов России в монетарное золото и размещения его на балансе ЦБ РФ.

Подытоживая вышеизложенное можно сделать вывод о том, что золото, находящееся в составе международных резервов сегодня не может быть использовано как инструмент достижения целей в рамках денежно-кредитной и валютной политики, проводимой центральными банками. Наличие в собственности у ЦБ драгоценных металлов (преимущественно – это золото) позволяет ему минимизировать изменения величины капитала из-за особенностей влияния курса доллара США и цены золота в долларах США на цену золота в российских рублях.

### Список литературы

1. О драгоценных металлах и драгоценных камнях: федеральный закон от 26 марта 1998 г. № 41-ФЗ (с изм. и доп.).
2. Об утверждении устава федерального казенного учреждения «Государственное учреждение по формированию Государственного фонда драгоценных металлов и драгоценных камней Российской Федерации, хранению, отпуску и использованию драгоценных металлов и драгоценных камней (Гохран России) при Министерстве Финансов Российской Федерации»: приказ Министерства финансов РФ от 30 мая 2011 г. № 196.
3. Рассчитано по: База данных по памятным и инвестиционным монетам / Банкноты и монеты / Официальный сайт ЦБ РФ // [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru).
4. Борисов А.Н. Золото в мировой валютной системе // Вопросы экономики и права. 2013. № 58. С. 137-152.
5. Бурутин А.Г., Сухарев А.Н. Стратегические аналитические решения – основа эффективного государственного планирования // Информационные войны. 2012. № 4. С. 29-36.
6. Бурутин А.Г., Сухарев А.Н. Стратегические решения в развитии системы государственного планирования в России // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. 2012. № 15. С. 34-48.
7. Глушко А.В., Смирнов М.М. Золотовалютные (международные) резервы Российской Федерации // Копирайт. Вестник Российской академии интеллектуальной собственности. 2011. № 2. С. 13-22.
8. Погудаев Ю.И. Золото как инструмент формирования международных резервов // Вестник экономической интеграции. 2010. № 10. С. 76-79.
9. Смирнова О.В. Методология расчета прибыли Центрального банка Российской Федерации // Экономический анализ: теория и практика. 2013. №3 (306). С. 15-20.
10. Смирнова О.В. О влиянии денежно-кредитной политики на величину прибыли Банка Росси / О.В. Смирнова // Финансы и кредит. 2012. №42 (522). С. 13-19.
11. Смирнова О.В. Сеньораж и формирование прибыли центрального банка: теоретико-экономический аспект / О.В. Смирнова // Финансы и кредит. 2013. №1. С. 22-28.

12. Смирнова О.В. Сеньораж: механизмы формирования и методы расчета / О.В. Смирнова // Финансовая аналитика: проблемы и решения, № 40(130). 2012. С. 24-30.
13. Сухарев А.Н. Государственные сбережения и международные резервные активы: экономическая сущность, взаимосвязь и различие // Экономические науки. 2009. № 53. С. 352-355.
14. Чувахина Л.Г. Роль золота в мировой валютной системе XXI века // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2013. № 3 (17). С. 29-36.

## **CENTRAL BANK OPERATIONS WITH GOLD: THEORY AND PRACTICE**

**O.V. Smirnova**

Tver State University, Tver

The paper discloses the economic meaning of the gold presence in the reserve assets of the world central banks. Today, gold is not fulfilling the role of money, but it is a financial asset that can "effectively" accumulate value. Central banks cannot support the exchange rate of national currency with the help of gold. In this respect, it is like a "useless" asset for the central bank in implementing effective monetary policy. The central banks acquire gold to implement the strategy of reserve assets diversification. The change in the price of gold may lead to a significant revaluation of the balance sheet. Changes in gold prices cannot be considered as a gain or loss, but results in the capital value change (own funds) of the central bank.

**Keywords:** *central bank, precious metals, gold, gold reserves, investment coins, accumulated difference, realized differences.*

### *Об авторе*

СМИРНОВА Ольга Викторовна – кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и финансов Тверского филиала «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ» (170000, г. Тверь, ул. Вагжанова, д.7), e-mail: smirnova-tgu@yandex.ru

### *About the author*

SMIRNOVA Ol'ga Viktorovna – Philosophy Doctor in Economics, Associate Professor, Department of Economics and Finance, The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Tver branch (7, Vagzhanova St., Tver, 170000), e-mail: smirnova-tgu@yandex.ru

### **References**

1. О драгоценных металлах и драгоценных камнях: федеральный закон от 26 марта 1998 г. № 41-FZ (с изм. и доп.).
2. Об утверждении устава федерального казенного учреждения «Государственное учреждение по формированию Государственного фонда»

- dragocennyh metallov i dragocennyh kamnej Rossijskoj Federacii, hraneniju, otpusku i ispol'zovaniju dragocennyh metallov i dragocennyh kamnej (Gohran Rossii) pri Ministerstve Finansov Rossijskoj Federacii»: prikaz Ministerstva finansov RF ot 30 maja 2011 g. № 196.
3. Rasschitano po: Baza dannyh po pamjatnym i investicionnym monetam / Banknoty i monety / Oficial'nyj sajt CB RF // www.cbr.ru.
  4. Borisov A.N. Zoloto v mirovoj valjutnoj sisteme. Voprosy jekonomiki i prava. 2013. –№ 58. S. 137-152.
  5. Burutin A.G., Suharev A.N. Strategicheskie analiticheskie reshenija – osnova jeffektivnogo gosudarstvennogo planirovanija. Informacionnye vojny. 2012. № 4. S. 29-36.
  6. Burutin A.G., Suharev A.N. Strategicheskie reshenija v razvitii sistemy gosudarstvennogo planirovanija v Rossii. Vestnik Tverskogo gosudarstvennogo universiteta. Serija: Jekonomika i upravlenie. 2012. № 15. S. 34-48.
  7. Glushko A.V., Smirnov M.M. Zolotovaljutnye (mezhdunarodnye) rezervy Rossijskoj Federacii. Kopirajt. Vestnik Rossijskoj akademii intellektual'noj sobstvennosti. 2011. № 2. S. 13-22.
  8. Pogudaev Ju.I. Zoloto kak instrument formirovanija mezhdunarodnyh rezervov. Vestnik jekonomicheskoy integracii. 2010. № 10. S. 76-79.
  9. Smirnova O.V. Metodologija rascheta pribyli Central'nogo banka Rossijskoj Federacii. Jekonomicheskij analiz: teorija i praktika. 2013. №3 (306). S. 15-20.
  10. Smirnova O.V. O vlijanii denezhno-kreditnoj politiki na velichinu pribyli Banka Rossi / O.V. Smirnova. Finansy i kredit. 2012. №42 (522). S. 13-19.
  11. Smirnova O.V. Sen'orazh i formirovanie pribyli central'nogo banka: teoretiko-jekonomicheskij aspekt / O.V. Smirnova. Finansy i kredit. 2013. №1. S. 22-28.
  12. Smirnova O.V. Sen'orazh: mehanizmy formirovanija i metody rascheta / O.V. Smirnova. Finansovaja analitika: problemy i reshenija, № 40(130). 2012. S. 24-30.
  13. Suharev A.N. Gosudarstvennye sberezenija i mezhdunarodnye rezervnye aktivy: jekonomicheskaja sushhnost', vzaimosvjaz' i razlichie. Jekonomicheskie nauki. 2009. № 53. S. 352-355.
  14. Chuvahina L.G. Rol' zolota v mirovoj valjutnoj sisteme XXI veka. Nauchno-issledovatel'skij finansovyj institut. Finansovyj zhurnal. 2013. № 3 (17). S. 29-36.
  - 15.