

9. Череп О.Г. Проблемні питання функціонування фінансової системи США / О.Г. Череп, В.І. Одинець // Вісник Житомирського державного технологічного університету. – Сер.: Економічні науки. – Житомир : Вид-во ЖДТУ. – 2001. – № 3(57). – С. 424-428.

Дзьоба В.Б., Качмарчик С.А. Проблемы государственных финансов Соединенных Штатов Америки и способы их решения

Исследованы проблемы государственных финансов США. Рассмотрены и проанализированы финансовая система США и ее структура; выяснено, какие факторы негативно влияют на состояние государственных финансов страны; рассмотрены доходы и расходы федерального бюджета, а также бюджетный дефицит США и государственный долг; предложены альтернативные способы выхода Соединенных Штатов из кризиса.

Ключевые слова: государственные финансы, доходы, расходы, федеральный бюджет, бюджетный дефицит.

Dzoba V.B., Kachmarchyk S.A. Problems of public finance USA and methods of their decision

This article explores the problems of public finance dollars. Considered and analyzed the U.S. financial system and its structure, elucidated what factors affect the state of public finances of the country considered income and expenses of the federal budget and the budget deficit and public debt, the proposed alternative ways out of the United States from the crisis.

Keywords: public finance, income, expenses, the federal budget deficit.

УДК 336.743:339.9

*Аспір. Л.С. Доскочинська*¹ –
Львівський НУ ім. Івана Франка

**ЗОЛОТО – ФІНАНСОВИЙ АКТИВ В УМОВАХ
ФІНАНСОВОЇ ГЛОБАЛІЗАЦІЇ**

Розглянуто еволюцію ролі золота в економіці держав в умовах фінансової глобалізації. Проаналізовано та виявлено особливості використання цього металу в сучасних умовах. Розглянуто зміну структури попиту на золото у світі. Зроблено висновки стосовно використання цього дорогоцінного металу як фінансового активу.

Ключові слова: монометалізм, золотий стандарт, демонетизація, фінансовий актив, золоті резерви.

Постановка проблеми. Навіть у сучасних умовах розвитку суспільства золото все ще продовжує відігравати важливу роль в економіці держав, виступаючи одночасно у ролі дорогоцінного товару і фінансового активу. В умовах нестабільності світової економіки питання використання золота у фінансових цілях стає дедалі актуальнішим. Це пов'язано з тим, що цей метал ефективно використовується з метою диверсифікації інвестиційного портфеля і виступає як страховий фонд для держави. Навіть не зважаючи на офіційну демонетизацію золота, яка була закріплена Кінгстонською угодою, держави все ще продовжують зберігати значні запаси золота як резерви.

Таким чином, метою цього дослідження є виявлення особливостей використання золота в умовах фінансової глобалізації та дослідження еволюції ролі металу в економіці держав, а також формування висновків стосовно використання золота як фінансового активу.

¹ Наук. керівник: доц. Б.Ю. Лапчук, канд. екон. наук

Аналіз досліджень і публікацій. Погляди стосовно впливу золотого стандарту на економіку держави розходяться у різних вчених. Бордо і Купер у своїх працях доходять висновку, що за умов класичного золотого стандарту, коливання рівня цін і продуктивності було значнішим, ніж за умов функціонування домовленості між США та Великобританією після Другої світової війни. На противагу цьому, Клейн та Шварц навели докази того, що золотий стандарт, порівняно зі згаданим вище договором, здатний був забезпечити більшу довгострокову стабільність цін [9].

Порівнявши різні монетарні режими, Майкл Бордо дійшов висновку, що класичний золотий стандарт найбільше сприяв інтеграції фінансових ринків і найефективніше протидіяв інфляції. Проте найстабільнішою, порівняно з різними фінансовими показниками, він називає Бретон-Вудську валютна систему [9]. Аналізуючи золотий стандарт як правило, Бордо та Кідленд наголошують на його "умовному" статусі, звертаючи увагу на те, що в період війни допускалось відхилення від фіксованої ціни золота з умовою наступного повернення до попереднього рівня ціни. Також у своїй праці вони зазначають, що золотий стандарт був радше "бажаною метою", ніж граничною умовою [8]. Використання золота як резервів, навіть після офіційного процесу його демонетизації, М. Борода пояснює поєднанням низки чинників, до яких відносить інерцію, ринкові екстерналії, статус золота та високу інфляцію у 1970-х роках [7].

Загалом варто зазначити, що хоча й трапляються позитивні відгуки, щодо можливості застосування модифікованого золотого стандарту на сучасному етапі розвитку світової економіки, проте значна частина економістів і політиків висловлює своє занепокоєння стосовно наслідків таких "нововведень". Одним із найвагоміших мінусів у прив'язці курсу валют до золота є значне обмеження монетарної політики держав [6]. Незважаючи на значний внесок зарубіжних і вітчизняних науковців у дослідження ролі золота в економіці держав, ця проблема вимагає подальшого дослідження, у зв'язку зі зростанням її актуальності.

Золото у будь-якому стані та вигляді є дорогоцінним металом [3]. Його поділяють на монетарне і немонетарне. Монетарним золотом і, відповідно, фінансовим активом є те золото, яке утримується грошово-кредитним органом як офіційні резерви держави, або перебуває у володінні міжнародних фінансових організацій, таких як Міжнародний валютний фонд і Банк міжнародних розрахунків. Немонетарним є золото, яке виступає як товар, зокрема для проміжного споживання, а також є додатковим товарно-матеріальним запасом або джерелом багатства [14].

Виконувати функцію світових грошей золото почало в період функціонування Паризької валютної системи. Успішне функціонування золотого стандарту пояснюють історичними умовами. Зокрема, внаслідок відсутності або обмеженого функціонування демократичних інститутів, уряди могли значною мірою ігнорувати внутрішні соціальні та економічні наслідки валютного коректування [1, с. 231-232]. Фінансовим центром у період функціонування золотого стандарту був Лондон, а в центрі валютної системи було

золото, а не валюта окремої країни, що давало змогу уникнути можливих конфліктів відносно цієї країни. Тобто валюта вільно конвертувалась у золото і навпаки [4, с. 470].

У цей період за своїм впливом дійсно глобальним можна було вважати лише англійський капітал, котрий вважався головним джерелом інвестицій. Проте він зосереджувався в основному у межах Британської імперії і Південної та Північної Америки. Щодо капіталу, який був експортований іншими розвинутими країнами, то він переважно зосереджувався у Європі і на територіях, які були сферами впливу імперії. Варто зазначити, що хоча період функціонування класичного золотого стандарту уособлює собою виникнення світового фінансового порядку, проте цей порядок продовжував бути європоцентричним, а сфера його впливу не охоплювала весь світ [1, с. 232-233].

Кінець ери золотого стандарту був спричинений початком Першої світової війни, проте вже на той час політики почали регулювати внутрішню економіку держави, ще до міжнародного зобов'язання підтримувати стабільний обмінний курс. Створена у 1913 р. Федеральна резервна система у США була зобов'язана керувати банківською справою, а також випускати "резинові гроші", котрі не мали золотого забезпечення [12, с. 27-28].

Поступово, під впливом демонетизації, золото почало втрачати свої позиції в ролі світових грошей. Юридичним закріпленням цього процесу стала Кінгстонська угода, яка підтвердила демонетизацію золота де-юре, хоча де-факто цей процес ще не закінчився, і золото все ще продовжує відігравати важливу роль в економіці держав. На цей час ринки золота за режимом функціонування поділяють на чотири групи:

1. Світові ринки – Лондон, Цюріх, Нью-Йорк, Дубай, Гонконг та ін.;
2. Внутрішні вільні ринки – Стамбул, Париж, Ріо-де-Жанейро, Мілан;
3. Місцеві контрольовані – Афіни, Каїр;
4. Чорні ринки – Бомбей та ін. [5, с. 101].

Варто зазначити, що світові ринки золота – це не лише спеціальні центри купівлі-продажу золота за ринковими цінами, а й також є сукупністю "економічних відносин між країнами світу (зокрема окремими компаніями, банківськими домами, спеціалізованими фірмами тощо) з приводу купівлі-продажу золота" [2, с. 297]. На ці ринки золото потрапляє через дилерів, котрі виступають у ролі посередників.

Найважливішими золотими дилерами на сьогодні є п'ять фірм-членів London Gold Market Fixing Ltd. Першозасновниками були: N M Rothschild & Sons, Mocatta & Goldsmid, Samuel Montagu & Co., Pixley & Abell, Sharps & Wilkins. На сьогодні їхній склад змінився і є таким: The Bank of Nova Scotia – Scotia Mocatta, HSBC, Deutsche Bank AG London, Societe Generale Corporate & Investment Banking, Barclays Capital. Ці п'ять фірми двічі на день встановлюють ціну золота у трьох валютах (USD, GBP, EUR), яка є точкою відліку для визначення ціни цього дорогоцінного металу по всьому світу [13].

Прихильником трактування золота як фінансового активу на сьогодні виступає Міжнародний валютний фонд, котрий виділяє низку характеристик

цього металу, котрі не є притаманними для звичайного дорогоцінного товару. До цих характеристик належать такі:

- Торгівля золотом на фінансових ринках відбувається на тому ж рівні, що й торгівля іноземною валютою. Крім того, золото можна набагато легше купити і продати, ніж будь-який інший товар, навіть порівняно з іншими дорогоцінними металами.
- Золото є однорідним металом, пробу якого можна легко взяти. Будь-яку форму золота можна переплавити у стандартизовані зливки для торгівлі на ринку.
- Висока ліквідність ринків золота.
- Золотом, як і будь-яким іншим фінансовим активом, торгують не лише на ринку спот, а й за допомогою деривативів.
- Цей метал використовують як з метою короткострокового арбітражу, так і з метою заощаджень, або як довгостроковий вклад.
- Біржові фонди (ті, де окрема акція прив'язується до визначеної кількості золота) котируються на відповідних біржах і регулюються фінансовими органами (Управління з фінансового регулювання і нагляду Великобританії (FSA)).
- Існує кредитно-депозитний ринок золота, і відбувається котирування процентних ставок.
- Уряди дедалі частіше визнають золото фінансовими активами.
- Існують добре досліджені і документовані аргументи, які описують роль золота як складової фінансового портфеля [14].

Крім цього, одне з досліджень World Gold Council показало, що в період фінансової нестабільності інвестиційні портфелі, в які включено золото, мають кращі характеристики (завдяки збільшенню прибутку або зменшенню витрат), ніж ті, до складу яких не входить золото. Таким чином, золото виступає економічно ефективною формою захисту інвестиційного портфеля від знецінення [11]. Ще одним свідченням того, що золото продовжує відігравати важливу роль в економіці держав є і той факт, що на сьогодні офіційні запаси золота становлять 31347,3 т [15]. У таблиці подано перелік десятки лідерів за обсягом золотих резервів і за часткою золота у золотовалютних резервах держави.

Табл. Лідери за золотими резервами

№	Лідери за обсягом золотих резервів, т	Лідери за часткою золота в золотовалютних резервах, %
1	США (8133,5)	Португалія (90,0)
2	Німеччина (3396,3)	Греція (81,4)
3	Міжнародний Валютний Фонд (2814)	США (74,7)
4	Італія (2451,8)	Німеччина (71,4)
5	Франція (2435,4)	Франція (71,1)
6	Китай (1054,1)	Венесуела (71,0)
7	Швейцарія (1040,1)	Італія (70,9)
8	Росія (911,3)	Словаччина (66,5)
9	Японія (765,2)	Нідерланди (59,7)
10	Нідерланди (612,5)	Таджикистан (57,2)

Джерело: World Gold Council

Десятка лідерів за обсягом золотих резервів володіє 75,3 % від усіх світових резервів цього металу. Проте, як можна побачити з табл., склад десяти лідерів за обсягом золотих резервів і за часткою золота в золотовалютних резервах є неоднаковим. На рис. зображено структуру попит на золото у світі за видами діяльності. Як можна побачити з рис., з часом спостерігається поступове зростання попиту на цей метал в інвестиційній діяльності та його зменшення в ювелірній промисловості, що зумовлено зростанням вартості золота (див. рис.).

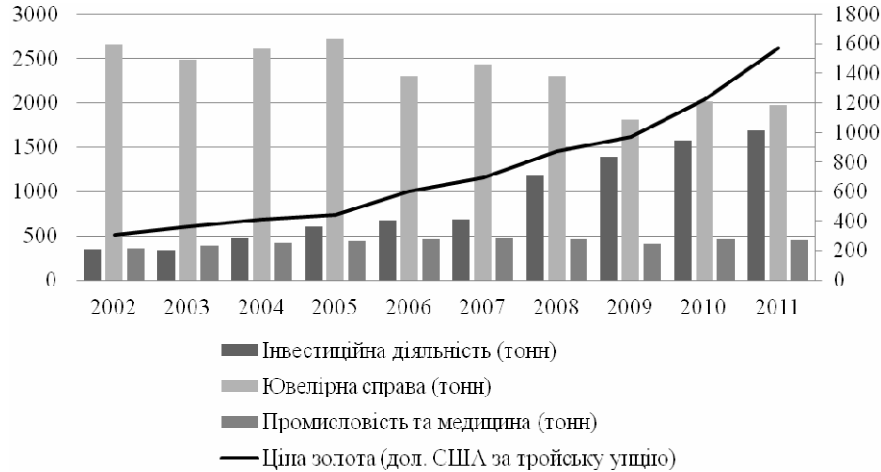


Рис. Структура попиту на золото у світі (World Gold Council, KITCO)

Аналізуючи дані за два 12-місячні періоди (до липня 2011 р. і до липня 2012 р.), варто зазначити, що у другому періоді величина попиту на золото в інвестиційній діяльності зросла на 14 %, у ювелірній промисловості зменшилася на 13 %, а у промисловості та медицині попит на золото скоротився на 6 %. Ціна на золото, за даними London PM fix, за цей період зросла на 22 % [10, 11].

Торгівля золотом на фінансових ринках відбувається на тому ж рівні, що й торгівля іноземними активами. Запорукою цього є те, що цей метал є високоліквідним, його пробу можна легко взяти, і будь-яку його форму завжди можна переплавити у стандартизовані зливки. Золото використовується як довгостроковий вклад, з метою заощадження, а також для короткострокового арбітражу. Незважаючи на офіційний процес демонетизації золота, закріплений Кінгстонською угодою, воно продовжує залишатись важливим фінансовим активом. Вага цього металу особливо зростає в умовах нестабільності світової економіки, його використовують з метою диверсифікації портфеля, а також зберігають як складову золотовалютних резервів держав. На сьогодні неможливим є повернення до золотого стандарту в його класичному розумінні, проте роль золота в економіці держави модифікується з кожним новим етапом розвитку міжнародної валютної системи. Зважаючи на це, доцільним є подальше вивчення і дослідження золота не як товару, а як фінансового активу.

Література

1. Глобальные трансформации: Политика, экономика, культура : пер. с англ. В.В. Сапова и др. – М. : Изд-во "Праксис", 2004. – 576 с.
2. Економічний енциклопедичний словник. – У 2-ох т. – Т. 1 / за ред. С.В. Мочерного. – Львів : Вид-во "Світ", 2006. – 568 с.
3. Закон України "Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними" від 18 листопада 1997 р., № 637/97-ВР // Відомості Верховної Ради України. – 1998. – № 9. – 34 с.
4. Макроэкономика: Европейский текст : учебник. – Изд. 4-ое, [перераб. и доп.] : пер. с англ. / под ред. В.В. Лукашевича, К.А. Холодилина / М. Бурда, Ч. Виплош. – СПб. : Судостроение, 1998. – 544 с.
5. Міжнародні фінанси : навч. посібн. / О.М. Мозговий, Т. Оболенська, Т.В. Мусієць / за заг. ред. д-ра екон. наук, проф. О.М. Мозгового. – К. : Вид-во КНЕУ, 2005. – 558 с.
6. Beattie A. Zoellick seeks gold standard debate / Alan Beattie // Financial Times. – November 7, 2010. [Electronic resource]. – Mode of access <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/eda8f512-eaae-11df-b28-d-00144feab49-a.html#axzz23hk5XVkb>.
7. Bordo M.D. Monetary Policy Regimes, the Gold Standard, and the Great Depression / Michael D. Bordo – NBER. [Electronic resource]. – Mode of access <http://www.nber.org/reporter/fall99/bordo.html>.
8. Bordo M.D. The gold standard as a rule / Michael D. Bordo, Finn E. Kydland – NBER, 1990. – Working Paper. – № 3367. – 55 p.
9. Bordo M.D. The gold standard, Bretton Woods and other monetary regimes: an historical appraisal / Michael D. Bordo – NBER, 1993. – Working Paper. – № 4310. – 120 p.
10. Charts & Data: KITCO. [Electronic resource]. – Mode of access <http://www.kitco.com/charts/>.
11. Gold Demand Trends. Second quarter 2012. – World Gold Council, August 2012. – 40 p.
12. Levich, Richard M. International Financial Markets: Prices and Policies / Richard M. Levich. 2nd ed. p. cm. – Irwin McGraw-Hill, 2001. – 698 p.
13. London Gold Fixing. History. [Electronic resource]. – Mode of access <http://www.goldfixing.com/>.
14. Turnbull P. The treatment of non-monetary gold in the macro-economic accounts / Philip Turnbull – IMF Committee on Balance of Payments Statistics, 2004. – Background Paper BOPTG Issues. – № 27A. – 16 p.
15. World official gold holdings. – World Gold Council. – International Financial Statistics, July 2012. – 3 p.

Доскочинская Л.С. Золото как финансовый актив в условиях финансовой глобализации

Рассмотрена эволюция роли золота в экономике государств в условиях финансовой глобализации. Проанализированы и выявлены особенности использования данного металла в современных условиях. Рассмотрено изменение структуры спроса золота в мире. Сделаны выводы относительно использования этого драгоценного металла в качестве финансового актива.

Ключевые слова: монометаллизм, золотой стандарт, демонетизация, финансовый актив, золотые резервы.

Doskochynska L.S. Gold as a financial asset under the conditions of financial globalization

The evolution of the role of gold in the national economy under the conditions of financial globalization is examined. Certain peculiarities of use of this metal in modern conditions are discovered and analyzed. The evolving structure of gold demand in the world is considered. The conclusions regarding the use of this precious metal as a financial asset are drawn.

Keywords: monometallism, gold standard, demonetization, financial asset, gold reserves.