

# ЗОЛОТО

## ЕДИНСТВЕННАЯ ВАЛЮТА, КОТОРУЮ НЕ СМОЖЕТ НАПЕЧАТАТЬ НИ ОДИН НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК

**За последние восемь лет стоимость золота по отношению к доллару США увеличилась в четыре раза. Некоторые аналитики считают, что это мыльный пузырь, готовый скоро лопнуть. Я лично разделяю точку зрения тех, кто уверен, что цены на драгоценные металлы связаны с долговременным трендом биржевых маклеров, играющих на повышение.**

Карл Маркс утверждал, что “золото и серебро по природе своей не деньги, но деньги по природе своей – золото и серебро”. Возможно, золото и серебро по природе своей и не являются деньгами, но они были первой формой денежных средств. Более того, у них есть неплохой шанс стать и последней формой денег. В одном можно быть уверенным: золото является единственной валютой, которую не сможет напечатать ни один национальный банк, и это главная причина, по которой вкладчикам следует держать часть своего состояния в золоте.

С 1980 по 2000 год цены на биржевые товары, с поправкой на инфляцию, значительно упали не только в номинальном, но и в реальном выражении. Таким образом, значительное оживление на товарном рынке в течение нескольких последних лет стало всего-навсего возвращением к нормальным ценам, а отнюдь не искусственным разогревом товарного рынка. На существующем уровне цены на биржевые товары могут рассматриваться как «приемлемые».

Западные национальные банки недавно снизили объемы продаж своего золота, в то время как развивающиеся рынки будут нуждаться в его приобретении. Возьмем в качестве примера Россию. В ноябре 2005 г. Владимир Путин одобрил план Центрального банка России увеличить долю золота в российских золотовалютных резервах с 5 до 10%. Однако несмотря на то, что цена золота возросла с тех пор вдвое, оно составляет лишь 2,8% сегодняшних резервов. Эта «ненормальность» может быть объяснена фантастическим ростом всех резервов России, которые за пять лет увеличились в десять раз. Тем не менее, золотой запас еще не достиг желаемого г-ном Путиным уровня. И это еще не все. Если бы страны BRIC – Бразилия, Россия, Индия и Китай – захотели держать 10% своих резервов в золоте, им

пришлось бы купить золота больше, чем составляет весь золотой запас США, которые держат 80% (!) своих резервов в золоте! Как долго Китай будет довольствоваться пригоршней золота, имея полные карманы казначейских векселей США?

Проводимая западными центробанками политика увеличения денежной массы со времени начала банковского кризиса приобрела огромные масштабы. Похоже, сегодня станки для печатания денежных купюр просто перегреваются. Прошлый век преподал два тяжелых урока того, что может случиться, если национальные банки печатают слишком много денег. В 1923/24 годах немцы топили свои печи банкнотами, которые стоили дешевле дров. В 1993 г. Центральный банк Югославии был вынужден печатать банкноты в 500 миллиардов динаров. Я не хочу сказать, что мы движемся в сторону появления банкноты достоинством в 500 миллиардов долларов США. Но факт остается фактом – деньги со временем обесцениваются. С 1910 года доллар США из-за инфляции потерял более 95% своей покупательной способности. Золото защищает от инфляции, потому что “на одну унцию золота всегда можно купить качественный мужской костюм, будь то во время революции, гражданской войны, президентства Франклина Д. Рузвельта или сегодня” (Питер А. Бушре).

Вкладчики должны держать около 10% своих счетов в золоте – не для того чтобы разбогатеть, а чтобы сохранить свое богатство. Я предполагаю, что цена на золото на несколько месяцев закрепится на уровне 800–1000 долл. США, прежде чем возобновится тенденция к ее дальнейшему повышению. Мой прогноз: к 2010 году она составит минимум 1500 долл. США за унцию.

“Вам, как избирателю, приходится выбирать между доверием к естественной стабильности золота и естественной стабильности и разумности правительства. С должным уважением к этим джентльменам, я советую вам голосовать за золото так долго, как долго просуществует капиталистическая система». (Джордж Бернард Шоу). ■

Адриан Шёнауер  
Руководитель инвестиционной службы банка «Bénédict Hentsch»



Photo: Thierry Parel

**In the past eight years, gold has multiplied its value fourfold versus the U.S. dollar. Some analysts say that this is a bubble which is set to burst soon. Personally, I share the view of those who believe that precious metals are in a secular bull trend.**

Karl Marx said that “although gold and silver are not by nature money, money is by nature gold and silver”. Maybe gold and silver are not by nature money, but they have been the first form of money, and they have a fair chance to be the last form of money too. One thing is sure: Gold is the only currency that no central bank can print, and that is the main reason why investors should allocate part of their wealth to gold.

From 1980 to 2000, prices for commodities dropped substantially, not only in nominal but also in real terms, e.g. inflation adjusted. Thus, the commodity rally of the past few years is merely a re-pricing back to normal, but by far not yet a bubble. At current levels, commodities can be considered as “fairly priced”.

Western central banks have recently slowed down their gold sales, while those in emerging markets will need to buy. Take Russia as an example. In November 2005, Vladimir Putin endorsed the plan of the Russian Central Bank to double

the share of gold in Russia’s reserves from 5% to 10%. But although the price of gold has doubled since, it only represents 2.8% of today’s reserves. This “abnormality” can be explained by the fantastic growth of total reserves in Russia, which rose tenfold in five years, but it still leaves gold reserves far short of Mr. Putin’s desire. And that’s not all. If all the BRIC countries wanted to hold 10% of their reserves in gold, they would

**Investors should hold about 10% of their assets in gold – not to become rich, but to stay rich**

need to buy a bit more than the total reserves of the U.S.A., which holds 80% (!) of its reserves in gold! How long will China be happy with a handful of gold but its hands full of U.S. treasury bills?

Money supply policy by Western Central banks has become extremely expansive since the beginning of the subprime crisis. The money printing presses must be overheating these days. The last century showed two extreme examples of what

**THE ONLY  
CURRENCY  
THAT NO  
CENTRAL  
BANK CAN  
PRINT**

can happen if central banks print too much money. In 1923/24, German’s fed their ovens with banknotes because they were cheaper than firewood. In 1993, the Yugoslavian Central Bank had to print a 500 billion Dinar banknote. I’m not saying that we are heading towards the 500 billion USD banknote. But it is a fact that money devalues over time. Since 1910, the USD has lost more than 95% of its purchasing power due to inflation. Gold protects against inflation, because “one ounce of gold would always purchase a quality man’s suit, be it at the conclusion of the Revolutionary War, the Civil War, the presidency of Franklin D. Roosevelt, or today” (Peter A. Bushre).

Investors should hold about 10% of their assets in gold – not to become rich, but to stay rich. I expect gold to consolidate for a few months in the 800-1000 zone before the uptrend resumes. My minimum target is 1500 USD an ounce by 2010.

“You have to choose, as a voter, between trusting the natural stability of gold and the natural stability and intelligence of the government. With due respect to these gentlemen, I advise you, as long as the capitalist system lasts, to vote for gold” (George Bernard Shaw). ■

Adrian Schöнауер  
Chief Investment Officer at Banque Bénédict Hentsch