

УДК 336.717+339.722

Е.В. Чайкина

Севастопольский национальный технический университет

ул. Гоголя, 14, г. Севастополь, Украина, 99011

E-mail: finance09@mail.ru

ОСОБЕННОСТИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ МИРОВОГО РЫНКА ЗОЛОТА В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

Рассмотрены особенности мирового рынка золота, его структура и функционирование в условиях мирового финансового кризиса. Уточнена сущность понятия «рынок золота». Систематизированы участники мирового рынка золота в разрезе спроса и предложения.

Ключевые слова: золото, золотодобыча, рынок золота.

Постановка проблемы. Большинство стран мира переживает сегодня не лучшие времена. Основные потребители золота – Индия и Китай – снизили темпы экономического роста, а в Индии правительство увеличило импортные пошлины на золото в два раза. С одной стороны снижение экономических темпов влечет за собой снижение доходности населения и снижение их покупательной способности. С другой же стороны, экономическая нестабильность противоположно влияет на стоимость золота. Инвесторы на фоне обесценивания валют, акций и других рискованных активов, выбирают в качестве объекта инвестиций золото. При этом ожидаемые масштабы денежных интервенций в экономику правительствами США и ряда стран Евросоюза создали дополнительные риски неопределенности для доллара и евро. Доллар постепенно сдает позиции универсального резервного актива. Особенно, с введением в сентябре 2012 года QE3 (количественное смягчение) новой крупномасштабной эмиссии долларов. Сумму QE3 можно оценить в годовом исчислении в 480 млрд. долларов или 3 % ВВП США. В такой ситуации золото выступает в качестве важнейшего инструмента диверсификации портфелей инвесторов и хеджирования рисков.

По данным Всемирного совета по золоту с 2005 года золото выросло на мировых рынках в цене почти на 334 % – с 495 до 1658 долларов за тройскую унцию. В целом золото не дешевето уже 12 лет. В первом квартале 2013 года средняя цена золота составила 1658 доллар США за тройскую унцию [1]. Все эти факты свидетельствуют о том, что данный рынок активно развивается, особенно в периоды финансовых кризисов, что и определяет актуальность данной темы.

Анализ последних исследований и публикаций. Изучение отечественных рынков драгоценных металлов содержится в трудах украинских ученых-экономистов: М.Дыбы, Э. Бахтари, В. Михальского, Н. Бодровой. Данная тема также рассматривалась в работах и российских ученых: В. Букато, М. Лапидуса, И. Шишкина, Я. Архипова, А. Аникина, С. Борисова, М. Ермиловой. Данными авторами исследованы этапы эволюции золота, мировые и отечественные рынки золота. В том числе М. Ермиловой, к.э.н. Российского экономического университета, в статье « Возможные сценарии развития мировой валютной системы в условиях возврата к использованию драгоценных металлов» [2] рассматриваются пути модернизации мировой валютной системы посредством использования драгоценных металлов, как замены доллара США. Автором показана перспективность формирования корзины драгоценных металлов как наиболее оптимального варианта решения в современных экономических условиях.

В трудах к.э.н. Михальского В.В. рассмотрены вопросы эволюции золота, особенности и характерные черты мирового рынка золота [3]. Данным авторам исследуется современный мировой рынок золота, основные причины роста роли золота на мировом финансовом рынке. Отслеживаются особенности формирования цены золота на мировых аукционах, а также ее влияние на рентабельность добычи и разработки рудников. В его работе обозначены факторы, влияющие на курс золота, объемы спроса и предложения мирового рынка золота, а также определена роль золота, как универсальной общемировой валюты.

Выделение нерешенных ранее частей общей проблемы. Однако до настоящего времени не до конца изучено влияние мирового финансового кризиса на мировой рынок золота.

Цель и задачи статьи. Изучить особенности мирового рынка золота, его структуру и функционирование в условиях мирового финансового кризиса. Для достижения цели уточнена сущность понятия «рынок золота», систематизированы участники мирового рынка золота в разрезе спроса и предложения.

Изложение основного материала. Несмотря на многочисленные работы ученых, изучающих рынок золота, до настоящего времени так и не выработана единая точка зрения на определение сущности этой экономической категории. В современной экономической и научно-исследовательской литературе существует многообразие различных подходов к понятию рынка золота, определению его природы.

В учебнике по экономической теории рынок золота – это совокупность экономических отношений по поводу организации купли-продажи золота [4]. В учебнике под редакцией Л.Н. Красавиной рынки золота — специальные центры торговли золотом, где осуществляется его регулярная купля-продажа по рыночной цене в целях промышленно-бытового потребления, частной тизаврации, инвестиций, страхования риска, спекуляции, приобретения необходимой валюты для международных расчетов [5].

В трудах О. Алмазова и Л. Дубоносова рынки золота – это специализированные центры, где происходит купля-продажа драгоценного металла главным образом для промышленного потребления и для частной тизаврации (накопления), а в некоторых случаях – и для монетарных целей [6].

На взгляд автора, современный рынок золота можно определить как систему отношений между субъектами по поводу купли-продажи драгоценного металла, которая функционирует на разных уровнях его организации: мировом, региональном, внутреннем.

Мировой рынок золота в широком плане охватывает всю систему циркуляции этого драгоценного металла в масштабах мира – производство, распределение, потребление. Основными особенностями рынков золота являются; покупка-продажа наличного металла в слитковой форме и оптовые методы торговли этими слитками. Соответственно, особенности торговли так называемым "бумажным золотом" (сделки с контрактами на золото) анализируются в рамках деятельности бирж по операциям с золотом.

Функционирование мирового рынка золота можно представить в виде схемы (см. рисунок 1.)

Из рисунка видно, что золото поступает на рынок в виде первичного и вторичного металла. Предложение первичного металла исходит от группы золотодобывающих стран, где организовано промышленное производство драгоценного металла – посредством добычи из недр и переработки золотосодержащего минерального сырья или в виде попутного извлечения золота при выплавке других цветных металлов.

Общий объем золота добытого на начало 2012 года составил примерно 171 300 тонн, из которых около 59 % было добыто с 1950 года [7].

Мировые прогнозные ресурсы золота оцениваются в 105000 – 180000 тонн, при этом, основная их часть приходится на Азию, где большая часть ресурсов золота сосредоточена в недрах России (33000 – 51000 тонн), Китая (7000 – 10000 тонн) и Киргизии (5000 – 7000 тонн). Американские континентальные прогнозные ресурсы оцениваются в 24000 – 45000 тонн. Основная часть их распределена между Бразилией (5000 – 10000 тонн), США (5000 – 7000 тонн), Канадой (3000 – 5000 тонн), Чили и Венесуэлой (по 2000 – 5000 тонн в каждой) [8].

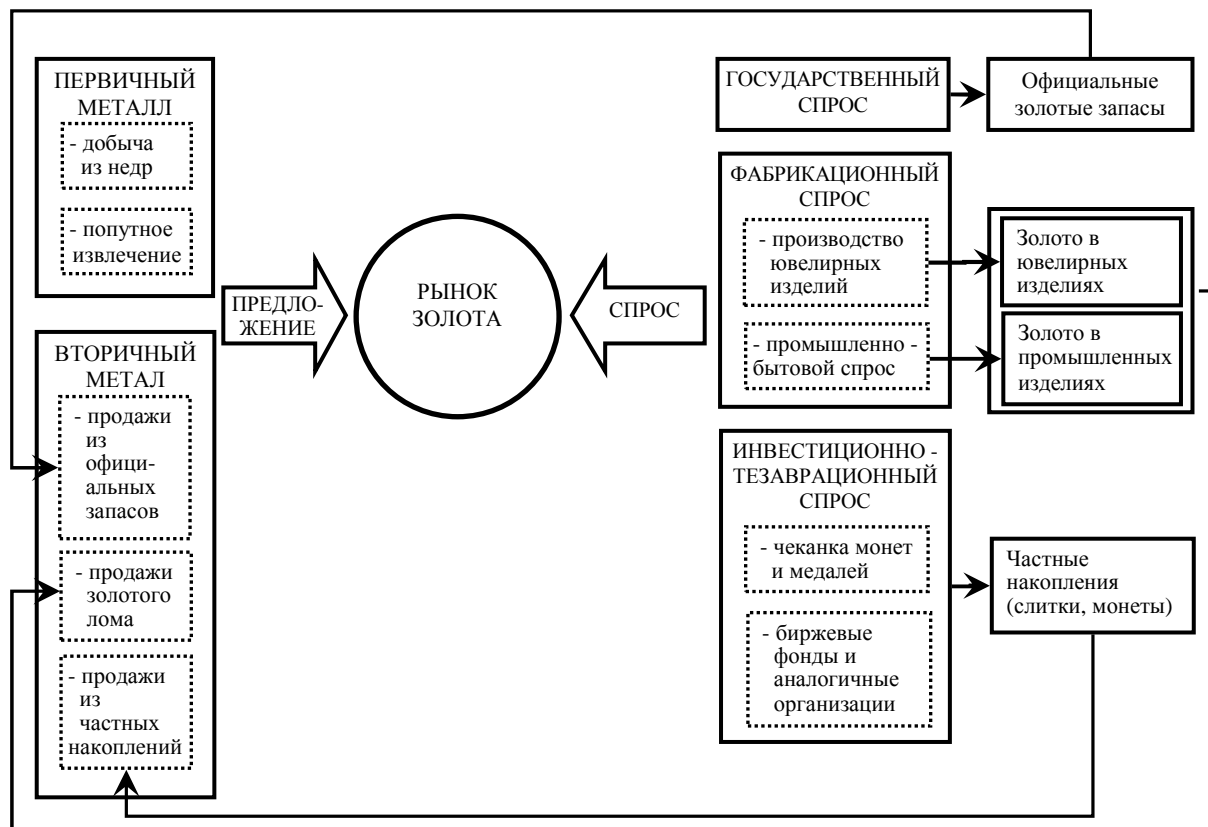


Рисунок 1 – Общая схема функционирования мирового рынка золота (составлено автором)

Количество открытых новых месторождений золота снижается, несмотря на высокие инвестиционные расходы на разведку, которые составили 8 млрд. долларов США в 2011 году. Дело в том, что низкие цены на золото в конце 90-х годов прошлого века вызвали уменьшение расходов на геологоразведку, что привело к значительному сокращению открытий новых месторождений, в том числе и крупных приисков. Несмотря на происходящий теперь рост цен на золото, вызвавший резкое повышение масштабов поисковых работ, количество готовых к разработке в текущем десятилетии крупных рудников явно невелико. Кроме того, отмечается значительное увеличение издержек по их освоению, что также тормозит начало эксплуатации. В 2000 г. общие затраты добывающих компаний составили в среднем 238 долларов США за 1 тройскую унцию, а в 2003 году – 220 долларов США за унцию. Уровень цены себестоимости добычи золота в мире в 2011 г. составил 600-800 долларов США за 1 тройскую унцию, что явилось следствием, в первую очередь, высоких цен на энергоносители, из-за чего возросли затратные расходы [8]. В дальнейшем себестоимость золота будет возрастать, так как подавляющая часть его запасов приходится на рудные месторождения.

Для мирового комплекса добычи характерны следующие тенденции и процессы:

- длительный рост первичной добычи и его географическая диверсификация;
- увеличение отраслевых затрат.

На рисунке 2 можно увидеть динамику добычи золота с 2006 по 2011 год. Добыча золота в мире по 2008 год исключительно снижалась. За последние три года с началом мирового кризиса добыча золота возросла, в 2011 году мировая добыча золота составила 2 812 тонн, что оказалось на 3,8 % больше итогового результата 2010 года (2 709 тонн). Такие высокие темпы производства золота в значительной мере связаны с использованием прогрессивных технологий, применяемых при переработке бедных золотосодержащих руд. Широкое распространение получили, в частности, угольно-сорбционная технология извлечения золота и метод кучного выщелачивания. Основными причинами роста добычи золота стали высокий спрос и рост котировок на него.

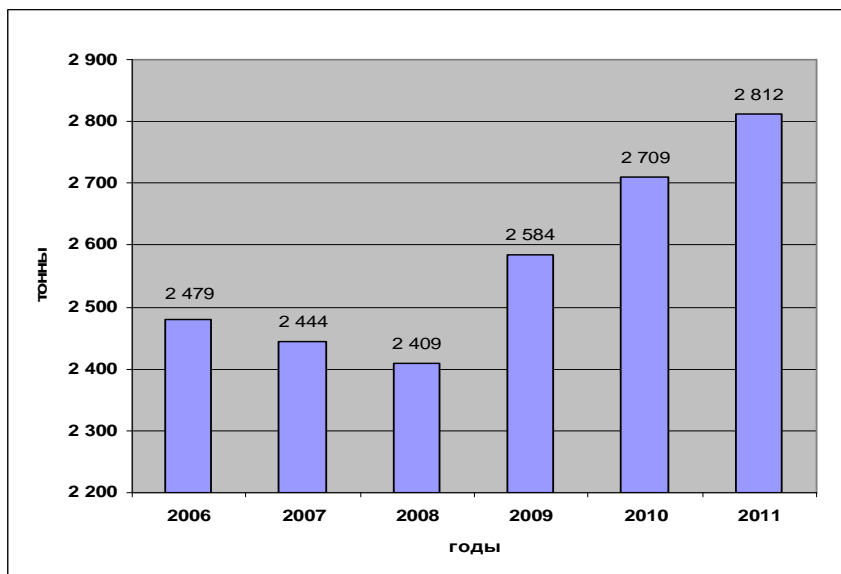


Рисунок 2 – Объем добычи золота в мире (т.)

Источник: составлено по данным компании GFMS (Gold Field Mineral Services)

Географическая структура добычи золота в мире за последнее десятилетие радикально изменилась. В настоящее время добычей золота на промышленном уровне занимаются свыше шестидесяти стран, причем большая часть производства золота сосредоточена в десяти государствах (см. таблицу 1.)

Основными странами по добыче золота на сегодняшний день являются Китай, Австралия, США, Россия. В 2007 г. на первое место в мире по золотодобыче вышел Китай, опередив ЮАР. Смена лидирующих позиций обусловлена как падением добычи в ЮАР (экстенсивный фактор), так и увеличением выпуска золота в Китае (интенсивный фактор). Рост золотодобычи в Китае обусловлен действием программы государственных инвестиций в золотодобычу, направленной на консолидацию отрасли, повышение ее капитализации и технологического уровня. Среднегодовой темп снижения добычи в ЮАР в 2006–2011 г. составил 6,62%, а темп прироста в Китае – 9,88%. С 2008 г. существенно снизилась золотодобыча в Австралии и Индонезии. В Индонезии добыча золота за 2011 год упала на 25 т.

Таблиця 1 – Динамика добычи золота по странам с 2006 по 2011 год *

Страны	2006		2007		2008		2009		2010		2011	
	тонн	%	тонн	%	тонн	%	тонн	%	тонн	%	тонн	%
Австралия	247	9,96	245	10,02	211	8,76	224	8,67	261	9,63	259	9,21
Гана	70	2,82	75	3,07	83	3,45	92	3,56	81	2,99	91	3,24
Индонезия	116	4,68	147	6,01	93	3,86	160	6,19	140	5,17	115	4,09
Канада	104	4,20	101	4,13	94	3,90	96	3,72	91	3,36	108	3,84
Китай	247	9,96	280	11,46	288	11,96	324	12,54	351	12,96	369	13,12
Мексика	39	1,57	44	1,80	51	2,12	62	2,40	79	2,92	85	3,02
Папуа Новая Гвинея	60	2,42	61	2,50	67	2,78	71	2,75	70	2,58	67	2,38
Перу	202	8,15	170	6,96	175	7,26	182	7,04	185	6,83	178	6,33
Россия	173	6,98	169	6,91	183	7,60	205	7,93	203	7,49	214	7,61
США	252	10,17	239	9,78	234	9,71	221	8,55	229	8,45	233	8,29
Узбекистан	75	3,03	75	3,07	77	3,20	73	2,83	71	2,62	71	2,52
ЮАР	296	11,94	270	11,05	232	9,63	220	8,51	203	7,49	198	7,04
Другие страны	598	24,12	568	23,24	621	25,78	654	25,31	745	27,50	824	29,30
Всего в мире:	2 479	100,0	2 444	100,0	2 409	100,0	2 584	100,0	2 709	100,0	2 812	100,0

* Составлено по данным компании GFMS (Gold Field Mineral Services).

В недавнем прошлом Советский Союз был традиционным экспортером золота, удовлетворяя порядка 15 % спроса на западном рынке. В конце 1992 года поступление золота со стороны республик бывшего СССР уменьшилось примерно в два раза. На сегодня Россия занимает четвертое место в мире по производству золота (7,61 % от производимого в мире), но по ресурсам и запасам драгоценного металла страна занимает одно из первых мест в мире.

Основная доля в предложении золота приходится на его добычу 63,9 % (рисунок 3). За последнее десятилетие золотодобыча обеспечила свыше 60 % мирового совокупного спроса на него.

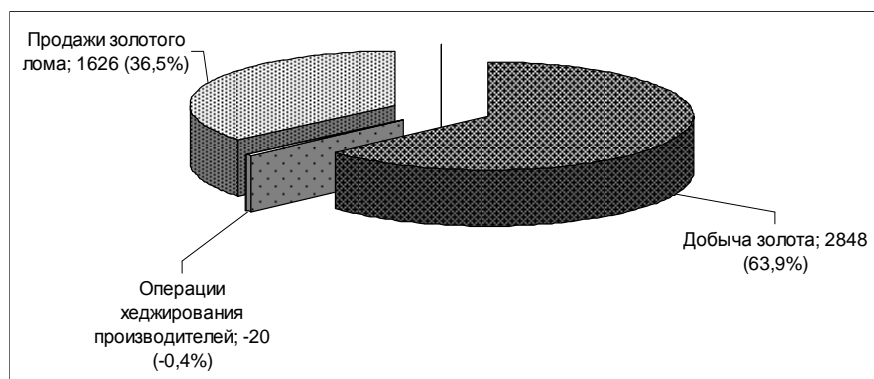


Рисунок 3 – Структура предложения на мировом рынке золота за 2012 г., в тоннах
Источник: составлено по данным Всемирного золотого совета (World Gold Council)

Золотодобывающие компании хеджируют добываемое золото. Это связано с целью сглаживания производителями ценовых рисков на золото. Согласно отчёту Всемирного совета по золоту (см. рисунок 3) операции хеджирования производителей в 2012 году составили 20 т (0,4 %) по сравнению с 2008 годом (363 т.) они уменьшились на 343 тонны [6]. Уменьшение объемов операций хеджирования связано с тем что, золотодобывающие компании в настоящее время предпочитают продавать свою продукцию по тем ценам, которые складываются на момент реализации, так как цена на золото растет. Операции хеджирования производителей уменьшают предложение объемов добычи золота, поэтому отражаются со знаком « - ».

Вторичный металл (см. рисунок 1), представляет собой золото, которое уже было добыто и реализовано в более ранние периоды. Этот металл поставляется на рынок из трех источников: от переработки золотого лома (брухт), из официальных золотых запасов центральных банков и из частных тезаврационных накоплений.

Поскольку в процессе промышленного производства золото практически не подвержено разрушению, его вторичная переработка – второй после добычи источник формирования предложения этого металла (см. рисунок 3). Вторичной переработке подвергается золотой лом, состоящий из бывших ювелирных украшений, деталей электротехники. Распространенность вторичной переработки неодинакова в разных странах, лидером в этой области являются азиатские страны. В частности, там очень распространена штучная перепродажа ювелирных изделий, которые чаще всего идут на переплавку. Объемы вторичной переработки весьма чувствительны к колебаниям рыночной конъюнктуры и в период экономического кризиса предложение золотого лома увеличилось с 977 тонн в 2007 году до 1626 тонн в 2012 году, вслед за ростом цен на золото [7].

Официальные золотые резервы центральных банков во многих странах используются для стабилизации и поддержания национальной валюты как внутри страны, так и на международных рынках. Согласно данным Всемирного совета по золоту, 1/5 мировых запасов драгоценного металла находится в качестве международных резервов во владении центральных банков, в Международном валютном фонде и в Международном Банке реконструкции и развития.

Из-за больших запасов золота в резервах центральных банков и при продаже ими избыточных резервов, на мировых рынках возникала опасность дисбаланса спроса и предложения в сторону избыточного предложения, что вело к резкому падению цен на золото. Начиная с 1987 года центральные банки ряда западных стран стали крупными нетто-продавцами золота. Частичные продажи золота из государственных резервов Нидерландами, Бельгией, Австрией, Канадой, Австралией, Великобританией, Швейцарией ускорили падение цен на золото в 1997 году. Опубликование планов английского казначейства о продаже на аукционах 415 тонн золота вызвало летом 1999 года обвал лондонских котировок. Поэтому в целях сохранения мировых цен на золото международное сообщество ввело квоты на вывоз золота на международные рынки (Вашингтонское соглашение). Также было оговорено, что банки не будут наращивать использование фьючерсов и опционов в золоте по сравнению с суммами, обращавшимися в течение предыдущего пятилетнего периода. Данное Соглашение пересматривается через пять лет. Введение квот было осуществлено в соответствии с международным Вашингтонским соглашением (Соглашение пятнадцати), объединившим 15 европейских центральных банков. Первое Вашингтонское соглашение о золоте было подписано 26 сентября 1999 года. Второе соглашение было подписано 8 марта 2004 года. В 2004 г. было заключено новое Соглашение сроком до 27 сентября 2009 года. Соединенное Королевство не подписало его (объявив, что в ближайшие 5 лет не планирует продаж золота), но в число участников вошли Кипр, Мальта, Греция и Словения – новые страны еврозоны. Третье соглашение, которое действует до 2013 года, было подписано 7 августа 2009 года, сторонами соглашения являются 19 центральных банков, включая Европейский центральный банк, ЦБ Англии, Швейцарии и других европейских стран. Соглашением установлено, что золото остается важным элементом валютных резервов, с 27 сентября 2009 года, сразу после окончания предыдущего соглашения годовой объем продаж не будет превышать 400 тонн золота, а общий объем продаж за этот период не превысит 2000 тонн. С 2010 года и по сегодняшний день центральные банки из продавцов золота превратились в покупателей (см. рисунки 3 и 4), что связано с последствиями финансового кризиса 2008 года.

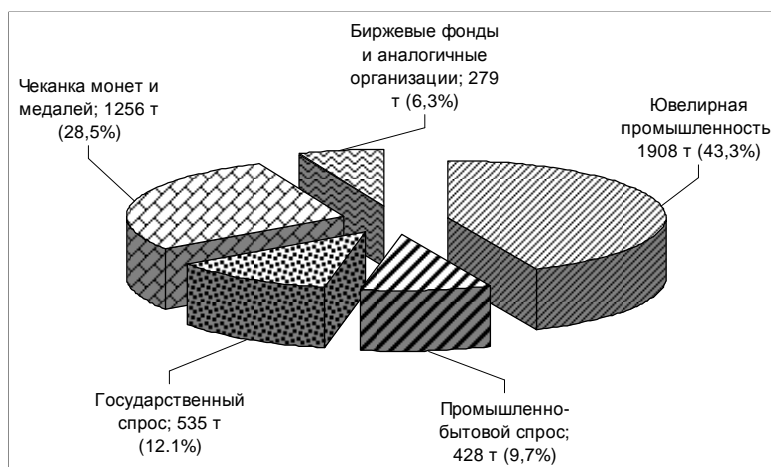


Рисунок 4 — Структура спроса на мировом рынке золота за 2012 год, в тоннах.
 Источник: составлено по данным Всемирного золотого совета (World Gold Council)

Продажа частных накоплений отсутствует, это также связано с последствиями финансового кризиса и с ожиданием роста цен на драгметаллы.

Основными потребителями на рынке золота (см. рис.4) являются производители ювелирных изделий, отрасли промышленности (радиоэлектроника, атомная, ракетная), строительство и медицина (стоматология, фармацевтика, биомедицина), которые составляют фабрикационный спрос (см. рисунок 1). Важные физические и химические особенности золота с развитием нанотехнологий ведут к росту спроса на него в промышленно развитых странах, тогда как использование золота для производства ювелирных изделий в этих странах уменьшается.

Центральные банки многих государств активно скупают золото для того, чтобы расширить свои валютные резервы и уменьшить в их составе долю американского доллара, так как не доверяют денежной и финансовой политике США и занимают второе место (535 тонн) в структуре спроса. К таким странам относится Россия (золотой запас, в 2011 году увеличился почти в два раза и составил 846 тонн), Китай (в 1988 году запас китайского золота составлял 395 тонн, а на сегодняшний день он достиг уровня 1054 тонн), ЦБ развивающихся стран (Мексика в 2011 году купила 93,1 тонны, тем самым увеличив свои золотовалютные резервы с показателя 7,1 тонны до 100,2 тонн; Тайланд добавил к своему запасу золота в количестве 9,3 тонны).

Одним из значимых факторов, воздействующих на рынок золота, является инвестиционно-тезаврационный спрос (рис.1). В свою очередь он делится на две группы. Первая группа связана с прямыми инвестициями в золотые изделия – в виде слитков, золотых монет, медалей и т.п. В послевоенные годы широкое распространение получили официальные выпуски монет из драгоценных металлов. К настоящему времени примерно в 75 странах мира ежегодно выпускается порядка 650 видов таких монет, которые распространяются на рынке в качестве особого инструмента для вложения свободных денежных средств. На их изготовление только в 1995 – 2000 гг. было использовано 553,8 т. золота [8].

Вторая – с инвестициями в производные инструменты на базе золотых ценностей. В частности, в финансовые бумаги, стоимость которых привязана к золоту (ETF). Поскольку цена на золото колеблется, и оно является объектом спекуляций, биржевые фонды занимают 6,3 % от спроса на мировом рынке золота.

С 2008 по 2012 год объем потребления золота в инвестиционно-тезаврационных целях вырос с 957 т до 1535 т (чеканка монет и медалей – 1256 т и биржевые фонды, и аналогичные организации – 279 т., рисунок 4) или в 1,6 раза. Ростом инвестиционно-тезаврационного спроса выступают последствия финансового кризиса (ипотечный кризис, оказавший негативное влияние на фондовые площадки и на курс американской валюты), инфляционные ожидания, геополитическая нестабильность и растущие потребности в диверсификации.

На рынках золота осуществляются операции по его покупке и продаже. Рыночная цена на металл формируется на международных и национальных биржах, а также на внебиржевом рынке, который отличается от бирж по степени организации.

Внебиржевой рынок включает в себя консорциумы нескольких банков, уполномоченных совершать сделки с золотом. Члены консорциума осуществляют посредничество между покупателями и продавцами, концентрируют у себя заявки на покупку и продажу, сопоставляют их по взаимной договоренности, фиксируют средний рыночный уровень цены.

Биржевой рынок золота – это организованный рынок, представленный биржами драгоценных металлов. На биржевом рынке снижаются транзакционные издержки, и участники рынка получают возможность работать друг с другом, минуя посредников.

Схема торговли золотом базируется на текущих и срочных контрактах – форвардных и опционных. По страхованию риска потерь (хеджирование) операций с золотом различают форвардный, фьючерсный и опционный рынок золота.

В международной практике принято, что текущие операции купли-продажи металла осуществляются на условиях спот, то есть датой валютирования – датой зачисления – списания металла и валюты со счетов и на счета – на второй рабочий день после дня заключения сделки. Международный рынок текущих операций называется спот рынком. Условия расчетов спот достаточно удобны для контрагентов сделки: в течение текущего и следующего дня удобно обработать необходимую документацию, оформить платежные и иные телексы для выполнения условий сделки.

Все остальные сделки купли-продажи металла, датой валютирования по которым не является второй рабочий день от даты заключения, называются сделки «outright» («неправильные сделки»).

Форвардный рынок золота – рынок, на котором заключаются контракты на продажу (покупку) золота по заранее оговоренной цене с поставкой в будущем, в заданный срок. Чаще всего форвардные контракты используют золотодобывающие компании, которые заключают форвардный контракт на поставку золота и таким образом страхуются от возможного снижения цены золота в будущем, а кроме того, получают форвардную премию (возникает, когда форвардная цена золота выше наличной). Временной горизонт форвардных контрактов обычно составляет один, два, шесть и двенадцать месяцев, хотя контракты могут составляться и на другие сроки.

Фьючерсный рынок – рынок, где заключаются контракты на продажу (покупку) золота по ценам, ожидаемым на некоторую дату в будущем. Отличительная особенность фьючерсных контрактов

заключається в тому, що вони можуть бути перепродані власником іншому особі до моменту виконання контракту, що дозволяє власнику при виявленні нежеланної для нього тенденції в змінах цін на драгоцінний метал самостійно звільнитися від контракту. Ф'ючерсні контракти на золото торгуються на Нью-Йоркській біржі NYMEX, на Токійській біржі TOCOM, в Чикаго на CBOT, а також в Стамбулі на Стамбульській золотій біржі (Istanbul Gold Exchange).

Опціонний ринок золота – це ринок, на якому відбувається передача прав покупця (для покупця опціону) і зобов'язання (для продавця опціону) купити або продати певну кількість драгоцінного металу за певною ціною протягом певного терміну. Перевагою хеджування з допомогою опціону є повна захист від несприятливого зміни цін на золото.

За способами торгівлі золотом відрізняються:

– легальний і нелегальний ринок золота. На нелегальний ринок припадає приблизно 10 % загального обсягу видобутку золота в світі;

– первинний і вторинний ринок. Вторинний ділиться на монети і слитки, слитки в свою чергу на стандартні і нестандартні, і нестандартні на круггеренди і «мірні». Круггеренди – южноафриканські золоті слитки, яким надано форму і юридичний статус монети, але на яких замість номіналу вказується ваговий вміст металу, зазвичай в круглих величинах (унція або її частини).

В залежності від валютного регулювання встановленого державою і міжнародними угодами, що визначають характер торгівлі, обсяги обороту металів, складу клієнтів, відрізняють ринки:

– вільні міжнародні – в Лондоні, Цюриху, Франкфурті, Чикаго, Гонконзі (Відбувається широкий спектр операцій; здійснюються великі угоди, відсутні податки і митні бар'єри. Відмінною рисою є відносно невеликий коло учасників ринку. Висуваються високі вимоги до репутації учасників і до їх фінансового стану; оптовий характер операцій забезпечується наявністю широко розгалуженої клієнтської мережі, що має відношення до золота.);

– вільні місцеві (внутрішні) – в Милані, Парижі, Ріо-де-Жанейро (Ринки, одного або декількох держав, орієнтовані, насамперед, на місцевих інвесторів і підприємців. Відмінною рисою є державне регулювання. Інструменти впливу несуть, як правило, економічний характер (втручання в ціноутворення, введення податків, тарифів, квот на переміщення драгоцінних металів). Всередині даної групи можна виділити внутрішні вільні ринки з більш м'яким державним регулюванням (зазвичай податковими методами), що формально не перешкоджає переміщенню золота з країни і в країну. Наприклад, в Франції і в Турції торгівля золотом зосереджена на спеціалізованих біржах, правила виконання операцій на них і доступ операторів регулюються центральними банками.

Іншою групою є внутрішні регульовані ринки. Відрізняються більш жорстким державним втручанням (в Афінах, в Каїрі). По відношенню до них використовується цілий набір методів державного регулювання: ліцензування, маніпуляція інструментами податкової політики, пряме втручання в ціноутворення. В Китаї, Південно-Африканській республіці жорстке регулювання державою ринку привело до того, що (головним) покупцем і продавцем золота є центральний банк, а інші суб'єкти ринку купують або продають золото у нього;

– «чорні» ринки Мумбаї і Тайбея (Виникають як реакція на введене державою загальні обмеження на операції з золотом (заборонено ввезти/вивезти золото, податковий режим, в результаті якого внутрішні ціни починають перевищувати світові і ін.).

Ведуче місце за обсягом оборотів золота і інших драгоцінних металів належить вільним міжнародним ринкам. Головні вільні міжнародні центри розташовані в Лондоні, Цюриху, Нью-Йорку, Гонконзі, а також в Дубаї. Почти половина реалізованого тут металу поступає для перепродажу на інші ринки золота. На сьогодні на міжнародних ринках проводяться наступні операції:

– встановлення базової ціни металу;

– інтервенції центральних банків для підтримки ціни металу.

Ринок золота в Лондоні існує з 1919 р. Координуючим центром на лондонському ринку є Лондонська асоціація ринку золота (London Bullion Market Association – LBMA) об'єднуюча учасників ринку. Члени Асоціації діляться на дві групи:

– маркетмейкери: до їх числа входять найбільші банки – банк «Нова Шотландія» (The Bank of Nova Scotia-Scotia Mocatta), «Баркліз» (Barclays Bank PLC), «Дойче банк» (Deutsche Bank AG), «Голдман Сакс» (Goldman Sachs International), Лондонський філіал банківської корпорації «Гонконг енд Шанхай» (HSBC Bank USA National Association London Branch), «Джей Пі Морган Чейз» (JP Morgan Chase Bank), Сос'єте Женераль (Societe Generale), Королівський банк Канади (Royal Bank of Canada Limited).

Лондонское отделение многопрофильной финансовой компании UBS AG, а также Лондонский филиал корпорации драгоценных металлов «Мицуи» (Mitsui & Co Precious Metals Inc);

– рядовые и ассоциированные участники члены Ассоциации (дилеры (банки, специализированные компании); крупные финансово-торговые компании; компании, торгующие золотом; фирмы, занимающиеся очисткой и аффинированием; золотодобывающие компании; ассоциации производителей золота.). Большинство же участников составляют бывшие брокерские конторы, ранее специализировавшиеся на импорте золота и его продаже Банку Англии, а ныне являющиеся подразделениями крупнейших банков мира. К числу наиболее известных фирм относятся: N.M.RotschildandSons; Moccatta&Goldsmith /подразделение StandardCharteredBank/; SamuelMontaque /подразделение MidlandBank PLC/; SharpPixley /подразделение DeutscheBank/.

Маркетмейкеры (участники, формирующие рынок), обязаны постоянно поддерживать двухсторонние котировки на покупку и продажу, информируя об этом заинтересованных лиц (своих клиентов, других маркетмейкеров). Обычные участники не формируют рыночные цены, ориентируясь в своей деятельности на котировки маркетмейкеров. Важная роль на лондонском рынке принадлежит Банку Англии, контролирующему оптовый рынок слиткового золота. Фиксинг-цены золота осуществляют пять маркетмейкеров: Bank of Nova Scotia –Scotia Mocatta, Barclays Bank, Deutsche Bank AG, HSBC Bank USA и Societe Generale. Цена на золото фиксируется два раза в день в 10.30 и 15.00 по Лондонскому времени. Такая практика фиксации ведет начало с 1919 г. Она продолжалась до 1939 г., когда Лондонский рынок золота был закрыт в результате начала Второй мировой войны, и возобновилась в 1954 г. Фиксинги носят открытый характер, т. е. участники фиксинга (представители названных компаний), постоянно поддерживая связь со своими клиентами по телефону, телефаксу и другим современным средствам телекоммуникации, сообщают им те цены, которые предлагаются на торгах, а клиенты, исходя из соответствия цены и своих интересов, в любой момент могут изменять количество металла в своих поручениях (ордерах) и даже отзываться их. Маркетмейкеры сопоставляют имеющиеся у них в данный момент поручения на покупку и продажу металла и находят цену, при которой количество предлагаемого к продаже золота будет равно количеству металла в поручениях на покупку. Как только установлен баланс спроса и предложения, цена фиксируется и все сделки, вынесенные на фиксинг, совершаются по этой единой цене. При этом с покупателей взимается комиссия от суммы совершенной сделки, а продавцам выплачивается премия за продажу. После фиксации цены определяется цена исполнения фиксированных заказов:

– заказ на продажу золота исполняется по цене = фиксинг + 0,05 % ,

– заказ на покупку золота исполняется по цене = фиксинг + 0,25 % .

Это условие является стандартным и обсуждению не подлежит. Для расчетов за золото металл поставляется в хранилище банка и заносится на специальный металлический счет, с которого и возможно получение физического металла. При этом плата за хранение металла в банке не взимается, металл получают со счета бесплатно, проценты по счету не начисляются. Расчеты по счетам производятся по системе SWIFT. Цены лондонского рынка считаются наиболее представительными и используются в качестве справочной базы для различного рода расчетов, сравнений, закладываются в долгосрочные контракты. Объектом торговли на фиксинге являются стандартизированные слитки («good-delivery-bars»). Каждый слиток должен иметь серийный номер, отметку о пробе (чистоте), штамп изготовителя.

Конкуренцию Лондону в торговле физическим металлом составляет Цюрих. Долгое время в Цюрихе торговлей занималось множество банков, ориентировавшихся на лондонский рынок, откуда золото и поступало в Швейцарию. Однако в дальнейшем роль Цюриха как центра торговли золотом резко повысилась вследствие поступления поставок южноафриканского золота из Лондона в Швейцарию. Этому способствовал целый ряд причин: негативный опыт функционирования "Золотого пула" на лондонском рынке (объединение центральных банков в 60-х гг., созданное для стабилизации цен на золото); традиционный нейтралитет Швейцарии и стабильность ее валюты.

С начала 80-х годов Цюрих стал мировым рынком золота, через который проходит почти половина мирового промышленного спроса на золото. Дилерами цюрихского рынка является «большая тройка» банков UBS+SBC, Credit Swiss. Этим банкам принадлежит крупная брокерская фирма, не только совершающая сделки спот, но и работающая на форвардном и опционном рынках. На Цюрихском рынке преобладают спекулятивные сделки, когда швейцарские банки как участники рынка в качестве дилеров выкупают выставленный на продажу металл из первых рук по цене ниже биржевой, задерживают его перепродажу, в результате цена на металл повышается и участники рынка получают дополнительную прибыль.

Нью-Йорский и Гонконгский центры торговли золотом и другими драгоценными металлами, где биржи специализируются на торговле слитковым золотом и «золотыми» ценными бумагами, в последнее время уделяют внимание обороту платины и палладия. Основные покупатели платины и палладия –

США, Япония и Германия, на их долю приходится до 80 % мировых годовых закупок, основным поставщиком этих металлов на биржи является Россия.

Рынок золота в Нью-Йорке возник с 31 декабря 1974 г., когда президентам США впервые после 1933 г. было разрешено свободно покупать и продавать золото. После отмены ограничений Нью-Йоркский рынок развивался через развитие фьючерсной, а позднее опционной торговли, тем более, что в США был накоплен большой опыт производных товарных инструментов. Идея фьючерсов получила свое развитие в Чикаго еще в 30-х годах XX в. и касалась сельскохозяйственных товаров. Использование фьючерсов в торговле золотом началось в 70-х годах XX в., вначале на товарной бирже Виннипега в Канаде, затем на Товарной бирже Нью-Йорка (COMEX), а с 1975 г. на Чикагской торговой бирже. Они придали совершенно новые направления торговли золотом, однако именно COMEX заложил основы этих направлений, и сегодня эта биржа (в настоящее время — подразделение биржи NYMEX) является центром рынка золота в США. Этот рынок позволяет максимально учитывать пожелания и запросы отдельного клиента. Оборот этого сегмента значительно превосходит обороты COMEX и TOCOM. Основными формами сделок на этом рынке являются опционы и форварды.

Свободные местные рынки золота сосредоточены в Париже, Милане, Стамбуле и Рио-де-Жанейро. Деятельность этих рынков регулируется законодательством стран в которых они функционируют. Эти рынки обслуживают в основном спрос национальной промышленности и частных лиц. Они предоставляют своим клиентам право свободного ввоза на продажу и вывоза приобретенного металла при условии оплаты соответствующих таможенных пошлин. Кроме того, они гарантируют участникам рынка полную конфиденциальность сделок. Несмотря на более высокий курс цены, чем на международных рынках спрос на золото велик.

Контролируемые местные рынки, крупнейшие из которых находятся в Каире и Афинах, обслуживают небольшие ювелирные предприятия и частных лиц. На них торгуют преимущественно золотом и серебром. Здесь обороты металлов небольшие, зато ежедневное количество сделок очень велико.

На черных рынках Мумбаи и Тайбея достаточно регулярно торгуют в основном контрабандным золотом. Участие в торгах на этих рынках преследуется по закону.

В торговле золотом в последнее десятилетие наряду с биржами принимают участие ведущие банки и брокерские компании, являющиеся в настоящее время маркетмейкерами на международном рынке золота, такие как: Дж.Р. Морган, Дж. Арон энд Ко. Особенностью межбанковского рынка является широкое распространение сделок преимущественно венчурного характера. Объемы внебиржевой торговли не регистрируются. На межбанковском рынке большинство операций совершают брокерские компании: Tradition Financial Service – в Лондоне и PREMEX A.C. – в Цюрихе. С одной стороны, эти компании выступают как крупные инвесторы, располагающие большим объемом металла, с другой – в их функцию входит становление правил игры на золотом и финансовом рынках. Одновременно они являются крупнейшими продавцами и покупателями металла. Брокерские компании не предоставляют своих котировок и не держат открытых позиций.

Основной объем торговли золотом сосредоточен на международном межбанковском рынке безналичного металла. На данном рынке золота, не предусматривается физическое перемещение металла. Переход права собственности осуществляется путем записи по определенным металлическим счетам «unallocated». На этих счетах учет ведется в граммах или унциях, а не в определенных слитках. Они открываются в крупнейших банках, а условия поставки по ним привязываются к определенным центрам торговли: Лондон, Цюрих. Цена «спот Локо-Лондон» служит базой для расчета цен, лежащих в основе всех прочих сделок. Стандартным объемом сделки в золоте на условиях спот на международном рынке считается 5000 тройских унций (примерно 155 кг). Межбанковский рынок безналичного металла включает в себя широкий спектр торговых операций, проводимых банками и торговыми компаниями: спотовые сделки, своп, форвардные и депозитарные операции.

Выводы по результатам исследования. Мировой рынок золота играет важную роль в финансово-банковском секторе. Он характеризуется свободным обращением драгоценного металла на международном уровне, равноправным статусом его участников, несовершенной конкуренцией, развитой инфраструктурой, устойчиво высоким спросом и нестабильным предложением.

Спрос на золото на протяжении последних лет сохраняет позитивную динамику и соответственно увеличивается его цена и объемы сделок. Это объясняется инвестиционной привлекательностью золота, сопряженной с инфляционными ожиданиями, политической нестабильностью в мире, ростом цен на сырьевых рынках. В структуре спроса мирового рынка золота можно выделить следующие основные источники: фабриционный спрос (промышленно-бытовое потребление); инвестиционно-тезавриционный спрос; государственный спрос. В то же время в условиях финансового кризиса в структуре спроса проявились следующие изменения:

- 1) увеличились закупки золота государствами в целях пополнения золотовалютных резервов;
- 2) уменьшился фабриционный спрос в силу высокой цены на золото и существенного снижения его потребления в ювелирной промышленности;

3) возросла активность частных инвесторов, инициированная нестабильной политической и экономической ситуацией в ведущих странах. В результате прослеживается тенденция превращения инвесторов в спекулянтов, которые с помощью таких инструментов, как торговля золотом за счет залоговых сумм, фьючерсных сделок и опционов, пытаются в течение коротких промежутков времени получить прибыль, используя игру цен, без физического потребления или поставки золота.

В структуре предложения мирового рынка золота основными компонентами являются: добыча первичного золота, вторичное золото (переработка лома), продажа золота из государственных резервов. В результате финансового кризиса во всем мире увеличился интерес к золотодобывающей отрасли – золотодобыча стала инвестиционно привлекательной. Инвесторы и тезавраторы, использующие золото, как инвестиционный актив отказались от продажи золота.

В ближайшей перспективе структура мирового рынка золота, будет зависеть от развития событий в сфере мировой политики и экономики (инфляционные ожидания, изменение доходности альтернативных финансовых инструментов).

Перспективы дальнейшего исследования. Исходя из вышесказанного, вытекает необходимость в дальнейшем изучении мирового рынка золота, для чего необходимо провести динамический и факторный анализ спроса и предложения на мировом рынке золота.

Библиографический список использованной литературы

1. Золото цены [Электронный ресурс]. — Электрон. текстовые данные. — Режим доступа: <http://gold.ru/articles/theory/>.
2. Ермилова М. Возможные сценарии развития мировой валютной системы в условиях возврата к использованию драгоценных металлов / М. Ермилова // Экономист. — 2012. — № 10. — С. 4–7.
3. Михальський В.В. Золото в структурі світового фінансового ринку / В.В. Михальський. — К.: Ника-центр, 2010. — 248 с.
4. Экономическая теория: учеб. для вузов / С.В. Мочерный, В.Н. Некрасов, В.Н. Овчинников, В.В. Секретарюк. — М.: ПРИОР, 1999. — 411 с.
5. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения / Л.Н. Красавина [и др.]. — 3-е изд., перераб. и доп. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 576 с.
6. Алмазова О.Л. Золото и валюта: прошлое и настоящее / О.Л. Алмазова, Л.А. Дубоносков. — М.: Финансы и статистика, 1998. — 138 с.
7. Исследования [Электронный ресурс]. — Электрон. текстовые данные. — Режим доступа: <http://www.gold.org>.
8. Минерально-сырьевая база [Электронный ресурс]. — Электрон. текстовые данные. — Режим доступа: <http://minerals.usgs.gov>.

Поступила в редакцию 14.03.2013 г.

Чайкіна О.В. Особливості функціонування світового ринку золота в умовах фінансової кризи

Розглянуті особливості світового ринку золота, його структура і функціонування в умовах світової фінансової кризи.

Ключові слова: золото, золотодобування, ринок золота.

Chaykina E.V. Features of functioning of the world gold market under the conditions of financial crisis

The features of world market of gold, its structure and functioning, are considered under the conditions of world financial crisis

Keywords: gold, booty of gold, market of gold.