

## Золото и его оттенки на финансовом рынке<sup>1</sup>

МИРКИН Я. М., докт. экон. наук, профессор, зав. отделом международных рынков капитала, ИМЭМО РАН

E-mail: Yakov.mirkin@gmail.com

ЛЕВЧЕНКО А. В., канд. экон. наук, ст. науч. сотр. отдела международных рынков капитала, ИМЭМО РАН

E-mail: antimofa@yandex.ru.

ЖУКОВА Т. В., канд. экон. наук, ст. науч. сотр. отдела международных рынков капитала, ИМЭМО РАН

E-mail: ttanya2001@gmail.com



### Аннотация

Золото – особый финансовый товар, имеющий выраженную монетарную природу, способную в периоды кризисов нарушать объективно сложившуюся с 2000 года синхронность движения его ценовой динамики с курсом доллара. Вместе с тем золото всегда было финансовым товаром, пусть и с «монетарным оттенком». Финансовый механизм ценообразования на золото сохраняется. Мировая цена золота = функция от курса доллара + инфляция, при прочих равных. Цены на золото, как и на другие металлы, нефть, газ, реагируют на изменение курса доллара с рычагом. Таким образом, можно найти вектор движения цен на золото в рамках формирующегося цикла доллара и примерный диапазон ценовой динамики при соблюдении ряда оговорок и условий. Данный подход представляет более гибкую модель прогнозирования, претендующую на большую точность полученных результатов.

**Ключевые слова:** золото, курс доллара, прогноз, вектор динамики, финансиализация, монетарный характер, синхронизация.

### Золото как особый финансовый товар

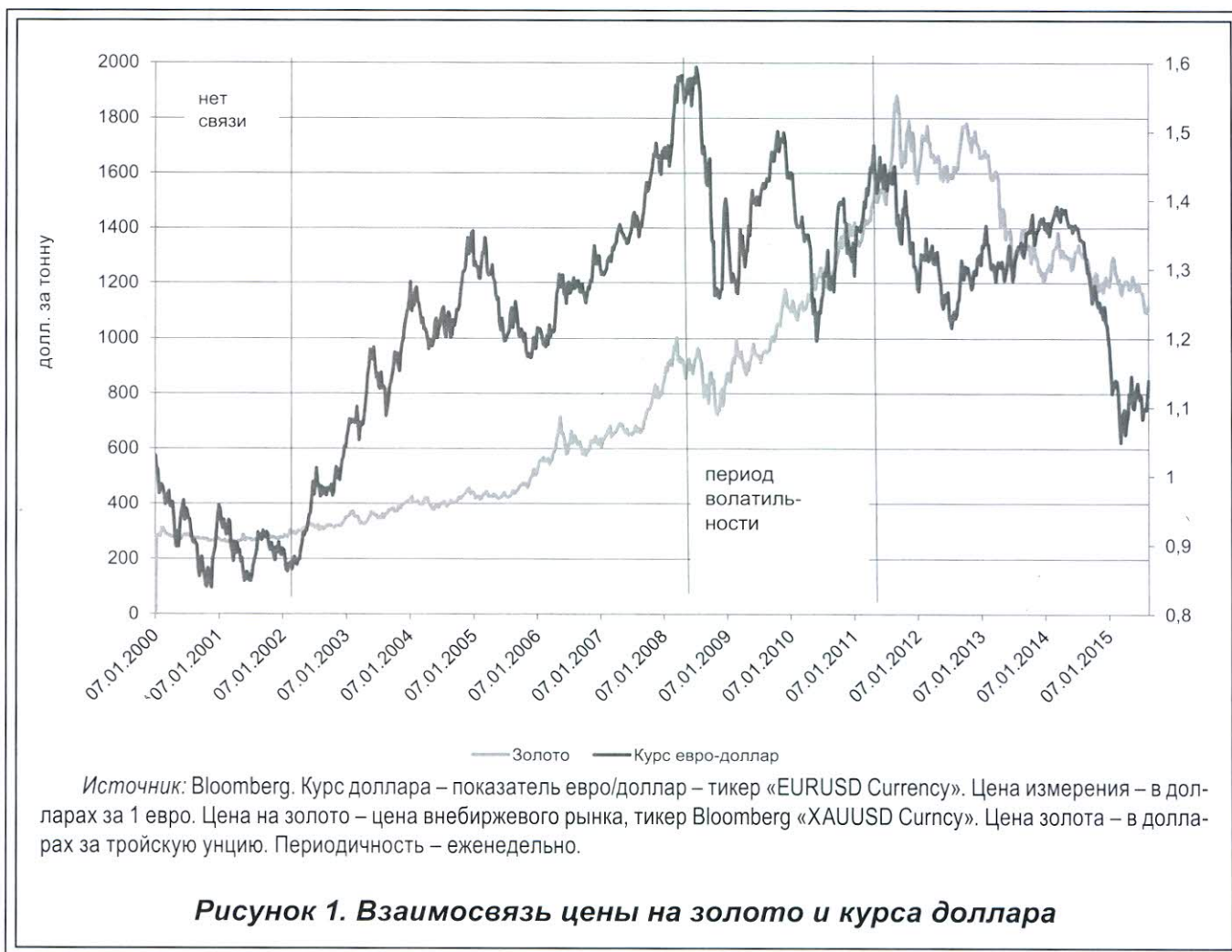
Золото – особый финансовый товар, сочетающий в себе инвестиционные, производственные и монетарные «оттенки». Демонетизация золота в начале 70-х годов прошлого века и переход к свободному плаванью ведущих валют вызвали всплеск волатильности на всех финансовых рынках (курсы мировых валют, инфляция, процентные ставки). На этом фоне нарастали и изменения в механизмах ценообразования на сырье, акции, курсы валют, которые стали очевидными с 2000-х годов – с развитием мирового финансового рынка<sup>2</sup>.

Цены на нефть, акции, металлы стали вести себя синхронно, движимые единым «мотором», – курсом мировой резервной валюты (долларом США), в которой производится подавляющая часть международных расчетов. Ослабление доллара, при прочих равных условиях, обуславливает рост цен на активы мировых финансовых рынков, номинированных в долларах. Усиление доллара обуславливает снижение цен на эти активы.

Золото (и вместе с ним серебро) в части цен ведет себя как обычный металл, цены на который движутся за счет финансовых механизмов ценообразования. Однако сохраняющийся «монетарный оттенок» создает ситуации, когда рынок «вспоминает» о денежном отпечатке, лежащем на золоте, и о том, что часть международных резервов стран находится в этом металле. Поэтому в моменты шоков цены на золото

<sup>1</sup> Исследование выполнено за счет гранта Российского научного фонда (проект № 14-18-02845 «Прогнозирование мировых цен на финансовых рынках (сырье, акции, курсы валют) и их воздействие на макроэкономическую и финансовую динамику России») в Институте мировой экономики и международных отношений РАН им. Е. М. Примакова.

<sup>2</sup> Международная практика прогнозирования мировых цен на финансовых рынках (сырье, акции, курсы валют) / Под ред. докт. экон. наук, проф. Я. М. Миркина / Институт мировой экономики и международных отношений РАН. – М.: Магистр, 2014. – С. 31–38.



могут повышаться, наряду с укреплением доллара – как это было в 2008–2009 гг., а вложения в золото рассматриваются как «тихая гавань». Таким образом, цены на золото (рис. 1) ведут себя намного устойчивее, чем на другие сырьевые товары<sup>3</sup>.

С начала 2000-х годов характерна тесная связь динамики движения цен на золото и курса доллара, но менее значимая, чем для нефти и меди (таблица 1).

Показатели корреляции цен на золото с курсом доллара по от-

ношению к евро и по отношению к индексу курса доллара к корзине основных валют (вне зависимости от принятой периодичности: годовые, ежемесячные, дневные значения)<sup>4</sup> находятся на самом низком уровне по сравнению с нефтью и металлами (медь).

Тем не менее, уровень корреляции цен на золото и курса доллара сам по себе остается достаточно высоким (см. таблицу 1).

Примечание: корреляция цен товаров с курсом евро к доллару имеет положительный знак (при

укреплении евро по отношению к доллару, то есть при ослаблении доллара, цены на товары растут); корреляция цен товаров с индексом курса доллара к корзине основных валют имеет отрицательный знак (при укреплении доллара по отношению к корзине валют цены на товары снижаются).

### Золото и инфляция

Золото – это самый растущий в цене товар из перечня основных сырьевых товаров. Без корректи-

<sup>3</sup> Дополнительно о связи цен на золото с другими товарами мировых финансовых рынков см.: Левченко А. В. Прогнозирование цен на золото: основные детерминанты, цены и оценка достоверности прогнозов // Банковские услуги. – 2015. – № 7. – С. 27–32.

<sup>4</sup> Nominal Major Currencies Dollar Index (индекс курса доллара) – индекс, рассчитанный на основе среднего геометрического взвешенного для курсов доллара к основным валютам из расширенного индекса, которые имеют широкое обращение за пределами страны выпуска (в 1980–1997 гг. – 10 стран, с 1998 г. – 7 стран). Веса стран в данном индексе пропорциональны долям стран в импорте и экспорте США, а также в иностранном импорте и соответствуют весам в расширенном индексе. Пересматриваются ежегодно.

