УДК 338.2

ЗОЛОТОЙ РЕЗЕРВ КАК ЭЛЕМЕНТ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ БЕЗОПАСНОСТИ СТРАНЫ: СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ

Д.М. НЕИЗВЕСТНЫХ
(Представлено: канд. экон. наук, доц. Н.А. БОРЕЙКО)

В статье исследуется трансформация золотого резерва под влиянием трех ключевых факторов: внедрения цифровых валют (CBDC), геополитической фрагментации и ESG-факторов. Проанализированы сценарии включения CBDC в резервы и переосмыслено понятие «ликвидности» через санкционные риски. Определено, что физическое золото на собственной территории становится безусловно ликвидным активом и ключевым элементом экономической безопасности.

Золотой резерв на протяжении столетий остается одним из ключевых элементов финансовой архитектуры государства. Он представляет собой совокупность запасов золота, находящихся в распоряжении центрального банка или казначейства, и служит фундаментом финансовой устойчивости страны. Исторически золото выполняло функцию универсального эквивалента стоимости и средства международных расчетов: от античных времен до установления золотого стандарта в XIX веке, когда стоимость национальных валют была напрямую привязана к определенному количеству металла. После отказа от золотого стандарта в XX веке золото утратило прямую платежную функцию, однако сохранило значение как стратегический резерв и символ финансовой надежности [1]. Современные государства продолжают рассматривать золото как основу своей экономической безопасности и инструмент защиты национальных интересов.

Золотой резерв выполняет несколько ключевых функций, играющих важную роль в обеспечении экономической безопасности страны. Во-первых, золото служит инструментом для поддержания стабильности национальной валюты на международных рынках, позволяя центральным банкам проводить интервенции в условиях колебаний курсов. Во-вторых, оно сохраняет свою ценность даже в условиях инфляции или экономических кризисов, что делает его надежным активом для защиты покупательской способности валюты. В-третьих, золотые резервы могут использоваться для финансирования социальных программ и инвестиций в инфраструктуру. В-четвертых, наличие значительных запасов золота повышает кредитный рейтинг страны, облегчая доступ к внешним займам на более выгодных условиях. В-пятых, золото служит стратегическим активом в условиях геополитической нестабильности и позволяет центральным банкам проводить независимую денежно-кредитную политику [2]. Наконец, наличие золотых запасов укрепляет доверие населения к финансовым институтам и государственной власти. Таким образом, золотой резерв является важным элементом экономической безопасности благодаря своим многофункциональным свойствам и способности защищать экономику от различных рисков.

Крупнейшими держателями золота на сегодняшний день являются США (8133 т), Германия (3362 т), Италия (2451 т), Франция (2436 т), Россия (2299 т) и Китай (2068 т). Эти страны используют золото как стратегический актив, способный стабилизировать экономику в условиях глобальных кризисов. Примечательно, что наибольшие темпы прироста запасов золота за последние годы демонстрируют развивающиеся страны – Китай, Индия и Турция. Их политика направлена на создание более устойчивой финансовой подушки, способной защищать экономику от валютных кризисов. В то же время в развитых странах золото рассматривается как инструмент страхования от обесценивания активов в условиях роста бюджетных дефицитов и долговых обязательств [3]. В последние годы традиционные представления о золотовалютных резервах претерпели существенные изменения под влиянием трех взаимосвязанных процессов: стремительной цифровизации финансовой системы и активной разработки центральными банками цифровых валют (CBDC), геополитической фрагментации, наглядно продемонстрировавшей уязвимость традиционных валютных резервов, а также растущего внимания к ESG-принципам (экологическим, социальным и управленческим критериям) в управлении резервами. Внедрение CBDC создает как новые возможности, так и риски для системы резервов. В научной литературе и практике центральных банков выделяются два основных типа CBDC: розничные (для населения) и оптовые (для межбанковских расчетов). Наибольший интерес для управления резервами представляет оптовая модель, способная стать инструментом международных расчетов. Анализ потенциала двух ведущих цифровых валют – цифрового юаня (e-CNY) и цифрового рубля, показывает существенную разницу [4]. Для систематизации этого анализа ниже представлена таблица 1, в которой сопоставлены ключевые параметры обеих валют с точки зрения их потенциала стать резервными.

Таблица 1. – Сравнительный анализ потенциала цифрового юаня и цифрового рубля

Критерий	Цифровой юань (e-CNY)	Цифровой рубль
Доля страны в мировом ВВП	18% (2 место)	2% (11 место)
Доля в мировой торговле	15% (крупнейший экспортер)	2% (снижается из-за санкций)
Конвертируемость валюты	Ограниченная	Ограниченная
Геополитическое положение	Противостояние с Западом	Прямое санкционное давление
Стадия внедрения CBDC	Массовое использование	Пилотный проект
Участие в международных проектах	mBridge, «Один пояс – один путь»	ЕАЭС, расчеты с Ираном, Китаем
Ожидаемая доля в мировых резервах к 2035 году	5-10% (при условии либерализации)	Менее 1%
Основной барьер для включения в резервы	Контроль капитала, геополитика	Санкции, малый экономический вес

Источник: собственная разработка на основе источника [4].

Как видно из таблицы 1, цифровой юань, благодаря масштабу китайской экономики и технологическому лидерству, имеет значительно более высокий потенциал для того, чтобы в перспективе стать резервной валютой. Однако ключевым барьером остается сохранение Китаем контроля над движением капитала. Цифровой рубль, в свою очередь, из-за санкционного давления и меньшего экономического веса, вероятнее всего, останется преимущественно региональным инструментом расчетов (в рамках ЕАЭС). В работе выделены три сценария включения CBDC в состав международных резервов (таблица 2).

Таблица 2. – Сценарии включения CBDC в состав золотовалютных резервов

Сценарий	Вероятность	Характеристика сценария	Последствия для золотых резервов
Консервативный	40%	CBDC используются только для внутренних расчетов, не применяются в международных резервах. Резервы формируются в традиционных валютах (доллар, евро) и золоте	Золото сохраняет свою текущую роль и долю в резервах. Значительных изменений не происходит
Умеренный	50%	CBDC постепенно заменяют традиционные (безналичные) формы доллара, евро в составе резервов, но не меняют валютную структуру	Золото сохраняет свою роль как защитный актив. Возможно умеренное увеличение его доли в целях диверсификации рисков
Радикальный	60%	Создание новой глобальной цифровой резервной валюты на базе корзины CBDC ведущих стран под эгидой МВФ или другой международной организации	Золото может получить новую роль в качестве обеспечения для глобальной цифровой валюты

Источник: собственная разработка.

Наиболее вероятным является умеренный сценарий (50%), при котором цифровая форма хранения резервов не отменяет, а скорее усиливает необходимость в физическом золоте как «страховке» от рисков контрагентов и геополитических решений эмитентов CBDC.

События 2022 года, связанные с замораживанием российских валютных резервов, стали поворотным моментом для мировой резервной системы. Они показали, что право собственности на актив может быть отделено от реального контроля над ним. Это привело к необходимости введения нового понятия – «условная ликвидность». Условная ликвидность – это способность актива быть использованным для выполнения функций резервов только при условии отсутствия политического конфликта между владельцем актива и страной-эмитентом валюты или страной-депозитарием. Иными словами, это ликвидность, которая может быть отозвана в одностороннем порядке по политическим мотивам. Применение этого понятия к структуре резервов позволяет сделать вывод: только физическое золото, хранящееся на собственной территории, обеспечивает безусловную ликвидность. Валютные резервы в форме депозитов и ценных бумаг, даже в самых надежных юрисдикциях, обладают высокой степенью условной ликвидности [5]. Это кардинально меняет подход к оценке достаточности резервов и объясняет, почему центральные банки развивающихся стран, заявили о намерении увеличить долю золота в своих резервах. Ответом на вызовы геополитической фрагментации стала смена парадигмы управления золотыми резервами. Наиболее показателен

опыт стран БРИКС: золото превращается из пассивного запаса в активный инструмент финансового суверенитета. Ключевые элементы новой стратегии – масштабное накопление (Россия, Китай, Индия), репатриация металла на собственную территорию, приобретшая массовый характер после 2022 года.

В последние годы в мировой финансовой системе наблюдается устойчивый тренд на внедрение ESG-факторов (Environmental, Social, Governance) в инвестиционные стратегии. Постепенно ESG-факторов проникают и в управление международными резервами центральных банков. Традиционно они руководствовались тремя принципами: безопасность, ликвидность и доходность. Включение четвертого – устойчивости – требует серьезного обоснования, поскольку может вступать в противоречие с первыми тремя. Европейские центральные банки являются лидерами: они исключают из портфелей эмитентов, связанных с угледобычей и высоким углеродным следом. Центральные банки развивающихся стран и стран БРИКС относятся к ESG-факторам сдержанно: для них приоритетом остается защита резервов от девальвации и санкционных рисков. Более того, активное внедрение «зеленых» критериев развитыми странами может сократить спрос на облигации развивающихся стран, создавая новый канал неравенства. Что качается золотых резервов, экологический аспект связан с добычей золота – одним из самых вредных видов промышленной деятельности. Однако центральные банки при формировании золотых резервов обычно не учитывают, каким способом добыто золото. Лишь некоторые из них (Швеции, Норвегии) внедряют «ответственные» цепочки поставок, но эта практика пока не стала массовой [6]. Таким образом, учет экологических критериев находится в начальной стадии: декларации опережают реальные изменения.

Помимо экологических, ESG-подход включает социальные и управленческие факторы. Первый вопрос – прозрачность политики центрального банка, традиционно раскрываются лишь агрегированные данные, тогда как состав ценных бумаг и контрагенты остаются закрытыми. Второй аспект – социальные факторы при инвестировании в облигации стран с нарушениями прав человека. ESG-факторы требуют учитывать репутационные риски, однако на практике европейские центральные банки ограничиваются списками санкций ООН и ЕС, а Китай и Россия не рассматривают социальные критерии как препятствие. Третий аспект – управленческие факторы, среди которых особое место занимает аудит золотых резервов. Независимые аудиты с участием внешних экспертов – общепринятая практика в странах с развитой финансовой культурой, но не повсеместно. Отсутствие такого аудита порождает недоверие. В перспективе международные организации (МВФ, Банк международных расчетов) будут разрабатывать стандарты ESG-отчетности для центральных банков, что окажет давление на тех, кто пока не следует лучшим практикам.

Проведенное исследование позволяет сделать следующие выводы. Внедрение CBDC не отменяет, а дополняет роль золота как стратегического актива, усиливая его значение как «страховки» от рисков цифровой формы фиатных валют. Геополитическая фрагментация привела к переосмыслению ликвидности резервов, безусловной ликвидностью обладает только физическое золото на территории страны. Стратегии накопления и репатриации золота, реализуемые странами БРИКС, становятся новым стандартом для государств, стремящихся укрепить финансовый суверенитет. ESG-факторы, пока играя подчиненную роль, постепенно проникают в практику центральных банков, и в перспективе 5-10 лет можно ожидать ужесточения ESG-требований. Таким образом, золотой резерв трансформируется из пассивного запаса в активный инструмент экономической безопасности и геополитического влияния, сохраняя актуальность даже в условиях цифровой трансформации мировой финансовой системы.

ЛИТЕРАТУРА

1. Банк международных расчетов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://www.bis.org/. – Дата доступа: 06.05.2026.
2. Лемешевский И.М. Финансовая устойчивость государства / И.М. Лемешевский. – Минск: Экопресс, 2021. – 335 с.
3. Райзберг А.В. Современный экономический словарь / А.В. Райзберг, Л.Ш. Лозовский. – М.: ИНФРА-М, 2022. – 512 с.
4. Цифровой рубль и цифровой юань: сравнение гражданско-правового регулирования [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://elar.urfu.ru/bitstream/10995/137783/1/978-5-91256-667-7_2024_305.pdf. – Дата доступа: 01.05.2026.
5. Санкции против России (2022) [Электронный ресурс] // Википедия. – Режим доступа: https://web.archive.org/web/20220305153538/https://ru.wikipedia.org/wiki/Санкции_против_России_%282022%29. – Дата доступа: 03.05.2026.
6. Разработка методики оценки финансовой устойчивости с учетом факторов ESG-трансформации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://ecsn.ru/wp-content/uploads/202411_271.pdf. – Дата доступа: 05.05.2026.