

Michał Jurek

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

ZNACZENIE ZŁOTA JAKO SKŁADNIKA ŚWIATOWYCH OFICJALNYCH AKTYWÓW REZERWOWYCH

Streszczenie: W artykule podjęto analizę znaczenia złota jako składnika oficjalnych aktywów rezerwowych. Wynika z niej, że od początku lat 90. XX w. banki centralne krajów wysoko rozwiniętych zmniejszają rezerwy złota. Nie obserwuje się również wzmożonego zainteresowania złotem, jako składnikiem oficjalnych aktywów rezerwowych, ze strony krajów rozwiniętych i rozwijających się. Sprzedaż części rezerw złota przez MFW wskutek globalnego kryzysu finansowego nie zmieni tej tendencji. Nie ma więc warunków sprzyjających utworzeniu nowej międzynarodowej lub regionalnej jednostki pieniężnej powiązanej ze złotem, lub powiązaniu już istniejących walut ze złotem. Pomysły tego typu trzeba traktować jako utopijne.

Słowa kluczowe: złoto, oficjalne aktywa rezerwowe, oficjalne rezerwy walutowe

1. Wstęp

Od lat 70. XX w. złoto nie pełni funkcji monetarnej. W drugim rozszerzeniu statutu MFW, które weszło w życie 1 kwietnia 1978 r., przeprowadzono oficjalną demontyzację złota. Złoto pozbawiono wówczas funkcji środka płatniczego. Zniesiono urzędową cenę złota i pozwolono krajom członkowskim na handel złotem i na swobodną wycenę posiadanych rezerw tego kruszcu. Złoto stało aktywem majątkowym, a więc podlega zmianom wartości, tak jak wszystkie inne aktywa.

Mimo to, każde poważniejsze zaburzenie na rynkach finansowych wywołuje dyskusje na temat znaczenia złota w globalnych rezerwach. Dodatkowo pobudza je fakt, że niektóre banki centralne – zwłaszcza w krajach rozwijających się – uznały, że wartość złota jest bardziej stabilna niż wartość rezerw utrzymywanych w walutach swobodnie używanych, i zaczęły zwiększać swoje rezerwy złota¹. Część ekonomistów i praktyków stwierdziła, że doprowadzi to do trwałej zmiany struktury światowych rezerw złota, skutkując zmianą funkcjonowania międzynarodowego systemu walutowego².

¹ Należą do nich dolar amerykański, jen japoński, euro i funt brytyjski.

² Por. m.in.: T. Gruszecki, *Gorączka złota*, „Gazeta bankowa” 2009, nr 41, s. 20; *Chinese purchase could lead to structural shift in gold holdings, says WGC*, WGC press release, 24.04.2009, http://www.gold.org/assets/file/pr_archive/pdf/China_reserve_buying_pr.pdf.

Celem badawczym niniejszego opracowania jest weryfikacja tego poglądu. Tak określone mu celowi podporządkowano strukturę opracowania. I tak, w punkcie drugim syntetycznie przedstawiono strukturę i tendencje zmian światowych oficjalnych rezerw złota w latach 1993–2009. W punkcie trzecim podjęto próbę oceny zachowania się banków centralnych na światowym rynku złota. Punkt czwarty stanowi podsumowanie.

2. Kształtowanie się światowych oficjalnych rezerw złota w latach 1993–2009

Banki centralne i międzynarodowe instytucje finansowe utrzymują w swoich rezerwach ok. 20% światowych rezerw złota. Dokonując syntetycznej oceny kształtowania się oficjalnych rezerw tego kruszcu, warto zwrócić uwagę na trzy zjawiska.

Tabela 1. Światowe oficjalne rezerwy złota w latach 1993–2009 (w setkach ton)*

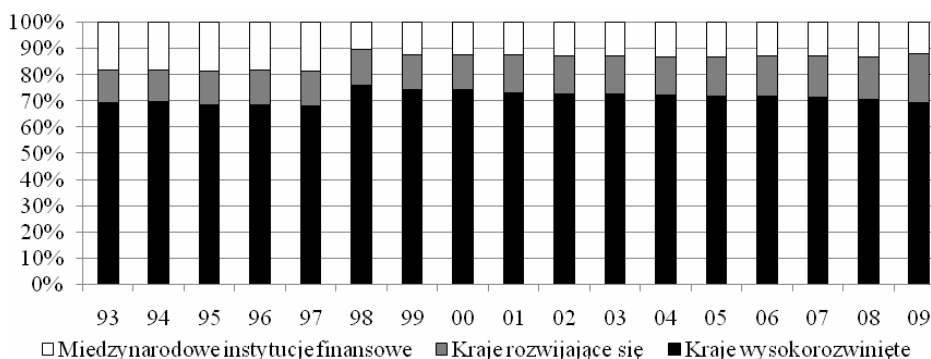
Wyszczególnienie	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Świat	360,2	358,1	357,3	357,0	351,9	348,0	355,0	350,0	350,2	347,1	341,5	337,7	331,3	327,2	321,5	295,4	299,7
Wszystkie kraje	297,5	295,8	293,8	294,3	289,9	313,8	313,3	308,4	308,4	305,3	299,8	295,8	290,1	286,9	282,3	256,6	263,4
Kraje wysoko rozwinięte, w tym:	239,9	239,1	235,0	232,9	228,0	251,7	252,2	247,9	243,9	239,7	234,8	230,6	225,3	221,9	216,7	208,7	207,9
USA	81,4	81,4	81,4	81,4	81,4	81,4	81,4	81,4	81,5	81,5	81,3	81,4	81,4	81,3	81,3	81,3	81,3
Francja	25,5	25,5	25,5	25,5	25,5	31,8	30,2	30,2	30,2	30,2	30,2	29,9	28,3	27,2	26,0	24,9	24,4
Niemcy	29,6	29,6	29,6	29,6	29,6	37,0	34,7	34,7	34,6	34,5	34,4	34,3	34,3	34,2	34,2	34,1	34,1
Włochy	20,7	20,7	20,7	20,7	20,7	25,9	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5	24,5
Szwajcaria	25,9	25,9	25,9	25,9	25,9	25,9	25,9	24,2	22,0	19,2	16,3	13,5	12,9	12,9	11,5	10,4	10,4
Japonia	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,6	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7	7,7
Holandia	10,9	10,8	10,8	10,8	8,4	10,5	9,8	9,1	8,8	8,5	7,8	7,8	6,9	6,4	6,2	6,1	6,1
Portugalia	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	6,2	6,1	6,1	6,1	5,9	5,2	4,6	4,2	3,8	3,8	3,8	3,8
Kraje rozwijające się i rozwinięte, w tym:	57,5	56,7	58,8	61,4	62,0	62,2	61,1	60,5	64,4	65,6	64,9	65,2	64,7	65,1	65,6	48,0	55,5
Afryka	4,0	3,9	4,2	4,1	4,3	4,3	4,3	4,8	4,7	4,7	4,0	4,1	4,1	4,1	4,0	4,0	4,0
Azja	16,1	16,1	16,7	17,0	17,1	17,0	16,9	17,3	19,9	21,1	20,9	20,6	20,0	19,9	19,5	19,6	26,2
Chiny	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	5,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0	10,5
Indie	3,6	3,7	4,0	4,0	4,0	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	5,6
Tajwan	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2	4,2
Europa Środkowa i Wschodnia	3,7	3,7	3,7	3,8	3,7	4,3	4,6	4,6	4,6	4,5	4,4	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Wspólnota Niepodległych Państw	3,4	2,9	3,4	4,8	5,7	5,2	4,8	4,6	5,0	4,7	4,7	4,8	4,9	5,2	5,7	6,2	7,2
Rosja	3,2	2,6	2,9	4,2	5,1	4,6	4,1	3,8	4,2	3,9	3,9	3,9	3,9	4,0	4,5	5,2	6,1
Bliski Wschód	7,0	7,0	6,8	6,8	6,7	8,2	7,9	7,9	7,9	7,8	7,7	7,8	7,7	7,7	7,8	7,9	7,9
Kraje półkuli zachodniej	8,5	8,6	8,9	8,6	7,2	6,9	6,8	5,8	5,3	5,1	5,4	5,9	5,9	5,8	5,8	5,8	5,9
Wenezuela	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,0	3,0	3,2	3,4	3,3	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6
Międzynarodowe instytucje finansowe, w tym:	62,7	62,3	63,6	62,8	61,9	34,2	41,6	41,6	41,8	41,8	41,8	41,9	41,2	40,3	39,2	38,8	36,3
MFW	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	32,2	30,1
BRM	2,7	2,2	2,3	2,0	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	2,1	1,9	1,7	1,4	1,2	1,2
EBC	-	-	-	-	-	-	7,5	7,5	7,7	7,7	7,7	7,7	7,2	6,4	5,6	5,3	5,0

* Niedokładności o 0,1 wynikają z danych źródłowych. Dane za lata 2008–2009 i częściowo za rok 2007 mają charakter wstępny. Dane z 2009 r. wg stanu na 7 grudnia.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych World Gold Council.

Po pierwsze, światowe rezerwy złota są bardzo silnie skoncentrowane, przy czym koncentracja ta narasta. Potwierdzają to dane zawarte w tabeli 1. W latach 1993–2009 udział 13 wyróżnionych w tabeli 1 państw w światowych oficjalnych rezerwach złota wzrósł z 62,5 do 73,8%. Większość światowych oficjalnych rezerw złota znajduje się przy tym w posiadaniu krajów wysoko rozwiniętych.

Po drugie, udział tych państw w światowych rezerwach złota jest stabilny. Ilustruje to rysunek 1. Wynika z niego, że kraje wysoko rozwinięte dysponowały w latach 1993–2009 ok. 70% światowych rezerw złota. Warto jednak zwrócić uwagę, że zmianom uległy oficjalne rezerwy złota krajów rozwiniętych i rozwijających się oraz międzynarodowych instytucji finansowych. I tak, udział krajów rozwiniętych i rozwijających się w oficjalnych rezerwach złota na świecie wzrósł z 12,4% w 1993 do 18,5% w 2009 r., natomiast spadł udział międzynarodowych instytucji finansowych – z 18,6 do 12,1%. Spadek ten był w głównej mierze spowodowany sprzedażą części zasobów złota przez te instytucje.



Rys. 1. Struktura światowych oficjalnych rezerw złota w latach 1993–2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie tabeli 1.

Po trzecie, mimo wzrostu oficjalnych zasobów złota, jego udział w oficjalnych aktywach rezerwowych szybko maleje. Potwierdzają to dane zawarte w tabeli 2. Wynika z niej, że mimo nominalnego wzrostu tych rezerw o ponad 80% (z 262,5 mld SDR do 479,0 mld SDR) w latach 1993–2008, ich udział w oficjalnych aktywach rezerwowych wszystkich krajów członkowskich MFW spadł z 25 do około 10%. Szczególnie niski poziom osiągnął udział rezerw złota w oficjalnych aktywach rezerwowych krajów rozwiniętych i rozwijających się. W 2008 r. wyniósł on zaledwie 2,9%.

Wy tłumaczeniem tego ostatniego zjawiska jest kumulacja oficjalnych rezerw walutowych przez kraje członkowskie MFW. To one stanowią główny składnik oficjalnych aktywów rezerwowych, stanowiąc 79% tych aktywów w krajach rozwiniętych i aż 97% w krajach rozwiniętych i rozwijających się.

Tabela 2. Kształtowanie się oficjalnych aktywów rezerwowych utrzymywanych przez kraje członkowskie MFW w latach 1993–2008, wg stanu na koniec roku (w mld SDR)*

Wyszczególnienie	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Wszystkie kraje																
Aktywa rezerwowe	1060,1	1099,1	1224,4	1374,6	1455,7	1446,0	1577,3	1757,5	1915,3	2092,4	2379,0	2742,8	3285,0	3750,3	4530,9	4879,4
Pozycja rezerwowa w MFW	32,8	31,7	36,7	38,0	47,1	60,6	54,8	47,4	56,9	66,1	66,5	55,8	28,6	17,5	13,7	25,1
SDR	14,6	15,8	19,8	18,5	20,5	20,4	18,5	18,5	19,6	19,7	19,9	20,3	20,1	18,2	18,4	18,9
Złoto ^a	262,5	240,3	236,0	232,4	191,1	197,9	204,5	200,6	207,6	235,1	256,8	253,1	315,5	366,7	449,8	479,0
Oficjalne rezerwy walutowe	750,2	811,3	932,0	1085,7	1197,0	1167,0	1299,6	1491,0	1631,3	1771,5	2035,8	2413,6	2920,8	3347,9	4049,0	4356,4
Kraje wysoko rozwinięte ^b																
Aktywa rezerwowe	632,7	635,5	684,1	740,9	735,2	710,9	761,6	824,5	863,7	933,9	1456,5	1588,2	1732,6	1809,3	1915,0	2029,7
Pozycja rezerwowa w MFW	28,3	27,4	31,6	32,6	41,3	53,9	46,8	39,7	47,0	53,8	54,0	44,8	21,6	12,4	9,3	18,0
SDR	11,5	12,5	15,0	14,5	15,5	15,8	14,7	14,4	16,0	15,8	15,7	15,7	12,9	14,1	14,4	14,5
Złoto ^a	219,2	201,6	196,4	192,1	157,5	165,3	171,4	167,8	172,4	194,3	216,3	213,4	265,5	307,9	375,7	397,1
Oficjalne rezerwy walutowe	373,7	393,9	441,1	501,7	520,9	475,8	528,7	602,6	628,2	669,8	1170,5	1314,3	1432,6	1474,9	1515,6	1600,1
Kraje rozwinięte i rozwijające się ^b																
Oficjalne aktywa rezerwowe	427,5	463,6	540,3	633,7	720,5	735,1	815,8	932,9	1051,7	1158,7	922,5	1154,7	1552,4	1941,0	2616,1	2849,6
Pozycja rezerwowa w MFW	4,5	4,3	5,0	5,4	5,7	6,7	8,0	7,7	9,9	12,3	12,5	11,0	7,0	5,1	4,5	7,1
SDR	3,2	3,3	4,8	4,0	5,0	4,5	3,7	4,1	3,6	3,9	4,2	4,6	7,2	4,1	3,9	4,4
Złoto ^a	43,3	38,7	39,6	40,2	33,5	32,7	33,1	32,8	35,2	40,8	40,5	39,8	50,0	58,8	74,2	81,9
Oficjalne rezerwy walutowe	376,5	417,3	490,9	584,1	676,2	691,2	770,9	888,3	1003,1	1101,7	865,3	1099,3	1488,2	1873,0	2533,5	2756,2

* Niedokładności o 0,1 wynikają z danych źródłowych. Tabela zawiera dane z krajów MFW, które zgłosiły skład utrzymywanych przez siebie oficjalnych rezerw walutowych.

^a Według ceny uncji złota na rynku londyńskim.

^b Do 2009 r. stosowano odmienną klasyfikację, obejmującą kraje uprzemysłowione i kraje rozwijające się. Przeliczenia struktury oficjalnych rezerw walutowych dokonano wstecz tylko do 2003 r. Dane z lat 1992–2002 dotyczą więc poprzednio stosowanego podziału krajów członkowskich MFW.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: IMF, *Annual report 1998*, Waszyngton, s. 110; IMF, *Annual report 1999*, Waszyngton, s. 132; IMF, *Annual report 2000*, Waszyngton, s. 110; IMF, *Annual report 2001*, Waszyngton, s. 102; IMF, *Annual report 2002*, Waszyngton, s. 96; IMF, *Annual report 2003*, Waszyngton, s. 98; IMF, *Annual report 2004*, Waszyngton, s. 102; IMF, *Annual report 2005*, Waszyngton, s. 108; IMF, *Annual report 2006*, Waszyngton, s. 129; IMF, *Annual report 2007*, appendix 1, *Financial operations and transactions*, Waszyngton, s. 2; IMF, *Annual report 2008*, appendix 1, *International reserves*, Waszyngton, s. 2; IMF, *Annual report 2009*, appendix 1, *International reserves*, Waszyngton, s. 2.

3. Banki centralne na światowym rynku złota przed i po kryzysie *subprime*

Wybuch kryzysu *subprime* i wywołane nim osłabienie się dolara na rynkach światowych spowodowały wzrost zainteresowania złotem również ze strony inwestorów. Dzienna cena złota wzrosła z nieco powyżej 600 dolarów za uncję w styczniu 2007 r. do ponad 1000 dolarów w marcu 2008 r., a potem – po kilkumiesięcznym spadku – jesienią 2009 r. ponownie przekroczyła poziom 1000 dolarów.

W tej sytuacji banki centralne sprzedawały złoto, by zarobić na wyższe jego ceny. Przedstawiają to tabele 3–4. Dane w nich zawarte wyraźnie wskazują na tendencję pozbywania się złota z oficjalnych aktywów rezerwowych przez banki centralne. W latach 1993–2009 zasoby złota w tych aktywach spadły o 3410 ton (tabela 1). Uznano, że złoto przynosi zbyt niską stopę zwrotu w porównaniu z innymi instrumentami finansowymi (np. papierami dłużnymi), odznaczając się przy tym dużą zmiennością³.

W tej sytuacji nie dziwi, że w badanym okresie jedynie trzy banki centralne w sposób znaczący zwiększyły swoje rezerwy złota. Były to mianowicie: Centralny Bank Rosji (z 317 do 608 ton), Bank Rezerw Indii (z 356 do 558) i Ludowy Bank Chin (z 395 do 1054 ton). Trzeba jednak podkreślić, że złoto wciąż stanowi znikomy ułamek oficjalnych aktywów rezerwowych tych państw – odpowiednio 4,7, 6,4 i 1,5%⁴.

Na uwagę zasługuje też fakt, że zarówno Bank Rezerw Indii i Ludowy Bank Chin zwiększyły swoje rezerwy złota w kwietniu i październiku 2009 r., kupując odpowiednio 200 i 454 tony złota. Mimo tych dwóch transakcji, saldo zakupu i sprzedaży złota w latach 2002–2009 zamknęło się nadwyżką po stronie podaży wynoszącą 2110 ton złota. Łączne obroty na rynku złota wyniosły 5119 ton, co stanowiło zaledwie 18% przeciętnych oficjalnych rezerw złota banków centralnych w latach 2002–2009.

Większość banków centralnych – i to w szczególności krajów wysoko rozwiniętych – sprzedaje złoto⁵. Podaż złota nie jest jednak wysoka, ponieważ część tych banków 26 września 1999 r. sygnowała tzw. *Central Bank's Gold Agreement*. W porozumieniu tym, zawartym początkowo na 5 lat, uzgodniono, że łączna sprzedaż złota przez banki centralne objęte porozumieniem nie może przekroczyć 400 ton rocznie.

³ J. Fels, *The composition of Central Bank Reserves: The market perspective*, w: *Central Bank Reserve management. New trends, from liquidity to return*, red. F.P. Bakker, I.R.Y. van Herpt, Edward Elgar, Cheltenham–Northampton 2007, s. 162.

⁴ Dane za World Gold Council wg stanu z 7 grudnia 2009 r. W obliczeniach przyjęto, że jedna uncja złota odpowiada 1040 dolarów (jedna tona metryczna zawiera 31 151 uncji).

⁵ Najwięcej zasobów złota sprzedały Bank Francuski (572 tony w latach 2004–2009) i Narodowy Bank Szwajcarii (1550 ton w latach 1999–2004). Dane za World Gold Council.

Tabela 3. Kalendarium oficjalnych transakcji o wolumenie przewyższającym 1,5 tony na światowym rynku złota w latach 2008–2009

Wyszczególnienie		2008											
Kraj	Transakcja	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Białoruś	Zakup, swapy walutowe		+3,6	+6,1	-3,3								
Filipiny	Zakup i sprzedaż wydobytego w kraju złota	-2,1				+2,4				+4,9	+12,0	+3,8	
Francja	Sprzedaż na podstawie CBGA2	-16,1	-11,6	-7,0	-6,0	-5,3	-7,6	-8,4	-5,2	-8,2	-18,8		-15,4
Holandia	Sprzedaż na podstawie CBGA2												-8,0
Jordania	Zakup i sprzedaż	+1,6	-3,1							-2,0			
Kazachstan	Zakup i swapy walutowe	-1,9						+4,3	-2,5				
Meksyk	Zakup												+2,8
Mongolia	Zakup wydobytego w kraju złota		-2,1										
Niemcy	Sprzedaż na podstawie CBGA2						-4,3						
Jordania	Zakup												
Rosja	Głównie zakup na rynku krajowym			+5,8		+1,6	+3,5	+9,6	+14,1	+9,2	+11,0	+3,1	+9,5
Szwajcaria	Zakup, sprzedaż na podstawie CBGA2	-11,3	+10,9	-9,7	-12,5	-11,4	-12,1	-13,1	-11,4	-12,6			
Szwecja	Sprzedaż na podstawie CBGA2												-6,2
Wyszczególnienie		2009											
Kraj	Transakcja	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Białoruś	Zakup, swapy walutowe				+2,0					+6,0			
Chiny	Zakup				+454,0								
Filipiny	Zakup wydobytego w kraju złota						+2,4			-3,3			
Francja	Sprzedaż na podstawie CBGA2	-5,0	-23,5	-10,9	-2,0	-2,3	-2,9			-9,1			
Indie	Zakup złota od MFW										+200,0		
Kazachstan	Zakup i swapy walutowe							-1,6			+3,1		
Mauritius	Zakup złota od MFW											+2,0	
Meksyk	Zakup					+1,9							
Niemcy	Sprzedaż na podstawie CBGA2						-4,3						
Rosja	Głównie zakup na rynku krajowym	+4,1		+6,8	+5,0	+3,6	+9,7	+18,3	+9,6	+13,0	+16,6		
Słowacja	Transfer części rezerw do EBC	-3,4											
Sri Lanka	Zakup złota od MFW											+10,0	
Szwecja	Sprzedaż na podstawie CBGA2								-3,7	-1,6			

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych World Gold Council.

Tabela 4. Zakup i sprzedaż oficjalnych rezerw złota w latach 2002–2009 (w tonach)

Wyszczególnienie	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Razem
Zakup	+158	+126	+92	+32	+76	+105	+136	+778	+1503
Sprzedaż	-536	-652	-486	-624	-419	-558	-251	-86	-3616
Saldo	-378	-527	-395	-592	-343	-452	-115	+692	-2110

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych World Gold Council.

Warto podkreślić, że *Central Bank's Gold Agreement* pozostaje w mocy od 1999 r. – obecnie obowiązuje jego trzecie pięcioletnie przedłużenie na lata 2009–2014⁶.

Podaż złota w sposób trwały nie zwiększą również międzynarodowe instytucje finansowe. Zarząd MFW, który wciąż dysponuje trzecimi co do wielkości rezerwami złota na świecie (za USA i Niemcami), zdecydował we wrześniu 2009 r., by sprzedać ok. 403 ton złota, czyli 1/8 posiadanych zasobów tego kruszcu⁷. Chodziło bowiem o pozyskanie środków na kredytowanie krajów dotkniętych globalnym kryzysem finansowym. W uchwale zarządu podkreślono jednak, że sprzedaż złota przez Fundusz odbędzie się w ramach CBGA, by nie zakłócić funkcjonowania światowego rynku złota⁸.

4. Podsumowanie

Przeprowadzone rozważania pozwalają sformułować kilka wniosków. I tak, złoto odgrywa nikłą rolę w globalnych rezerwach. Według stanu z 7 grudnia 2009 r., ich udział w oficjalnych aktywach rezerwowych tylko w 12 krajach przekracza 1/3⁹. Część banków centralnych krajów dysponujących najwyższymi zasobami złota pozbywa się go ze swoich rezerw. Choć podaż złota pochodzącego z oficjalnych aktywów rezerwowych, jest ograniczana za pomocą instytucjonalnych porozumień, wielokrotnie przewyższa ona popyt na złoto jako

⁶ Sygnatariuszami tego porozumienia były banki centralne Austrii, Belgii, Finlandii, Francji, Hiszpanii, Holandii, Irlandii, Luksemburga, Niemiec, Portugalii, Szwajcarii, Szwecji, Wielkiej Brytanii, Włoch oraz EBC (*The Central Bank Gold Agreement – CBGA, Statement on gold*, informacja prasowa z 26 września 1999 r., www.reserveasset.gold.org/central_bank_agreements/cbga1/). Jego trzecie przedłużenie sygnowały też banki centralne Cypru, Grecji, Malty, Słowenii, Słowacji. Nie sygnował go natomiast Bank Angielski. (CBGA 3, *Joint statement on gold*, informacja prasowa z 7 sierpnia 2009 r., www.reserveasset.gold.org/central_bank_agreements/cbga3/).

⁷ Niemal połowę tej puli – 200 mln ton – sprzedano właśnie Indiom. (*IMF announces sale of 200 metric tons of gold to the Reserve Bank of India*, informacja prasowa IMF nr 09/381 z 2 października 2009 r., <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2009/pr09381.htm>).

⁸ *IMF executive board approves limited sales of gold to finance the fund's new income model and to boost concessional lending capacity*, informacja prasowa IMF nr 09/310 z 18 września 2009 r., <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/gold.htm>.

⁹ Są to: USA, Niemcy, Włochy, Francja, Holandia, Portugalia, Wenezuela, Hiszpania, Austria, Grecja, Słowacja, Cypr. Wartość złota ustalono na 1040 dolarów za uncję. Dane za World Gold Council.

składnik tych aktywów. Wybuch kryzysu *subprime* doprowadził jedynie do incydentalnego odwrócenia tej tendencji w 2009 r.

Twierdzenie o wystąpieniu trwałej zmiany struktury światowych rezerw złota nie znajduje potwierdzenia w praktyce. Zjawisko takie nie występuje, a struktura światowych rezerw złota jest stabilna – przeważającą ich część utrzymują banki centralne krajów wysoko rozwiniętych. W tej sytuacji pogląd, zgodnie z którym prawdopodobne jest ustanowienie nowej światowej lub regionalnej waluty opartej na złocie, lub powiązanie ze złotem walut już istniejących, jest całkowicie nieuzasadniony. Nie da się go traktować inaczej, jak poglądu całkowicie utopijnego.

Literatura

1. *Annual Report*, IMF, Waszyngton, lata 1998–2009.
2. CBGA, *Statement on gold*, informacja prasowa, 26.09.1999, www.reserveasset.gold.org/vcentral_bank_agreements/cbga1/.
3. CBGA 3, *Joint statement on gold*, informacja prasowa, 7.08.2009, www.reserveasset.gold.org/central_bank_agreements/cbga3/.
4. *Chinese purchase could lead to structural shift in gold holdings, says WGC*, informacja prasowa WGC, 24.04.2009, http://www.gold.org/assets/file/pr_archive/pdf/China_reserve_buying_pr.pdf.
5. Fels J., *The composition of Central Bank Reserves: The market perspective*, w: *Central Bank Reserve management. New trends, from liquidity to return*, red. F.P. Bakker, I.R.Y. van Herpt, Edward Elgar, Cheltenham–Northampton 2007.
6. Gruszecki T., *Gorączka złota*, „Gazeta Bankowa” 2009, nr 41, s. 20.
7. *IMF announces sale of 200 metric tons of gold to the Reserve Bank of India*, informacja prasowa IMF nr 09/381, 2.10.2009, <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2009/pr09381.htm>.
8. *IMF executive board approves limited sales of gold to finance the fund's new income model and to boost concessional lending capacity*, informacja prasowa IMF nr 09/310, 18.09.2009, <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/gold.htm>.

GOLD AS AN ELEMENT OF THE GLOBAL OFFICIAL HOLDINGS OF RESERVE ASSETS

Summary: The article analyses the significance of gold as an element of the official reserve assets. It reveals that since the beginning of the nineties central banks in advanced countries have been declining their gold holdings. There is also a little interest in the purchase of gold among central banks in emerging and developing countries. The sale of the part of the IMF's gold holdings in the aftermath of the global financial crisis does not appear to reverse this tendency. These findings challenge the view that there are favorable circumstances for the creation of the new global or regional currency linked with gold, or for pegging existing currencies to gold. Analysis conducted in the paper allows to treat this view as a utopian one.