

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Zlaté rezervy Ruské federace**

**Bulat Nikolaev**

© 2018 ČZU v Praze



## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Bulat Nikolaev

Provoz a ekonomika

Název práce

**Zlaté rezervy Ruské federace**

Název anglicky

**Gold Reserves of Russian Federation**

---

### Cíle práce

Cílem práce je zhodnotit vývoj a stav zlatých rezerv Ruské federaci. V rámci práce bude rozebrána struktura devizových rezerv ruské centrální banky a podíl zlatých rezerv.

### Metodika

Pro zpracování literární rešerše bude využita metoda studia odborné literatury. Vzhledem k zaměření práce budou informace získávány nejen z českých, ale především ruských materiálů. Aktuální informace budou čerpány z odborných časopisů a internetových zdrojů. Hlavními zdroji dat budou databáze ruské centrální banky a World Gold Council. Využita bude metoda deskripce, komparace, analýzy a syntézy, indukce, dedukce.

## **Doporučený rozsah práce**

30 – 40 stran

## **Klíčová slova**

centrální banka, devizové rezervy, krize, Ruská federace, zlaté rezervy, zlato

---

## **Doporučené zdroje informací**

EICHENGREEN, B. J., FLANDREAU, M. The gold standard in theory and history. 2nd ed. New York : Routledge, 2005. ISBN 9781134747504.

REVENDA, Z. Peníze a zlato. Praha: Management Press, 2010. ISBN 978-80-7261-214-7.

RIKARDS, D. Zolotoj zapas. Počemu zoloto, a ně bitcoiny – valjuta XXI veka?. 1. Moskva : Eksmo, 2017. ISBN 978-5-699-91958-1.

SERVAL, J. F., TRANIÉ, J. P. The Monetary System: Analysis and New Approaches to Regulation. Hoboken: John Wiley, 2014. ISBN 9781118867914.

STRUŽ, J. Zlato – příběh neobyčejného kovu. 1. Praha : Vydavatel Grada Publishing, 2005. ISBN 80-247-0902-3.

VOLCKER, P., BERNSTEIN, P., L. The power of gold: The history of an obsession. 2nd ed. Hoboken, N.J. : Wiley, 2013. ISBN 978-111-8282-694.

---

## **Předběžný termín obhajoby**

2017/18 LS – PEF

## **Vedoucí práce**

Ing. Dana Stará, Ph.D.

## **Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 19. 2. 2018

**doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 20. 2. 2018

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 13. 03. 2018

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Zlaté rezervy Ruské federace" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 15.03.2018

---

## **Poděkování**

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Daně Staré, Ph.D. za odborné vedení mé práce, za poskytnuté rady, cenné připomínky a doporučení.

# Zlaté rezervy Ruské federace

## Abstrakt

V této bakalářské práci je posouzena úloha zlata v devizových rezervách Centrální banky Ruské federace. V první kapitole dané práce je obecně charakterizována centrální banka a její devizové rezervy s přihlédnutím ke vzniku centrální banky, její úlohy a struktury a významu devizových rezerv centrální banky. V další podkapitole této kapitoly bakalářské práce jsou poskytovány nejdůležitější informace o předpokladech fungování centrální banky Ruské federace. Následující kapitola obecně se zabývá zlatem v devizových rezervách centrální banky.

Druhá kapitola této práce je věnována zlatým rezervám Centrální banky Ruské federace. V rámci zmíněné kapitoly na základě dostupných dat je hodnocen stav a změna zlatých rezerv jak z historického hlediska (v Ruské říši v letech 1900-1917 a v Sovětském svazu v období 1917-1991), tak i z hlediska aktuálního (jde o stav a změnu zlatých rezerv současné Centrální banky Ruské federace).

**Klíčová slova:** centrální banka, devizové rezervy, krize, Ruská federace, zlaté rezervy, zlato

# Gold Reserves of Russian Federation

## Abstract

In this bachelor thesis, the role of gold in foreign exchange reserves of the Central Bank of the Russian Federation is assessed. In the first chapter of the thesis, the central bank and its foreign reserves are generally characterized, taking into account the establishment of the central bank, its role and the structure and importance of the central bank's foreign exchange reserves. In the next subchapter of this bachelor thesis are given the most important information about the assumptions of the functioning of the central bank of the Russian Federation. The following chapter generally deals with gold in the foreign exchange reserves of the central bank.

The second chapter of this thesis is devoted to the gold reserves of the Central Bank of the Russian Federation. Within the framework of this chapter, on the basis of the available data, the status and change of the gold reserves is evaluated both from the historical point of view (in the Russian Empire in 1900-1917 and in the Soviet Union in the period 1917-1991) as well as from the current point of view reserves of the current Central Bank of the Russian Federation).

**Keywords:** central bank, foreign exchange reserves, crisis, Russian Federation, gold reserves, gold



## Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>10</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>11</b>
2.1 Cíl práce .....	11
2.2 Metodika .....	11
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>12</b>
3.1 Centrální banka a devizové rezervy .....	12
3.1.1 Vznik centrální banky .....	12
3.1.2 Úloha centrální banky .....	15
3.1.3 Struktura a význam devizových rezerv .....	17
3.1.4 Centrální banka Ruské Federace.....	20
3.1.5 Zlato v devizových rezervách .....	22
<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>27</b>
4.1 Zlaté devizové rezervy Centrální Banky Ruské Federace .....	27
4.1.1 Období Ruské říše (1900-1917).....	27
4.1.2 Sovětské období (1917-1991).....	29
4.1.3 Ruská federace (1991 - současnost).....	31
<b>5 Závěr.....</b>	<b>37</b>
<b>6 Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>40</b>
6.1 Knižní zdroje.....	40
6.2 Elektronické zdroje .....	42

## Seznam tabulek

Tabulka 1 Zlato v Ruské říši v letech 1900 - 1917 .....	28
Tabulka 2 Zlaté rezervy v Sovětském svazu v letech 1920 – 1941 (tuny) .....	30
Tabulka 3 Zlaté rezervy v Sovětském svazu v letech 1953 – 1991 (tuny) .....	30
Tabulka 4 Zlaté rezervy Ruské federace v letech 1992 - 2000.....	32
Tabulka 5 Zlaté rezervy Ruské federace v letech 2001 – 2009 .....	33
Tabulka 6 Zlaté rezervy Ruské federace v letech 2010 – 2017 .....	34

# 1 Úvod

Emise a oběh peněz v hospodářství každého státu je jedním ze základních předpokladů jeho ekonomického fungování. V dané souvislosti velký význam má centrální banka země, která zpravidla disponuje funkcemi jediného emitenta finančních prostředků a vyznačuje se dalšími podstatnými finanční a hospodářskými funkcemi. Centrální banka je ústřední institucí, která mimo jiné vlastní zlaté rezervy země sloužící jako faktor dlouhodobě stabilního fungování celého hospodářství.

Význam zlata v devizových rezervách je obecně hodnocen jako velice podstatný, protože zlato vlastněné centrální bankou umožňuje překonání následků hospodářských krizí a může podněcovat hospodářský růst vytvořením měnové stability. Z tohoto důvodu, vyšší zlaté rezervy v devizových rezervách centrální banky každé země jsou pokládány za žádoucí, protože poskytují možnost dlouhodobého rozvoje finančního systému země a jejího hospodářství.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Za hlavní cíl bakalářské práce je označováno určení změn zlata v devizových rezervách Centrální banky Ruské federace od roku 1900 do roku 2018 s důrazem na období 1992-2018. Vedlejšími cíli bakalářské práce je porozumění tomu, jakým způsobem funguje centrální banky a jakými pravomocemi disponuje Centrální banky Ruské federace.

### **2.2 Metodika**

Analýza statistických informací je provedena na základě dostupných statistických dat, které jsou od roku 1992 pravidelně zveřejňovány Centrální bankou Ruské federace. Statistické údaje za období 1900-1992 jsou jenom částečně dostupné, to hlavně kvůli tomu, že v sovětském období informace o zlatých rezervách Státní banky Sovětského svazu nebyly publikovány.

Informace pro analýzu stavu a změn zlatých rezerv Centrální banky Ruské federace ve výše uvedeném období jsou získávány především z ročních zpráv a webových stránek Centrální banky Ruské federace, z údajů Mezinárodního měnového fondu a z některých dalších odborných monografií a článků, které se věnují tématu zlatých rezerv ústřední banky Ruské federace. Porovnání a rozbor statistických dat za různá období, přispěje k tomu, že lze zjistit změnu zlatých rezerv Centrální banky Ruské federace (popř. jiných centrální banky, která fungovala na území Ruské říše a Sovětského svazu).

### 3 Teoretická východiska

V rámci dané části bakalářské práce je proveden rozbor významu a postavení centrální banky a jejích devizových rezerv ve finančním systému všech zemí. Součástí uvedené části bakalářské práce je také analýza změny zlatých devizových rezerv Centrální banky Ruské federace.

#### 3.1 Centrální banka a devizové rezervy

Daná podkapitola se věnuje obecným předpokladům vzniku a úloze centrální banky v různých státech. V této podkapitole je charakterizována struktura a význam devizových rezerv v aktivách centrálních bankách.

##### 3.1.1 Vznik centrální banky

V tržním hospodářství bankovní systém je tvořen dvěma stupni. V rámci tohoto systému dochází k oddělení funkcí centrálních a obchodní bank. Odsud vyplývá, že centrální banka ve své běžné činnosti se nezabývá aktivitami, které patří mezi pravomoci obchodních a jiných bank, což znamená, že poskytuje úvěry podnikatelskému sektoru a neuskutečňuje řízení činnosti jiných bank.

Obchodní a jiné banky vykonávají svou obchodní činnost k tomu, aby dosáhly zisku nebo maximalizovaly tržní cenu vlastních akcií s ohledem na regulační pravidla konkrétní země. Činnost komerčních a dalších bank se neřídí vnějšími subjekty, a proto takové banky jsou poměrně samostatné při rozhodování v oblasti vlastního působení. Bankovní systémy složené ze dvou stupňů se vyznačují relativně vysokým počtem obchodních a jiných bank. (Reveda, 2011, s. 19).

*„Centrální banky hrají důležitou roli na finančním trhu, zejména ve vztahu ke komerčním bankám, vládním institucím a ostatním centrálním bankám. Centrální bankéři svou politikou ovlivňují úrokové sazby, objem úvěrů a nabídku peněz, což vše má vliv na finanční trhy a makroekonomické indikátory (např. agregátní výstup a inflaci).“* (Mejstřík, Pečená, Teplý, 2014, s. 116).

Podle Kantnerovou (2016, s. 41-42) centrální banky z historického hlediska vznikaly teprve po vzniku komerčních bank. Vznik prvních centrálních bank souvisí s nutností emitovat bankovky. Za nejstarší centrální banku je pokládána Rijksbank ve Švédsku, která byla založena v roce 1668. Jako druhá vznikla Bank of England v roce 1694. V habsburské

monarchii první emise bankovek byla uskutečněna v roce 1762 za vlády Marie Terezie. V té době emisní monopol získala První vídeňská banka.

V současné době v 194ti nezávislých státech působí 170 centrálních bank. Z vlastnického hlediska centrální banky mohou být členěny do 3 kategorií:

1. centrální banky, které jsou v soukromých rukou (např. ve Švédsku);
2. státní centrální banky (jedná se např. o Velkou Británii, Francii a Čínu);
3. centrální banky, u nichž vlastnictví je smíšené (jde např. o USA, Belgie a Japonsko).

Forma vlastnictví centrální banky je podmíněna historickými a společenskými specifikami vývoje v různých zemích. Ačkoliv většina centrálních bank světa disponuje společnými rysy, lze se setkat i s určitými odlišnostmi:

- V určitých zemích centrální banka buď vůbec není zřízena, anebo na území státu působí centrální banka jiných (zpravidla sousedních) států (např. Andorra, Lichtenštejnsko, Vatikán);
- Centrální banka vykonává svou činnost v rámci měnové unie (např. Středoafriická měnová unie);
- Měnová rada země realizuje nákup zahraniční měny, která se dováží do země a určuje množství emitované domácí měny (jedná se např. o Bulharsko);
- V určitých státech je zavedena zahraniční měna (nejčastěji dolar USA), což znamená vznik tzv. dolarizace (např. Ekvádor či Salvador);
- Několik centrálních bank funguje na území jednoho státu (jde např. o 12 federálních rezervní

*„Centrální banky se vyčlenily z řad komerčních bank podstatným množstvím kapitálu a většími objemy realizovaných transakcí, čímž ztratily své pozice a ustoupily vůdcovství v této oblasti komerčním bankám. Jejich funkce a metody ovlivňování finančního systému byly modifikovány a míra vlivu na stav měnového systému země nesrovnatelně vzrostla“.* (Balabanov, 2003, s. 67).

V souvislosti s formou vlastnictví a odlišnostmi různých centrálních bank, lze uvést 3 hlavní způsoby jejich zakládání:

1. Na základě pověření jedné z obchodních bank výkonem funkcí centrální banky. Uvedený způsob vzniku centrální banky ne ve všech případech zohledňoval snahu obchodní banky zastávat zmíněnou pozici, i když byla zvolena jako centrální banka. Nejstarší ze všech existujících centrálních bank - Sveriges Riksbank začala fungovat jako

centrální banka, ačkoliv původně byla bankou obchodní. Předtím, než se stala centrální bankou, daná švédská banka byla znárodněna a de facto začala působit jako centrální banka, aniž by přestala být obchodní bankou.

2. Při emisním zvýhodnění vybraných obchodních bank. Jde např. o Itálii, kde dle zákona z roku 1874 centrální bankovníctví bylo zřízeno prostřednictvím povolení emise 6 obchodním bankám, zatímco u jiných obchodních bank platil zákaz emise hotovostních peněz. V takové situaci různé banky soutěžily v oblasti emise peněz, což dokonce vyústilo v zkrachování jedné z 6 konkurujících bank. Zbylé 3 banky byly sjednoceny do jedné centrální banky (jde o Banca d'Italia), zatímco ostatní 2 pozbyly právo emitovat peníze.

3. Prostřednictvím založením centrální banky jakožto nové emisní instituce. Uvedený způsob umožnil dosažení kompromisu mezi již existujícími banky, které již nekonkurovaly za status centrální banky. Poprvé ke vzniku centrální banky jako zcela nové banky (Bank of England) došlo v Anglii v roce 1694.

Moderní podobu centrální banky nabyly přibližně od poloviny 19. století, zatímco v některých zemích ke vzniku centrální banky došlo po roce 1945. Za další významnou výjimkou (vedle těch, které již byly uvedeny výše) může být považována společná centrální banka pro země EU (jedná se o Evropskou centrální banku). V rámci Evropské unie žádná z národních centrálních bank nedisponuje pravomocemi v měnové oblasti, protože tyto pravomoci jsou svěřeny Evropské centrální bance. (Reveda, 2015, s. 213-214).

Korobova (2006, s. 33) mezi základní funkce centrální banky řadí:

- Regulace peněz a úvěrů v hospodářství;
- Emise úvěrových peněz;
- Kontrola činnost organizací, poskytujících úvěry;
- Akumulace a úschova rezerv jiných úvěrových organizací;
- Poskytování úvěrů komerčním bankám;
- Řízení vládních finančních prostředků;
- Úschova zlatých rezerv.

Postavení centrálních bank v moderních zemích s tržním hospodářstvím postupně určilo hlavní zásady fungování institutů centrálního bankovníctví. K uvedeným zásadám patří:

- Zásada odmítnutí konkurence s jinými bankami, které se zabývají obchodní a investiční činností;

- Odmítnutí úročení vkladů přijatých od obchodních bank a jiných bankovních institucí;
- Postavení nezávislé instituce, která realizuje operace pro vládu země, v níž působí;
- Být bankou pro ostatní domácí banky a podporovat rozvoj jejich činnosti (v podobě vhodně stanoveného regulačního rámce);
- Vykonává funkce zúčtovacího centra pro subjekty domácího bankovního trhu;
- Sběr vymezených informací o činnosti domácích bankovních subjektů a sledování celkového vývoje bankovní soustavy země;
- Disponování pravomocemi k rozhodování, které se týká úvěrové podpory bankovního sektoru;
- Sledování cíle efektivní měny, splňující konkrétní kritéria fungování;
- Podpora bezpečnosti, stability a účinnosti celého státního bankovního systému;
- Podpora efektivity a důvěryhodnost finančních trhů a také stimulování inovační činnosti na nich. (Revenda, 2011, s. 28).

Lze tvrdit, že prvotní povinností centrální banky v tržním hospodářství je ochrana hodnoty a kupní síly peněz a také zajištění stabilního fungování finančních trhů, zatímco žádoucí ekonomický růst je považován především za druhotný úkol centrálního bankovníctví.

Odsud vyplývá, že centrální banka musí disponovat všemi potřebnými informacemi o příslušných trzích a organizacích, které na nich působí. Kromě toho, účelem fungování centrální banky je odhalování tendencí, které se teprve formují na trzích. Takový přístup poskytne centrální bance možnost nabízet účastníkům bankovního sektoru měnovou a úvěrovou politiku odpovídající aktuální situaci a vznikajícím tendencím. (Tavasijev, 2005, s. 32).

### **3.1.2 Úloha centrální banky**

Mezi standardní funkce centrální banky mohou být zařazeny níže uvedené funkce:

- Funkce emisní banky;
- Funkce banky státu;
- Funkce banky bank.

Za nejstarší funkci centrální banky lze považovat funkci emisní. I když v některých zemích je sledována tendence svěřovat emisní monopol i vícero bankám, zpravidla platí, že

emisní pravomoci jsou soustředěny u jediné banky. Postupem času, s tím, jak docházelo k poklesu podílu hotovostních peněz na úhrnném objemu peněžní zásoby, snižoval se význam emisní činnosti centrální banky. Pokles významu emise centrálních bank nejpatrněji lze pozorovat po roce 1945, protože právě v dané době přestaly účinně fungovat mechanismy, které předtím zajišťovaly stabilitu klasického systému poskytování bankovních úvěrů.

Převážná většina peněžních prostředků se začala směřovat do oběhu pomocí úvěrových a platebních aktivit obchodních bank, a proto vznikla potřeba regulovat oblast měnové politiky za účelem zajištění stability kupní síly peněžních prostředků nacházejících se v oběhu. Takovým způsobem, centrální banky chrání měnovou oblast hospodářství, což současně lze hodnotit jako nejdůležitější makroekonomická funkce centrálního bankovníctví. (Kantnerová, 2016, s. 42).

*„Dnes centrální banka – klíčový prvek finančně-úvěrového systému všech rozvinutých států. Vystupuje jako průvodce oficiální peněžní a úvěrové politiky. Na druhou stranu, peněžní a úvěrová politika společně s politikou rozpočtovou tvoří základ celého státního regulování hospodářství.“* (Žarkovskaja, 2006, s. 65).

Další zásadní funkce centrální banky – funkce banky státu postupně ztrácela na významu, protože z empirického hlediska bylo potvrzeno, že těsnější vazba mezi vládou země a centrální bankou disponuje určitými slabými stránkami. Centrální banka při takové vazbě se nachází pod vlivem vlády státu, což často znamená financování schodku státního rozpočtu centrální bankou. Zmíněné financování následně způsobuje posílení inflace v porovnání se zeměmi, v nichž centrální banky jsou nezávislejší na vůli a politice vlády země.

Např. na území současné České republiky (tehdejšího Československa) již Národní banka československá neměla právo poskytovat přímé a nepřímé úvěry československé vládě, ačkoliv stát disponoval přibližně 30 % jejích akcií. V současnosti, v případě, že vláda se rozhodne půjčit od centrální banky, centrální banka emituje související státní cenné papíry. Zároveň platí, že plnohodnotná funkční, finanční, personální a také operační nezávislost centrálních bank na vládě státu je také součástí hlavních principů fungování členských zemí Evropské unie.

Třetí důležitá funkce centrální banky – funkce banky bank v dnešní době funguje téměř v původní podobě, z čehož plyne, že centrální banka nese odpovědnost za stabilitu bankovního sektoru a je odpovědná za zajištění jeho likvidity. Nezbytnou součástí funkce



banky a také funkce banky státu, také spadá funkce instituce, která reguluje finanční trh země. Nicméně ne všechny země svěřují centrální bance úlohu regulátora finančního trhu a ponechávají ji speciálním centrálním státním orgánům, úzce spolupracujícím s centrální bankou.

V současné době jsou rozlišovány 2 stěžejní okruhy funkcí centrálních bank, mezi které patří:

- Makroekonomické funkce – mezi které patří pravomoci uskutečňovat měnovou politiku, emitovat hotovostní peníze a realizovat operace s devizovými prostředky;
- Mikroekonomické funkce – jedná se hlavně o výkon regulace a dohledu nad bankovním sektorem země a plnění funkcí banky bank a banky státu.

Za důležitou funkci centrálních bank lze také označit mezinárodní reprezentaci státu v oblasti měnové politiky (např. v zastoupení v Mezinárodním měnovém fondu a v jiných světových a regionálních finančních institucích. Podstatnou roli hraje centrální banka v tržním hospodářství při vytvoření a následné kontrole dodržování pravidel činnosti subjektů bankovního sektoru v zemi. V případě vytvoření doporučených a závazných postupů pro finanční instituce jde o regulaci, zatímco při kontrole dodržování výkonu pravidel centrální banky – se jedná o její dohled nad sektorem bankovníctví. (Kantnerová, 2016, s. 43).

### **3.1.3 Struktura a význam devizových rezerv**

Regulace nabídky peněz poskytuje centrální bance možnost ovlivňovat kvalitu měny a být odpovědnou za dlouhodobou stabilitu a vysokou kupní sílu peněžních prostředků. Centrální banka představuje hlavní subjekt měnové politiky, který realizuje vnitrostátní měnovou politiku např. prostřednictvím vlivu na míru inflace a také vykonává vnější měnovou politiku státu na základě cílování vývoje kurzu státní měny vůči zahraničním měnám. Společně s uvedenými příklady zajištění kvality domácí měny, centrální banky uskutečňují i další opatření pro stabilizaci oblasti měnové politiky. (Kantnerová, 2016, s. 43).

*„Aby centrum (je míněno centrální banka – pozn. aut.) mohl vypracovávat měnovou a úvěrovou politiku a hrát rozhodující roli v jejich realizaci, musí být zodpovědné a disponovat potřebnými pravomocemi. K vykonávání jakýchkoliv funkcí a úkolů je třeba centrální bance svěřit dobře promyšlené prostředky jejich prosazování.“* (Tavasijev, 2005, s. 32).

Samostatnost a nezávislost centrálních bank se týká 2 okruhů jejich činností – měnové politiky a dohledu aktivit jiných bank. Samostatnost centrální banky je pokládána za jeden z rozhodujících faktorů určujících efektivitu prosazování měnové politiky. Princip samostatnosti centrální banky se opírá na představu, že inflace v měnové politice se vyznačuje ryze peněžní povahou. Zmíněná představa by mohla být vysvětlena tak, že regulace množství a ceny peněz v ekonomice má významný dopad na míru inflace v daném hospodářství.

Závislost centrální banky od vlády může vést k situaci, kdy vláda se rozhodne pro uskutečnění inflační politiky a začne tlačit na centrální banky, aby zvyšovala emisi peněz v hospodářství, popř. snižovala úrokové sazby. Lze tvrdit, že měnová politika ztrácí svou efektivitu v oblasti zajištění stability cenové hladiny. Vznik rizika, že politické tlaky na centrální banky budou růst, přispěl k tomu, že v 80. a 90. letech 20. století v oblasti měnové politiky ve většině zemí s vyspělým tržním hospodářstvím byla posílena samostatnost centrální banky.

Stupeň samostatnosti konkrétní centrální banky může být určen na základě definování hlavních parametrů jejího fungování. Mezi uvedené hlavní parametry patří:

- Zvolený způsob jmenování guvernéra centrální banky a délka jeho funkčního období a také členů vrcholného vedení centrální banky. Zpravidla platí, že guvernér, který je nejvýznamnějším zástupcem centrální banky navenek, by neměl být jmenován vládou státu a poslanci parlamentu, ale zejména hlavou státu. Dále je ve mnoha ohledech žádoucí, aby guvernér mohl být odvoláván před uplynutím svého funkčního období jenom při vzniku výlučných situací, striktně vymezených v zákoně o centrální bance. K takovým situacím lze řadit např. odsouzení za trestný čin, ztrátu svéprávnosti a další obdobné důvody, nikoli důvody politické (např. souhlas guvernéra s hospodářskou politikou vlády země atd.).

Podobní zásady lze aplikovat i na jiné členy vedení centrální banky. Např. se doporučuje, aby funkční období guvernéra a členů vedení centrální banky bylo delší v porovnání s funkčním obdobím vlády. V takovém případě je zamezováno neočekávané změně měnové politiky vlády poté, co došlo k tomu, že např. opozice vyhraje volby.

- Členství zástupců vlády země ve vedení centrální banky. V tomto bodě platí, že zástupci vlády by neměli být stálými členy vedení centrální banky a disponovat hlasovacími právy. Je to dáno tím, že zástupci vlády mohou usilovat o prosazování zájmů vlády země na úkor dlouhodobých cílů vedení centrální banky. Z právního pohledu,

členům vlády země mohou být poskytována práva zúčastňovat se zasedání vedení banky, ovšem jenom s poradními hlasy.

- Schvalování měnové politiky vládou, by vůbec nemělo být legislativně připouštěno. Centrální bance je doporučováno jenom pravidelně informovat vládu, parlament a veřejnost o vývoji měnové politiky – jedná se hlavně o instrumentální samostatnost. Zástupci centrálních bank často zdůrazňují nutnost stálého vysvětlování schválených postupů v měnové politice, což zajistí transparentnost měnové politiky díky zvýšení informovanosti veřejnosti, která posílí důvěryhodnost vůči centrální bance ze strany obyvatelstva země. V některých zemích, centrální musí pravidelně informovat parlament a veřejnost o vývoji měnové politiky, a proto pro veřejnost jsou dostupné informace týkající se zmíněného vývoje měnové a cenové politiky a stavu sektoru bankovníctví.

- Povinnost centrální banky přispívat k podpoře cenové stability je vhodné zakotvit do příslušných právních předpisů. Ve mnoha státech zajištění cenové stability je součástí zákonných předpisů regulujících činnost centrálních bank, nicméně často dochází k rozporu mezi tímto cílem a dalšími cíli centrální banky, jsou-li definovány – např. v Japonsku a Spojených státech amerických centrální banka ze zákona musí podporovat zaměstnanost a hospodářský růst. Při vzniku rozporu mezi cíli centrální banky se vyzdvihuje právo centrální banky určovat prioritní cíl a samostatnost ho volit.

- Úvěrová politika centrální banky určuje, jestli centrální banka má právo samostatně rozhodovat o tom, jestli je vhodné poskytovat nebo neposkytovat úvěry konkrétnímu subjektu a institucí a zároveň definovat podmínky takových úvěrů jako jsou lhůta splatnosti úvěrů, výše úrokových sazeb, limity jejich čerpání atd. Jde o úvěrovou politiku jak ve vztahu k jiným bankám, tak i o úvěry vládě zemi, tedy státnímu rozpočtu. (Revenda, 2015, s. 239, 241-242).

*„Značná míra nezávislosti centrální banky je podmíněna jejími cíli, které ve všech státech jsou obvykle definovány jako podpora peněžní, úvěrové a měnové stability za účelem zajištění protiinflačního růstu. Vláda se, především, snaží dosáhnout svých krátkodobých a střednědobých cílů např. v rámci nadcházejících voleb, které často odporují dlouhodobým cílům států. V takové situaci, relativně nezávislá centrální banka vystupuje v podobě protiváhy.“ (Žarkovskaja, 2006, s. 66).*

Základní informace o operacích, které provádí centrální banka, jsou zveřejňovány v její rozvaze. Rozvaha centrální banky slouží jako výkaz o výši a struktuře jejích aktiv a pasiv. Tato rozvaha je sestavována k určitému datu a vypovídací schopnosti rozvahy centrální

banky udávají, že její aktiva nelze pokládat jenom za způsoby užití zdrojů, zatímco pasiva – za zdroje samotné.

V případě centrální banky, aktiva jsou hodnocena jako způsoby emise peněz danou bankou, zatímco pasiva jsou vnímána jako určité druhy peněz, především ty druhy peněz, které jsou kontrolovány centrální bankou. Stejně jako všechny rozvahy, u rozvahy centrální banky platí, že souhrn veškerých aktiv se rovná souhrnu všech pasiv. Největší část rozvahových operací centrální banky je uskutečňována v podobě bezhotovostní transakcí.

Lze konstatovat, že centrální banka v podstatě nemůže mít nedostatečné množství zdrojů v domácí měně, protože v případě potřeby může emitovat další množství peněžních prostředků. Ovšem je nutné zmínit, že centrální banka má určitá následující omezení při emisi peněz:

- množství peněz v oběhu má vliv na hospodářský vývoj v zemi – centrální banka není oprávněna emitovat nové peníze zcela dle vlastních potřeb, jinak dojde k náhlému znehodnocení domácí měny;
- centrální banka nemůže využít emisi domácí měny k zvýšení množství devizových prostředků. Centrální banka nemůže získat devizové rezervy prostřednictvím dodatečné emise domácích měny. V současném světě výjimku tvoří hlavně USA, jejichž měnu v podstatě slouží jako světová „devizová rezerva“. Takovým způsobem, jenom USA mohou své závazky vůči zahraničním subjektům hradit pomocí vlastní měny. (Revenda, 2011, s. 39-40).

### **3.1.4 Centrální banka Ruské Federace**

2. prosince 1990 Nejvyšší sovět RSFSR (Ruské sovětské federativní socialistické republiky) schválil Zákon o Centrální bance RSFSR (neboli Bance Ruska). Dle toho zákona, Banka Ruska je právnickou osobu, ústřední bankou RSFSR a je odpovědná Nejvyššímu Sovětu RSFSR. V tomto zákoně jsou určeny funkce dané banky v oblasti realizace peněžního oběhu, měnového a úvěrového regulování hospodářství, zahraničního obchodu a regulování činnosti akciových a kooperačních bank.

V listopadu 1991 došlo ke vzniku Společenství nezávislých států (SNS), Centrální banka RSFSR se stala jediným centrem emise státních bankovek a jediným orgánem měnového a úvěrového regulování na území RSFSR. 20. prosince 1991 Státní banka Sovětského svazu byla zrušena a veškerá její aktiva a pasiva a také majetek na území

RSFSR byla předána Centrální bance Ruské federace (Bance Ruska). (Centralnyj bank Rossijskoj Feděracii. Cbr.ru [online].)

Dle článku 75 Ústavy Ruské federace, Centrální banka země disponuje zvláštním ústavně-právním statutem. Banka disponuje výlučným právem realizace peněžní emise a její hlavní funkcí je ochrana a zajištění stability ruské měny – rublu. Status, cíle, funkce a pravomoci Centrální banky Ruské federace jsou zejména určovány Federálním zákonem, který vstoupil v platnost 10. července 2002. Jedná se o zákon č.86-FZ (Federální zákon) „O Centrální bance Ruské federace (Bance Ruska).

Dle článku 3 zmíněného zákona, hlavními cíli činnosti Banky Ruska jsou:

- ochrana a zajištění stability rublu;
- rozvoj a upevnění bankovní soustavy Ruské federace;
- zajištění stability a rozvoj národního platebního systému;
- rozvoj finančního trhu Ruské federace;
- zajištění stability finančního trhu Ruské federace.

Klíčovým principem právního postavení Banky Ruska je zásada nezávislosti, která spočívá hlavně v tom, že Banka Ruska je zvláštní veřejnoprávní institucí, disponující výlučným právem peněžní emise a realizace peněžního oběhu. Banka Ruska není orgánem státní moci, ale společně s tím povaha jeho pravomocí patří k funkcím státní moci, protože realizace uvedených pravomocí souvisí s aplikací státních donucovacích opatření.

Funkce a pravomoci Banky Ruska, které jsou zakotveny v Ústavě Ruské federace a ve Federálním zákoně „O Centrální bance Ruské federace (Bance Ruska)“, jsou Bankou Ruska vykonávány nezávisle na jiných státních federálních orgánech, orgánech státní moci subjektů Ruské federace a orgánů samosprávy. Nezávislost Centrální banky Ruské federace je zakotvena v článku 75 Ústavy Ruské federace a ve člancích 1 a 2 Federálního zákona „O Centrální bance Ruské federace (Bance Ruska)“.

Banka Ruska je právnickou osobou, jejíž základní kapitál je federativním majetkem, přitom Banka Ruska disponuje majetkovou a finanční soběstačností. Pravomoci spojené s držením, využitím a nakládáním s majetkem Banka Ruska (včetně zlatých rezerv Ruské federace) jsou vykonávány Bankou Ruska v souladu s cíli a dle postupů určených ve Federálním zákoně „O Centrální bance Ruské federace (Bance Ruska)“. (Pravovoj status i funkcii Banka Rossii. Cbr.ru [online].)

### 3.1.5 Zlato v devizových rezervách

*„Význam transparentního účetního výkaznictví centrálních bank převyšuje úzce vymezené zájmy, neboť toto vykazování přispívá k mezinárodní důvěryhodnosti národní ekonomiky. Veřejné a odborné názory vytvářené na základě publikovaných finančních čísel o hospodaření centrálních bank mohou ovlivňovat očekávání ohledně integrity a stability měnového a finančního systému dané ekonomiky.“* (Mandel, Zelenka, 2009, s. 725).

Do položky aktiv centrální banky patří zlato, které se nachází v rukou centrální banky a v omezené míře může být použito k měnovým účelům – především k úhradě zahraničních závazků a k jištění mezinárodních půjček státu, v němž centrální banka působí. Celkově vzato, zásoby zlata v mnohých centrálních bankách se nevyznačují významným podílem na celkových aktivech, jelikož centrální banky upřednostňují prodej zlata na trzích. Nákupy zlata centrální bankou umožňují provést diverzifikaci jejich devizových rezerv. Centrální banky podstatnou část vlastněného zlata fakticky nedrží, ale deponují ji u centrálních bank jiných zemí popř. u obchodních bank prvotřídní úrovně.

Je nutné uvést, že význam zásob zlata v centrální bance se stále snižuje. Dané zásoby mohou být využívány jakožto záruky proti zahraničním úvěrům přijatým centrální bankou a téměř nevyužívají se k přímému hrazení zahraničních závazků. Při prodeji zlata, centrální banky zpravidla upřednostňují soukromé investory. Z mezinárodní praxe vyplývá, že hlavním důvodem nákupů zlata centrálními bankami je snaha zajistit diverzifikaci vlastních devizových rezerv, přičemž platí, že převažující měnou při uskutečnění transakcí se zlatem je dolar USA. (Revenda, 2011, s. 41, 90-91).

*„Zlato plyne do centrální banky výměnou za depozita centrální banky, která nyní představují rezervy komerčních bank. Samotná centrální banka ale drží pouze částečné zlaté rezervy svých vlastních závazků! Proto založení centrální banky významně zvyšuje inflační potenciál země.“* (Rothbard, 2001, s. 77).

Stav zlata v podobě slitků a mincí je v rozvaze centrální banky oceňován dvěma základními způsoby. První způsob představuje ocenění na základě fixní ceny v domácí měně. Jde o cenu stanovenou pro určité časové období popř. o ceny pořízení příslušných zlatových aktiv. V případě tohoto způsobu ocenění hlavní výhodou je stabilnější vykazování. Ovšem častější změny tržních cen zlata se promítají do relevantnosti hodnocení zásob zlata a vedou k vzniku odchylek v ocenění zlatých zásob centrální banky a jejich skutečné tržní ceny.

Uvedený stav znamená potenciální přecenění zlatých rezerv centrální banky a způsobuje vznik jejích mimořádných výnosů. Na druhou stranu, druhý způsob – tj. flexibilní oceňování zlatých rezerv centrální banky na základě aktuální tržní ceny zlata na určitém trhu znamená ovlivňování ceny zlatých zásob měnovým kursem domácí měny vůči dolaru USA, protože světové ceny zlata jsou stanoveny právě v této americké měně. (Revenda, 2015, s. 220).

*„Pro skutečné hodnocení roli zlata v současném hospodářství je nutné zohlednit jeho tradiční dvojí využití: jako hodnotného surovinového a monetárního zboží. Oficiální zlaté rezervy zemí a některých mezinárodních institucí a soukromá tezaurace zlata účastníky tržního hospodářství svědčí o tom, že zlato vykonává funkci mezinárodního rezervního platidla.“* (Krasavina, 2010, s. 55).

Z historického hlediska, světový měnový systém po roce 1945 byl určen činností Mezinárodního měnového fondu, Mezinárodní banky pro obnovu a vznikem tzv. bretonwoodského měnového systému. Zmíněný systém spočíval v tom, že kurs národní měny byl prostřednictvím fixního měnového kursu určován vůči dolaru USA, který jakožto jediná měna ve světě byla vázána na zlato.

I když americký dolar byl omezeně směnitelný za zlato, emise této měny mimo jiné probíhá na základě multiplikace uskutečňované obchodními bankami, aniž by emitovaný dolar USA byl kryt zlatem. Dále platilo, že aktiva centrálních bank členských zemí Mezinárodního měnového fondu se u amerického Federálního rezervního systému směňoval za zlato, a to dle pevného kursu, který činil 35 USD za 1 trojskou unci zlata. Takto určené ceny se postupem času začaly od fixní ceny zlata čím dále více odchylovat, což v podstatě znamenalo výraznější přesahování stanovené fixní ceny zlata.

Některé státy, které měly právo směňovat dolary USA za zlato, uzavřely v roce 1961 s USA dohodu o vzniku speciálního zlatého poolu. Cílem vzniku zlatého poolu byla intervence (prodej zlata) na londýnském trhu s tím, aby došlo ke snížení tržních cen zlata na úroveň výše uvedené fixní ceny. Přitom se centrální banky zemí zlatého poolu zavázaly, že odmítnou vlastní právo směňovat dolary USA za zlato. K zemím zlatého poolu patřily: Belgie, Itálie, Německá spolková republika, Nizozemsko, Švýcarsko, Velká Británie a Francie. V roce 1967 Francie opustila zlatý pool, protože jako první začala uplatňovat svůj nárok na výměnu amerických dolarů za zlato.

Země zlatého poolu byly znepokojovány růstem tržních cen zlata, ale jejich centrální banky neměly právo oficiálně prodávat zlato za tržní ceny. Předpokládá se, že kromě

možných neoficiálních prodejů zlata důvodem znepokojování je neschopnost udržet fixní ceny zlata, případná devalvace dolaru a jako důsledek destabilizace celosvětového systému měnových kursů.

Spojené státy americké se rozhodly pro intervenci na trhu se zlatem, a proto transakce zemí zlatého poolu byly uskutečňovány Bank of England. Cílová maximální cena 35,20 USD byla bezrizikovým obchodem pro spekulanty se zlatem. Spekulanti pomocí centrálních bank uskutečňovali směnu dolarů USA za zlato při ceně 35 dolarů a následně prodávaly ho jiným subjektům trhu až za 35,20 USD na trhu se zlatem v Londýně.

Země zlatého poolu se zavázaly neprodávat zlato, vznikalo-li riziko poklesu ceny pod 35 USD za trojskou unci. Nicméně hrozilo především opačné riziko – růstu tržních cen zlata. Tendence k růstu ceny zlata byly vyvolávány 4 hlavními faktory: snaha Francie vyměnit větší objem svých devizových rezerv nominovaných v dolarech USA na zlato, devalvace britské libry v roce 1967, posílení negativních očekávání o hrozící devalvaci dolaru USA a rostoucí schodky státního rozpočtu USA vyvolané válkou ve Vietnamu.

Zlato v roce 1968 se prodávalo v rekordních objemech a v březnu 1968 došlo k zrušení zlatého poolu, což znamenalo zvýšení tržních cen zlata. V roce 1971 Spojené státy zrušily směnitelnost za zlato a následně devalvovaly vlastní měnu na 38 USD za trojskou unci zlata. Zrušení směnitelnosti dolarů za zlato de facto znamenalo ukončení vazby peněz na zlato. V roce 1978 začal platit zákaz deklarování zlatých obsahů národních měn, zatímco v socialistických zemích formální zlatý obsah měn byl zachován do 80. a 90. let 20. stol.. (Revenda, 2013, s. 93-94).

*„Zlato v dnešním peněžním systému nehraje fakticky žádnou roli. V žádné zemi světa neexistuje zlatý standard a zlaté či jiné „krytí“ konvenčních peněz. Nikdo tedy nemá ani teoretickou možnost směnit své bankovky, mince či finance na účtu za tento drahý kov. Definitivně a zcela plošně to platí od odpoutání amerického dolaru od zlata v roce 1971.“* (Haml, [online], 2018).

Zrušení směnitelnosti dolarů USA ukončilo proces demonetizace zlata. Došlo ke vzniku tzv. „nařízeného standardu“ (anglicky fiat standard), který souvisí s uplatňováním peněz jako zákonného platidla. Téměř ve všech nezávislých zemích světa obíhají a plní peněžní funkci národní měna popř. společná měna, jde-li o měnovou unii.

V současné době se jedná o dolarizaci (resp. euroizaci) a to jak z oficiálního, tak i neoficiálního hlediska. U národních měn platí, že jejich měnový kurs vůči významným



zahraničním měnám (jde hlavně o americký dolar) a objem dolarů USA v domácím hospodářství určuje výše emitovaných peněz. (Revenda, 2013, s. 111-112).

*„V dnešním světě je totiž rekordně drahé téměř vše, co se těží ze země, ať už je to ropa, plyn, uhlí, zlato nebo palladium. Proč? Protože surovin v zemi postupně ubývá, kdežto peněz v oběhu globální ekonomiky naopak přibývá. Částečně to platí i pro zemědělské komodity: i zde roste objem peněz rychleji než produktivita. Peněz přibývá rychleji než zboží.“* (Kohout, 2011, s. 63).

Nerovnoměrné rozložení zlatých nalezišť v rámci celého světa se pokládá za jeden z přirozených oligopolů. Přitom platí, že velké množství zlatých nalezišť nelze automaticky pokládat za faktor určující množství peněz v oběhu. Úplné krytí měn zlatem by znamenalo, že množství peněz v hospodářství by bylo určováno množstvím zlata vyhrazených pro uskutečnění měnových operací. Takovým způsobem, při zlatém krytí je vždy nutné regulovat objem zlata potřebného pro měnové transakce. Jelikož množství peněz v oběhu ovlivňuje ekonomický růst a cenovou hladinou, odlišné země by měly různé možnosti pro zajištění ekonomického růstu a stabilitu cenové hladiny v závislosti na množství vlastních zlatých nalezišť.

Při stabilní cenové hladině, země disponující větším množstvím zlata by měly možnost jednodušeji zvyšovat množství peněz v oběhu ve svém národní ekonomice. Vzniklý stav by bylo možné hodnotit jako příznivější výchozí předpoklady pro nastartování hospodářského růstu, což je určitou nespravedlností vůči zemím, kde se vyskytuje malé množství nalezišť. (Revenda, 2013, s. 120-121).

*„V posledních letech držení zlata zvyšovaly také Indie, Saudská Arábie, Rusko a Filipíny. Proto lze vyloučit, že růst ceny zlata bude pokračovat. Zastoupení zlata v cizoměnových rezervách Brazílie, Ruska, Indie a Číny je totiž pouze asi 5 % (v případě Číny pouze 1,8 %). V případě USA a většiny evropských zemí zastoupení zlata v cizoměnových rezervách převyšuje 50 %. Rozvíjející se země budou zřejmě držbu zlata zvyšovat. Zlata je ale málo.“* (Jílek, 2013, s. 434).

Při hypotetické situace, že by centrální banky států kupovaly veškeré nově vytěžené zlata v jejich zemi, ve značné míře by se zvýšily jejich vlastní zlaté rezervy. Současně to znamená, že tyto centrální banky jsou schopny nabídnout vyšší ceny než jiní potenciální kupující, nebo že zlatá naleziště se nacházejí ve státních rukou a že zlato je prodáváno výlučně centrální bance daného státu. Kdyby centrální banky nekupovaly zlato z devizových (hlavně dolarových) rezerv, došlo by ke zvýšení množství peněz v oběhu.

Podobným způsobem by fungovalo ekonomické zvýhodnění zemí, které disponují většími zlatými zásobami.

Do začátku 40. let 20. století lze sledovat zvýšení zásob zlata v centrálních bankách. Významnější zlaté zásoby v 60. letech 20. století souvisejí zejména s brettonwoodským systémem měnových kursů, se spekulativními nákupy zlata a s fungováním zlatého poolu. Poté, co byla zrušena směnitelnost dolaru USA za zlato, došlo k posílení opačné tendence, tedy ke snižování zlatých zásob u centrálních bank různých zemí.

Dalším trendem je fyzický pokles zásob zlata v centrálních bankách do roku 2010. V aktuální době zlaté zásoby centrálních bank tvoří 18% veškerého zlata, které bylo vytěžené za celé lidské dějiny. Platí, že zvýšení cen zlata způsobuje nárůst zlatých zásob nominovaných v dolarech USA, a to u za poklesu fyzického objemu těchto zásob. Snížení fyzických zásob zlata souvisí s tím, že centrální banky prodávaly ho soukromým investorům. Největší podíl zlata koupeného centrálními banky připadá na centrální banky Číny a Ruska.

Zvýšení tržních cen zlata je dáno několika důvody. Hlavním důvodem je relativní zvýšení poptávky s ohledem na znehodnocování dolaru USA. Nehledě na zvýšení celosvětových zlatých zásob v přepočtu na dolary USA, je objem zlata nedostatečný k zajištění krytí peněz. Např. všechny oficiální celosvětové zásoby zlata v roce 2012 činily 1715 mld. amerických dolarů a byly by postačující ke krytí jenom 64% měnové báze v USA (měnová báze USA ve stejném roce činila 2674 mld. USD). (Revenda, 2013, s. 121, 132, 135).

Na druhou stranu, roli zlata v hospodářství je více než důležitá. Zlato vždy bylo a doposud je aktivem, které nezávisí na měnové politice států, míry inflace, měnové kontroly a faktorů, které ovlivňují devizové rezervy. Mezi argumenty, které zdůrazňují důležitou úlohu zlata jako rezervního monetárního aktiva, patří:

- Zlato umožňuje diverzifikovat rezervy centrálních bank;
- Zlato zajišťuje politickou stabilitu země, protože nezávisí na měnové kontrole popř. zmrazení aktiv a může být kdykoliv převedeno do likvidních aktivů;
- Zlato přispívá k ekonomické stabilitě země jakožto unikátní aktivum, které není zatížen mezinárodními úvěry;
- Zlato slouží k finanční stabilizaci země, protože je v podstatě pojištěním proti nepříznivým událostem, k nimž např. patří krize nebo rozpad národního, regionálního popř. mezinárodního měnového systému. (Basov, 2003, s. 23).

## 4 Vlastní práce

### 4.1 Zlaté devizové rezervy Centrální Banky Ruské Federace

V této kapitole zlaté devizové rezervy Centrální banky Ruské federace jsou analyzovány z hlediska 3 hlavních období: období Ruské říše (1900-1917), sovětského období (1917-1991) a současného období (od roku 1992-současnost).

#### 4.1.1 Období Ruské říše (1900-1917)

Státní banka, která byla hlavní bankou v Ruské říši, byla zřízena v roce 1860 na základě reorganizace Státní komerční banky. Státní banka měla status státní a vládní banky Ruské říše a představovala orgán ekonomické politiky vlády. V roce 1898 v Ruské říši byla ukončena Witteho peněžní reforma, v jejímž důsledku se Státní banka stala hlavní emisní institucí země. V roce 1895 zlaté rezervy Ruské říše činily 911,6 milionů rublů.

V roce 1899 se světové hospodářství začalo potýkat s problémy, což vyvolalo stagnaci v tehdejší Rusku. V roce 1900 propukla krize v hutnictví, v těžkém strojírenství a v některých dalších odvětvích (např. ropném a uhelném). Vzhledem ke zhoršení ekonomické situace, zlaté rezervy Státní banky Ruské říše mezi lety 1899 a 1902 klesl z 1008 na 709,5 milionů rublů. Postupně se zvyšoval odliv zlata do zahraničí – od října do prosince roku 1905 zlaté rezervy Státní banky klesla z 1318,8 na 1126,1 milionů rublů.

Až do vypuknutí První světové války, finanční orgány Ruské říše přikládaly větší význam zachování zlatého krytí ruské měny jako předpoklad zahraničního financování hospodářství. Zlaté krytí ruského rublu po roce 1906 neklesalo pod hodnotu 93 %, zatímco v období 1909-1911 bylo dokonce vyšší než 100 %.

Před první světovou válkou, v červenci roku 1914 došlo ke zrušení výměny bankovek na zlato a k 5krátnému (z 300 milionů na 1,5 miliard ruských rublů) zvýšení hranice emise bankovek nekrytých zlatem. Do únorové revoluce, Státní banka 4krát zvyšovala objem emise bankovek nekrytých zlatem – v souhrnu došlo ke zvýšení objemu bankovek nekrytých zlatem na 8,4 miliardy ruských rublů.

K 1. března 1917 úhrnná hodnota bankovek Státní banky činila 9950 milionů rublů, zatímco ještě v červenci roku 1914 tato hodnota dosahovala výše 1633 milionů rublů. Zmíněný objem bankovek byl jenom částečně kryt zlatem: bankovky měly zlaté krytí na 1476 milionů rublů v Rusku i na 2141 milionů rublů v zahraničí.

Prozatímní vláda Ruska, která vládla od února do listopadu 1917, emitovala bankovek o celkové hodnotě 9,5 miliard rublů, což vedlo k tomu, že k 1. listopadu 1917 úhrnný objem bankovek v oběhu činili již 19575,7 milionů rublů. Dodatečná emise bankovek vedla k tomu, že objem bankovek nekrytých zlatem se zvýšil z původních 6,5 miliard na 16,5 miliard rublů. Takovým způsobem, bankovky, které byly v oběhu, byly kryty zlatem jenom z 5,5 %. (Gosudarstvennyj bank. Cbr.ru, [online].)

Ještě před výše uvedenou Witteho peněžní reformou, zlaté rezervy Ruské říše činily 57 tun, zatímco k roku 1885, tento objem vzrostl na 700 tun. K roku 1905, výše zlatých rezerv Ruska se zvýšila přibližně 2násobně a dosáhla hodnoty 1400 tun. Hlavním faktorem zvýšení objemu zlatých rezerv Ruské říše byl vysoký objem těžby zlata na území samotného Ruska. Zlato z Ruska se také vyváželo do zahraničí, kvůli čemuž rostl objem zlatových rezerv Ruské říše v jiných zemích světa.

Před První světovou válkou (v srpnu 1914) zlaté rezervy Ruské říše byly nejvyšší po celém světě. Jejich hodnota činila 1 miliard 695 milionů ruských rublů a celkový objem - 1311 tun. Nicméně během První světové války, velký objem zlatových rezerv Ruska byl vyvezen do Velké Británie jako garance vrácení Ruskem úvěrů, které si na válčené výdaje půjčilo u této země. Po ukončení První světové války, zlatové rezervy Ruské říše byly odhadovány na 1101 milionů rublů (Rusjaev, 2016, s. 150).

**Tabulka 1 Zlato v Ruské říši v letech 1900 - 1917**

	1900-1910	1911	1912	1913	1914	1915	1916	1917
Těžba, tuny	45,83	50	44	61,8	65,6	-	70	28
Zlaté rezervy, tuny	756,5 (průměr za 1900-1910)	-	-	1233	1208	1250	-	850
Zlato v držení Státní banky na území Ruska, mil. rublů	-	1231,6	1259,3	1327,9	1527,8	-	1473,4	-
Zlato Státní banky mimo území Ruska, mil. rublů	-	218,7	176,9	227,5	167,4	-	2146,7	-
Celkem zlato v držení Státní banky	-	1450,3	1436,2	1555,4	1695,2	-	-	-
Zlaté mince v oběhu	-	614,7	655,8	628,7	494,2	-	-	-
Celkem zlato v držení Státní banky a Zlaté mince v oběhu	-	2092	2092	2184,1	2189,4	-	-	-

Zdroj: vlastní zpracování, Katasonov, Vajněstějn, Razdorskij.

Z údajů uvedených v tabulce 1 vyplývá, že největší těžba zlata v Ruské říši byla sledována v 1913-1914 a 1916, zatímco nejnižší – v letech 1912 a 1917. V roce 1917 bylo

vytěženo o 60 % méně zlata než v předchozím roce. Nejvyšší objem zlatých rezerv Rusko mělo v roce 1915, zatímco za dva roky (v roce 1917), jejichž objem klesl o 32 %.

Nejvíce zlata v držení Státní banky na území Ruska bylo v roce 1914, zatímco mimo Rusko – v roce 1916. Z daných údajů je zřejmé, že během války, zlatové rezervy Ruské říše se aktivně převážely do zahraničí. V období 1911-1916 objem zlata drženého Státní bankou v Rusku vzrostl o 19,6 %, zatímco mimo Rusko – o 881,6 %, tj. téměř 9krát. Před První světovou válkou (1911-1914) celkový objem zlata drženého Státní bankou Ruska se zvýšil o 16,9 %, zatímco objem zlatých mincí v oběhu klesl o 19,6 %. Celkový objem zlata v držení Státní banky a zlatých mincí v Rusku v letech 1911-1914 se nepatrně zvýšil – o 4,7 %.

#### **4.1.2 Sovětské období (1917-1991)**

V listopadu 1917 sovětská vláda získala kontrolu nad Státní bankou bývalé Ruské říše. V prosinci 1917 začala reorganizace finančního systému země. (Narodnyj bank RSFSR. Cbr.ru [online].) Při provedení nové ekonomické politiky sovětské vlády, Státní banka začala od roku 1921 fungovat jako Státní banka RSFSR (Ruské sovětské federativní socialistické republiky). Od roku 1923 Státní banka dostala název Státní banka SSSR. (Gosudarstvennyj bank SSSR. Cbr.ru [online].)

Zlatové rezervy Státní banky po ustavení sovětské vlády začaly se rychle snižovat. V srpnu 1918 převážná část zlatých rezerv Státní banky ve výši 650 milionů rublů (popř. 505 tun zlata) se dostala do rukou protisovětských sil Bílého hnutí admirála Kolčaka. Zlaté rezervy se během jejich držení v rukou vedení Bílého hnutí snížily o 182 tuny.

Po ukončení První světové války a uzavření Brestlitevského míru, RSFSR předal Německu 98 tun zlata. Později, sovětská vláda prodávala zlaté rezervy – k roku 1923 zlaté rezervy Sovětského svazu činily již 400 tun, zatímco, dle některých údajů, k roku 1928 - již přibližně 150 tun. V 30. letech 20. století zlaté rezervy Sovětského svazu se rychle a stabilně rostly zhruba o 320 tun ročně, díky čemuž před válkou v roce 1941 Sovětský svaz disponoval zhruba 2800 tuny zlatých rezerv a Sovětský svaz se umístila na 2. místo ve světě v pořadí zemí s nejvyššími zlatovými rezervami.

Do určité míry i díky větším zlatým rezervám, SSSR zvítězil ve válce s nacistickým Německem (protože během války byl schopen hradit cenu amerických dodávek zbraní, municí a potravin). Ovšem po roce 1953 zlaté rezervy Sovětského svazu se začala

postupně snižovat a ke konci existence SSSR v roce 1991, jeho zlaté rezervy činily, dle určitých údajů, přibližně 290 tun. (Rusjaev, 2016, s. 150).

**Tabulka 2 Zlaté rezervy v Sovětském svazu v letech 1920 – 1941 (tuny)**

	1920-1924	1925	1926	1927	1928	1929
Těžba zlata	-	-	-	36	28	-
Zlaté rezervy	Přibližně 0	141,3	118,7	127,5	178,6	138,2
	1930	1931	1932	1933	1935	1941
Těžba zlata	-	-	-	110	155	-
Zlaté rezervy	221,1	374,3	493,7	525,2	626	2600

Zdroj: vlastní zpracování, Katasonov, Belcer.

Z dostupných údajů, které jsou znázorněny v tabulce 2 je vidět, že v roce 1935 těžba zlata oproti roku 1928 vzrostla o 5,54krát. Zlaté rezervy Státní banky SSSR téměř z nulových hodnot v období 1920-1920 vzrostl na 626 tun v roce 1935 a na 2600 (dle jiných údajů na 2800) tun v roce 1941. V období 1925-1941 se zlaté rezervy dané Státní banky se 18násobně zvýšily.

**Tabulka 3 Zlaté rezervy v Sovětském svazu v letech 1953 – 1991 (tuny)**

	1953	1956	1969	1972	1975	1978	1981	1984
Těžba zlata	117,1	-	-	-	233	-	262	-
Zlaté rezervy	2049,8	2500	1040,4	1486,6	1108,1	760,6	581,6	577,2
	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	-
Těžba zlata	-	271	-	304	285	302	168,1	-
Zlaté rezervy	719,5	587,4	680,9	785,3	850,4	450	484,6	-

Zdroj: vlastní zpracování, Katasonov, Olšanyj.

Po ukončení Druhé světové války a obnovení hospodářství, Státní banka SSSR držela 117,1 tun zlata, tj. v období 1941-1953 pokles zlatých rezerv Sovětského svazu činil 4,7 %, neboli došlo k 1,3krátnému poklesu zlatých rezerv země. Těžba zlata v Sovětském svazu byla o 24,5 % nižší než v roce 1935. Z dostupných informací je zřejmé, že těžba zlata v Sovětském svazu mezi lety 1953-1988 rostla a v roce 1988 bylo vytěženo o 160 % více

zlata než v roce 1953. V letech 1988-1991 těžba zlata v Sovětském svazu klesla o 44,7 %, přičemž k nejhlubšímu poklesu došlo mezi lety 1990 a 1991.

Na druhou stranu, zlaté rezervy Sovětského svazu v období 1953-1991 klesly o 4,6krát neboli o 355,5 %. Nárůst zlatých rezerv SSSR lze pozorovat jenom v letech 1969-1972 (42,9 %), 1981-1985 (23,7 %) a 1986-1989 (44,8 %). Nejhlubší pokles objemu zlatých rezerv je zaznamenán v období 1953-1969 (49,2 %), 1972-1981 (60,9 %) a 1989-1990 (47,1 %).

Dle amerických údajů, SSSR aktivně prodával zlato s cílem nákupu strojírenského zařízení v období 1953-1960, což vysvětluje razantní snížení zlatých rezerv SSSR během druhé poloviny 50. a celých 60. let 20. století. Sovětské politické vedení jednak aktivně prodávalo zlato za účelem nákupu technologicky sofistikovaného zařízení, ovšem současně s tím investovalo rozsáhlé finanční prostředky do těžby a zpracování zlata.

Tato skutečnost ukazuje na důvody zvýšení těžby zlata v Sovětském svazu od poloviny 50. let 20. století do konce 80. let. Americké zdroje poskytují informaci o tom, že se Sovětský svaz snažil omezit prodej zlata tím, že usiloval o posílení obchodní spolupráce se zeměmi, které mají stabilní měny. (Sapogovskaja, s. 125-126).

#### **4.1.3 Ruská federace (1991 - současnost)**

Zlaté rezervy současné Ruské federace se skládají z dvou hlavních částí: zlata vlastněného vládou země a zlata, které drží Centrální banka Ruské federace. Zlato, které drží Centrální banka země je uvedeno v její rozvaze v devizových rezervách. Změna tržní ceny zlata vede k tomu, že Centrální banka Ruské federace provádí přecenění zlata oceněného v ruských rublech ve vlastních devizových rezervách. (Smirnova, 2012, s. 32).

Zhruba dvě třetiny zlatých rezerv Ruské federace jsou umístěny v Ústředním depozitáři Centrální banky. Tento depozitář byl zřízen v roce 1940 a jeho oddělení se mimo Moskvy nacházejí v Petrohradu a Jekatěrinburgu. Zlato je chráněno především v zlatých slitcích, které mají váhu 10 až 14 kil, vyskytují se ale i slitky o váze 100 gramů a 1 kilogram. (Rusjaev, 2016, s. 152).

**Tabulka 4 Zlaté rezervy Ruské federace v letech 1992 - 2000**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Celková těžba zlata, tuny	150	150	143	132	123	124	115	124	143
Oficiální zlaté rezervy, mil. trojské unce***	8,5*	10,2	8,42	9,41	13,49	16,3	14,74	13,33	12,36
Zlato v držení, mil. \$	330,8**	3058,5	2525,1	2824,1	4047,1	4889,2	4421,6	3998,3	3707,8
Podíl zlata na celkových devizových rezervách, %	-	-	-	-	-	-	-	-	12,3

Zdroj: vlastní zpracování, Imf.org, Gold.org, Cbr.ru, Anikin.

Tabulka 4 ukazuje, že těžba zlata v Ruské federaci oproti roku 1991 klesla o 1,1krát popř. o 12,1 %. Pokles zlatých rezerv Centrální banky mezi lety 1991 a 1992 činil zhruba 45,4 %. Lze tedy říct, že ukončení existence Sovětského svazu vedlo k mírnému poklesu těžby zlata a k podstatnému snížení zlatých rezerv Centrální banky Ruské federace.

Během 90. let 20. století, těžba zlata klesla v letech 1992-1998 o 23,3 % (s výjimkou roku 1997, kdy meziroční těžba mírně vzrostla o 0,81 %). Nicméně v letech 1998-2000 nárůst těžby zlata dosáhl hodnoty 24,3 %. Z informací Mezinárodní měnového fondu vyplývá, že v posledním desetiletí minulého století oficiální zlaté rezervy Centrální banky Ruské federace průběžně rostly různým tempem – mezi lety 1992 a 2000 zvýšení činilo 45,4 %.

V některých letech dotčeného období docházelo k poklesu zlatých rezerv dané Centrální banky – 1993-1994 (pokles činil 17,5 %) a 1997-2000 (šlo o celkové snížení o 24,2 %). Zlato v držení Centrální banky v letech 1992-2000 vzrostlo o 10,2 %, přičemž nejvyšší hodnota tohoto ukazatele byla sledována v roce 1998 (o 13,8krát vyšší než v roce 1992). V rozmezí let 1992 až 2000 nárůst oficiálních zlatých rezerv kompenzoval jejich pokles v letech 1991-1992, tj. hodnota zlatých rezerv Centrální banky Ruské federace v roce 2000 byla zhruba stejná jako před rozpadem SSSR v roce 1991. Stejně tak i hodnoty roční těžby zlata ke konci 90. let 20. století se maximálně za desetiletí přiblížily k hodnotám z roku



1991. Obecně lze říct, že ke konci 90. let 20. století, Ruská federace si vrátila pozice v objemu zlatých rezerv Centrální banka a vytěženého zlat ke konci existence SSSR.

**Tabulka 5 Zlaté rezervy Ruské federace v letech 2001 – 2009**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Celková těžba zlata, tuny	154	171	177	174	168	164	163	184	205
Oficiální zlaté rezervy, mil. trojské unce	13,6	12,46	12,55	12,44	12,44	12,91	14,48	16,71	20,87
Zlato v držení, mil. \$	4079,8	3739,3	3763,4	3732,4	6349	8164,4	12011,9	14533,4	22797,7
Podíl zlata na celkových devizových rezervách, %	10,4	8,9	6,7	4,3	3,5	2,7	2,5	3,4	5,2

Zdroj: vlastní zpracování, Imf.org, Gold.org, Anikin.

V období 2001-2009 se celková těžba zlata vzrostla o 33,1 %. Těžba zlata se zvyšovala v letech 2001-2003 (15 %) a v období 2007-2009 (25,8 %). Pokles těžby zlata v letech 2003-2007 činil 7,9 %. Oficiální zlaté rezervy Centrální banky Ruské federace v letech 2001-2009 vzrostly o 53,5 %. Mezi lety 2001 a 2005 pokles zlatých rezerv dosáhl hodnoty 8,5 %, zatímco v letech 2005-2009 nárůst zlatých rezerv činil 67,8 %.

Objem zlata v držení Centrální banky Ruské federace v období 2001-2009 vzrostl o 458,8 %. Zlato v držení Centrální banky v letech 2001 až 2004 kleslo o 8,5 %, zatímco v období 2004-2009 toto zlato v držení vzrostlo o 511 %. Podíl zlata na celkových devizových rezervách od roku 2000 do 2009 se stabilně snižoval z 12,3 % na 5,2 %, ovšem v roce 2007 tento podíl klesl na 2,5 %.

**Tabulka 6 Zlaté rezervy Ruské federace v letech 2010 – 2017**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	1.3.2018
Celková těžba zlata, tuny	203	211	225	255	289	294	298	-	-
Oficiální zlaté rezervy, mil. trojské unce	25,36	28,39	30,79	33,28	38,84	45,48	51,93	59,12	-
Zlato v držení, mil. \$	35788,1	44696,7	51039,3	39989,9	46089	48562,6	60193,6	76647	80582
Podíl zlata na celkových devizových rezervách, %	7,4	8,7	9,5	7,9	12,1	13,1	15,8	17,7	-

Zdroj: vlastní zpracování, Imf.org, Gold.org, Cbr.ru.

Z tabulky 6 vyplývá, že celková těžba zlata v Ruské federaci v letech 2010 až 2016 vzrostla o 46,8 %. Oficiální zlaté rezervy Ruské federace v období 2010-2017 vzrostly o 133,1 %. Objem zlata v držení Centrální banky Ruské federace v období od roku 2010 do 1. března 2018 se zvýšil o 125,2 %. Mezi lety 2010 až 2017 podíl zlata v devizových rezervách Centrální banky Ruské federace vzrostl ze 7,4 % na 17,7 %, neboli o 10,3 %.

Těžba zlata nepřetržitě rostla po celé sledované období, přičemž nejvyšší její nárůst lze zaznamenat mezi roky 2012 a 2013 a také roky 2013 až 2014 – v obou případech šlo o zvýšení o 13,3 %. Oficiální zlaté rezervy Centrální banky Ruské federace se nejvíce zvýšily v letech 2013-2014 (o 16,7 %) a v období 2014-2015 (o 17,1 %).

Objem zlata v držení Centrální banky Ruské federace zaznamenal nejvyšší zvýšení v letech 2015-2016 (jde o zvýšení o 24 %) a v období 2016-2017 (jedná se o nárůst zlata v držení o 27,3 %). Je pozoruhodné, že v letech 2010-2013 podíl zlata na celkových devizových rezervách byl relativně stabilní (7,4 % v roce 2010 v porovnání s rokem 7,9 % v roce 2013), zatímco v roce 2014 se tento podíl zvýšil o 4,2 % a ke konci roku 2017 vzrostl o dalších 5,2 %.

Zatímco nárůst oficiálních zlatých rezerv a zlata v držení Centrální banky Ruské federace za sledované období se vyznačuje zhruba podobným tempem (a to nehledě na skutečnost, že v roce 2017 nejsou zatím údaje o vytěženém zlatu), zvýšení těžby zlata v Ruské federaci probíhá zhruba 2krát nižším tempem než nárůst daných rezerv a zlata v držení, z čehož plyne, že Centrální banka Ruské federace kupuje zlato mnohem rychlejšími tempy, než to je těženo. Např. v roce 2016 v Rusku bylo vytěženo 298 tun zlata, zatímco Centrální banka země koupila přibližně 200 tun zlata (jde o přírůstek zlatých rezerv mezi lety 2015 a 2016 v přepočtu na tuny).

Objem peněžní zlata (neboli zlatých rezerv) v Ruské federace se podstatně zvýšil během krize v letech 2009 a 2010, kdy došlo k znehodnocení devizových rezerv nominovaných v cenných papírech. Podstatný pokles zlata v držení Centrální banky, ke kterému došlo v roce 2013, byl vyvolán tím, že se značně snížila cena zlata na příslušném světovém trhu. Je to také patrné i z toho důvodu, že fyzický objem zlatých rezerv Centrální banky v letech 2012-2013 se dokonce zvýšil, což znamená, že i přes nárůst fyzického objemu zlata v Centrální bance Ruské federace, cena tohoto zlata v dotčeném období výrazně klesla.

Za poslední desetiletí, tj. mezi lety 2007 až 2017, jsou sledovány 3 odlišné tendence přírůstu zlatých rezerv (údaje za jednotlivé roky se u různých autorů mírně liší):

1. V období 2007-2009 zlaté rezervy Centrální banky se zvyšují s rostoucím tempem: 14,7 % v roce 2007, v roce 2008 - 16,38 % a v roce 2009 – o 27,1 %;
2. V letech 2010-2013 nárůst zlatých rezerv pokračuje, ale již nižším tempem: v roce 2010 jde o zvýšení o 19,98 %, v roce 2011 – nárůst činí 10,43 %, v roce 2012 jde o zvýšení o 9,59 %, zatímco v roce 2013 došlo k nejnižšímu nárůstu zlatých rezerv za celé období 2007-2017 – jenom o 6,02 %;
3. V období 2014-2017 Centrální banka Ruské federace znovu zvyšuje tempo přírůstu zlatých rezerv: v roce 2014 jde o nárůst o 16,09 %, v roce 2015 – o 19,76 %, v roce 2016 – 14,2 %, zatímco v roce 2017 – o 13,9 %. Je vidět, že po roce 2015 tempo nárůstu zlatých rezerv postupně stabilizuje a mírně klesá.

Jedním z důležitých důvodů výrazného nárůstu zlatých rezerv v období 2014-2015 je nestabilita na finančních trzích a zavedení sankcí proti Ruské federaci (zejména ze strany Spojených států amerických). Je třeba podotknout, že 75 % všech devizových rezerv Ruské federace je investováno do cenných papírů jiných států. (Balašova, Belikova, 2016, s. 254-255).

Zlato je Centrální bankou Ruské federace využíváno k stabilizaci finančního systému, díky tomu, že banka může diverzifikovat své devizové rezervy tím, že vyšší podíl zlata v devizových rezervách vede k poklesu měnového rizika spojeného s devizovými rezervy nominovanými v eurech a dolarech USA. Kromě toho, zvýšení nákupu zlata Centrální bankou stimuluje rozvoj těžebního průmyslu Ruské federace.

Takovým způsobem, zvýšení zlatých rezerv ve struktuře devizových rezerv Centrální banky Ruské federace poskytuje možnost toho, aby zlato vytěžené v Ruské federaci zůstalo na jejím území a přispívalo k stabilitě finančního systému. Vzhledem k existenci ekonomických sankcí proti Rusku a geopolitické nestabilitě na Ukrajině, vláda Ruské federace využívá zlato jako aktivum, které umožňuje vyhnout se zmrazení zahraničních aktiv Ruské federace.

Na druhou stranu, zlato je aktivum nahrazující devizové rezervy nominované ve světových měnách (např. dolar USA a euro). Např. v roce 2014 na Centrální banku Ruské federace připadalo 59 % celkové výše zlata pořízeného všemi centrálními bankami zemí světa. (Šeremeta, 2015, s. 19).

Ze statistických údajů vyplývá, že hlavním kupujícím zlata v Ruské federaci je Centrální banka země – nepřetržitě rostou zlaté rezervy Centrální banky Ruska a její podíl v celkové spotřebě vytěženého zlata je dlouhodobě nejvyšší. Např. v roce 2014 z celkového zlata vytěženého v Ruské federaci ve výši 228 tun, Centrální banka země koupila 171 tun. (Plešivceva, 2017, s. 103).

Centrální banka Ruské federace kupuje zlato k tomu, aby snížila vlastní závislost na americkém dolaru, který je hlavní světovou měnou. Snížení této závislosti by mohlo vést k tomu, že vzroste význam Ruské federace v mezinárodním obchodě. Např. Rusko a Čína podepsaly dohodu o vzájemném obchodě, který by se měl uskutečňovat v národních měnách, nikoliv v dolarech USA. V souvislosti se zvýšením podílu zlata v devizových rezervách je nutné zmínit, že se předpokládá, že optimální podíl zlatých rezerv na celkové výše devizových rezerv je 15 %. (Nikulín, 2015, s. 166).

## 5 Závěr

Z 3 analyzovaných období (Ruská říše, sovětské období a současné období) lze říct, že nejvyšší zlaté rezervy byly sledovány v roce 1941 bezprostředně před vypuknutím války Sovětského svazu a nacistického Německa. Tyto zlaté rezervy dle různých údajů dosahovaly hodnoty 2600 popř. 2800 tun. Současná Centrální banka Ruské federace (dle dat v roce 2017) vlastní zhruba 1839 tun, což je o 761 popř. 961 tun méně než v roce 1941.

Nejvýznamnější procentní nárůst zlatých rezerv za 3 daná období byl sledován v Sovětském svazu v letech 1925-1941. Tento nárůst činil 1740 % (pokud je bráno v potaz, že zlaté rezervy činily 2800 tun, jde o zvýšení o hodnotě 1882 %). Významné zvýšení zlatých rezerv Státní banky Ruské říše lze sledovat v období 1900-1910 (průměr za dané období) až 1915, kdy nárůst činil 65,2 %. Nárůst zlatých rezerv Centrální banky Ruské federace je zaznamenán v období 2010-2017, kdy za 7 let toto zvýšení dosáhlo hodnoty 133,1 %, zatímco celkem v letech 1991-2017 nárůst zlatých rezerv Centrální banky činil 232 % (neboli celkem o 1574,5 tun).

Nejnižší hodnota zlatých rezerv v 3 různých sledovaných obdobích byla zaznamenána po ukončení existence Ruské říše - v období 1920-1924, kdy zlaté rezervy byly téměř nulové. Další nejnižší hodnota zlatých rezerv je pozorována v roce 1992 - jedná se o nejnižší hodnotu během existence Ruské federace a také v roce 1990 (jde o zlaté rezervy ve výši 450 tun, tedy nejnižší hodnoty během existence Sovětského svazu po roce 1941, kdy zlaté rezervy byly nejvyšší za celé dějiny).

Ze všech období poklesu zlatých rezerv Centrální banky (popř. Státní banky) mezi jednotlivými roky, k nejhlubšímu poklesu došlo v letech 1915-1925, kdy zlaté rezervy Státní banky klesly z 1250 tun na 141,3 tun (za období 1916-1924 jsou jenom částečné údaje o zlatých rezervách). Jednalo se tedy o 88,7%ní pokles zlatých rezerv. Např. v letech 1991-1992, kdy došlo k rozpadu Sovětského svazu a vzniku Ruské federace, snížení zlatých rezerv činilo 45,4 %. Za delší časové období, výrazné snížení zlatých rezerv lze sledovat v letech 1953-1991, kdy tyto rezervy klesly o 355,5 %.

Zvýšení těžby zlata v Ruské říši lze zaznamenat v letech 1911-1916 (tj. i během První světové války). Nicméně již v roce 1917 došlo ke snížení těžby o 60 %. V roce 1935 v Sovětském svazu bylo vytěženo o 355 % více zlata než v roce 1927. Také v období 1953-1988 nárůst těžby zlata činil 160 %. Jeden z nejvýraznějších poklesů těžby zlata bylo

v období 1988-1991, kdy tato těžba klesla o 44,7 %. V letech 1992-2016 došlo ke zvýšení těžby zlata o 99 %.

Z údajů, dostupných za období 1900-2016 vyplývá, že historicky nejnižší těžba byla zaznamenána v roce 1917 a 1928 (jde o těžbu ve výši 28 tun). Naopak, nejvíce zlata bylo vytěženo v Sovětském svazu v roce 1988 – 304 tuny. V roce 2016 v Ruské federaci bylo vytěženo 298 tun zlata, což je jenom o 6 tun méně, než činí historický rekord za 3 sledovaná období.

Je zcela jasné, že výše těžby zlata a zlaté rezervy Státní (popř. Centrální) banky Ruska souvisí se stavem hospodářství země v konkrétním historickém období. Nejčastějším důvodem poklesu těžby a zlatých rezerv bylo prudké zhoršení ekonomické situace v Rusku v důsledku války, vzhledem k nutnosti nákupu vysoce-technologické produkce v zahraničí a vzniku politické a ekonomické nestability kvůli rozpadu státu.

Tomu tak bylo za První světové a za Občanské války (období 1916-1924), v letech 1953-1991, kdy SSSR nakupoval strojírenská zařízení v zahraničí a v letech 1991-1992, kdy se rozpadl Sovětský svaz. Do určité míry specifickou byla situace v období 1953-1991, protože při dlouhodobějším poklesu zlatých rezerv, v letech 1953-1988 rostla těžba zlata, tj. zlato bylo využíváno pro zahraničně-obchodní účely (nákup nedostatkového zboží v zahraničí).

Nejpříznivějším období jak z hlediska těžby zlata, tak i zvýšené zlatých rezerv Centrální banky jsou období ekonomické konjunktury, anebo období zhoršení vztahů Ruska s jinými zeměmi, kdy Rusko pomocí zlata stabilizuje zahraničněobchodní transakce a vlastní finanční systém. Nárůst zlatých rezerv byl nejvyšší v letech 1900-1915, 1925-1941 a v období 2010-2017.

Ve všech 3 obdobích zvýšení zlatých rezerv souviselo s nárůstem těžby zlata, z čehož vyplývá, že téměř všechno vytěžené v Rusku zlato kupovala Státní (popř. Centrální) banka. V období 1900-1915 v Rusku probíhaly ekonomické reformy a ve světovém hospodářství před vypuknutím První světové války existovaly podmínky pro ekonomický rozvoj, což podmiňovalo zvýšení těžby a zlatých rezerv v Ruské říši.

V uzavřené ekonomice Sovětského svazu v období 1925-1941 zlato umožňovalo nákup technologicky náročného zboží (k uskutečnění industrializaci v zemi). Kromě toho, v 30. letech 20. století se začala zhoršovat mezinárodní politická a ekonomická situace a v roce 1939 vypukla Druhá světová válka. Po ekonomické krizi z let 2008-2009 a vypuknutí ukrajinské krize 2014, Rusko hodnotí zlato jako stabilizační aktivum, umožňující nákup

technologicky sofistikovaného zboží v zahraničí a kompenzující nedostatek devizových rezerv v důsledku snížení cen ropy a plynu v posledních několika letech.

## 6 Seznam použitých zdrojů

### 6.1 Knižní zdroje

BALABANOV, Igor. *Banki i bankovskoje dělo*. 1. SPb: Izdatělskij dom «Pitěr», 2003. ISBN 5-272-00227-X.

BASOV, A. *Rol zolota i drugich dragocennych metallov v sostave zolotovaljutnych rezervov*. *Finansy i Kredit*. 2003, 3(117), 19-24., s.23

JÍLEK, Josef. *Finance v globální ekonomice*. Praha: Grada, 2013. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-80-247-4516-9.

KANTNEROVÁ, Liběna. *Základy bankovnictví: teorie a praxe*. V Praze: C.H. Beck, 2016. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-595-4.

KOHOUT, Pavel. *Finance po krizi: Evropa na cestě do neznáma*. 3., rozš. vyd. Praha: Grada, 2011. Finanční trhy a instituce. ISBN 978-802-4740-195.

KOROBOVA, Galina. *Bankovskoj dělo*. 1. Moskva: Ekonomist, 2006. ISBN 5-98118-026-9.

KRASAVINA, Lidija. *Konceptualnye podchody k reformirovaniju mirovoj valjutnoj sistěmy*. *DĚŇGI I KREDIT*. 2010, (5), 48-57.

MANDEL, Martin, ZELENKA, Vladimír. *ZTRÁTA CENTRÁLNÍ BANKY – ÚČETNÍ A EKONOMICKÝ POHLED NA PŘÍKLADĚ ČESKÉ NÁRODNÍ BANKY*. *POLITICKÁ EKONOMIE*. 2009, (6), 723-739.

MEJSTRÍK, Michal, PEČENÁ, Magda, TEPLÝ, Petr. *Bankovnictví v teorii a praxi: Banking in theory and practice*. Praha: Karolinum, 2014. ISBN 978-80-246-2870-7.

REVENDA, Zbyněk. *Centrální bankovnictví*. 3., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-230-7.

REVENDA, Zbyněk. *Peněžní ekonomie a bankovnictví*. 6., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2015. ISBN 978-80-7261-279-6.

REVENDA, Zbyněk. *Peníze a zlato*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2013. ISBN 978-80-7261-260-4.



ROTHBARD, Murray Newton. *Peníze v rukou státu*. 1. Praha: Liberální institut, 2001. ISBN 978-808-6389-127.

TAVASIJEV, Ahsar. *Bankovskoje dělo. Upravlenije i těchnologii*. 1. Moskva: Juniti-Dana, 2005. ISBN 5-238-00955-0.

ŽARKOVSKAJA, Elena. *Bankovskoje dělo*. 1. Moskva: Omega-L, 2006. ISBN 5-98119-638-6.

BALAŠOVA, O, BELIKOVA, A. *Dinamika Meždunarodnych rezervov RF*. Izvestija Tul'skogo gosudarstvennogo universitěta. *Ekonomičeskije i juridičeskije nauki*. 2016, s. 247-257.

Centralnyj bank Rossijskoj Feděracii: *Godovoj očet 1992*. 1. Moskva: Argo, 1993.

Centralnyj bank Rossijskoj Feděracii: *Godovoj očet 1993*. 1. Moskva: Argo, 1994.

BELCER, A. *Aktualnye voprosy ekonomiki i finansov v uslovijach sovremennych vyzovov rossijskogo i mirovogo chozjajstva*. Samara: Ofort, 2015, s. 118-121. ISBN 978-5-473-01045-9.

NIKULIN, A. *Mirovoj rynek zolota: sostojanije i perspektivy razvitija*. PROBLEMY NACIONALNOJ STRATĚGII. 2015, 1(28), s. 151-174.

SAPOGOVSKAJA, L. *Ekonomika zolota i zolotodobyvajuščaja promyšlennost' SSSR v matěrialach analitiki CRU SŠA*. 1. Ekaterinburg: Institut istorii i archeologii Uralskogo otdělenija RAN.

SMIRNOVA, O. *Zoloto kak element meždunarodnych rezervov i ego vlijanije na finansovyj rezultat centralnogo banka rossijskoj feděracii*. *Finansovaja analitika: problemy i rešenija*. 2012, 43(133), s. 31-38.

ŠEREMETA, S. *Monětarnyje těnděncii na rynke zolota i perspektivy zolota v mirovoj ekonomike*. *Finansy i kredit*. 2015, 20(644), s. 13-21.

RUSJAEV, K. *Ocenka sostojanija zolotogo zapasa Rossii*. *Naučnyj almanach*. 2016, 9-1(23), s. 149-152.

PLEŠIVCEVA, A. *Mirovoj rynek zolota: promyšlennoe potreblenie*. *Socialno-Ekonomičeskije javlenija i processy*. 2017, 12(2), s. 98-105.

ANIKIN, A. *Rossijskaja zolotodobyvauščaja otrasl: problemy i perspektivy razvítia*. VESTNIK FINANSOVOGO UNIVERSITĚTA. 2012, (1), 89-94.

KATASONOV, V. *Zoloto v ekonomike i politike Rossii*. 1. Moskva: Ankil, 2009. ISBN 978-5-86476-288-2.

OLŠANYJ, A. *Zolotovalutnyje rezervy rossijskoj feděracii: struktura i upravleniye*. Rossijskij vněšněekonomičeskij vestnik. 2006, (12), s. 40-50.

VAJNŠTĚJN, A. *Narodnoje bogatstvo i narodnochozjajstvennoje nakopleniye predrevoljucionnoj Rossii: statističeskoje issledovanije*. 1. Moskva: Gosstatizdat CSU SSSR, 1960. ISBN 9780598876201.

## 6.2 Elektronické zdroje

HAMPL, Mojmir. *Centrální banky a mýtus zlata*. Cnb.cz [online]. Praha: Česká národní banka, 2018 [cit. 2018-02-02]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/clanky\\_rozhovory/media\\_2018/cl\\_18\\_180104\\_hampl\\_factors.html](https://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2018/cl_18_180104_hampl_factors.html)

Centralnyj bank Rossijskoj Feděracii. Cbr.ru [online]. Moskva: Bank Rossii, 2018 [cit. 2018-03-13]. Dostupné z: [https://www.cbr.ru/today/?PrtId=cbrf\\_sub](https://www.cbr.ru/today/?PrtId=cbrf_sub)

Ežemesjačnyje značeniya na načalo očetnoj daty. Cbr.ru [online]. Moskva: Bank Rossii, 2018 [cit. 2018-03-14]. Dostupné z: [https://www.cbr.ru/hd\\_base/mrrf/mrrf\\_m/](https://www.cbr.ru/hd_base/mrrf/mrrf_m/)

Gosudarstvennyj bank. Cbr.ru [online]. Moskva: Bank Rossii, 2018 [cit. 2018-03-13]. Dostupné z: <http://www.cbr.ru/today/?prtid=impbank>

Gosudarstvennyj bank SSSR. Cbr.ru [online]. Moskva: Bank Rossii, 2018 [cit. 2018-03-13]. Dostupné z: <http://www.cbr.ru/today/?PrtId=gbsssr>

International Liquidity selected indicators. Imf.org [online]. Washington: International Monetary Fund, 2018 [cit. 2018-03-14]. Dostupné z: <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61545869>

Narodnyj bank RSFSR. Cbr.ru [online]. Moskva: Bank Rossii, 2018 [cit. 2018-03-13]. Dostupné z: <http://www.cbr.ru/today/?PrtId=nrbank>

Official gold reserves. Gold.org [online]. London: World Gold Council, 2018 [cit. 2018-03-14]. Dostupné z: <https://www.gold.org/data/gold-reserves>

Oficialnye kursy valjut na zadannuju datu, ustanavlivajemye ežedněvno. Cbr.ru [online]. Moskva: Bank Rossii, 2018 [cit. 2018-03-14]. Dostupné z: [http://www.cbr.ru/currency\\_base/daily.aspx?date\\_req=31.12.1992](http://www.cbr.ru/currency_base/daily.aspx?date_req=31.12.1992)

Pravovoj status i funkcii Banka Rossii. Cbr.ru [online]. Moskva: Bank Rossii, 2014 [cit. 2018-03-13]. Dostupné z: <https://www.cbr.ru/today/?PrtId=bankstatus>