

---

---

## ПОТРЕБЛЕНИЕ ЗОЛОТА В МИРЕ

Н.Н. Рубцов

Компания «Интер Технолоджи»  
ул. Скобелевская, 23-2, Москва, Россия, 117042

В статье анализируется структура потребления золота в мире. Отмечается, что она с начала текущего века претерпела существенные изменения. Ведущим источником потребления драгоценного металла наряду с ювелирной промышленностью стал инвестиционный спрос. Кроме того, существенно изменилась и география спроса. Страны азиатского континента, прежде всего Индия и Китай, превратились в главных потребителей золота.

**Ключевые слова:** золото, золотые биржевые фонды, структура потребления золота в мире, инвестиционный спрос на золото, ювелирное золото.

Три источника формируют потребление золота в мире: во-первых, спрос на изделия ювелирной промышленности, во-вторых, потребности промышленного производства и медицины, и, наконец, инвестиционный спрос. С 2000 г. — времени начала текущего сырьевого «бычьего» рынка — ежегодное потребление золота в мире составляло, согласно данным Мирового совета по золоту, в среднем 3707 т [9].

---

2000 г.	2001 г.	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
3822 т	3728 т	3362 т	3206 т	3512 т	3745 т	3424 т	3569 т	3811 т	3593 т	4143 т	4574 т

---

За прошедшие двенадцать лет структура потребления золота в мире претерпела существенные изменения. Так, в 2000 г. на долю ювелирной промышленности приходилось 3205 т, или 84% совокупного потребления золота в размере 3822 т, на долю промышленного производства и медицины — 451 т, или 12%, на долю инвестиционного спроса — 166 т, или 4%. В 2011 г. картина потребления золота стала принципиально иной. Так, доля ювелирной промышленности сократилась почти вдвое, составив 1974 т, или 43% совокупного потребления в 4574 т, доля промышленного производства и медицины осталась примерно такой же, составив 10%, или 453 т, а доля инвестиционного спроса возросла в 13 раз, достигнув 2148 т, или 47% [9].

*Ювелирное золото.* Спрос на продукцию ювелирной промышленности, несмотря на значительное сокращение, составляет существенную долю потребляемого в мире драгоценного металла. Спрос на ювелирное золото обусловлен целым рядом причин: прежде всего, это его цена; затем эстетически-вкусовые предпочтения людей, а также их уровень дохода. Существенное влияние на формирование спроса оказывают социально-религиозные и культурно-исторические факторы. Неудивительно, что страны, в которых превалирует традиционный уклад жизни со свойственными ему четко выраженными стереотипами поведения и нормами жизни, являются основными потребителями ювелирного золота. Наглядное тому

подтверждение — Индия, Китай, Турция и страны Ближнего Востока, которые на протяжении десятилетий ежегодно потребляют более 60% мирового ювелирного золота. Если к этому перечню добавить Индонезию, Вьетнам, Таиланд, Малайзию и Сингапур, то процент потребления ювелирного золота странами с традиционным укладом жизни становится еще более значительным.

В странах, где преобладает традиционный уклад жизни, золото на протяжении всей их истории рассматривалось в качестве мерила ценности, являлось выразителем богатства, служило не столько предметом инвестиций, столько демонстрацией процветания и благополучия. Наиболее ярким примером такого подхода является Индия, где золото на протяжении тысяч лет было и остается интегральной частью национальной культуры. Об этом говорит тот факт, что население Индии ежегодно потребляет примерно четверть ювелирного золота в мире. На протяжении последних пяти лет — с 2005 по 2012 г. — в Индии потреблялась ежегодно около 512 т ювелирного золота. С 2000 г. по первый квартал 2010 г. потребление ювелирного золота в Индии сократилось на 8,5% — с 620 т по 567 т. В целом же, по оценкам специалистов, население Индии сейчас владеет 13% всего золота, добытого в мире, или около 21 000 т, что по объему более чем в два раза превышает резервные запасы такой страны, как США, а в денежном выражении превышает 1 триллион долларов США.

Любовь Индии к золоту укоренена в ее исторической и религиозной среде. Так, согласно традиции индуизма, а его исповедует более 80% населения Индии, золото представляется даром богов, символом богатства, благополучия и успеха. Наглядный пример тому — богиня Лакшми — одна из центральных богинь индуистского пантеона, символизирующая плодородие и процветание. Она изображается в виде красивой женщины с лицом цвета золота, из рук которой на землю обильными струями ниспадают потоки золотых монет. И поскольку считается, что те, кто почитают богиню Лакшми, обретают благополучие и богатство, постольку и золото, являющееся неременным атрибутом этой богини, предстает как благородный, приносящий добро и счастье металл. Неудивительно, что наилучшим и наиболее значимым подарком для индусов стали изделия из золота, покупаемые ими как для себя, так и преподносимые друг другу во время религиозных праздников. Главными среди этих праздников являются: прежде всего, Дивали, который совпадает со сбором урожая и индуистским Новым Годом, отмечаемым в октябре—ноябре; Пушуа Накшатра, отмечаемый несколько раз в году — 19 февраля, 17 марта, 14 апреля, 11 мая, 7 июня, 5 июля, 1 августа, 22 октября, 18 ноября и 22 декабря; Акшайа Тритийа, отмечаемый 7 мая, и Дхантерас, отмечаемый за два дня до празднования Дивали.

В Индии золото играет важную роль в свадебных церемониях, на которых невеста по традиции увешивается с головы до ног золотыми украшениями. Золото, надеваемое на свадьбу, является даром невесте в качестве наследства со стороны ее родителей, поскольку, согласно индуизму, имущество семьи наследуется только от отца к сыну. Золото для невесты, будущей жены и матери, является гарантией ее благополучия и условием обеспеченности, поскольку оно всецело принадлежит

только ей, чего нельзя сказать о других семейных ценностях и финансовых активах. В Индии каждый год совершается примерно 10 миллионов свадеб. Подготовка и проведение их непременно связаны с большими закупками изделий из золота. Значительная часть торжеств происходит в так называемый брачный сезон — в период между октябрём и январём, а также апрелем и маем. С проведением свадебных церемоний приобретение золота индийскими семьями не заканчивается. Так, если в семье рождается дочь, то родители сразу же начинают накапливать для нее золотые украшения, чтобы к моменту ее замужества она имела достаточный личный капитал.

В Индии золото имеет особую значимость для сельских жителей, которые составляют около 70% населения страны. На них приходится более 65% потребляемого золота, поскольку для жителей села оно традиционно является едва ли не единственной доступной формой сбережений, а также средством страхования от инфляции.

Рассматривая потребление золота в Индии, не следует забывать, что до 1990 г., когда был отменен так называемый Закон о контроле за обращением золота, граждане имели право приобретать и хранить лишь ювелирное золото и монеты. Возможность покупать банковское золото, а также использовать связанные с ним биржевые инструменты появилась совсем недавно, поэтому до сих пор покупка ювелирного золота по-прежнему остается в Индии основной формой потребления драгоценного металла. Для большинства жителей Индии, в отличие от представителей Запада, золотые ювелирные изделия продолжают служить больше средством накопления и сохранения богатства, нежели украшением как таковым.

Вторым по объемам потребления ювелирного золота в мире является Китай: совокупное потребление ювелирного золота в 2011 г. Китаем и Индией составило более 56% общемирового. В КНР за последние семь лет ежегодная доля потребления ювелирного золота от общемирового составляла 14%, что эквивалентно 324 т. Однако в 2011 г. потребление золота в Поднебесной резко возросло и составило уже 26% от общемирового. Китайцы рассматривают золото в качестве незаменимого атрибута и источника процветания и богатства. Золото для них всегда оставалось надежным способом сбережений. Особое место здесь занимает ювелирное золото, которое составляет 80% всего потребления, причем более 80% всего ювелирного золота, потребляемого в КНР, приходится на металл в 24 карата.

Несмотря на существенный за последние годы рост потребления золота в Китае, а также на то, что Поднебесная сегодня представляет собой второй по величине его рынок в мире, тем не менее, по потреблению драгоценного металла на душу населения КНР значительно отстает от стран с аналогичной «культурой» золота, что связано с историей функционирования рынка золота в стране. Еще совсем недавно — до начала текущего столетия — рынок золота в Китае находился под жестким государственным контролем. Народный банк Китая скупал все производимое в стране золото, полностью регулировал экспорт и импорт металла. Иностранные компании не допускались на внутренний рынок, производство ювелирных изделий, а также их продажа осуществлялись исключительно через сеть госу-

дарственных магазинов. При этом дизайн изделий из драгоценного металла был весьма примитивен и не отличался изысканностью и мастерством. Цена на изделия была фиксированной, формировалась на основе стоимости материала и трудовых затрат по его производству.

Однако с середины 90-х гг. прошлого века рынок золота в Китае стал кардинально меняться. Так, в 1995 г. был сокращен на половину налог на потребление золота; в 1996 г. была введена в оборот новая ценовая модель, при которой стоимость материала и трудовых затрат были разъединены; в августе 2001 г. был полностью отменен контроль на розничные цены, что позволило торговле ювелирными изделиями устанавливать цены не только согласно стоимости их веса, но и качеству изготовления; в ноябре 2001 г. лицензионная система розничной и оптовой торговли, а также производства изделий из золота была ликвидирована и заменена на систему регистрации; 30 октября 2002 г. была открыта Шанхайская золотая биржа, членами которой стали более 100 организаций, включая банки, добывающие и аффинажные компании, а также розничные ювелирные сети. С этого момента все добываемое и производимое в Китае золото стало реализовываться исключительно на основе биржевых сделок. На бирже золотом стали торговать в трех видах слитков: в 1 кг (32,2 унции); в 3 кг (96,6 унций), которые в пределах допустимого эквивалентны стандартным фьючерсным контрактам в 100 унций, обращающимся на американской бирже COMEX; в 12,5 кг (401,9 унций), которые примерно совпадают с стандартными слитками Золотого рынка Лондона; в конце марта 2003 г. были сняты все барьеры на торговлю золотом. С этого момента иностранным компаниям было разрешено инвестировать капитал в ювелирную промышленность, а также оптовую и розничную торговлю, но при условии, что ювелирное золото должно ими приобретаться на внутреннем рынке. Производители ювелирных изделий для продажи за пределами КНР, тем не менее, обязывались получать лицензию Народного банка Китая, за которым оставалось исключительное право на международную торговлю золотом.

Таким образом, в результате перечисленных мер в Китае в начале текущего десятилетия был сформирован свободный внутренний рынок золота. Неудивительно, что объем потребления ювелирного золота в Поднебесной с 2001 г. по 2011 г. вырос почти на 170% — с 203 т до 545 т. Одним из решающих факторов возросшего потребления золота в Китае за последнее десятилетие (помимо снятия ограничений на его торговлю и оборот) был быстрый рост валового национального дохода, обусловивший заметный подъем уровня доходов домохозяйств, что, в свою очередь, привело к увеличению среднего класса в стране: ежегодно к нему в Китае добавляется около десяти миллионов человек, а общая его величина сейчас превосходит все население США. По прогнозам специалистов, величина среднего класса в Поднебесной должна в течение текущего десятилетия удвоиться. Благодаря этому в Китае на рынке статусных предметов благосостояния, к которым помимо личных автомобилей и благоустроенных домов относятся и ювелирные изделия, произошли революционные изменения. Так, за прошедшее десятилетие потребление золота в Китае в расчете на душу населения почти удвоилось: в 2011 г.

в расчете на душу населения потребление ювелирного золота составило 0,28 г. Несмотря на впечатляющий рост за последнее десятилетие, уровень потребления золота на душу населения в КНР в сравнении с другими странами Азии, традиционно ориентированными на особый статус этого драгоценного металла как символа благосостояния и богатства, остается низким.

Если уровень потребления золота на душу населения в Поднебесной достигнет такого же уровня, что и в Саудовской Аравии, то он составит 4000 тысяч тонн в год, что почти на 45% превышает все добытое в 2011 г. золото (2809 т), а также практически равно совокупному годовому его предложению в мире (3994 т) и совокупному мировому спросу (4067 т) [9]. Маркус Грабб, управляющий Мирового совета по золоту, так характеризует сложившуюся ситуацию: «Если потребление золота в Китае продолжит возрастать и станет сопоставимым с другими главными рынками, то, согласно нашим оценкам, оно по объему в тоннах должно в течение следующего десятилетия удвоиться; Китай, представляя собой одну из самых крупных экономик в мире, все отчетливее становится крупнейшим рынком золота с огромным потенциалом роста» [9]. Наглядное подтверждение тому — за исключением Китая на протяжении последних десяти лет практически у всех основных потребителей ювелирного золота в мире спрос на него пошел на убыль. Так, с 2000 г. по конец 2011 г. в Индии спрос упал на 8,5%, с 620 т до 567 т, в США — на 70%, с 387,3 т до 115 т, в Турции — на 57%, с 147,7 т до 64 т, в Саудовской Аравии — на 67%, с 168,9 т до 56 т, в Египте — на 74%, с 128,1 т до 33 т, в ОАЭ — на 38%, с 94,3 т до 58 т, в Италии — на 68%, с 92,1 т до 29 т, в Индонезии — на 66%, с 86,7 т до 29,5 т, в Великобритании — на 70%, с 75 т до 22,6 т [9].

*Потребление золота промышленностью и медициной.* На протяжении последнего десятилетия потребление золота промышленностью и медициной в процентном отношении от общемирового остается практически неизменным — на уровне в 9—12%, колеблясь в весовом выражении в диапазоне от 451 т в 2000 г. до 463,5 т в 2011 г. [9]. Основным фактором, детерминирующим спрос на золото в его промышленном применении, является динамика развития мирового ВВП, а также технологические сдвиги и инновации. На протяжении последнего десятилетия около 66% промышленного потребления золота связано с электроникой: благодаря своей высокой термической и электрической проводимости, устойчивости к коррозии оно широко применяется в соединении схем сваркой под давлением и ультразвуковой сваркой, как материал для электрических контактов, в проводниках, разъемах и печатных платах. Основными потребителями промышленного золота являются развитые страны Северной Америки, Западной Европы и Дальнего Востока.

В последние годы были открыты новые возможности промышленного применения золота — в автомобилестроении в качестве катализатора в топливной системе автомобилей, в химической промышленности и в контроле над загрязнением окружающей среды. Высокая устойчивость золота к коррозии, ковкость и пластичность обусловили широкое применение сплавов золота с другими металлами. Так, сплавы с медью (лигатуры) используются в ювелирном деле, в изготов-

лении монет и медалей, сплавы с платиной — для производства химически стойкой аппаратуры, сплавы с серебром — в электронике. Золотые сплавы применяются в производстве корпусов часов и перьев для авторучек; как сварочный материал — швы из него выдерживают температуру до 870 °С. В бурно развивающейся ныне nanoиндустрии золото также находит свое активное применение, как и в производстве LCD дисплеев, мобильных телефонов, новых технологий по хранению цифровой информации.

Применение золота в медицине имеет длительную историю. Биологическая совместимость с организмом, сопротивляемость к росту бактериальной среды и коррозии, а также ковкость создали благоприятные условия для его использования в медицине. Сегодня золото успешно применяется в различных медицинских устройствах, к примеру, таких, как имплантанты для глаз и ушей, в лечении рака простаты. Бесспорно, наибольшее применение золота в медицине связано со стоматологией: на ее нужды в среднем приходится 1,5—2% совокупного годового потребления золота в мире и 16—20% его потребления промышленностью. Развитие технологий протезирования привело к уменьшению потребления золота в зубо-лечебной практике. В результате за последнее десятилетие с 2000 г. по 2011 г. потребление золота в стоматологии сократилось примерно на 23% — с 68,8 т до 52,7 т [9].

*Инвестиционный спрос.* Единственным источником роста потребления золота за последнее десятилетие был инвестиционный интерес, который позволил не только компенсировать сокращение спроса на изделия ювелирной промышленности, но и явился основным источником впечатляющего роста цены на драгоценный металл. С 2000 г. до конца 2011 г. инвестиционный спрос вырос в более чем на 1100% — с 166 т до 1641 т. При этом в 2000 г. на инвестиционный спрос приходилось лишь 4% общемирового, а в конце 2011 г. — уже 40%. Инвестиционный интерес к золоту подразделяется на два класса: первый связан с прямыми инвестициями в золотые изделия в виде слитков, золотых монет и медалей; второй — с инвестициями в производные инструменты, стоимость которых напрямую привязана к цене драгоценного металла. Основной инструмент второго направления — финансовые бумаги в виде ETFs или торгуемых на рынке золотых фондов.

Год	Инвестиции в слитки и монеты	Инвестиции в золотые фонды	Итого
2000	166	—	166
2001	357	—	357
2002	340	3	343
2003	301	39	340
2004	349	133	482
2005	394	208	602
2006	416	260	676
2007	434	253	687
2008	858	321	1 179
2009	731	617	1 348
2010	1 100	368	1 568
2011	1 487	154	1 641

В настоящее время семь стран в мире являются лидерами в области прямых инвестиций в золото (вложения в золотые активы в виде слитков и монет). Перечислим их в порядке убывания: Индия, Китай, Германия, США, Швейцария, Таиланд и Вьетнам. Так, с 2000 г. до конца 2011 г. прямые инвестиции в золото в Индии выросли на 255%, с 103 т до 366 т; в Китае — на 3755%, с 6,9 до 266; в Германии — на 852%, с 16,7 т до 159 т; в США — на 852%, с 8,4 т до 80 т; в Швейцарии — практически с нуля до 116 т; в Таиланде — на 1041%, с 9,2 т до 105 т; во Вьетнаме — на 155%, с 34 т до 87 т [9]. С начала текущего столетия основной источник роста прямых инвестиций в драгоценный металл находился в Азии: если для жителей США, Германии и Швейцарии (как, впрочем, и других стран Запада) инвестиции в золото прежде всего служили инструментом диверсификации активов с целью хеджирования капитала от инфляции и последствий финансового кризиса, то на Востоке приобретение населением золота преследовало несколько иные цели.

Так, для жителей азиатского континента, в большинстве своем ведущих традиционный образ жизни, золото — символ процветания и благополучия. Приобретая золото, они не просто страхуют и диверсифицируют свои активы — в их общественно-культурном ареале золото имеет статус надежного способа обретения и сохранения богатства. Неудивительно, что за последние годы при росте доходов домохозяйств в Индии, Китае, Вьетнаме, Таиланде, Малайзии и Индонезии — основных потребителей золота на континенте — их население стало активно инвестировать сбережения в золото безотносительно инфляционных ожиданий, политической нестабильности и страха перед последствиями мирового финансового кризиса. Для жителей всех перечисленных стран вложение свободного капитала в золото является естественным опытом поколений, оправданным порядком вещей. Приобретая и накапливая золото, жители Востока, в отличие от представителей западного мира, делают это не столько с целью дальнейшей его перепродажи по более высокой цене, сколько для продолжительного хранения как источника богатства (оно аккумулируется, а не перепродается).

Немаловажным фактором впечатляющего роста спроса на золотые слитки и монеты в странах Азии является и то, что для значительной части населения континента (а это главным образом сельские жители) драгоценный металл до сих пор остается, пожалуй, единственно доступным активом для инвестирования. Наибольший потенциал увеличения спроса на прямые инвестиции в золото сейчас принадлежит Индии и Китаю. Это обусловлено не только их значительным экономическим ростом и огромными людскими ресурсами, но и тем, что за последние годы там была создан серьезный инвестиционный климат с соответствующей инфраструктурой. Так, в Китае в 2005 г. были сняты все ограничения относительно прямых инвестиций в золото частными лицами. До этого в течение многих десятилетий граждане КНР были лишены права приобретать золотые слитки, а потому не могли рассматривать золотые ювелирные изделия в качестве инвестиций. Все резко поменялось пять лет тому назад, когда правительство Поднебесной стало активно побуждать сограждан инвестировать свои сбережения в золото, аккумуля-

лированное населением золото стало рассматриваться в качестве народного, национального богатства. На государственном телевидении широко развернулась пропаганда, призывающая растущий средний класс активно инвестировать сбережения в золото. В стране повсеместно стали открываться специальные банковские пункты по продаже золотых слитков и монет. Желая приобрести золото без труда, обратившись в ближайший из этих пунктов, может приобрести драгоценный металл. Если же у гражданина денег недостаточно, то он может открыть в банке соответствующий счет, номинированный в золоте, и начать по крупицам — грамм за граммом — аккумулировать индивидуальный золотой запас.

Крупнейший банк Китая Industrial Commercial Bank of China не так давно подписал соглашение с World Gold Council об оказании ему содействия в стимулировании внутреннего спроса на золото в виде разработки новых инвестиционных продуктов. Параллельно с этим Шанхайская золотая биржа предложила инвесторам Поднебесной специальный продукт SGE Traded Gold для торговли слитками на золотых счетах в банках. По прошествии всего нескольких лет после открытия Шанхайской золотой биржи спотовый рынок золота в Поднебесной стал крупнейшим в мире. Так, за четыре года только с 2005 по 2009 г. оборот сделок на спотовом рынке Шанхая вырос на 420%, с 905 т до 4705,9 т, что в денежном выражении составило 1,03 трлн юаней, или 152 млрд долларов США [8].

В равной степени сказанное о Китае относится и к Индии. С каждым годом возрастающий средний класс страны все активнее инвестирует свободные сбережения в золото. Уровень сбережений в Индии один из самых высоких в мире — он составляет примерно 30% дохода домохозяйств. 10% дохода, как правило, инвестируются в золото, поскольку покупка золотых украшений, монет или слитков — наиболее ликвидная и надежная форма вложения и сохранения капитала, стоящая на втором месте вслед за банковским депозитом. Причем в Индии архаическая форма продажи золотых изделий через лавки рынков и базаров постепенно сменяется на цивилизованные формы. Активно идет популяризация инвестиционных продуктов через финансовые институты, страховые компании и брокерские фирмы, Интернет. Золотые монеты сейчас повсеместно продаются через систему почтовых отделений. Во многих сельских районах, где нет поблизости ни банков, ни иных финансовых организаций, это единственный источник приобретения золота. «В индийской культуре золото является интегральной частью ежедневной жизни, приобретение ювелирного золотого изделия рассматривается как ликвидная форма инвестирования, направленная на аккумулирование богатства. При этом важно отметить, что при анализе рынка золота в Индии традиционное разделение потребностей на ювелирный и инвестиционный интересы неприемлемо» [11].

С начала текущего «бычьего» рынка золота инвестиционный спрос на драгоценный металл нашел наиболее бурное развитие в производных инструментах. Среди них доминирующее место занимают так называемые биржевые золотые фонды — Exchange Traded Funds, или ETFs. Они представляют собой инвестиционный инструмент в виде ценных бумаг, продающихся на биржевых площадках как обычные акции наравне с корпоративными бумагами. Обеспечением этих цен-

ных бумаг является реальное золото, хранящееся в кастодиальном банке. Акции ETFs движутся в полном соответствии с ценами на драгоценный металл. Появление этих фондов, по сути, стало революцией в области инвестиций в золото, позволив огромной массе инвесторов без затрат на хранение, транспортировку и страхование, лишь одним движением мышки на экране компьютера покупать и продавать драгоценный металл. Учитывая, что каждая акция ETFs представляет собой определенную часть тройской унции золота (от  $\frac{1}{30}$  до  $\frac{1}{10}$  в зависимости от правил фонда), любой инвестор, обладая даже незначительным капиталом, мог приобретать золото без его физической покупки.

Идея создания золотого биржевого фонда была озвучена индийской компанией Benchmark Asset Management Ltd. в мае 2002 г. Первый золотой фонд появился на рынке 28 марта 2003 г. на Австралийской фондовой бирже. В настоящее время на биржах мира оборачиваются бумаги более десятка золотых ETFs. С момента своего появления в 2002 г. и по конец 2011 г. объем банковского золота, находящегося под управлением ETFs, вырос более чем на 70 000%, с 3 т до 2155,3 т. Самым крупным из золотых ETFs является SPDR Gold Trust — GLD. Объем золота под управлением GLD на конец 2011 г. составил 1208 т, что позволило ему занять шестое место в мире по величине золотых запасов вслед за США, Германией, МВФ, Италией и Францией [10]. Кроме того, GLD стал вторым по капитализации биржевым фондом вслед за SPY (Standard & Poor's Depository Receipts) среди существующих ETFs. Капитализация GLD на тот момент составила 54,89 млрд долларов США.

Согласно World Gold Council, в настоящее время главным источником роста спроса на золото в мире являются ETFs. При этом инвесторы предпочитают покупать акции ETFs, поскольку этот рыночный инструмент представляет собой наиболее легкий и эффективный способ приобретения драгоценного металла. Особо активны в инвестировании в золото, используя механизм ETFs, хедж фонды. Самые известные из них в лице своих основателей, таких как Джон Полсон, Эрик Миндих и Джордж Сорос, вложили в золотые биржевые фонды существенные средства. Так, фонд Полсана «Paulson & Co.» инвестировал в GLD 3,5 млрд долларов США (21,8 млн акций), Миндиха «Eton Park Capital Management» — 1,2 млрд долларов (7,7 млн акций), а Сороса «Soros Fund Management» — 141 млн долларов (884 тыс. акций).

Как отмечают многие аналитики, чтобы ни случилось с ценой на золото в будущем, рост популярности ETFs и их числа на биржах мира неизбежно. Такое развитие событий предопределено простотой концепции биржевых фондов, позволяющей с легкостью выводить на финансовые рынки любые сырьевые активы, в данном случае золото, и торговать им как обыкновенными акциями, скажем, IBM, не обременяя себя проблемами хранения, охраны, экспертизы и транспортировки. «Значительной составляющей спроса на ETFs является понимание того, что золото представляет собой класс активов с уникальными инвестиционными качествами... Одна из замечательных особенностей ETFs состоит в том, что вы можете использовать их в краткосрочной торговле. Конечно, никто не заставляет вас делать это. Большинство из наших клиентов держат их в течение многих лет.

Таким образом, мы говорим здесь об элементе гибкости. ETFs дают инвестору возможность контроля. Инвестор может решать, быть ему краткосрочным или долгосрочным» [4].

Наибольший потенциал спроса на биржевые золотые фонды — на рынках развивающихся стран, в первую очередь Китая и Индии. Так, жители Китая в ближайшем будущем начнут активно инвестировать средства в биржевые фонды. Более того, рынок ETFs в этой стране по мере роста числа инвесторов буквально через несколько лет станет таким же большим, как в США, странах Западной Европы, Австралии и Японии [4]. Такая оценка перспектив роста инвестиций в золото и связанных с ним ETFs является отражением общей социально-экономической ситуации в стране. Наиболее важным фактором, влияющим на рост потребления золота в Китае, служит социально-экономический рост и связанное с ним формирование среднего класса, которые на годы обеспечат Поднебесной неуклонный рост спроса на золото. «Китай представляет собой чрезвычайно сильный рынок золота. Однако по мере того как малообеспеченный класс, накапливая богатство, превращается в средний, имеет место тенденция, при которой люди с очень низким уровнем дохода, получив определенное обеспечение и возможность роста финансового благополучия, первым делом начинают покупать золото» [5].

Знаковым событием для рынка золота в Китае явилось проведение в ноябре 2010 г. на бирже Гонконга листинга нового золотого биржевого фонда — Value Gold ETF. Главная отличительная его особенность — впервые обеспечивающее его золото стало храниться на территории Китая, а не в Англии или Швейцарии. Поставщиком драгоценного металла для Value Gold ETF выступил крупнейший банк Южной Африки Standard Bank Group Ltd., а осуществлять менеджмент стало совместное предприятие двух китайских компаний — Ping An Insurance (Group) of China Ltd. и Value Partners Group Ltd. «Во времена неопределенности инвесторы могут чувствовать себя комфортно, поскольку Value Gold ETF инвестирует в физическое золото, которое хранится тут же, а не где-то в далекой юрисдикции. Данный продукт идеально подходит для азиатских инвесторов, которые предпочитают вкладывать деньги в активы или предприятия, которые находятся рядом, локально» [7].

Заметным стимулом для роста инвестиций населения в золото и связанные с ним продукты явился опубликованный в августе 2010 г. правительством Китая план, озаглавленный «Proposals for Promoting the Development of the Gold Market». Этот план был разработан Народным банком Китая, Национальной комиссией по развитию и реформам, Министерством промышленности и информационных технологий, Министерством финансов, Государственным бюро по налогам и Комиссией по регулированию ценных бумаг [1]. В «Предложениях...» руководство КНР объявило об утверждении программы, направленной на совершенствование регулирования рынка драгоценного металла, снижение налогов на инвестиции в золото, расширение источников предложения населению золота и т.д. Существенным фактором, влияющим на рост в Китае инвестиций в золото, является потребность государства снизить риск обесценивания накопленных огромных валютных запасов (преимущественно в виде облигаций правительства США) посредст-

вом их хотя бы частичной диверсификации в реальные активы. Необходимость подобных шагов китайское руководство с особой остротой ощутило в период финансового кризиса 2008 г., что привело к заметному наращиванию в стране в последующие годы инвестиций в золотые и иные сырьевые активы, одним из которых являются ETFs. В этой связи весьма показательным, что государственный суверенный фонд KHP China Investment Corporation (CIC) начал в 2009 г. покупать акции SPDR Gold Trust.

Традиционно оставаясь крупнейшим потребителем золота, население Индии за последнее время начало все активнее проявлять интерес к золотым производным — биржевым фондам. Привлекательность ETFs как «нематериальной», наиболее ликвидной и удобной в обороте формы вложения капитала в отличие от традиционных способов приобретения золота чрез ювелирные изделия, монеты и слитки стала предельно очевидной для индийских инвесторов. Неудивительно, что ежегодный рост ETFs за последние три года в Индии составил более 50%. В настоящее время на финансовом рынке Индии обращаются акции 8 золотых фондов. За прошедшие три года с момента открытия в 2007 г. первого золотого ETF — Benchmark Mutual Fund — совокупный объем золота под управлением этих фондов вырос более чем на 250% — с 3 до 11 т. Нынешний объем золота, принадлежащего индийским ETFs, незначителен в сравнении с ежегодным объемом драгоценного металла, потребляемым в стране. Однако впечатляющие темпы роста золотых ETFs означают растущее желание инвесторов активно осваивать новые формы вложения капитала в золото.

За последние два года целая группа развивающихся стран, главным образом азиатского континента, начала активно пополнять свои резервы золотом. В этом процессе особенно продвинулись центральные банки Китая, Индии и Филиппин. Сегодня доля золота в совокупных резервах центральных банков мира составляет примерно 10,7%. Конечно, эта доля значительно разнится от страны к стране. Так, у развитых стран, таких как США, Германия, Италия и Франция, процент золота в резервах достигает одной трети, в то время как у других он значительно ниже. Учитывая, что у большинства развивающихся стран Азии процент золота в резервах не превышает 2,5% (при наличии валютных запасов в десятки, сотни, а то и триллионы долларов!), нетрудно предположить, что даже небольшое процентное увеличение доли золота окажет значительное воздействие на рынок драгоценного металла. Согласно оценке WGC, увеличение доли золота в государственных запасах всего на 1% с текущих 2,4% приведет к росту спроса на драгоценный металл на 900 т, или на 33% годовой добычи. Кроме того, нынешняя доля золота в активах азиатских центральных банков находится значительно ниже уровня, предлагаемого современными моделями портфельной оптимизации для размещения активов подобного рода, что еще более усиливает вероятность, что в ближайшее время государства региона увеличат свои золотые запасы. А если принять в расчет, что все эти финансовые модели не учитывают текущую макроэкономическую кризисную ситуацию в мире, шансы осуществления указанной вероятности увеличиваются еще более [12].

Посмотрим, какой объем золота нужно приобрести ведущим развивающимся странам, чтобы достичь необходимого уровня оптимизации в размере 10% золото-валютных резервов согласно современной модели размещения активов.

Страна	Золотые резервы (т)	10% объема резервов в целом	Сколько надо купить
Китай	1 054,1	6 200,58	5 146,48
Индия	557,7	688,51	130,81
Россия	775,2	1 157,01	381,81
Тайвань	423,6	920,86	497,26
Сингапур	127,4	509,6	382,2
Таиланд	99,5	398	298,5
Япония	765,2	2 550,66	1 785,46
		ИТОГО:	8 622,52

За последние годы развивающиеся страны значительно увеличили объем своих золотых резервов. Особенно здесь «отличилась» Индия: Центральный банк увеличил резервы на 57% в результате покупки в октябре 2009 г. 200 т у Международного валютного фонда. Как заметил в этой связи Байрон Кинг, известный финансовый комментатор и инвестор, «индийская сделка, может быть, представляет собой самую большую за историю единичную покупку золота центральным банком. Ее по масштабу можно сравнить только с тем, что проделало правительство США в 1933 г., когда вывело из внутреннего оборота золото, а также когда оно постоянно покупало золото в тридцатые и сороковые годы прошлого столетия» [6].

Существенный рост потребления золота в мире связан с рядом фундаментальных факторов, а именно: с неопределенностью экономического развития ведущих стран Америки и Европы после кризиса 2008 г., с продолжающимся падением доверия к мировым валютам — доллару США и евро, с неуклонным ростом инфляционных процессов, связанным с накачкой центральными банками, прежде всего США и Европы, мировой финансовой системы необеспеченной ликвидностью; с существенным ростом цен на золото по отношению практически ко всем валютам. В контексте этого, как заметил, Джон Бриджес, менеджер банка JP Morgan Chase, «когда инвесторы теряют доверие к валютам, вследствие того что ресурсы золота значительно ниже, чем ресурсы валют, потребность в золоте фактически может стать неограниченной» [2].

## ЛИТЕРАТУРА

- [1] URL: <http://english.peopledaily.com.cn/90001/90778/90862/7094426.html>
- [2] URL: <http://finance.yahoo.com/tech-ticker/jp-morgan-gold-could-now-face-%27unlimited%27-demand>
- [3] URL: <http://wallstreetpit.com/22265-china-is-golds-future>
- [4] URL: [www.commodityonline.com/printnews.php?news\\_id=30180](http://www.commodityonline.com/printnews.php?news_id=30180)
- [5] URL: [www.moneyweb.com/mw/view/en/page289766?oid=31](http://www.moneyweb.com/mw/view/en/page289766?oid=31)
- [6] URL: [www.wallstreetpit.com/11826-behind-indias-big-gold-buy](http://www.wallstreetpit.com/11826-behind-indias-big-gold-buy)
- [7] URL: [www.wsj.com/chinarealtime/2010/10/11/new-pitch-for-gold-location-location-location](http://www.wsj.com/chinarealtime/2010/10/11/new-pitch-for-gold-location-location-location)
- [8] World Gold Council. China Gold Report. Gold in the Year of the Tiger. URL: [www.gold.org](http://www.gold.org)
- [9] World Gold Council. Gold Demand Trends. URL: [www.gold.org](http://www.gold.org)

- [10] World Gold Council. Gold Investment Digest. URL: [www.gold.org](http://www.gold.org)  
[11] World Gold Council. India Gold Report. URL: [www.gold.org](http://www.gold.org)  
[12] World Gold Council. The 10-year gold bull market in perspective. URL: [www.gold.org](http://www.gold.org)

## **CONSUMPTION OF GOLD IN THE WORLD**

**N.N. Rubtsov**

“Inter Technology” Company  
*Skobelevskaya str., 23-2, Moscow, Russia, 117042*

The structure of consumption of gold in the world is analyzed in the article. It is noted that since the beginning of this century it has seen substantial changes. The investment demand for this precious metal has become the leading consumption drive alongside with the jewelry industry. Besides, the geography of demand has changed substantially, too. Some countries on the Asian continent, primarily India and China, have become the major consumers of gold.

**Key words:** gold, gold exchange funds, the structure of gold consumption in the world, the investment demand on gold, jewelry gold.