УДК 339.7

Олександр Степанович КСЕНЖУК

здобувач,
Тернопільський національний економічний університет
E-mail: ksend-a@ukr.net

ТЕНДЕНЦІЇ ФУНКЦІОНУВАННЯ СВІТОВОГО РИНКУ ДОРОГОЦІННИХ МЕТАЛІВ В УМОВАХ ГЛОБАЛЬНОЇ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Ксенжук, О. С. Тенденції функціонування світового ринку дорогоцінних металів в умовах глобальної фінансової нестабільності / Олександр Степанович Ксенжук // Економічний аналіз: зб. наук. праць / Тернопільський національний економічний університет; редкол.: О. В. Ярощук (голов. ред.) та ін. – Тернопіль: Видавничо-поліграфічний центр Тернопільського національного економічного університету «Економічна думка», 2017. – Том 27. – № 4. – С. 289-298. – ISSN 1993-0259.

Анотація
Вступ. *Сучасні тенденції глобального економічного розвитку вказують на невирішеність проблем фінансової та торговельної активності. Дослідження міжнародних організацій підтверджують існування суттєвих загроз для підвищення глобальної фінансової стабільності. За таких умов актуалізуються питання забезпечення функціонування світового ринку дорогоцінних металів.*
Мета. *Метою статті є виявлення сучасних тенденцій функціонування ринку золота та інших складових світового ринку дорогоцінних металів в умовах глобальної фінансової нестабільності.*
Методи (методологія). *У процесі виконання дослідження використано системний підхід та застосовано наступні методи: аналізу, синтезу, узагальнення, графічного аналізу, методи економетричного моделювання, у тому числі кореляційного аналізу.*
Результати. *У результаті проведеного дослідження встановлено основні загрози посилення глобальної фінансової нестабільності. Аргументовано вплив глобальної фінансової нестабільності на розвиток світового ринку дорогоцінних металів. Розкрито основні тенденції функціонування світового ринку золота, проаналізовано його кон'юнктуру. Визначено особливості попиту та пропозиції на світових ринках срібла і платини. З'ясовано основні види тіньових операцій на ринку дорогоцінних металів та їхні негативні наслідки.*

Ключові слова: *волатильність цін; глобалізація; економічне зростання; фінансова нестабільність; ринок дорогоцінних металів; ринок золота; ринок срібла; ринок платини; ювелірний та промисловий попит; золотовалютні резерви.*

Oleksandr Stepanovych KSENZHUK

PhD Student,
Ternopil National Economic University
E-mail: ksend-a@ukr.net

TRENDS OF FUNCTIONING OF THE PRECIOUS METALS WORLD MARKET IN THE CONDITIONS OF GLOBAL FINANCIAL INSTABILITY

Abstract
Introduction. *Modern trends of global economic development point to unresolved problems of financial and trading activity. International organizations' investigations confirm the existence of significant threats to increase global financial stability. Under these conditions, issues of ensuring the functioning of the world market of precious metals become actual.*
Purpose. *The article aims to identify current trends in the functioning of the gold market and other components of the precious metals world market in the conditions of global financial instability.*
Methods (methodology). *In the course of the study, we have used a systematic approach. The following methods have been applied: method of analysis, method of synthesis, method of generalization, method of graphical analysis, methods of econometric modelling, including correlation analysis.*
Results*. The main threats to global financial instability have been identified. It has been argued the influence of global financial instability on the development of the world market of precious metals. The main tendencies of*

© Олександр Степанович Ксенжук, 2017

functioning of the world gold market have been revealed. Its market conditions have been analysed. The features of demand and supply in silver and platinum markets have been determined. The basic types of shadow operations on the market of precious metals and their negative consequences have been found out.

Keywords: *volatility of prices; globalization; economic growth; financial instability; precious metals world market; gold market; silver market; platinum market; jewellery and industrial demand; gold reserves.*

JEL classification: E44, F20, G15

Вступ

Поглиблення нестабільності у світі є однією із причин зростання ризиків для світової економіки загалом та фінансових ринків зокрема. Після певної стабілізації у фінансовій та торговельній сферах, підвищення темпів економічного зростання для більшості економік світу, впродовж останніх років спостерігається нестабільна динаміка. Так аналітичні оцінки МВФ щодо прогнозів глобального економічного зростання постійно переглядаються із урахуванням посилення негативного впливу факторів, адже взаємозалежність національних економік – це підвищення їхньої вразливості. З середини 2016 р. відбулося певне економічне пожвавлення, економічне зростання у 2016 р. становило лише 3,2 %, тоді як за прогнозами у 2017 р воно досягне 3,6 % і 3,7 % у 2018 р. У короткостроковій перспективі основними загрозами підвищення глобальної фінансової нестабільності, що можуть посилити геополітичну нестабільність, стримуватимуть економічну активність, провокуватимуть волатильність на фінансових ринках, фахівці МВФ називають такі:

– швидке встановлення жорсткіших фінансових умов (наприклад, підвищення боргових відсоткових ставок, зміна грошово-кредитної політики в зоні євро, зниження готовності суб'єктів ринку до прийняття ризиків тощо);
– фінансова нестабільність у країнах з ринками, що формуються (в зоні ризику перебуває, перш за все, Китай, для якого існують прямі загрози сповільнення економічного зростання);
– низька інфляція в розвинених країнах та слабка інфляційна динаміка;
– зменшення заходів щодо зміцнення фінансового регулювання та нагляду;
– застосування країнами протекціоністських заходів у фінансовій та торговельній сферах;
– неекономічні фактори (політичні ризики, неефективність управління, проблеми безпеки та ін.) [1].

В умовах зростаючої динамічності розвитку глобальної економіки світовий ринок дорогоцінних металів також зазнає постійних змін, адже глобальні чинники лише підсилюють коливання на основних його сегментах, у тому числі й на ринку золота, яке має багатовекторне призначення та як монетарне золото входить до складу золотовалютних резервів держав.

У своїх працях питання становлення світового ринку дорогоцінних металів, в тому числі й золота, особливості розвитку ювелірної промисловості в Україні та світі, залучення золота до формування золотовалютних резервів країн розглядали такі вітчизняні науковці: Т. Артюх, В. Дудченко, О. Мицак, В. Михальський, О. Чиж, О. Шаров та інші. Проте подальшого дослідження потребують сучасні тенденції розвитку світового ринку золота та інших дорогоцінних металів, які сформувалися під впливом глобальної фінансової нестабільності, кон'юнктура світового ринку золота, окреслення перспектив розвитку ринку дорогоцінних металів.

Мета статті

Мета статті полягає у виявлення сучасних тенденцій функціонування ринку золота та інших складових світового ринку дорогоцінних металів в умовах глобальної фінансової нестабільності.

Виклад основного матеріалу дослідження

Низка глобальних проблем, з якими зіткнулася світова економіка у перші два десятиліття XXI ст., стосується як ресурсного забезпечення національних економік як потенційного джерела забезпечення економічного зростання, так й інтеграції країн з орієнтацією на сировинний експорт у глобальний простір, структурних змін на світовому ринку дорогоцінних металів, зростання пливу фінансової та політичної нестабільності на кон'юнктуру світового ринку золота та ін.

Ринок дорогоцінних металів посідає особливе місце у глобальній економіці, адже володіння такими ресурсами дає низку переваг для країн. Законом України «Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними» [2] до дорогоцінних металів зараховуються: золото, срібло, платина і метали платинової групи (паладій, іридій, родій, осмій, рутеній) у будь-якому вигляді та стані (сировина, сплави, напівфабрикати, промислові продукти, хімічні сполуки, вироби, відходи, брухт тощо). У зарубіжній літературі застосовується такий самий підхід щодо належності металів до дорогоцінних [3; 4].

Цінність дорогоцінних металів полягає у їхньому багатофункціональному призначенні. Так золото цінне завдяки своїм хімічним та фізичним властивостям, тому і є основним предметом купівлі/продажу світового ринку дорогоцінних металів. Динаміка попиту на золото в сучасних умовах обумовлюється напрямками його використання та призначенням (як сировина для ювелірного бізнесу, в різних технологічних процесах та в промисловості, як резервний засіб у державному секторі, як фінансовий актив з інвестиційною метою та ін.). Пропозиція золота на світовому ринку містить видобуток, повторну переробку та хеджування (рис. 1). Проведений аналіз показав, що середньорічний темп зростання видобутку золота становив 100,098 %, повторна переробка – 100,708 %.

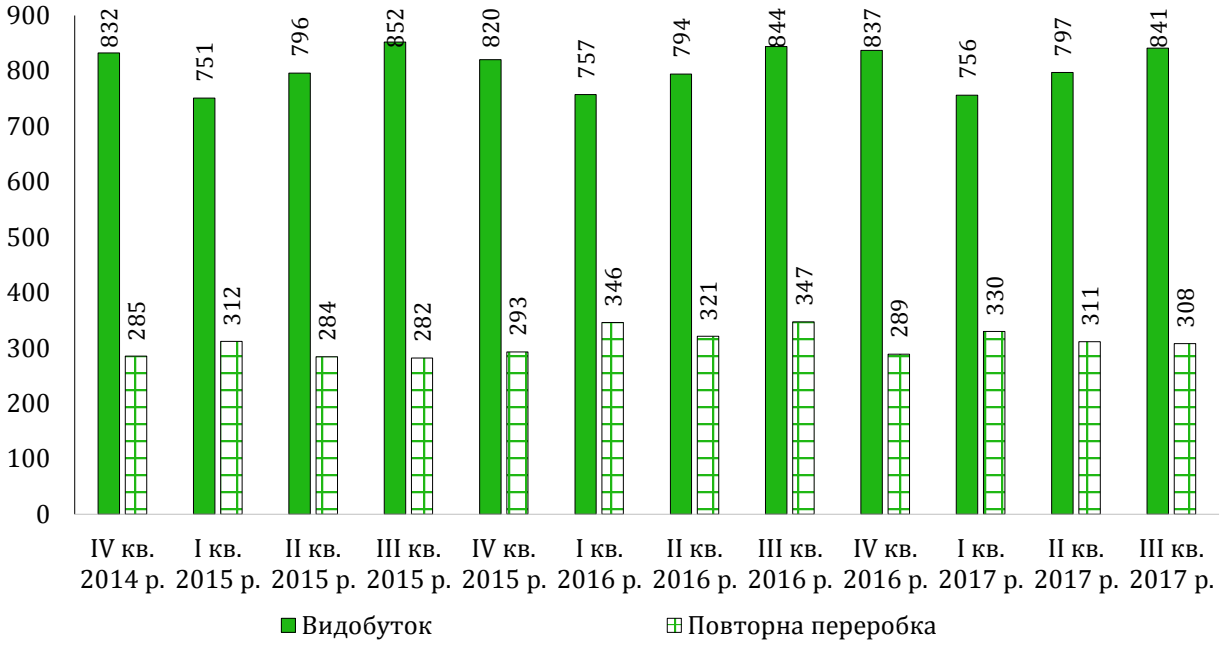

Рис. 1. Поквартальна динаміка світової пропозиції золота за 2014-2017 рр. (тонн)

**Побудовано автором за даними World Gold Council [Електронний ресурс] – Режим доступу: https://www.gold.org/data.*

Динаміка пропозиції золота впродовж аналізованого періоду мала стійкий характер. Оцінка зв'язку між видобутком, повторною переробкою та хеджуванням за допомогою інструментів кореляційного аналізу показала, що збільшення обсягів переробки має середній вплив на видобуток (-0,4491 – зв'язок від'ємний). Хеджування практично не впливає на обсяги видобутку й дуже слабко – на повторну переробку (позитивний вплив). Найбільшу частку у структурі пропозиції золота займає видобуток – середнє значення частки видобутку золота становило 0,719 (коефіцієнт варіації 3,94 %) (рис. 2); середнє значення частки повторної переробки золота в пропозиції – 0,276 (коефіцієнт варіації 7,61 %). Розрахунок коефіцієнтів варіації вказує на ряди динаміки з незначними коливаннями.

Водночас, динаміка попиту на світовому ринку золота зазнала більших змін, ніж пропозиція, особливо це помітно за секторами (рис. 3). У середньому пропозиція перевищує попит, коефіцієнт варіації для якого становить 12,75 %. Середній квартальний темп зростання становив для: виготовлення ювелірних виробів – 98,49 %, промислового виробництва – 99,52 %, державного сектору – 96,34 %, інвестицій – 97,20 %. За даними GFMS Thomson Reuters найближчим часом продовжуватиметься нестабільність ювелірного та промислового попиту на золото, зміна активності центральних банків, зниження собівартості видобутку унції золота [5].

Розрахунок матриці кореляцій показав, що попит на золото має високий ступінь реагування на зміну ціни (коефіцієнт кореляції дорівнює - 0,6982, що свідчить про існування середнього щільного негативного вплив ціни на обсяг попиту), однак реакція пропозиції на підвищення ціни на золото не є значною. Проте утворення надлишку, або дефіцит золота, прямо пропорційно залежать від зміни цін на ринку (коефіцієнт кореляції дорівнює 0,6781). Збільшення пропозиції золота через повторну переробку зменшує попит на золото (коефіцієнт кореляції -0,8031) та обсяги видобутку (-0,4491).

У структурі світового попиту на золото найбільша частка належить ювелірній промисловості: середнє значення становить 0,55, далі йде інвестування – 0,27 (зважаючи на роль золота у диверсифікації інвестиційного портфеля), промислове виробництво – 0,09 та державний сектор – 0,08 (табл. 1).

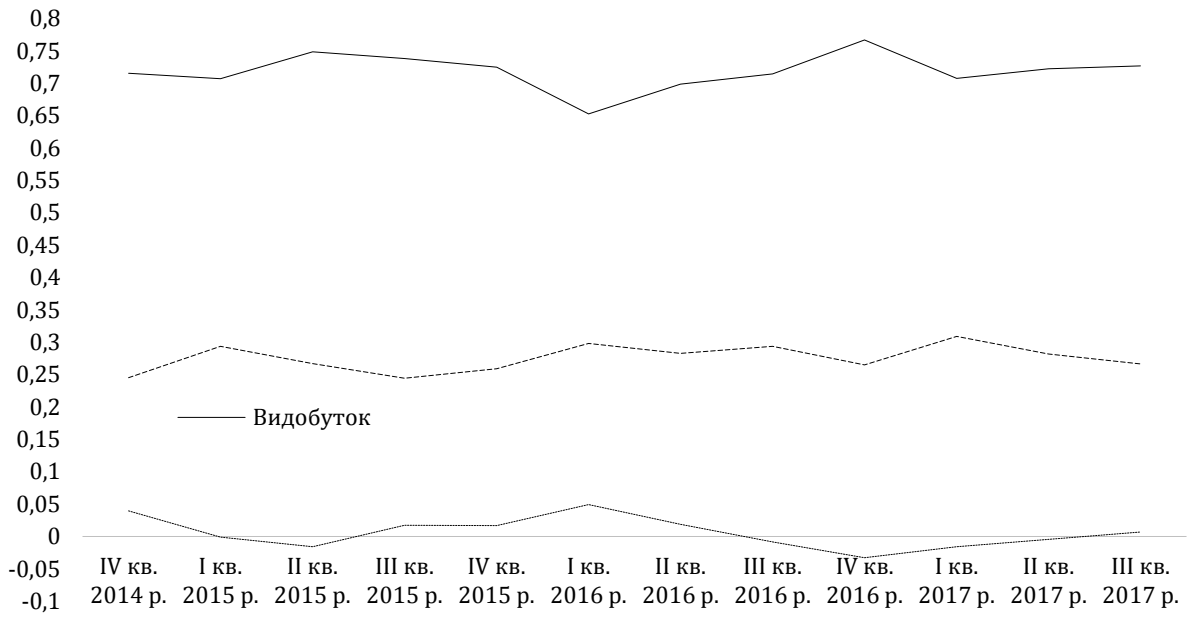

Рис. 2. Динаміка структури світової пропозиції золота (тонн)

**Побудовано автором за даними World Gold Council [Електронний ресурс] – Режим доступу: https://www.gold.org/data.*

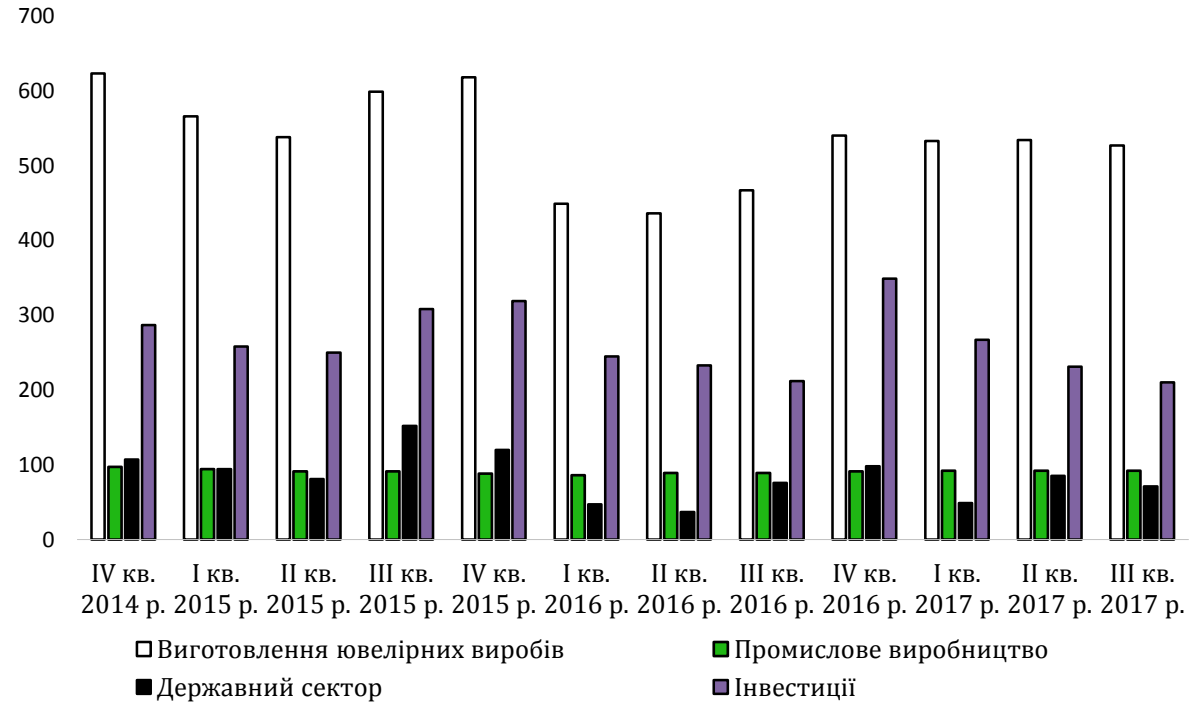

Рис. 3. Динаміка світового попиту на золото за секторами (тонн)

**Побудовано автором за даними World Gold Council [Електронний ресурс] – Режим доступу: https://www.gold.org/data*

Аналіз динаміки часток засвідчив, що найбільш стабільним є попит на золото для виготовлення ювелірних виробів, а споживання у державному секторі характеризується найбільшою варіацією частки, причому такі зміни відбуваються в третьому або четвертому кварталі року. Інвестиційна привабливість

золота зберігається в останні роки через посилення недовіри до фінансової системи США та долара США (особливо це було помітно в період кризи і перші роки після неї – 2008-2013 рр.). Так інвестиційну привабливість золота дослідники пояснюють такими причинами: незалежність, резервний засіб, висока ліквідність, диверсифікація активу, надійність та стабільність [6, с. 244]. У майбутньому прогнозується зростання частки інвестицій у золото за рахунок введення шаріатського стандарту у грудні 2016 р. [7], який не суперечить правилам вкладення коштів у золото та активізує діяльність фінансових установ ісламського світу через залучення до спеціально розроблених інвестиційних пропозицій.

Таблиця 1. Середнє значення частки попиту на золото за секторами та коефіцієнт варіації

Сектори попиту на золото	Середнє значення	К-нт варіації, %
Виготовлення ювелірних виробів	0,55	4,07
Промислове виробництво	0,09	11,57
Державний сектор	0,08	28,23
Інвестиції	0,27	9,43

**Розраховано автором.*

Причиною низького глобального попиту аналітики називають його скорочення в Китаї та Індії, які є одними із головних учасників світового ринку золота. Зокрема, падіння ювелірного попиту на золото в Індії (а саме цей сектор традиційно споживає найбільше золота, адже золоті прикраси є важливим невід'ємним атрибутом індійських шлюбів) у 2016 р. відбулося через проведення революційної фінансово-грошової реформи Моді та застосування інших заходів боротьби з тіньовим сектором економіки й зменшення її залежності від золота (здебільшого, для прошарків населення із низьким рівнем доходів воно є одним із основних засобів отримання кредитів та вкладення заощаджень), зокрема вилучення з обігу банкнот 500 та 1000 рупій (а це більше 80 % вартості грошової маси країни), зміни в оподаткуванні [8]. Водночас, як і передбачалося, у першому півріччі 2017 р. спостерігалося зростання імпорту золота в країну (рис. 4), однак нові умови оподаткування сприяють тому, що частина ринку відходить у тінь. Зазначимо, що така активізація була спровокована не лише реформаційними заходами, а й зміною каналів імпорту дорогоцінного металу. Проте аналітики утримуються від прогнозів, адже ринок золота останніми роками характеризується значною нестабільністю. Щодо Китаю, то за 3 квартали 2017 р. відбулося зростання споживання золота на 15,5 % порівняно із аналогічним періодом 2016 р. і попит склав 815,89 тонн, купівля золотих злитків збільшилися на 44,45 % – до 222,07 тис. тонн, причину чого вбачають у зростанні купівельної спроможності населення, переорієнтації фінансових потоків через нестабільність на ринках нерухомості та цінних паперів [9].

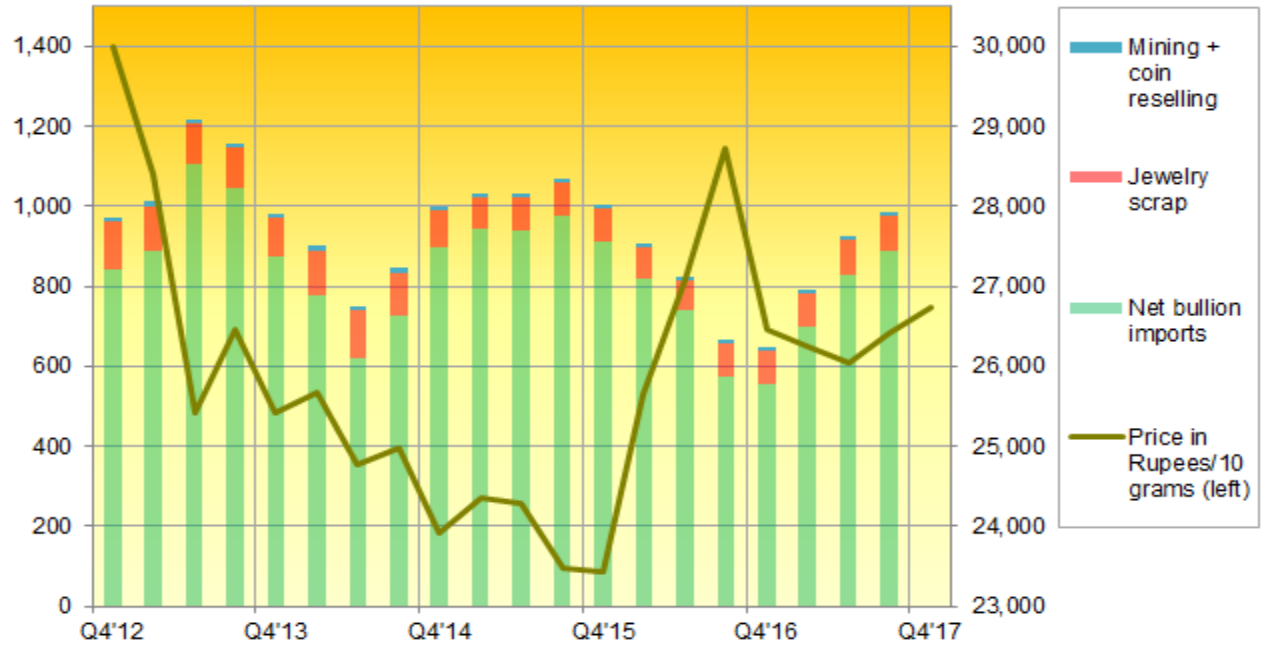

Рис. 4. Динаміка імпорту золота в Індію (тонн) [8].

Поквартальна динаміка виробництва, структури попиту та пропозиції золота на світовому ринку підтверджують негативні тенденції, зокрема, незначне зростання видобутку, волатильність цін, зміни у діяльності ETF фондів (особливо такі тенденції проявилися у 2016 р., коли відбулося різке скорочення позицій, а відтак – і падіння ціни на золото та значний надлишок золота на ринку) (рис. 5). Основними фондами, які інвестують у золото, є SPDR Gold Shares ETF (GLD), iShares COMEX Gold Trust (IAU), ETFS Physical Swiss Gold Shares (SGOL), PowerShares DB Gold ETF (DGL), VanEck Merk Gold Trust (OUNZ) [10].

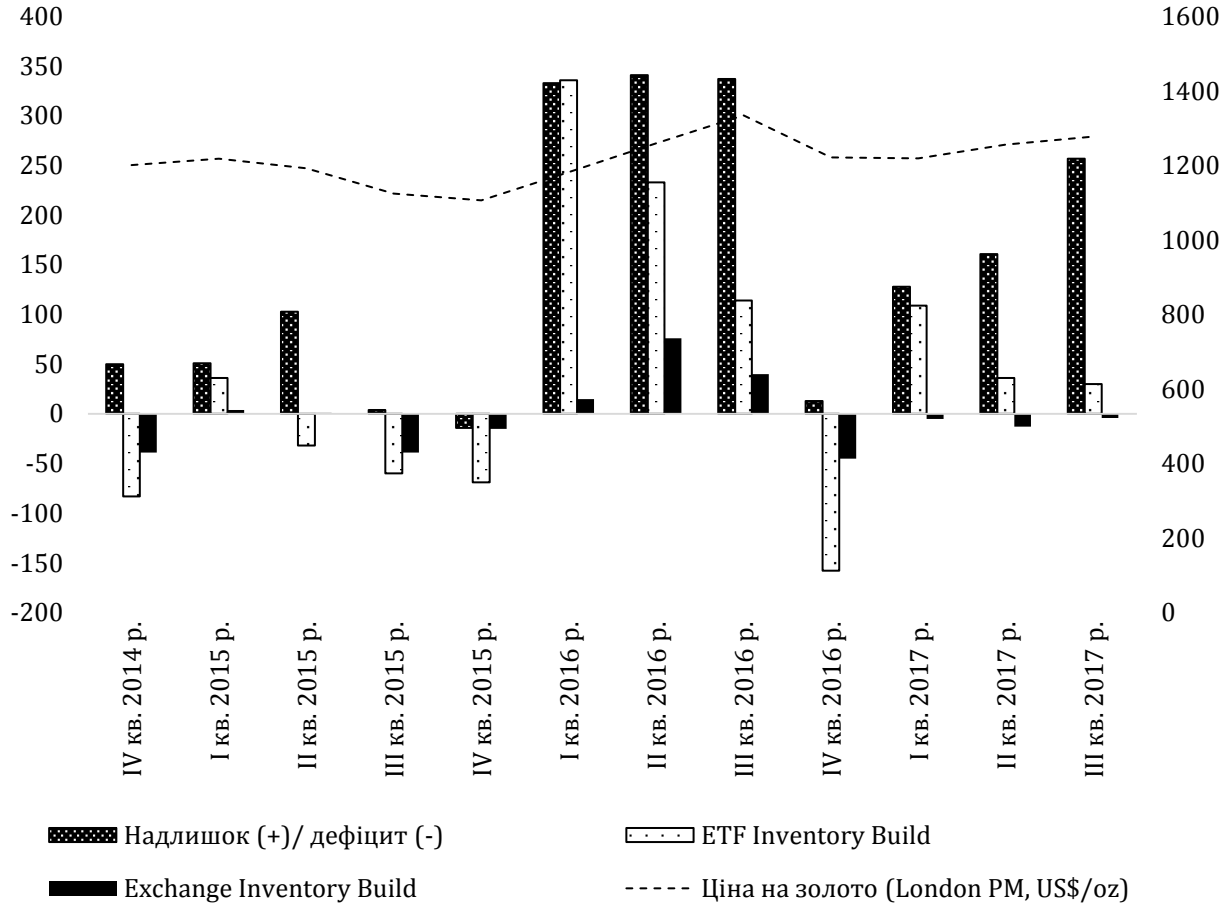

Рис. 5. Динаміка надлишку/дефіциту золота (тонн) та активності інвестиційних фондів на світовому ринку золота

**Побудовано автором за даними World Gold Council [Електронний ресурс] – Режим доступу: https://www.gold.org/data.*

Великими гравцями на світовому ринку золота залишаються Центральні банки країн. Так за обсягами золотого запасу лідером серед країн уже десятиліття є США, які не опускають його рівень нижче 8000 тонн (частка золота у золотовалютних резервах становила 75,1 % у 2016 р.); другу позицію посіла Німеччина (72,1 %), далі – Італія (71,3 %) (рис. 6). Залучення до структури міжнародних валютних резервів золота обумовлене нестабільністю кон'юнктури валютних ринків, і в такому випадку золото залишається, незважаючи на волатильність цін, одним із найбільш стабільних активів, що диверсифікує міжнародні резерви країн.

Основними виробниками золота у світі є Китай, Австралія та Росія (рис. 7), проте зменшує видобуток Південно-Африканська Республіка, розвідані родовища якої вичерпуються, а освоєння нових потребує значних інвестиційних ресурсів. Обсяг світового експорту золота у 2016 р. становив 324,6 млрд дол. США, основними експортерами були країни Азії (частка експорту золота в доларовому еквіваленті становила 120,8 млрд дол. США) – 37,2 % від світового експорту, країни Європи – 35,5 % (25,3 % світового експорту припадає на Швейцарію), на країни Північної Америки припадало 10,8 %, Латинської Америки та Карибського басейну – 6,5 %, Африки та Океанії – 4,9 % [12]. Найбільшим імпортером золота є Швейцарія, частка якої у світовому імпорті золота у 2016 р. становила 24,4 % (82874507 тис. дол. США), далі йдуть Китай, Великобританія, Гонконг, Індія [13].

Рис. 6. 20 країн-лідерів за обсягами золотого запасу у 2016 р. [11].

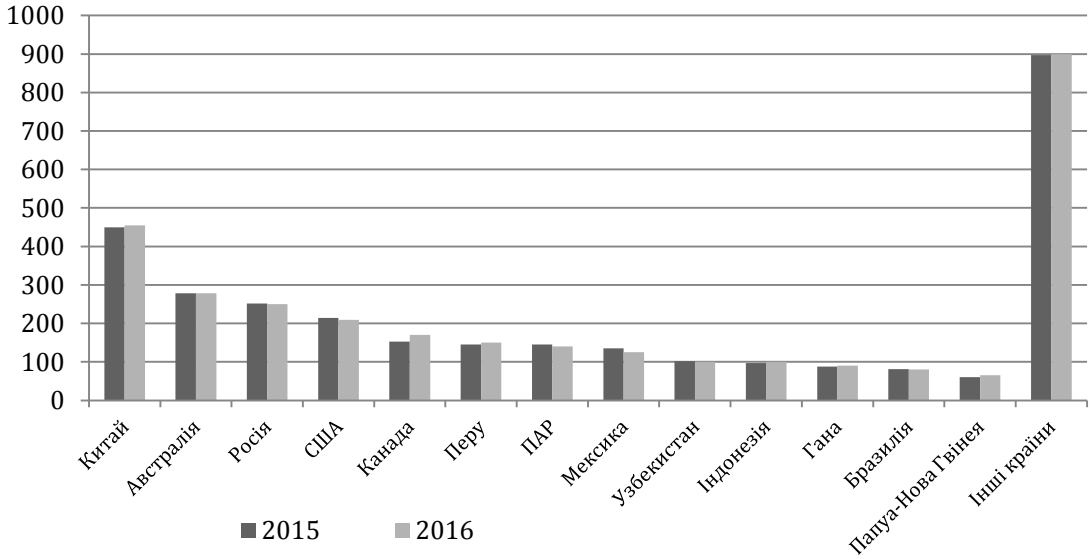

Рис. 7. Країни-лідери за обсягом видобутку золота у світі, тонн

**Побудовано автором за даними World Gold Council [Електронний ресурс] – Режим доступу: https://www.gold.org/data.*

Ринок срібла останніми роками характеризується такими тенденціями (табл. 2): зменшення у 2016 р. обсягів виробництва металу на 0,6 %; зниження попиту за рахунок суттєвого скорочення попиту на срібло як інвестиційного активу та для потреб промисловості, в тому числі й ювелірної; після тривалої динаміки падіння цін на срібло у 2016 р. відбулося зростання ціни на 9,3 % [14].

Посилення глобальної фінансової нестабільності позначилося і на ринку платини та металів платинової групи, зокрема паладію. Так на ринку платини відбулося незначне падіння видобутку металу (на 1 %) (рис. 8). Основною країною видобутку є Південно-Африканська Республіка, зміна видобутку якої суттєво впливає на кон'юнктуру світового ринку (таким прикладом може бути 2013 р., коли зменшився видобуток платини через страйки в країні), що й спостерігаємо у 2016 р.

Таблиця 2. Динаміка світового попиту та пропозиції срібла (млн унцій)

	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.
Усього пропозиція, у т. ч.:	889,9	907,0	915,6	1074,1	1042,7	1005,8	987,8	1050,7	1039,7	1007,1
Видобуток	667,7	684,7	717,3	753	758,3	791,7	823,7	868,6	890,8	885,8
Повторна переробка	203,7	200,4	200,1	226,4	250,1	253,8	191,0	165,3	141,1	139,7
Усього фізичний попит, у т.ч.:	950,2	1074,5	851,1	1023,1	1108,5	990,2	1125,8	1118,3	1151,5	1027,8
Виготовлення ювелірних виробів	182,3	177,6	176,9	190,0	191,5	187,4	221,8	227,9	228,3	207,0
Промислове виробництво	646,0	641,8	528,2	633,8	661,4	600,0	604,5	595,7	569,6	561,9
Злитки і монети	61,6	196,6	92,9	147,7	208,4	159,2	240,6	234	290,7	206,8
Баланс	-136,6	-261,7	-77,2	-71,1	-54,0	-101,9	-149,2	-63,8	-106,7	-147,5
Ціна на срібло (US$/oz)	13,38	14,99	14,67	20,19	35,12	31,15	23,79	19,08	15,68	17,14

**Побудовано автором за даними [14].*

Рис. 8. Динаміка світового видобутку, попиту та пропозиції платини і паладію (тис. унцій)

**Побудовано автором за даними [15].*

Водночас на ринку зросла пропозиція платини за рахунок вторинної переробки (спостерігається зростання на 9,1 %), проте попит на метал не зазнав суттєвих змін – зниження на 0,06 % (зазначимо, що в структурі попиту найбільшу частку займає автомобільна промисловість та виробництво ювелірних виробів) [15]. Ринок паладію продемонстрував позитивні тенденції, що було обумовлено високим попитом на метал з боку автомобільної промисловості та активізацією торгівлі спредом платина/паладій.

Одним із негативних чинників, що впливає на функціонування світового ринку дорогоцінних металів, вважаємо існування тіньового його сегменту. Тіньові операції на світовому ринку дорогоцінних металів містять: нелегальний видобуток та обіг; постачання на ринок фальшивих злитків (на ринку золота випадки фальшування часто пов'язані із виробництвом вольфрамового золота, коли вольфрам покривається золотою плівкою; на міжкраїнному рівні такий випадок стався, наприклад, у 2009 р. при

постачанні партії золотих злитків із США в Китай); порушення допустимого вмісту золота, срібла, платини у ювелірних виробах (у випадку внесення інших хімічних елементів у виріб понад встановлену норму зростає загроза життю і здоров'ю населення); фальшиве таврування виробів з дорогоцінних металів; використання недобросовісних методів конкуренції; надходження на територію країни контрафактних виробів; залучення золота як засобу відмивання грошей, отриманих незаконним способом, що використовується міжнародними злочинними угрупуваннями; незаконне вилучення дорогоцінних металів із вторинної сировини та «електронного сміття» (особливо гостро ця проблема стоїть для країн Азії та Африки, куди відбувається незаконний вивіз електронного сміття, з якого видобувають метали, що завдає значної шкоди як довкіллю, забруднюючи його, так і здоров'ю населення) та ін.

Висновки та перспективи подальших розвідок

Таким чином, проведене дослідження підтвердило вплив глобальної фінансової нестабільності на кон'юнктуру ринку дорогоцінних металів: золота, срібла, платини, та є підставою для висновку про існування різновекторних тенденцій у розвитку світових ринків, які формуються під дією факторів національного характеру (як це було на ринку золота у випадку Індії та Китаю), так і світових, зокрема економічного та політичного характеру. У перспективі основні учасники ринку дорогоцінних металів зберігатимуть свої позиції як виробники, імпортери та експортери, країнами підтримуватиметься частка золота у золотовалютних резервах (незважаючи на його демонетизацію) з метою їхньої диверсифікації, проте, враховуючи взаємозалежність національних економік, нестабільність фондового ринку США та зміну відсоткових ставок, зберігатимуться ризики для ринків залежно від ступеня зростання глобальної фінансової нестабільності.

Список літератури

1. Seeking Sustainable Growth:Short-Term Recovery, Long-Term Challenges World Economic Outlook, 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2017/09/19/~/.../2017/October/.../c1.ashx.
2. Закон України «Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними»від 8.11.1997 р. № 637/97-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/637/97-%D0%B2%D1%80.
3. Oxford Learner's Dictionaries [Електронний ресурс] // Oxford. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/english/precious-metal.
4. Merriam-Webster Dictionary [Електронний ресурс] // Merriam-Webster. – 2018. – Режим доступу до ресурсу: https://www.merriam-webster.com/dictionary/precious%20metal.
5. GFMS GOLD SURVEY 2017 [Електронний ресурс] – Режим доступу: thomsonreuters.ru/wp-content/uploads/2017/04/GFMS-Gold-Survey-2017.pdf.
6. Мицак, О. В. Деякі аспекти функціонування ринку золота / О. В. Мицак, І. В. Федчук// Науковий вісник НЛТУ України. – 2012. – Вип. 22.7. – С. 243-247.
7. The AAOIFI Shariah Standard No. 57 on Gold and its Trading Controls [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://shariahgold.com/sites/default/files/downloads/aaoifi_shariah_standard_no57_english.pdf.
8. India's «Grey Market» in Gold Jumps 80% on Tax, New Rules [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.bullionvault.com/gold-news/gold-market-121220174.
9. China's gold consumption up 15.5% in Q3 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.jewellerynewsasia.com/news-content/9601/china-s-gold-consumption-up-15-5-in-q3.
10. Gold ETF List [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://etfdb.com/type/commodity/precious-metals/gold-etf/#etfs.
11. This map shows you which countries have most of the world's gold [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.mining.com/web/this-map-shows-you-which-countries-have-most-of-the-worlds-gold.
12. Workman, D. Gold Exports by Country / D. Workman // World's Top Exports. – 2017. [Електронний ресурс] – Режим доступу: http://www.worldstopexports.com/gold-exports-country/.
13. Gold Import Export Data - World's Largest Gold Traders [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.exportgenius.in/blog/gold-import-export-data-world%EF%BF%BD-s-largest-gold-traders-62.php.
14. World Silver Survey 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.silverinstitute.org/site/WSS2017.pdf.
15. GFMS Platinum Group Metals Survey 2017 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://financial-risk-solutions.thomsonreuters.info/GFMS.

References

1. *Seeking Sustainable Growth: Short-Term Recovery, Long-Term Challenges World Economic Outlook*, 2017. (2017). Retrieved from: www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2017/09/19/~/.../2017/October/.../c1.ashx.
2. *Pro derzhavne rehuliuvannia vydobutku, vyrobnytstva i vykorystannia dorohotsinnykh metaliv i dorohotsinnoho kaminnia ta kontrol za operatsiiamy z nymy*: zakon Ukrainy vid 8.11.1997 r. № 637/97-VR. (1997). Retrieved from: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/637/97-%D0%B2%D1%80.
3. *Oxford Learners Dictionaries*. (2018). Oxford. – 2018.Retrieved from: https://www.oxfordlearnersdictionaries.com/definition/english/precious-metal.
4. *Merriam-Webster Dictionary*. (2018). Merriam-Webster. Retrieved from: https://www.merriam-webster.com/dictionary/precious%20metal.
5. *GFMS GOLD SURVEY 2017*. (2017). Retrieved from: thomsonreuters.ru/wp-content/uploads/2017/04/GFMS-Gold-Survey-2017.pdf.
6. Mytsak, O. V. & Fedchuk, I. V. (2012). Deiaki aspekty funktsionuvannia rynku zolota. *Naukovyi visnyk NLTU Ukrainy*, 22.7, 243-247.
7. The AAOIFI Shariah Standard No. 57 on Gold and its Trading Controls. (). Retrieved from: http://shariahgold.com/sites/default/files/downloads/aaoifi_shariah_standard_no57_english.pdf.
8. *Indias «Grey Market» in Gold Jumps 80% on Tax, New Rules*. (2017). Retrieved from: https://www.bullionvault.com/gold-news/gold-market-121220174.
9. *China's gold consumption up 15.5% in Q3*. (n.d.). Retrieved from: http://www.jewellerynewsasia.com/news-content/9601/china-s-gold-consumption-up-15-5-in-q3.
10. *Gold ETF List*. (n.d.). Retrieved from: http://etfdb.com/type/commodity/precious-metals/gold-etf/#etfs.
11. *This map shows you which countries have most of the worlds gold*. (n.d.). Retrieved from: //www.mining.com/web/this-map-shows-you-which-countries-have-most-of-the-worlds-gold.
12. Workman, D. (2017). *Gold Exports by Country. Worlds Top Exports*. Retrieved from: http://www.worldstopexports.com/gold-exports-country/.
13. *Gold Import Export Data - World's Largest Gold Traders*. (2017). Retrieved from: http://www.exportgenius.in/blog/gold-import-export-data-world%EF%BF%BD-s-largest-gold-traders-62.php.
14. *World Silver Survey 2017*. (2017). Retrieved from: http://www.silverinstitute.org/site/WSS2017.pdf.
15. *GFMS Platinum Group Metals Survey 2017*. (2017). Retrieved from: http://financial-risk-solutions.thomsonreuters.info/GFMS.

Стаття надійшла до редакції 05.12.2017 р.