



Трансформация системы международных расчетов Российской Федерации: роль золотовалютных резервов

Владислав Дмитриевич Бушмакин

Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики, Санкт-Петербург, Россия,
vlad01031975@yandex.ru

Аннотация

Цель. Анализ процесса трансформации системы международных расчетов Российской Федерации (РФ) под влиянием санкционных ограничений, а также выявление и теоретическое обоснование изменения функциональной роли золотовалютных резервов от страхового инструмента к фундаментальному гаранту суверенной платежной инфраструктуры.

Задачи. Проанализировать изменения в мировой финансовой системе; количественно оценить рост доли золота в резервах РФ; рассмотреть механизм использования золота для сглаживания курсовых колебаний и покрытия дефицита ликвидности в недолларовых расчетах; выявить противоречие между операционной продажей золота и его стратегической ролью в построении золотообеспеченных платежных инструментов.

Методология. Автором статьи с помощью общих методов научного познания в различных аспектах рассмотрены процессы трансформации системы международных расчетов РФ и изменения в функциональной роли золотовалютных резервов.

Результаты. Эмпирически выявлен рост доли монетарного золота в резервах РФ до 42 % к марту 2026 г. В условиях невозможности долларовых интервенций золото, наряду с юанем, стало операционным инструментом курсовой стабилизации. Одновременно золото переходит из пассивного резерва в разряд актива для перспективных золотообеспеченных международных платежных инструментов.

Выводы. Трансформация роли золотовалютных резервов носит двойственный характер: с одной стороны, золото служит единственным нейтральным гарантом суверенитета, не подверженным риску заморозки; с другой — его продажа для существующих нужд вступает в конфликт с долгосрочной стратегической функцией. Оптимальное разрешение дилеммы состоит не в экстенсивном наращивании золотого запаса, а в формировании многосторонних соглашений с золотым обеспечением.

Ключевые слова: золотовалютные резервы, международные расчеты, санкционные ограничения, золото, валютный курс

Для цитирования: Бушмакин В. Д. Трансформация системы международных расчетов Российской Федерации: роль золотовалютных резервов // *Экономика и управление*. 2026. Т. 32. № 5. С. 644–650. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2026-5-644-650>

Transformation of the Russian Federation's international settlement system: The role of gold and foreign exchange reserves

Vladislav D. Bushmakin

St. Petersburg University of Management Technologies and Economics, St. Petersburg, Russia,
vlad01031975@yandex.ru

Abstract

Aim. This study analyzes the transformation process of the Russian Federation's (RF) international settlement system under the influence of sanctions restrictions, as well as identifies and theoretically substantiates the changing functional role of gold and foreign exchange reserves from an insurance instrument to a fundamental guarantor of sovereign payment infrastructure.

Objectives. To analyze changes in the global financial system; to quantitatively estimate the increase in the share of gold in the RF's reserves; to examine the mechanism of using gold to smooth exchange rate fluctuations and cover liquidity shortages in non-dollar settlements; to identify the contradiction between the operational sale of gold and its strategic role in constructing gold-backed payment instruments.

Methods. Using general scientific methods of inquiry, the author examines the transformation processes of the RF's international settlement system and the changes in the functional role of gold and foreign exchange reserves from various perspectives.

Results. The analysis empirically identifies an increase in the share of monetary gold in the RF's reserves to 42 % by March 2026. Under conditions where dollar-denominated interventions are impossible, gold, together with the yuan, has become an operational tool for exchange rate stabilization. Simultaneously, gold is transitioning from a passive reserve to an asset class suitable for prospective gold-backed international payment instruments.

Conclusion. The transformation of the role of gold and foreign exchange reserves is dual in nature: on the one hand, gold serves as the only neutral guarantor of sovereignty not subject to freezing risk; on the other hand, its sale for current needs conflicts with its long-term strategic function. The optimal resolution of this dilemma lies not in the extensive accumulation of gold reserves but in the formation of multilateral agreements with gold backing.

Keywords: gold and foreign exchange reserves, international settlements, sanctions restrictions, gold, exchange rate

For citation: Bushmakin V.D. Transformation of the Russian Federation's international settlement system: The role of gold and foreign exchange reserves. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2026;32(5):644-650. (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2026-5-644-650>

Введение

Трансформация системы международных расчетов Российской Федерации (РФ) неразрывно связана с глобальными изменениями в мировой финансовой системе: санкционные ограничения 2022 г. привели к изменениям и в модели расчетов РФ, и в финансовой политике других стран. Приостановка международного сотрудничества, вызванная геополитической обстановкой и санкционным давлением, выполняет не последнюю роль в числе внешних факторов [1].

Традиционная парадигма, базирующаяся на нейтральности мировых резервных валют и универсальности глобальной расчетной инфраструктуры, теряет актуальность для стран, желающих проводить независимую внутреннюю и внешнюю финансовую по-

литику. Доллар США продолжает занимать доминирующее положение в структуре официальных резервов большинства государств, но в течение последних лет центральные банки переходят к политике диверсификации валютных резервов и сокращению зависимости от доллара США. Как утверждает К. Лима, «периферийные валюты практически не выполняют функции денег на международном уровне, что создает структурную уязвимость финансовых систем развивающихся стран» [2, р. 428].

Таким образом, современная мировая финансовая система, структурно выстроенная вокруг ряда мировых резервных валют во главе с долларом США, в период геополитической турбулентности и деглобализации характеризуется ростом недоверия к долларовой системе. С 2020 по 2026 г. доля

доллара США в мировых резервах сократилась до 40 %, то есть примерно на 14 %, что является минимальным значением за последние два десятилетия¹.

Материалы и методы

В исследовании применен комплексный подход, основанный на общих научных методах анализа и синтеза, который позволил рассмотреть трансформацию системы международных расчетов как сложный многоуровневый процесс, включающий в себя резервную, курсовую и платежную составляющие. Эмпирической основой послужили официальные данные Банка России о величине, структуре и валютной части международных резервов за 2020–2026 гг., в том числе помесечная динамика стоимости монетарного золота и объем резервов в аспекте отдельных валют. Теоретический фундамент сформирован с учетом трудов отечественных и зарубежных авторов, освещающих проблемы дедолларизации, функций золота в мировой валютной системе и трансформации механизмов международных расчетов.

Основные результаты

Страны, национальные валюты которых не являются свободно конвертируемыми, стремятся к обеспечению независимой внешней финансовой политики и обращаются к активу, который выполняет четыре ключевые функции денег и может обеспечивать международные расчеты между государствами. Это приводит к пересмотру роли золота в обслуживании внешней торговли и международных расчетно-кредитных операциях. В 2025–2026 гг. отчетливо прослеживается тренд на возвращение функции мировых денег золоту, что подтверждается следующими данными: по состоянию на конец 2024 г. доля золота в мировых официальных резервах достигла 20 %, обойдя евро и уступая только доллару США. Совокуп-

ные запасы золота в центральных банках мира достигли 36 тыс. т, приблизившись к историческому максимуму 1965 г. Согласно данным Всемирного совета по золоту, в первой половине 2025 г. центральные банки продолжали активные закупки, хотя темпы несколько замедлены² по сравнению с рекордными 2022–2024 гг.

Россия после событий 2022 г. также вынуждена трансформировать механизмы проведения международных расчетов и структуру собственных резервов для принятия суверенных решений во внешней торговле и международных расчетно-кредитных операциях. При трансформации осуществлен переход на расчеты в рублях и национальных валютах дружественных стран. По состоянию на 2025 г. можно констатировать исторический рост доли рубля в международных расчетах: более 55 % российской внешней торговли осуществлено в национальной валюте, доля рубля в экспортных операциях достигла 56,3 %, в импортных — 54,1 % (по состоянию на август 2025 г.)³.

В условиях блокировки значительной части зарубежных активов, номинированных в валютах недружественных стран, роль золота в структуре национальных резервов также трансформировалась: Банк России последовательно увеличивал долю золота. Так, по состоянию на март 2026 г. стоимость монетарного золота достигла 384 млрд долл. США, а доля возросла до 42 %, что является максимумом с 1 марта 1995 г. Физический золотой запас РФ на конец 2025 г. оценивается в 2326,5 т, что почти в семь раз превышает показатели 2000 г. (резервы составляли лишь 343 т). В соответствии с данными Всемирного совета по золоту Россия занимает пятое в мире по объему золотых резервов⁴.

Рост цен на золото позволил получить РФ значительную переоценку золотовалютных резервов. Если в начале 2025 г. стоимость золота в резервах оценена в 195 млрд долл. США, то в марте 2026 г. она достигла

¹ Isai A. Dollar Loses Ground as Gold and Bitcoin Strengthen Their Role in Global Reserves // Crypto Economy. January 9. 2026. URL: <https://crypto-economy.com/dollar-loses-ground-as-gold-and-bitcoin-strengthen-their-role-in-global-reserves/> (дата обращения: 16.04.2026).

² Gold Demand Trends: Full Year 2024 // World Gold Council. February 5. 2025. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2024/central-banks> (дата обращения: 26.03.2026).

³ Итоги работы Банка России 2025: коротко о главном // Банк России. URL: https://cbr.ru/about_br/publ/results_work/2025/razvitie-sistemy-platezhey-i-raschetov/#a_187595 (дата обращения: 10.04.2026).

⁴ Gold Reserves by Country // World Gold Council. May 5. 2026. URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country> (дата обращения: 12.04.2026).

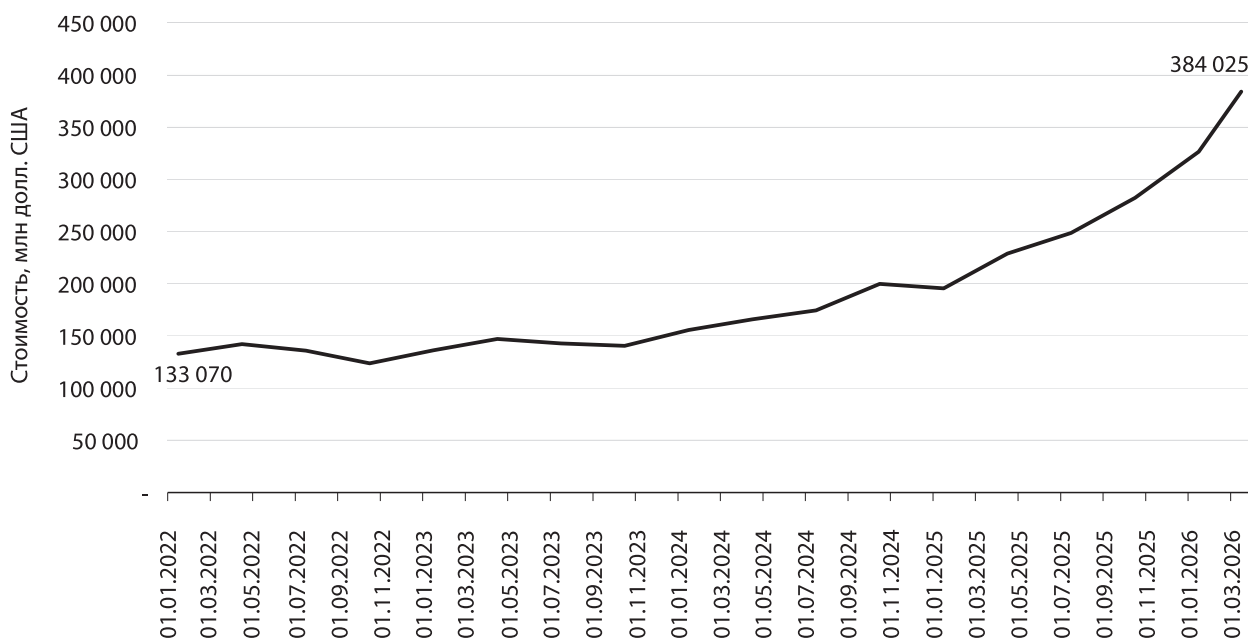


Рис. 1. Изменение стоимости золотых запасов в структуре золотовалютных резервов РФ
 Fig. 1. Change in the value of gold holdings in the structure of the Russian Federation's gold and foreign exchange reserves

Источник: Международные резервы Российской Федерации: ежемесячные значения на начало отчетной даты. Май 2025 — май 2026 // Банк России. URL: www.cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_m/ (дата обращения: 10.04.2026).

384 млрд долл. США, а с 2022 г. стоимость резервов возросла на 250 млрд долл. США, что сопоставимо с объемами заблокированных резервов, оцениваемых в 244 млрд долл. США, как видно на рисунке 1.

В. Ю. Барабанов пишет: «Золото в современной системе выполняет три ключевые функции в контексте дедолларизации: страховой актив для защиты от рисков заморозки резервов, инструмент диверсификации для снижения доли доллара и основа суверенитета, обеспечивающая экономическую независимость» [3, с. 159]. Таким образом, золотовалютные резервы перестали быть лишь резервом и приобрели новые функции, в частности как инструмента диверсификации расчетов, выраженной в снижении зависимости от доллара и евро, гаранта финансового суверенитета.

Рост доли золотых запасов РФ обусловлен стремительным повышением цен на золото, наблюдающимся на мировых рынках, что вызвано стремлением центральных банков стран диверсифицировать собственные резервы и статусом золота как «защитного» актива в период геополитической турбулентности. Переоценка стоимости золотых резервов происходит ежедневно, при этом используют официальные курсы валют и котировки золота.

Банк России, как и большинство центральных банков, оценивает резервы в долларах США. Волатильность курса валют в 2025–2026 гг. оказывала меньшее влияние на переоценку стоимости золотых резервов, поскольку курс рубля оставался в диапазоне 75–80 руб. за доллар США и фактически вернулся к значению начала 2022 г. В период с 2022 г. по март 2026 г. максимальное среднемесячное значение курса достигало 84,8 руб. за доллар США, а минимальное — 75,2 в феврале 2026 г. Таким образом, максимальная волатильность курса от пиковых среднемесячных значений составляет 12,7 %. Вместе с тем стоимость золота увеличилась с 1 816 долл. за тройскую унцию в начале 2022 г. до 4 855 долл., что свидетельствует о росте цены на 269 %, как показано на рисунке 2.

В. В. Еремин в своем исследовании раскрывает взаимосвязь между денежной массой М2 и золотовалютными резервами страны: «Изменение курса рубля в условиях его конвертируемости реагирует на изменение обеспеченности денежной массы страны золотовалютными резервами с некоторым лагом». Это наблюдение позволяет автору считать обеспеченность опережающим индикатором будущей девальвации или укрепления национальной валюты [4, с. 52].

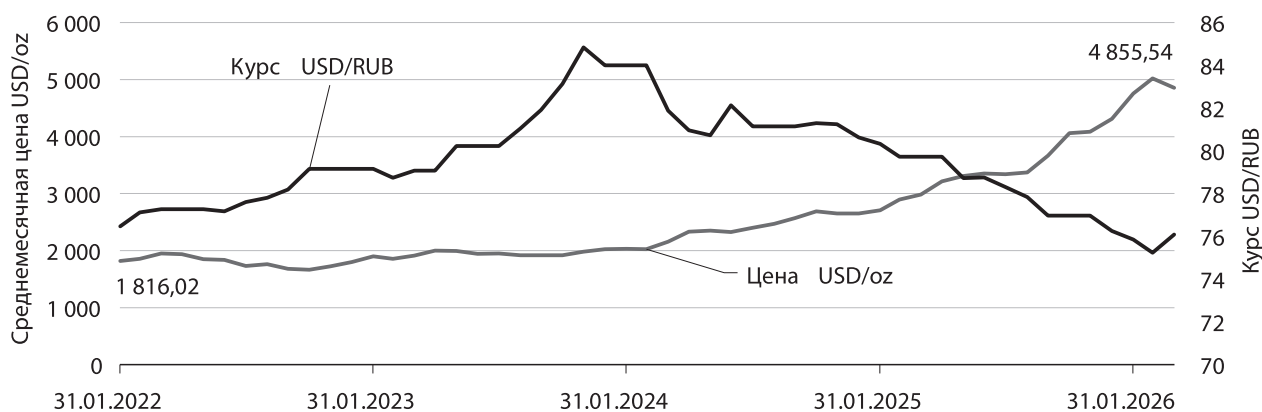


Рис. 2. График изменения стоимости золота в USD и курса USD/RUB
 Fig. 2. Graph of changes in the price of gold in USD and the USD/RUB exchange rate

Источник: Золото // Trading Economics. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/commodity/gold> (дата обращения: 26.03.2026); Динамика официального курса заданной валюты // Банк России. URL: https://cbr.ru/currency_base/dynamics/? 2026 (дата обращения: 14.04.2026).

Однако, по мнению ряда ученых и председателя Счетной палаты РФ, с марта 2022 г. конвертируемость рубля приостановлена: курс рубля утратил черты рыночного формирования. Ключевым фактором стало введение в феврале 2022 г. обязательной продажи 80 % валютной выручки экспортерами для поддержки рубля, что искажало рыночное ценообразование, но было необходимым для противодействия спекулятивным операциям и внешним шокам. Параллельно Центральный банк (ЦБ) РФ ввел жесткие ограничения на движение капитала, включая запрет на вывод средств и снятие наличной валюты, а также начал устанавливать официальные курсы доллара и евро не по биржевым торгам, а на основе внебиржевых данных и банковской отчетности. Это снизило прозрачность ценообразования, но повысило устойчивость финансовой системы России¹.

Взаимосвязь трансформации системы международных расчетов и роли золотовалютных резервов с курсом рубля носит прямой характер, так как в классической рыночной модели ЦБ РФ сглаживал колебания курса, продавая или покупая иностранную валюту из резервов. После блокировки долларовых и европейских резервов, в 2022 г., Банк России потерял возможность проводить интервенции в этих валютах. В результате для влияния на курс рубля стали использовать юань и золото.

Трансформация расчетов привела к тому, что значительная часть экспортной выручки поступала в рублях или юанях, в рамках которой золотовалютные резервы служили страховочным фондом на случай дефицита юаневой ликвидности или для покрытия бюджетного дефицита. Так, в 2025 г. продажи золота из резервов оценены в 30 млрд долл. Эти средства направлены в том числе на поддержание курса национальной валюты через механизм бюджетного правила². Поскольку ЦБ РФ не может свободно использовать доллары и евро для интервенций, наличие больших запасов золота выступает гарантом платежеспособности государства в международных расчетах. Рост золотовалютных резервов страны в 2025 г. почти на 90 % обеспечен переоценкой золота вследствие повышения мировых цен, а активной политикой накопления.

Таким образом, дальнейшее развитие системы международных расчетов РФ требует не столько наращивания объемов золотовалютных резервов, сколько решения фундаментальной дилеммы о том, как обеспечить суверенитет платежной инфраструктуры, не вступая в противоречие с глобальной рыночной реальностью. Н. Д. Эмиров пишет: «Россия создала благоприятные условия для структурных преобразований международных расчетов: самостоятельность в вопросах государственного долга, профицит внешнего торгового баланса, стабилизация финансовой

¹ Рубль должен снова стать конвертируемым, заявил Кудрин // РИА Новости. 2022. 8 сентября. URL: <https://ria.ru/20220908/rubl-1815415235.html> (дата обращения: 26.03.2026).

² Лимова Е. Зачем ЦБ продает золото из резервов // Ведомости. 2026. 27 февраля. URL: https://www.vedomosti.ru/analytics/krupnyy_plan/articles/2026/02/27/1179411-zachem-tsb-prodaet-zoloto-iz-rezervov (дата обращения: 16.04.2026).

системы и увеличение золотовалютных резервов предоставили необходимый запас прочности для проведения масштабных изменений» [5, с. 98].

Выводы

В контексте рассмотренной темы золото приобретает уникальную и универсальную роль. Во-первых, золото не имеет контрагентского риска: в отличие от заблокированных долларов и евро, физический металл не зависит от эмитентов недружественных юрисдикций и не может быть заморожен. Это делает его единственным активом в российской резервной корзине, обеспечивающим базовый уровень доверия со стороны международных контрагентов.

Во-вторых, золото обладает свойствами ликвидного товарного актива, признано в качестве универсального эквивалента стоимости, в том числе в странах, не присоединяющихся к международным санкционным ограничениям. Это позволяет оперативно осуществлять его монетизацию.

В-третьих, именно золото находится в основе перспективных расчетных инструментов, позволяющих тому или иному государству не использовать долларовую систему международных расчетов. В этих целях могут быть применены такие инструменты, как золотообеспеченные стейблкоины для трансграничных расчетов в рамках БРИКС или клиринговые системы с золотым па-

ритетом; механизмы залога под расчеты в национальных валютах. Без участия золота переход на расчеты в юанях или рублях остается уязвимым перед курсовыми колебаниями и дефицитом ликвидности. Золото выступает как стабилизирующий фактор, снижающий валютные риски для контрагентов.

Однако эта роль сопряжена с внутренним противоречием: использование золота для оперативной поддержки курса (продажи из резервов для покрытия дефицита) подрывает его функцию стратегического резерва, а высокая волатильность мировых цен на золото в 2025–2026 гг. вносит дополнительную неопределенность. Поэтому оптимальным путем представляется не создание изолированной системы, а интеграция альтернативных механизмов в существующую мировую финансовую архитектуру через многосторонние соглашения и постепенное расширение круга контрагентов, готовых к расчетам в национальных валютах.

Золото должно занять в этой архитектуре место не просто резервного актива, а фундаментального гаранта расчетной дисциплины, ценность которого признана вне зависимости от геополитической конъюнктуры. Реализация такой модели потребует создания юридически прозрачных механизмов золотообеспеченных расчетов, способных конкурировать с долларовой системой по скорости и надежности.

Список источников

1. Румянцева А. Ю., Ногин А. Л. Финансовый контроль: эволюция понятия и современные вызовы // Экономика и управление. 2024. Т. 30. № 2. С. 217–227. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2024-2-217-227>
2. Patrício Ferreira Lima K. Sovereign solvency as monetary power // Journal of International Economic Law. 2022. Vol. 25. No. 3. P. 424–446. <http://doi.org/10.1093/jiel/jgac029>
3. Барабанов В. Ю., Тарасенко С. А., Шкарупа М. В. Синтез золота и CBDC: новый контур финансового суверенитета и дедолларизации мировой экономики // Дискуссия. 2025. № 9. С. 156–161. <http://doi.org/10.46320/2077-7639-2025-9-142-156-161>
4. Еремин В. В. Обеспеченность денежной массы золотовалютными резервами как опережающий индикатор курса рубля // Финансы: теория и практика. 2023. Т. 27. № 3. С. 43–55. <http://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-3-43-55>
5. Эмиров Н. Д., Бушмакин В. Д. Многоуровневая система международных расчетов Российской Федерации // Экономика и управление. 2026. Т. 32. № 1. С. 95–102. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2026-1-95-102>

References

1. Rumyantseva A.Yu., Nogin A.L. Financial control: Evolution of the concept and modern challenges. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2024;30(2):217-227. (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2024-2-217-227>
2. Patrício Ferreira Lima K. Sovereign solvency as monetary power. *Journal of International Economic Law*. 2022;25(3):424-446. <http://doi.org/10.1093/jiel/jgac029>

3. Barabanov V.Yu., Tarasenko S.A., Shkarupa M.V. Gold and CBDC synthesis: A new path to financial sovereignty and de-dollarization of the global economy. *Diskussiya = Discussion*. 2025;(9):156-161. (In Russ.). <http://doi.org/10.46320/2077-7639-2025-9-142-156-161>
4. Eremin V.V. Security of the money supply with gold and foreign exchange reserves as a leading indicator of the ruble exchange rate. *Finance: Theory and Practice*. 2023;27(3): 43-55. <http://doi.org/10.26794/2587-5671-2023-27-3-43-55>
5. Emirov N.D., Bushmakin V.D. Multilevel system of international settlements for the Russian Federation. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2026;32(1):95-102. (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2026-1-95-102>

Информация об авторе

Владислав Дмитриевич Бушмакин

аспирант

Санкт-Петербургский университет технологий
управления и экономики

190020, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр.,
д. 44а

Поступила в редакцию 20.04.2026

Прошла рецензирование 06.05.2026

Подписана в печать 27.05.2026

Information about the author

Vladislav D. Bushmakin

postgraduate student

St. Petersburg University of Management
Technologies and Economics

44A Lermontovskiy Ave., St. Petersburg 190020,
Russia

Received 20.04.2026

Revised 06.05.2026

Accepted 27.05.2026

Конфликт интересов: автор декларирует отсутствие конфликта интересов,
связанных с публикацией данной статьи.

Conflict of interest: the author declares no conflict of interest
related to the publication of this article.