

**А. А. Коробов**

**ДИНАМИКА МИРОВОГО РЫНКА ЗОЛОТА  
В КОНТЕКСТЕ ИМПУЛЬСНЫХ ГЕОПОЛИТИЧЕСКИХ  
ПРОЦЕССОВ СОВРЕМЕННОСТИ  
ЧАСТЬ 1. ВВЕДЕНИЕ В ПРОБЛЕМУ**

26

Статья посвящена анализу поведения участников торгов на мировом рынке золота под влиянием краткосрочных и среднесрочных геополитических возмущений. Определяются направленность, объем, скорость и временной диапазон инвестиций в золото в зависимости от характера геополитических угроз. Выявляются модели принятия тривиальных и нетривиальных решений по инвестированию в драгоценный металл с учетом неэкономических факторов. Цель первой части статьи – раскрыть суть проблемы влияния геополитических процессов на динамику мировой цены золота, оценить степень ее актуальности. Данная цель достигается посредством использования метода наблюдения, системного, компаративного и ретроспективного анализа. Определяется круг профессиональных участников мирового рынка золота, инвестиционное поведение которых непосредственно оказывает влияние на переоценку стоимости драгметалла, а также круг участников, действующих строго в фарватере ведущих мировых игроков и не способных оказывать существенное воздействие на движение цены золота. Обсуждается вопрос о тождественности субъектов мирового рынка золота и субъектов геополитики, рассматриваются различные варианты этого тождества. Раскрывается сущность поведения профессиональных участников рынка золота как реакция на непрерывные и импульсно-прерывные сдвиги в геополитическом пространстве.

*The article is devoted to the analysis of the behaviour of bidders in the global gold market affected by short-term and medium-term geopolitical disturbances. The direction, volume, speed and time range of investments in gold are determined depending on the nature of geopolitical threats. Based on non-economic factors, the author reveals the main patterns of making trivial and non-trivial decisions on investing in gold. The first part of the article describes the influence of geopolitical processes on the dynamics of the price of gold and the degree of its relevance. To achieve this goal the author employs the observation method and systemic, comparative and retrospective analyses. The global market of gold has its permanent professional participants, the investment behaviour of whom directly affects the revaluation of the precious metal. There is another group of market participants acting strictly in the interests of the world leading players. This group does not significantly affect the fluctuation of the price of gold. The article explores the differences and similarities between actors of the gold market and the main players on the political arena. The behaviour of professional participants in the gold market is conditioned by repeated and abrupt changes in the geopolitical space.*



**Ключевые слова:** золото, мировой рынок золота, котировки золота, товарно-сырьевые биржи, геополитика, геополитические процессы.

**Keywords:** gold, world gold market, gold quotes, commodity exchanges, geopolitics, geopolitical processes.

## Введение

На природу формирования и движения мировых цен золота существует множество точек зрения, подчас диаметрально противоположных. Одни эксперты искренне полагают, что за последние пять тысяч лет цена на золото нисколько не изменилась, а наблюдаемая на мировых товарных площадках (прежде всего, конечно, на COMEX и лондонском электронном аукционе *LBMA Gold Price* (действует с 20 марта 2015 г. вместо Лондонского золотого фиктинга, работавшего с 12 сентября 1919 г.) динамика стоимости драгметалла — лишь реакция на инфляционные процессы. Другие специалисты считают, что цена на золото всегда обратно пропорциональна курсу доллара США: при росте последнего золото дешевеет, при снижении курса доллара к остальным валютам прибавляет в цене. В этом случае считается, что колебания, тренд, волатильность цены на золото напрямую обусловлены движениями валютного рынка. Третьи эксперты усматривают прочную взаимозависимость рынка золота с фондовыми рынками, особенно с рынками акций. В данной парадигме любая заметная коррекция на фондовых торговых площадках, а тем более «обвал» котировок акций мгновенно приводят к стремительному удорожанию драгметалла (вследствие перетекания инвестиционного капитала из акций в золото). Здесь справедлива и обратная закономерность: при устойчивом «бычьем» тренде долевых ценных бумаг мировая цена золота либо постепенно снижается, либо длительное время находится во флэте («боковике»). Четвертые специалисты придерживаются мнения, что процесс ценообразования золота — многофакторное явление, но основу его все же составляет динамика спроса и предложения на данный актив.

Такие различные взгляды на рынок золота, на движение цены драгметалла объясняются, во-первых, его многоплановостью и многомерностью; во-вторых, особенностью субъективного восприятия золота: либо в качестве квазиденег, либо в качестве обычного биржевого товара наравне с цветными металлами, либо в качестве специфического защитного актива и т. п. В последнем случае золото может восприниматься участниками финансовых рынков как лакмусовая бумага, индикатор социально-экономических кризисов. Таким образом выходит, что как лицо, принимающее инвестиционное решение (ЛПИР), интерпретирует данный актив (как его воспринимает, как к нему относится), так оно с ним и работает.

В последние годы появились аналитические материалы, описывающие существенное снижение уровня корреляции между ценой золота и показателями валютного рынка, мировых фондовых площадок. Аналитики рассматривают ситуации, когда либо происходит одновременное снижение (или, наоборот, одновременный рост) цены на драгме-



талл и значения фондовых индексов *DJ Industrial*, *FTSE 100*, индекса доллара США, а заодно и цен на сырьевые товары, например нефть марки Brent или WTI, либо полностью отсутствует какая-либо реакция золота на различные скачки и движения других финансовых активов, например пары EUR/USD на рынке форекс. Все это дает основания для выдвижения гипотезы, что в истории мирового рынка золота наступает новый этап его развития, когда этот актив начинает жить своей независимой жизнью без оглядки на другие сектора глобального финансового рынка. Это обуславливает необходимость выработки нового подхода, нового восприятия, новой парадигмы инвестиций в золото, а также выявления неэкономических факторов воздействия на мировой рынок данного драгметалла. Рассмотрению одного из аспектов этой проблемы, а именно геополитического влияния на поведение участников мирового рынка золота, и посвящена настоящая статья.

### Основная идея

На текущий момент торговля золотом активно ведется на биржах в Нью-Йорке, Лондоне, Цюрихе, Шанхае, Токио, Сиднее, Москве и других регионах мира. Однако необходимо отметить, что на формирование мировой цены золота оказывают влияние лишь профессиональные участники трех торговых площадок: подразделения нью-йоркской товарной биржи COMEX в составе объединенного биржевого холдинга *CME Group* (*Chicago Mercantile Exchange*), лондонского электронного аукциона *LBMA Gold Price* и биржи *LMEPrecious* (совместный проект Лондонской биржи металлов (*LME*) и Всемирного совета по золоту (*WGC*), запущенный 10 июля 2017 г.). Например, на специализированной Шанхайской бирже золота сделки «спот» заключаются по лондонской цене, а фьючерские контракты — по нью-йоркской цене [2]. Именно от поведения участников трех обозначенных площадок, от их реакции на те или иные мировые события в сфере экономики, геополитики и т.п. напрямую зависят вектор, скорость и величина движения мировой цены на золото.

В Лондонском электронном аукционе по золоту участвуют 13 крупных банков. В алфавитном порядке это *Bank of China*, *Barclays Bank*, *China Construction Bank*, *Commercial Bank of China*, *Goldman Sachs International*, *HSBC*, *JP Morgan*, *Morgan Stanley*, *Societe Generale*, *Standard Chartered*, *The Bank of Nova Scotia*, *The Toronto Dominion Bank*, *UBS*. Специализированная площадка по торговле золотом и серебром *LMEPrecious* имеет помимо своих непосредственных организаторов в лице Лондонской биржи металлов и Всемирного совета по золоту шесть стратегических партнеров: *Goldman Sachs*, *ICBC Standard Bank*, *Morgan Stanley*, *Natixis*, *OSTC* и *Societe Generale*, некоторые из них одновременно участники лондонского электронного аукциона *LBMA Gold Price*.

Эти же международные банковские организации, как правило, являются активными биржевыми игроками и на площадках COMEX. Здесь они действуют как самостоятельно, так и сообща с другими. Причем вышеприведенные профессиональные участники биржевой торговли могут заключать сделки и двигать цену на драгоценный металл непосредственно сами или же через множество подконтрольных им фондов, инвестиционных компаний, также имеющих право торговать на бирже.



Относительно характера сделок с золотом отметим следующее. На лондонском электронном аукционе *LBMA Gold Price* совершаются преимущественно поставочные сделки «спот», на *COMEX* — расчетные. Все биржевые контракты на золото на бирже *LMEPrecious* обеспечены аффинированными мерными слитками из драгметалла стандарта *Good Delivery* и подразделяются на спотовые, ежедневные и ежемесячные фьючерсы, то есть на контракты с немедленной и отложенной поставкой товара [1].

Объективности ради, конечно, стоит добавить, что в целом, при самом широком охвате взглядом, участниками рынка золота являются следующие категории экономических субъектов: золотодобывающие компании, промышленные предприятия, включая ювелирные заводы, центральные банки суверенных государств, коммерческие банки и ломбарды, ювелирные оптовые и розничные магазины, товарные и товарно-сырьевые биржи, институциональные и частные инвесторы (инвестиционные фонды, ETF и т.п.), разного рода профессиональные дилеры и посредники, специализированные золотохранилища. Однако, как уже подчеркивалось, мировая цена на золото определяется в большей степени поведением «узкого круга» хозяйствующих субъектов, а в меньшей степени — поведением центральных банков и наиболее крупных международных инвестиционных организаций. Все остальные категории участников рынка золота лишь подстраиваются под динамику цены. При существенном ее снижении, например, могут приостановить работу золотодобывающие предприятия из-за нерентабельности добычи, особенно когда мировая цена вплотную приближается к себестоимости драгоценного металла или даже опускается ниже. А в случае устойчивого роста цены на золото, как, например, с 2001 по 2012 г. (рис.), наблюдается активизация деятельности всех без исключения участников рынка золота.

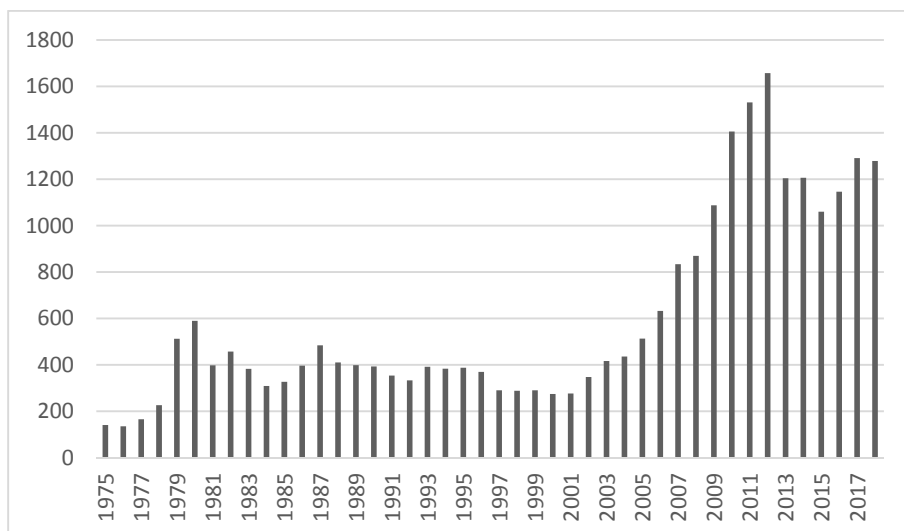


Рис. Динамика мировой цены золота с 1975 по 2018 г. по данным Лондонского золотого фиксинга (*PM fix*) на последний рабочий день каждого года, дол./оз t

Примечание: 1 тройская унция (oz t) = 31,1034768 г



Ставя в настоящей статье задачу проанализировать влияние резких изменений в геополитических процессах на поведение участников мирового рынка золота, необходимо внести ясность в понятийно-категориальный аппарат исследования и дать четкое определение таким терминам, как «геополитика», «геополитический процесс», и импульсной форме проявления последнего. Понятие «геополитика» впервые было введено в научный оборот шведским исследователем Рудольфом Челленом (1864–1922), которым тот обозначил науку о государстве как географическом организме, воплощенном в пространстве [7]. Позднее геополитика стала интерпретироваться как политологическая доктрина, согласно которой внешняя политика любого государства изначально предопределена его географическими параметрами: расположением, климатом, характером рельефа, наличием / отсутствием морских границ, полезных ископаемых, плотностью населения и т.п. [3; 4, с. 63].

В настоящее время понятие «геополитика» трактуется в гораздо более широком смысле: как эквивалент совокупности внешнеполитической деятельности ведущих государств мира по переделу сфер влияния в общепланетарном масштабе. А между такими понятиями, как «геополитический процесс», «мировой политический процесс» и «глобальная мировая политика», часто ставят знак тождества. Не вдаваясь в терминологическую полемику по поводу приемлемости или неприемлемости той или иной трактовки, отметим, что в настоящей статье под геополитическими процессами будет пониматься динамическое изменение территориально-пространственных параметров ведущих государств мира: границ их сфер влияния, сфер национальных (геостратегических) интересов, детерминированное неустойчивостью, переменчивостью внутренних и внешних условий существования государств. Динамическое изменение может быть как прогрессивным, так и регрессивным, стагнационным. Но поскольку исследование в настоящей статье производится в методологическом контексте поведенческого подхода, более важным является классификация динамического изменения территориально-пространственных параметров ведущих государств мира по иному критерию, а именно — режиму скоротечности. По этому критерию геополитические процессы можно подразделить на непрерывные и импульсные.

### **Понятийно-категориальный аппарат**

Непрерывные геополитические процессы представляют собой постепенную, плавную, но при этом постоянную, циклическую смену и чередование обострения противоречий с разрядкой международной напряженности на региональном уровне, беспрерывные образования и исчезновения локальных очагов вооруженных конфликтов по всей территории земного шара и т.п. Согласно специальным исследованиям на 14 января 2019 г. количество суверенных государств, вовлеченных в открытые вооруженные конфликты, было 68, а общая численность во-



юющих сторон (государства + сепаратистские вооруженные формирования + террористические группировки + военные отряды «умеренной оппозиции»... + национальные меньшинства, борющиеся за свои права и т.п.) равнялась 812 [5]. И, судя по аналогичным наблюдениям за последние пять лет, общее количество воюющих стран и субъектов международных конфликтов сильно не менялось, колебалось вокруг некоего «среднего значения». Импульсные геополитические процессы — это резкое, часто неожиданное изменение во внешнеполитической деятельности крупного государства (как минимум, регионального лидера, как максимум — государства со статусом постоянного члена Совбеза ООН), обусловленное модификацией его потребностей, жизненного пространства или проявлением иных факторов в территориально-пространственной плоскости и влекущее за собой существенные изменения в региональной или глобальной системе международных отношений и угрозу дестабилизации последней. Поскольку непрерывные геополитические процессы есть по своей сути выражение плавной эволюции системы международных отношений, они выпадают из предметного поля настоящего исследования. Вынесем их «за скобки», а все внимание сосредоточим на импульсных процессах.

### Проблема и ее обсуждение

Разобьем предметную область настоящего исследования на две подобласти:

- 1) поведение профессиональных участников рынка золота как реакция (усредненная по всем субъектам) на импульсно-прерывной характер современных геополитических процессов;
- 2) поведение профессиональных участников рынка золота как реакция на каждый конкретный геополитический импульс.

Работа с каждой предметной подобластью требует, во-первых, применения своего теоретико-методологического инструментария, во-вторых, применения специфической эмпирической базы, особого рода источников. Для изучения первой подобласти вполне достаточно общенаучных методов познания политико-экономической реальности: системного, статистического, сравнительного анализа, в то время как приращение научных знаний во второй предметной подобласти потребует разработки специального методологического инструментария, что и будет осуществлено во второй части настоящей статьи. Различия же в эмпирической базе носят качественно-количественный характер: в первом случае нужна более общая информация и более крупные графики цены золота; во втором — большой объем детальной информации и серия графиков динамики цены небольших периодов времени.

Заметим, что прерывно-импульсный характер протекания современных геополитических процессов не столь опасен сам по себе для глобальных институциональных инвесторов, сколько опасны сопутствующие ему, детерминированные им и следующие за ним явления неопределенности, непредсказуемости и хаотичности. В этих условиях поведение крупнейших участников мирового рынка золота примерно



одинаково. Например, можно предположить, что 2001 г. стал точкой начала сильного десятилетнего «бычьего» рынка золота (см. рис. на с. 29) по причине совершения 11 сентября крупномасштабной и наиболее резонансной в новейшей истории террористической атаки «Аль-Каиды» на Нью-Йорк и Вашингтон, вызвавшей по всему миру ужас, оцепенение и страх за свое будущее.

В настоящем исследовании важно определиться: можно ли субъекты (ведущие профессиональные участники) мирового рынка золота считать одновременно и субъектами современной геополитики и при каких условиях? Если нельзя ни при каких обстоятельствах, то мы имеем дело с односторонней системой воздействия: «геополитические процессы → поведение профучастников товарно-сырьевого рынка → движение / изменение цены золота». Если же допустить, что при определенных условиях между субъектами мирового рынка золота и субъектами геополитики стоит знак тождества, то возникает схема взаимного (двустороннего) воздействия: «геополитические процессы ↔ поведение профучастников рынка золота». Более того, когда субъекты геополитики являются профессиональными участниками мирового рынка золота, они могут использовать цену на золото, точнее, ее движение в качестве инструмента достижения своих геополитических целей. Например, на рисунке на с. 29 отчетливо видно, что с 1982 по 1984 г. и с 1987 по 1992 г. включительно мировая цена на золото уверенно падала: в первом временном интервале произошло резкое обострение международных отношений между СССР и США; во втором интервале — крах мировой социалистической системы, включая распад СССР, ЮСФР, ЧССР. Снижение мировых цен на золото ослабило и без того шаткие на тот момент экономические позиции социалистических государств, поспособствовало ухудшению социально-политической обстановки в этих странах, в чем была прямая заинтересованность у правящей элиты Запада.

Однозначно ответить на поставленный выше вопрос довольно трудно. Поэтому возьмем в качестве рабочей гипотезы предположение, что при неких условиях (каких именно, определимся позднее) наиболее крупные профессиональные участники рынка золота могут являться субъектами геополитики. Но это относится лишь к постоянным участникам лондонского электронного аукциона *LBMA Gold Price* (они же и наиболее весомые участники торгов на двух биржах: *LMEPrecious* и *SME Group*). Другие профучастники рынка золота, те же хедж-фонды, например, всегда идут в их фарватере и вносят ощутимый вклад в динамику цены лишь при срабатывании так называемого эффекта электронного стада, который был впервые описан Томасом Л. Фридманом в работе «Lexus и оливковое дерево» (1999) [6]. Будем отталкиваться от этой гипотезы, пока она не будет опровергнута.

### Заключение

Резюмируя вышесказанное, отметим, что реакция участников рынка на геополитические импульсы мировой политики является раз-



новидностью неэкономических факторов воздействия на динамику цен золота. К другим неэкономическим факторам относят природные и техногенные катаклизмы, политические события, форс-мажор любого рода. Причем реакция осуществляется как на сам свершившийся факт: заявления политиков, декларация намерений, любой форс-мажор, стихийное бедствие, так и на слухи и на ожидание события. И все же драйвером рынка золота были и пока остаются экономические (финансовые, денежно-кредитные и промышленные) факторы. После отмены золотого стандарта доллара США в 1971 г. цена одной тройской унции золота поднялась за девять лет с 35 до 850 долларов (этот пик цены пришелся на 21 января 1980 г., но уже к концу декабря того же года цена опустилась до уровня в 589,75 долларов), то есть золото подорожало в 24,2857 раз. Это стало самым рекордным ростом цены золота. Затем последовал антирекорд: с 1982 по 2000 г., то есть восемнадцать лет, цена на золото волнообразно, плавно снижалась. С 2001 по 2012 г. она вновь росла и достигла исторических максимумов, после чего произошла серьезная коррекция. С середины 2013 г. биржевая цена на золото находится во флэте. Очевидно, что все имевшие место ранее магистральные направляющие цены золота в длительной ретроспективе имели преимущественно экономический характер. Преобладают они и сейчас. Геополитика оказывала весьма ограниченное воздействие на динамику цены. Но новый цикл в развитии геополитических процессов, появление гибридных войн и т.п. постепенно снимают эти ограничения, реакция участников рынка золота на геополитические импульсы перестает быть краткосрочной. Анализу этого аспекта будет посвящена вторая часть данной статьи.

### Список литературы

1. *Запуск в Лондоне новых фьючерсных контрактов на золото и серебро LMEprecious разочаровал аналитиков* // Инвестиции в драгоценные металлы. URL: <https://ru-precious-met.livejournal.com/124735.html> (дата обращения: 25.10.2018).
2. *Катасонов В. Шанхайский золотой фиксинг вместо лондонского?* // Фонд стратегической культуры. Мнение эксперта. URL: <https://www.fondsk.ru/news/2018/04/07/shanhajskij-zolotoj-fiksing-vmesto-londonskogo-45908.html> (дата обращения: 25.10.2018).
3. *Комлев Н.Г. Словарь иностранных слов.* 2006. URL: <http://rus-yaz.niv.ru/doc/foreign-words-komlev/fc/slovar-195.htm#zag-484> (дата обращения: 07.01.2019).
4. *Новейший политологический словарь* / авт.-сост. Д.Е. Погорельый, В.Ю. Фесенко, К.В. Филиппов. Ростов н/Д, 2010.
5. *WARS IN THE WORLD. Daily News on Wars in the World and on New States.* URL: <https://www.warsintheworld.com/?page=static1258254223> (дата обращения: 14.01.2019).
6. *Фридман Л. Lexus и оливковое дерево.* Нью-Йорк, 1999.
7. *Челлен Р. Государство как форма жизни* / пер. со швед. М., 2008.





### Об авторе

Андрей Александрович Коробов – д-р полит. наук, проф., Поволжский институт управления имени П.А. Столыпина – филиал Федерального государственного бюджетного образовательного учреждения высшего образования «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации», Россия.

E-mail: aakorobov@inbox.ru

### The author

Prof. Andrey A. Korobov, P.A. Stolypin Institute of Management, Branch of the Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Russia.

E-mail: aakorobov@inbox.ru