

Міністерство освіти і науки України

Луцький національний технічний університет

(повне найменування закладу вищої освіти)

Факультет бізнесу та права

(повне найменування факультету)

Кафедра міжнародних економічних відносин

(повна найменування кафедри)

**КВАЛІФІКАЦІЙНА РОБОТА
ЗА СТУПЕНЕМ ВИЩОЇ ОСВІТИ «МАГІСТР»**

**ОСОБЛИВОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗОЛОТА
ЯК СВІТОВОЇ ВАЛЮТИ ТА ЙОГО РОЛЬ В
МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИНАХ**

спеціальність 292 Міжнародні економічні відносини
(шифр і назва спеціальності)

освітня програма Міжнародні економічні відносини
(назва освітньої програми)

Виконав: здобувач вищої освіти
групи МЕВМ-21
Гуль Віктор Іванович

(підпис)

Керівник:
к.е.н., доцент
Кравчук Павло Ярославович

(підпис)

Кваліфікаційну роботу
допущено до захисту
«__» _____ 2023 р.
Гарант освітньої програми:
к.е.н., доцент
Зелінська Ольга Миколаївна

(підпис)

Луцьк – 2023 року

ЛУЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ТЕХНІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Факультет бізнесу та права

Кафедра міжнародних економічних відносин

Ступінь вищої освіти: магістр

Галузь знань: 29 Міжнародні відносини

Спеціальність: 292 Міжнародні економічні відносини

Освітня програма: Міжнародні економічні відносини

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри міжнародних економічних відносин _____ к.е.н., доцент Олена БАУЛА

« _____ » _____ 2023 року

ЗАВДАННЯ НА КВАЛІФІКАЦІЙНУ РОБОТУ ЗДОБУВАЧУ ВИЩОЇ ОСВІТИ

Гулю Віктору Івановичу

(прізвище, ім'я, по батькові)

Тема кваліфікаційної роботи: Особливості функціонування золота як світової валюти та його роль в міжнародних економічних відносинах

Керівник роботи: к.е.н., доцент Кравчук Павло Ярославович

затверджені наказом закладу вищої освіти від «04» січня 2023 року № 06/01-02

2. Строк подання здобувачем вищої освіти кваліфікаційної роботи «12» грудня 2023 р.

3. Вихідні дані до роботи: роботи вітчизняних і зарубіжних вчених, дані міжнародної статистики, законодавчі та нормативні акти України, Державної служби статистики України, спеціальні періодичні видання, інформаційні ресурси мережі Інтернет та ін.

4. Зміст розрахунково-пояснювальної записки (перелік питань, що потрібно розробити): ВСТУП. РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗОЛОТА НА ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ.

1.1. Теоретичні та історичні аспекти запровадження та функціонування золотого стандарту 1.2. Переваги золота як об'єкта інвестицій в сучасних умовах 1.3. Сучасні методи регулювання ринку золота в міжнародних економічних відносинах РОЗДІЛ 2. ГЛОБАЛЬНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ЗОЛОТА ЯК ФІНАНСОВОГО ІНСТРУМЕНТА У МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИНАХ 2.1. Аналіз динаміки цін та об'єму операцій з золотом на глобальному фінансовому ринку 2.2. Аналіз тенденцій розвитку регіональних ринків золота 2.3. Факторний аналіз золота як фінансового інструмента у міжнародних економічних відносинах 2.4. Оцінка сучасного стану ринку золота в Україні РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЗОЛОТА В КОНТЕКСТІ ПІДВИЩЕННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ 3.1. Перспективи розвитку золота як фінансового інструмента в міжнародних економічних відносинах 3.2. Пропозиції щодо збалансування впливу золота на основні макрофінансові показники України. ВИСНОВКИ.

5. Перелік графічного (ілюстративного) матеріалу: Лист 1. Мета, об'єкт та предмет кваліфікаційної роботи. Лист 2. Роль золота в сучасному світі. Лист 3. Динаміка зміни вартості монетарного золота. Лист 4. Об'єкти торгівлі золотом. Лист 5. Кореляція вартості золота. Лист

6. Кореляція вартості золота (продовження). Лист 7. Золото та інфляція. Лист 8. Золото як захисний актив. Лист 9. Рівень дохідності основних фінансових інструментів Лист 10. Пропозиції Лист 11. Висновки. Лист 12. Висновки.

6. Консультанти розділів роботи

Розділ	Прізвище, ініціали та посада консультанта	Підпис	
		завдання видав	завдання прийняв
<i>Теоретичний розділ</i>	доцент Кравчук П.Я.		
<i>Аналітичний розділ</i>	доцент Кравчук П.Я.		
<i>Проектний розділ</i>	доцент Кравчук П.Я.		
<i>Висновки</i>	доцент Кравчук П.Я.		
<i>Нормоконтроль</i>	доцент Кравчук П.Я.		

7. Дата видачі завдання 04.01.2023 р.

КАЛЕНДАРНИЙ ПЛАН

№ з/п	Назва етапів кваліфікаційної роботи магістра	Термін виконання етапів кваліфікаційної роботи магістра	Примітка
1	<i>Обґрунтування теми</i>	<i>до 03.01.2023</i>	<i>виконано</i>
2	<i>Огляд літератури із досліджуваної проблеми</i>	<i>до 15.06.2023</i>	<i>виконано</i>
3	<i>Теоретичний розділ</i>	<i>до 01.09.2023</i>	<i>виконано</i>
4	<i>Аналітичний розділ</i>	<i>до 30.09.2023</i>	<i>виконано</i>
5	<i>Проектний розділ</i>	<i>до 01.11.2023</i>	<i>виконано</i>
6	<i>Висновки</i>	<i>до 07.11.2023</i>	<i>виконано</i>
7	<i>Формування списку використаних джерел</i>	<i>до 09.11.2023</i>	<i>виконано</i>
8	<i>Формування додатків</i>	<i>до 11.11.2023</i>	<i>виконано</i>
9	<i>Оформлення ілюстративного матеріалу</i>	<i>до 18.11.2023</i>	<i>виконано</i>
10	<i>Попередній захист кваліфікаційної роботи магістра</i>	<i>до 25.11.2023</i>	<i>виконано</i>
11	<i>Нормоконтроль</i>	<i>до 05.12.2023</i>	<i>виконано</i>
12	<i>Інструментальна перевірка на академічний плагіат</i>	<i>до 07.12.2023</i>	<i>виконано</i>
13	<i>Представлення кваліфікаційної роботи магістра до захисту</i>	<i>до 12.12.2023</i>	<i>виконано</i>

Здобувач вищої освіти

_____ (підпис)

Гуль В.І.

_____ (прізвище та ініціали)

Керівник кваліфікаційної роботи

_____ (підпис)

Кравчук П.Я.

_____ (прізвище та ініціали)

АНОТАЦІЯ

Гуль В.І. Особливості функціонування золота як світової валюти та його роль в міжнародних економічних відносинах. Рукопис.

Кваліфікаційна робота магістра ОП «Міжнародні економічні відносини» спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини» спеціальності 292 Міжнародні економічні відносини. Луцький національний технічний університет. Луцьк 2023.

Кваліфікаційна робота магістра складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел.

В роботі досліджена сутнісна характеристика золота, як світових грошей, проаналізовано сучасні тенденції ринку золота та перспективи його розвитку.

В теоретичному розділі розглянуто теоретичні аспекти запровадження та функціонування золота на глобальних фінансових ринках

В аналітичному розділі було досліджено глобальні тенденції розвитку золота як фінансового інструмента у міжнародних економічних відносинах

Проектна частина присвячена перспективам розвитку ринку золота в контексті підвищення економічного зростання та пропозиціям щодо збалансування впливу золота на основні макрофінансові показники України

Ключові слова: золото, глобальна економіка, валютна система, золотий стандарт, фінансовий інструмент, світові гроші, резервна валюта.

ANNOTATION

Gul V.I. Peculiarities of the functioning of gold as a world currency and its role in international economic relations. Manuscript.

Master's qualification work of OP "International Economic Relations" specialty 292 "International Economic Relations" specialty 292 International Economic Relations. Lutsk National Technical University. Lutsk 2023.

The master's qualification work consists of an introduction, three sections, conclusions, and a list of used sources.

The work examines the essential characteristics of gold as world money, analyzes current trends in the gold market and prospects for its development.

The theoretical section examines the theoretical aspects of the introduction and functioning of gold on global financial markets

In the analytical section, global trends in the development of gold as a financial instrument in international economic relations were investigated

The project part is devoted to prospects for the development of the gold market in the context of increasing economic growth and proposals for balancing the influence of gold on the main macro-financial indicators of Ukraine

Key words: gold, global economy, currency system, gold standard, financial instrument, world money, reserve currency.

ЗМІСТ

ВСТУП	7
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗОЛОТА НА ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ	9
1.1. Теоретичні та історичні аспекти запровадження та функціонування золотого стандарту	9
1.2. Переваги золота як об'єкта інвестицій в сучасних умовах	14
1.3. Сучасні методи регулювання ринку золота в міжнародних економічних відносинах	21
РОЗДІЛ 2. ГЛОБАЛЬНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ЗОЛОТА ЯК ФІНАНСОВОГО ІНСТРУМЕНТА У МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИНАХ	28
2.1. Аналіз динаміки цін та об'єму операцій з золотом на глобальному фінансовому ринку	28
2.2. Аналіз тенденцій розвитку регіональних ринків золота	32
2.3. Факторний аналіз золота як фінансового інструмента у міжнародних економічних відносинах	37
2.4. Оцінка сучасного стану ринку золота в Україні	44
РОЗДІЛ 3. ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЗОЛОТА В КОНТЕКСТІ ПІДВИЩЕННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ	51
3.1. Перспективи розвитку золота як фінансового інструмента в міжнародних економічних відносинах	51
3.2. Пропозиції щодо збалансування впливу золота на основні макрофінансові показники України	60
ВИСНОВКИ	66
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	68

ВСТУП

Золото — це метал, який протягом багатьох століть використовувався як грошовий еквівалент і резервний актив у світовій економіці. Золото має унікальні характеристики, такі як стійкість до корозії, низька реакційна здатність з іншими речовинами та відсутність ризику інфляції, що робить його особливо привабливим для використання як грошової одиниці.

Актуальність дослідження золота як світових грошей в сучасних умовах є предметом дискусії серед економістів і фінансистів. З одного боку, золото давно використовується як грошова одиниця і є символом стабільності та надійності. З іншого боку, золото не відіграє активної ролі в сучасній глобалізованій економіці, де домінуючими валютами є долар США, євро та інші валюти.

Однак у світі існують проблеми, пов'язані зі стабільністю валют і фінансових ринків, такі як коливання валютних курсів, інфляція та інші фактори, що впливають на економіку країн і світову торгівлю. У зв'язку з цим золото відіграє провідну роль у глобальних економічних і фінансових відносинах між різними країнами світу.

Метою дослідження є визначення ролі золота як світових грошей в міжнародних економічних відносинах.

Виходячи з мети дослідження, було поставлено наступні завдання:

- розглянути історичні аспекти використання золота як грошової одиниці;
- проаналізувати поточний стан ринку золота;
- визначити його вплив на розвиток світової торгівлі та фінансової системи;
- провести факторний аналіз золота як фінансового інструмента;
- дослідити перспективи розвитку золота як фінансового інструмента в контексті підвищення економічного зростання

Об'єктом дослідження є золото як матеріальний актив, що виконує роль грошової одиниці в міжнародних торгово-фінансових відносинах.

Предмет дослідження - функціонування золота як світової валюти в контексті міжнародних економічних відносинах

У контексті дослідження розглядаються такі аспекти, як історія використання золота як світової валюти, його роль у формуванні міжнародних валютних систем, проблеми, пов'язані із золотом як світовою валютою, такі як коливання цін на золото, нестабільність світові фінансові ринки та ін. важливі аспекти, пов'язані з використанням золота як світової валюти.

Наукова новизна дослідження полягає в тому, що золото як світова грошова одиниця не є статичним поняттям, і його роль і значення можуть змінюватися в залежності від економічних, політичних та інших факторів.

Теоретична значимість роботи полягає в тому, що вона дає можливість краще зрозуміти роль золота у світовій економіці та взаємовідносини між грошовими системами різних країн. Робота може допомогти у формуванні теоретичної бази для подальших досліджень монетарної політики та економічної стабільності, а також у підготовці відповідних рекомендацій для фінансово-економічних організацій.

Інформаційна база:

Дослідження та розкриття даної теми були б неможливі без базових досліджень класиків у галузі світової економіки, таких як: Джон Мейнард Кейнс, К. Маркс, А. Блюмфельда та інших. Дослідження сучасного стану ринку золота базувалась на спеціалізованих джерелах мережі Інтернет, зокрема дані сайтів Investopedia, Forbes, Morgan Stanley, REUTERS, World Gold Council, LMBA, авторські аналітичні статті Олександра Діка, Клауса М. Гермера.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ ЗАПРОВАДЖЕННЯ ТА ФУНКЦІОНУВАННЯ ЗОЛОТА НА ГЛОБАЛЬНИХ ФІНАНСОВИХ РИНКАХ

теоретичні та історичні аспекти запровадження та функціонування золотого стандарту

Історично золото відіграло роль загальновизнаного стандарту вартості. Спочатку воно використовувався спочатку за прямим призначенням (карбування монет), а згодом і опосередковано, оскільки вартість національних валют певною мірою прив'язувалася до вартості цього дорогоцінного металу.

Золотий стандарт був системою, в якій майже всі країни фіксували вартість своїх валют у певній кількості золота або прив'язували свою валюту до валюти країни, яка це робила. Внутрішня валюта вільно конвертувалася в золото за фіксованою ціною, і не було обмежень на імпорт чи експорт золота. Золоті монети ходили як національна валюта разом із монетами з інших металів і банкнотами, склад яких різнився залежно від країни. Оскільки кожна валюта була фіксованою щодо золота, обмінні курси між валютами-учасниками також були фіксованими. [1]

З кінця XVIII століття використання золотого стандарту означало, що держава (або, наприклад, особисто король) гарантує, що кожна емітована одиниця національної валюти, на вимогу, може бути обмінена на відповідну кількість золота - і навпаки.

Аналогічним чином закони передбачали, що комерційні банки були зобов'язані міняти банкноти на певну кількість золота певної проби на вимогу фізичних або юридичних осіб. Якщо розрахунки між державами здійснювались за золотим стандартом, то в міждержавних договорах встановлювався фіксований обмінний курс їхніх національних валют на основі співвідношення вартості кожної з цих валют до певної ваги золота.

Історія золотого стандарту

Зростання значення золота в міжнародній валютній системі стало очевидним у 1865 році після створення Латинського валютного союзу що складався з Франції та низки інших європейських країн. Латинський валютний союз офіційно був на біметалічному стандарті, але золото відігравало набагато більш помітну роль, ніж срібло, яке широко сприймалося як крок до золотого стандарту. Офіційний паритет між сріблом та золотом продовжували становити $15\frac{1}{2}:1$. Таким чином були дві найважливіші світові валюти – французький франк і фунт стерлінгів обидва на основі золота. [2]

Вперше золотий стандарт як система була створено наприкінці XVIII століття у Великій Британії. Його основою була тройська унція, що дорівнювала 31,1 г золота. Згодом золотий стандарт набув більшого поширення в кінці XIX століття, коли сформувалося більш сучасне уявлення про індустріальну економіку.

У Німеччині золотий стандарт було запроваджено у 1871-1873 рр., у Сполучених Штатах Америки - у 1873 р., у Франції — у 1878 р. У 1925 р. Великобританія запровадила нову версію золотого стандарту, засновану на паритеті фунтів стерлінгів і золота, який був до першої світової війни. З цього моменту до резервів центрального банку крім золота також почали включати конвертовані на золото валюти (наприклад, долари США).

Світова економічна криза 1929-1933 років змусила розвинені країни переглянути можливість використання золотого стандарту. По-перше, міжнародна валютна система була поділена на кілька блоків: долари, фунти стерлінгів, французькі франки тощо. Кожен блок мав свої стандарти прив'язки валюти до золота та власні способи обміну та обліку золота. У 1944 р. на міжнародній конференції в місті Бреттон-Вудс (штат Нью-Гемпшир, США) було змінено поняття золотого стандарту та запроваджено фіксований золотий паритет долара США згідно якого долар прирівняли за надійністю до золота за курсом 35 доларів за 1 унцію. Для валют решти країн передбачалось встановлення курсу обміну на долари США виходячи з взаємного торговельного

балансу. Після цього держави могли тримати резерви не в золоті, а в доларах. Також вони могли проводити взаєморозрахунки не золотом, а доларами США.

Після Другої світової війни США, як наймогутніша в економічному та військовому плані країна, змогли нав'язувати свої правила гри та диктувати власні вимоги. Коли долар зайняв провідну позицію, всі розрахунки в США стали здійснюватись в доларах.

15 серпня 1971 року, президентом США Річардом Ніксоном було оголошено про тимчасове призупинення конвертованості долара в золото. Причиною цього стали тривалі періоди дефіциту платіжного балансу США і, зокрема, торговельного, пов'язані з невідповідністю між реальною купівельною спроможністю долара і зафіксованим золотим паритетом. [3]

Паритет долара США і золота було ліквідовано в грудні 1976 року на Ямайській конференції МВФ. Відтоді золотий паритет втратив реальне економічне значення. На зміну золотому стандарту прийшла ера плаваючих курсів валют.

Види золотого стандарту

- Золотий стандарт (або класичний стандарт) - грошова система, заснована на використанні золота в монетах і злитках. Банкноти в такій системі існують, їх можна вільно обміняти в банку на золоті монети або злитки за гарантованим паритетом, зазначеним на самих банкнотах.

- Золотий злитковий стандарт (або «перехідний» стандарт), виник як відповідь держави на зростання кількості паперових грошей в економіці. В певний момент виникла невідповідність між запасами золота та кількістю паперових грошей в обігу. Тоді було прийнято рішення, що паперові гроші можна обмінювати на золото, але тільки в злитках з вагою не менше 12,5 кг, що, для прикладу, відповідало сумі в 1700 фунтів стерлінгів. Це дозволило центральним банкам стверджувати, що паперові гроші забезпечені золотом, хоча це вже частково було не так.

- Золотодевізний або золотовалютний стандарт, який був основою Бреттон-Вудської валютної системи, та означав, що згідно з міжнародними угодами,

Сполучені Штати Америки зобов'язувалися забезпечити золотий вміст долара за курсом 35 доларів за трійську унцію. На той час Сполученими Штатами Америки було накопичено золотий запас, у кількості близько 25 тисяч тонн. Однак право обмінювати долари США на золото було ще більше обмежено порівняно зі стандартом золотих злитків. Тільки держави в особі центральних банків було дозволено конвертувати долари в золото. [4]

Чому саме золото?

Насправді золото мало гідних конкурентів як еквівалент у грошових системах. Перші грошові системи також базувалися на бронзі і сріблі. Монетарний срібний стандарт існував у Центральній Європі в VIII-XIV ст. А починаючи з другої половини XV століття в Європі встановився біметалізм: золото обмінювали на срібло і навпаки за фіксованим курсом (який досить часто переглядався).

У результаті, золото було обрано стандартом, до якого були прив'язані національні валюти різних країн. Причини цього:

- висока вартість при невеликій вазі та об'ємі;
- довговічність, незмінна при довгостроковому зберіганні;
- подільність і сполучуваність;
- здатність до досить легкої ідентифікації та стандартизації за певними характеристиками (колір, вага, твердість на механічний вплив),
- запаси золота обмежені, а його видобуток досить дорогий, що захищає від інфляції.

Сьогодні окремі економісти пропонують використовувати платину в якості стандарту вартості. Історично платина майже завжди була дорожчою за золото, хоч зараз вартість золота приблизно вдвічі більша. До краху Бреттон-Вудського золотого стандарту в 1970-х роках середня ціна на золото була 35,9 доларів за унцію, а платина – 151,6 доларів. Тоді вартість золота почало рости. Обидва метали зрівнялись в ціні 23 грудня 2013 року на позначці \$1680. З тих пір платина знижується в ціні.

Золото є більше інвестиційним активом, тоді як платина є промисловим і лише частково інвестиційним активом. Крім того, платина значно рідкісніший дорогоцінний метал, ніж золото, в надрах її у 20 разів менше. [5]

Чому відмовились від золотого стандарту?

Золотий стандарт був мав свої переваги, оскільки він забезпечував стабільність. Громадянам країн не потрібно було дізнаватися, який курс валют кожного дня: вони точно знали, що за свій долар вони отримають 1/35 тройської унції золота, або трохи менше одного грама дорогоцінного металу (1 тройська унція = 31,1 г).

Економіка, у якої фінансова система прив'язана до золота, є більш стабільною та менш схильною до інфляційних коливань, оскільки за золотого стандарту уряд не може на свій розсуд здійснювати емісію гроші, не забезпечені золотом. Але саме ця стабільність і є причиною гальмування розвитку. Справа в тому, що на певному етапі, дефіцит платіжних засобів викликає спад виробництва внаслідок браку ліквідності (тобто відбувається криза ліквідності). І цей дефіцит виникатиме періодично: як показує практика, що якщо національна валюта дорівнює золоту, люди просто починають її накопичувати. У кращому випадку в банку, в гіршому - під матрацом, тобто відбувається тезаврація (або вилучення з обігу) капіталу.

Але для розвитку економіки, гроші повинні циркулювати. У якийсь момент економісти та керівники центральних банків прийшли до висновку, що для розвитку економіки, у грошовій системі повинна постійно бути присутня невелика керована інфляція. Саме така інфляція, яка спонукала б людей не тезаврувати гроші, а вкладати їх, тим самим стимулюючи розвиток економіки. [6]

Однак керована інфляція і золотий стандарт несумісні, отже для стимулювання розвитку економіки доцільно відмовитися від золотого стандарту.

Щось подібне відбувалося в США під час Великої депресії, яку уряд намагався подолати, вкачуючи гроші в економіку. Навесні 1933 р. адміністрація Рузвельта зробила ряд радикальних заходів, спрямованих на цілеспрямоване

зниження золотого вмісту долара. Спочатку 6 березня Президент оголосив про початок «банківських канікул» і фактичне закінчення золотого стандарту. Потім послідувала заборона обігу золотих монет і золотих сертифікатів у США, націоналізація золотих і срібних запасів. У 1934 році був прийнятий Закон про золотий резерв, згідно з яким долар не прив'язувався до фіксованої ціни на золото, а на розсуд президента в межах фіксованого діапазону цін на золото, який знаходився в межах 50-60% від колишньої ціни на золота. [8]

Однак лише остаточне і повсюдне скасування прив'язки валюти до золота дозволило відносно довільну емісію грошей. А потім виявилось, що інфляція не така вже й керована. Через надлишок паперових грошей в економіці трійська унція золота з 1967 по 2011 рік подорожчала з \$35 до \$1900. Тобто за 44 роки воно подорожчало більш ніж у 50 разів – це реальна інфляція з точки зору золотого стандарту.

Сьогодні, на відміну від 1930-х років, центральні банки можуть вільно оперувати фіатними грошима, оскільки вони не прив'язані до золотого стандарту, як це було тоді. США, ЄС, Японія та інші розвинені країни вливають трильйони доларів у свої економіки після економічної кризи спровокованої коронавірусом. Раніше, за існування золотого стандарту, такі незабезпеченні вливання були неможливі.

ереваги золота як об'єкта інвестицій в сучасних умовах

Грошові функції історично здійснювалося різними видами і формами грошей. Гроші пройшли складний процес еволюції, змінюючи форми і види. Роль грошей виконували найрізноманітніші речі. Золото залишило самий яскравий слід в історії грошей. Закріплення за золотом ролі грошей і панування золотого монометалізму стали можливими, коли в світі з'явилася достатня

кількість золота для організації нормальної торгівлі. Вільний обмін банкнот на золото робив неможливим знецінення паперових грошей.

Банкноти, як платіжний засіб, використовувались в економіці нарівні із золотими монетами. В свою чергу, поява банкнот, як знаків вартості в золотому обігу була викликана об'єктивною необхідністю:

- по-перше, видобуток золота не встигав за ростом виробництва товарів і не забезпечував повної потреби в обігових коштах;
- по-друге, золоті гроші не завжди могли обслуговувати дрібно-вартісний обіг;
- по-третє, золото не володіло властивістю об'єктивної економічної еластичності, тобто кількість обігових коштів в економіці не могла швидко розширюватися і скорочуватися;
- по-четверте, золотий стандарт, в цілому, не стимулював виробництво і торгівлю. [9]

Золотий обіг проіснував відносно недовго - до Першої світової війни, коли країни-учасниці емітували знаки вартості (банкноти). Золото поступово зникало з обігу. У міждержавних відносинах золото відігравало роль світових грошей аж до ХХ століття, тоді як значна частина міждержавних розрахунків здійснювалася через фізичне переміщення золотих злитків з сховища однієї країни до сховища в іншій. А в 21 столітті, коли безготівкові кошти забезпечують майже всі розрахунки між суб'єктами господарювання, люди використовують золото як надійний засіб накопичення та регулювання економічних інтересів. Особливо явно це проявляється під час криз і локальних воєнних конфліктів. Наприклад, лише заява офіційних осіб США про можливе військове вторгнення збройних сил на територію Іраку в 1991 році призвела до різкого стрибка цін на золото на світовому ринку. Інвестори активніше інвестували свої кошти в золото, ніж у цінні папери чи інші фінансові інструменти.

Звичайно, зараз економічна роль золота змінилася. Завдяки унікальним фізичним та хімічним властивостям золото широко використовується в промисловості та інших галузях народного господарства. Виробництво

ювелірних виробів щороку зростає. Зараз золото може працювати і як фінансовий інструмент, і в такій якості воно має величезний потенціал. Довгий час громадяни нашої країни перебували в середовищі де не можливо було використовувати золото як фінансовий інструмент, а використання золота та здійснення операцій з ним були виключною прерогативою держави. [11, с.62-64]

У сучасному світі найважливішою ознакою багатства держави є золотовалютні резерви, які складаються з валютних резервів і офіційних державних резервів країни - тобто резервів, які можна продати і конвертувати в гроші в найкоротші терміни. Не зважаючи на те, що золото законодавчо вилучено із світової валютної системи, здатність цього дорогоцінного металу швидко перетворюватися на гроші надзвичайно важлива для держави, коли можливості отримання іноземної валюти з інших джерел вичерпані. Країни, що перебувають у стані економічної кризи або мають проблеми з покриттям дефіциту платіжного балансу, можуть використати золото як заставу для отримання кредитів в іноземній валюті. Це дозволяє державі зберегти право власності на золото, отримуючи необхідну кількість фінансових ресурсів у вигляді боргових зобов'язань. Наприклад, в 1990-х роках Німеччина надала Італії кредит у 2 мільярди доларів під заставу 543 тонн золота. [10] Спочатку злитки, що були забезпеченням по кредиту, зберігалися в США, але згодом Німеччина поставила умовою видачі кредиту передачу металу зі сховища американського до німецького банку. Швейцарський банк міжнародних рахунків видав Португалії кредит на 300 мільйонів доларів під заставу 30 тонн золота. Аналогічні кредити отримали ряд країн Південної Америки та інші країни.

В умовах існування золотого стандарту роль світових грошей закріпилася за золотом у формі злитків (проба 995), а пізніше і за деякими національними валютами, які вільно мінялись на золото, насамперед за британським фунтом стерлінгів і доларом США. Після відміни золотого стандарту відбулася трансформація форм світових грошей: від металевих (золота) до національних валют кредитного характеру, а від них до колективних валют, що не мають матеріальної форми (резерви на банківських рахунках).

У сучасних умовах золото перестало використовуватися у якості міжнародного платіжного засобу і його замінили в цій ролі вільно конвертовані валюти. Золото опосередковано продовжує виконувати цю функцію через операції на ринку золота та діє в якості резервного середовища. [11 с.75]

Сьогодні золото не втрачає статусу інструменту інвестиційної привабливості. Це процес інвестування вільних коштів у золото відповідно до певних правил, за якими працюють учасники фінансових ринків і за якими аналізується діяльність ринку золота в цілому. Одним із неписаних правил інвесторів у світі таке: 10-15% ваших інвестицій має бути зроблено в золоті. У той же час деякі учасники фінансового ринку вважають за необхідне конвертувати 35-50% свого інвестиційного портфеля в золото. За прогнозами аналітиків, в найближчі п'ять років прибутковість золота може перевищити 500%. Враховуючи нестабільність світової фінансової системи, зростання загроз воєнних конфліктів, а також той факт, що світові запаси золота виснажуються, ці прогнози можуть справдитись найближчим часом. Для кращого розуміння мотивів інвестування в золото повернемося до деяких історичних аспектів цього дорогоцінного металу.

Протягом довгого часу золото виконувало основну функцію грошей. Відповідно функції грошей сформулював ще К. Маркс у своїй праці «Капітал». До функцій грошей належать: міра вартості, засіб обігу, міра накопичення, засіб платежу і світові гроші. Зокрема К. Маркс писав: «Перша функція золота полягає в тому, щоб постачати товарний світ матеріалом для вираження вартості, тобто виражати вартість товарів як тотожних цінностей, якісно однакових і кількісно порівнянних. Таким чином, воно функціонує, як універсальна міра цінностей, і насамперед завдяки цій функції, золото, як специфічний еквівалентний товар, стає грошима»[12 с.52-53].

Причини вкладення грошей у золото не змінювалися протягом досить довгого періоду часу. Серед них:

1. Незалежність. Золото породжує довіру через свою незалежність. Це не залежить від держав, валют, прибутковості вкладів, кредитної надійності. На

його цінність можуть впливати певні економічні або політичні чинники, але його цінність залишаються незмінними протягом століть. [13 с.21]

2. Захист від інфляції. Коли інфляція зростає, вартість валюти падає. І в довгостроковій перспективі майже всі основні світові валюти знецінилися відносно золота. Ось чому люди тримають заощадження у формі золота.

3. Матеріальний актив. Золото є одним із небагатьох активів, які є матеріальними, і саме тому воно створює відчуття безпеки серед інвесторів. Купувати золото легше, ніж купувати інші матеріальні активи, такі як нерухомість. На відміну від нематеріальних активів, що зберігаються в цифровому вигляді і схильні до злому та інших зловживань, золото не викликає таких проблем. Однак це не позбавляє його власних ризиків щодо зберігання.

4. Диверсифікація активів. Золото є дуже ефективним засобом диверсифікації портфеля через його низьку або негативну кореляцію з усіма іншими основними класами активів. Як правило, золото не виявляє статистично значущої кореляції з основними класами активів.

5. Висока ліквідність. Золото є найбільш привабливим з високоліквідних активів. Його можна реалізувати протягом доби як на кількох фінансових ринках відразу. Для інвестицій в золото немає періоду блокування, за винятком суверенних золотих облігацій. Сума викупу (сума, яку ви отримуєте, продаючи золото) у випадку фізичного золота залежить від чистоти золота, номіналу, ринкової ціни тощо.

6. Геополітичні ризики. Золото зазвичай є вигідною інвестицією під час геополітичних потрясінь. Такі кризи, як війни, які негативно впливають на ціни більшості класів активів, позитивно впливають на ціни на золото, оскільки попит на золото зростає як надійний притулок для зберігання коштів. [15]

7. Резервні засоби. Центральні банки держав досить часто обирають золото як засіб забезпечення своїх національних валют. З цієї причини приблизно одна четверта всього золота в світі належить центральним банкам або офіційним державним установам. Україна займає 53 місце серед усіх держав світу за величиною золотовалютних резервів.

Багато людей, намагаючись захистити свої заощадження від знецінення та зниження купівельної спроможності, що особливо актуально сьогодні, в період економічної та політичної нестабільності, вдаються до традиційних методів. Традиційно одним із способів є переведення заощаджень у більш надійну та стійку іноземну валюту. Такий спосіб дозволяє зберегти, а іноді і дещо примножити свої заощадження. Також, досить часто, нерухомість стає об'єктом уваги для інвестування заощаджень. Але такий спосіб інвестицій має лише зовнішню надійність, оскільки ціни на нерухоме майно також істотно залежать від кризових явищ в економіці. Крім того, операції з купівлі-продажу нерухомого майна вимагають додаткових витрат на переоформлення прав власності, що знижує прибутковість цього активу. Таким чином, золото, традиційно залишається привабливим інвестиційним активом.

Оскільки фізичні запаси золота обмежені, його ціна визначається ринковими чинниками, а урядові установи не можуть легко впливати на його ціну. Зберігати свої активи в золоті – це чи не єдиний надійний спосіб зберегти свої заощадження у важкі часи глобальних економічних криз чи воєнних конфліктів. [13 с.21]

Золото використовують з метою хеджування ризиків, отримання прибутку від зростання ціни на банківські метали на світовому ринку, отримання процентних доходів на залишки банківських металів на рахунках. Депозити в золоті можуть приносити дохід з процентною ставкою до 5 % на рік. Через рахунки в банківських металах юридичні особи можуть здійснювати операції купівлі-продажу золота як на внутрішньому ринку України, так і на світовому ринку для отримання курсової різниці та хеджування своїх ризиків.

Крім того, банківський метал, розміщений на банківському рахунку може виступати заставою при отриманні кредиту, або кредит можна отримати в банківських металах. Кредити в банківських металах (кредитні ресурси виражені в фізичному золоті чи в грошовому еквіваленті золота) досить популярні серед промислових споживачів. Перевагою таких кредитів є не висока відсоткова ставка (в середньому 6-7% річних в залежності від умов та терміну позики).

Інвестиції у вигляді купівля монет з дорогоцінних металів та їх злитків є поширеним способом вкладень в банківські метали в значній частині країн світу. Монети поділяються на інвестиційні та колекційні монети. Інвестиційні монети з дорогоцінних металів використовуються майже виключно для накопичення вартості шляхом інвестування коштів у високоліквідні вироби з дорогоцінних металів. Ціни на такі монети як правило залежать від їх ваги та ціни на дорогоцінні метали відповідної проби, ціни ж на колекційні монети, в основному, залежать від їх історичної або культурної цінності і можуть коштувати на порядок дорожче ніж інвестиційні монети вироблені з аналогічного металу.

Сьогодні операції із дорогоцінними банківськими металами – це не лише операції з фізичним банківським металом, а й безготівкові операції на міжнародному ринку дорогоцінних металів.

Країни прагнуть підтримувати золоті запаси на певному рівні на випадок кризових явищ (політичних, економічних, військових дій). Починаючи з другої половини 1970-х років більшість країн регулярно переоцінюють свої золоті резерви за ринковими цінами, які фактично склались на світовому ринку. [13 с22]

Центральні банки використовують золоті резерви для угод про обмін, забезпечення міжнародних позик. Для покриття дефіциту платіжного балансу і погашення зовнішніх боргів вони періодично продають частину золота або купують для поповнення валютних резервів (як правило країни з позитивним платіжним балансом). В Європейському валютному союзі 20% офіційних золотих резервів країн-членів служили частковим забезпеченням емісії ЕКЮ. В резервах Європейського центрального банку який емітує євро з 1999 року також є золото, частка якого становить приблизно 10-15%.

Хоча золото більше не відіграє центральної ролі в грошовій системі, воно зберігає свою традиційну роль засобу збереження вартості в багатьох країнах, особливо в Азії. Навіть у країнах, де золото відіграє меншу роль, воно буде продовжує мати значну символічну цінність, яка відрізняє його від інших дорогоцінних металів, через його центральну роль в історії грошової системи [2].

учасні методи регулювання ринку золота в міжнародних економічних відносинах

Регулювання золота як світових грошей було досить складним і змінювалось протягом історії, воно залежно від політичних і економічних умов. Проте можна виділити деякі основні регуляторні методи.

Перші спроби регулювання золота як світової валюти були зроблені в XIX столітті в рамках золотого стандарту, коли воно приймалось як офіційна валюта в багатьох країнах, таких як США та Великобританія. У цей період національні валюти були прив'язані до золота, що робило його привабливим для використання в міжнародній торгівлі. Однак під час економічної кризи 1930-х років золотий стандарт було відмінено, країни почали відмовлятися від прив'язки своїх валют до золота, що призвело до краху міжнародної валютної системи. У другій половині XX століття США та деякі інші країни запровадили новий підхід до регулювання, відомий як Бреттон-Вудська валютна система, яка базувалася на фіксованому обмінному курсі (паритеті) між долларом США та золотом. Цей підхід забезпечив стабільність обмінних курсів, але в 1970-х роках США зазнали кризи, коли США не змогли підтримувати паритет курсу долара по відношенню до золота. [8]

З 1970-х років золото втратило офіційний статус світових грошей і стало активом, що дозволяє використовувати його в інвестиційних портфелях і забезпечувати захист від інфляційних впливів та геополітичних ризиків. Однак золото більше не є офіційною світовою валютою і як таке не підлягає офіційному регулюванню. У сучасному світі регулювання золота як світової валюти обмежене. В даний час більшість країн використовують фіатні валюти, тобто платіжні засоби, не забезпечені матеріальними активами чи товарами, такими як золото чи срібло. Зазвичай вони регулюються урядами, але не завжди. Валюти, які ми сьогодні використовуємо для повсякденних транзакцій, є прикладами фіатних грошей: доллар США (USD), євро (EUR), фунт (GBP) чи китайський юань (CNY).[17]

Золото регулюється через динаміку його цін на ринку, яка залежить від багатьох факторів, таких як попит і пропозиція, геополітична стабільність та ризику, інфляційні очікування і інші економічні фактори.

Можна виділити наступні методи регулювання золота на світовому ринку:

1. Втручання центральних банків: Центральні банки країн можуть втручатися в ринок золота через операції з купівлі або продажу його на відкритих ринках. Це може вплинути на співвідношення попиту і пропозиції на ринку, а отже і на його ціну.

2. Ринкові обмеження: Урядові установи можуть обмежувати операції з торгівлі золотом або регулювати його видобуток та продаж на внутрішньому ринку.

3. Фінансові інструменти: такі фінансові інструменти, як ф'ючерси, опціони та пайові фонди, дозволяють інвесторам купувати та продавати золото на фондових ринках.

4. Вплив на геополітичні ризики: політичні ризики, військові конфлікти та санкції можуть вплинути на попит на золото. Наприклад, якщо є невизначеність щодо майбутньої геополітичної ситуації чи стабільності валют, інвестори можуть звернутись до золота як до безпечнішої інвестиції.

Всі перелічені вище чинники впливають на попит і пропозицію а отже і на ціну золота.

На додаток до цього, регулювання золота як світової валюти також залежить від різних економічних факторів, таких як:

- Інфляція: при рості рівня інфляції, ціна на золото зазвичай зростає. Це тому, що золото вважається більш стабільною інвестицією, яка може допомогти захистити інвесторів від впливу інфляції на їхній капітал.

- Економічні кризи: під час стагнації економіки, коли попит на інші активи, такі як акції, зменшується, попит на золото може зрости. Це пов'язане з тим, що золото вважається менш ризиковою інвестицією.

- Валютні коливання: золото досить часто використовується для зберігання валютних резервів центральних банків, особливо в країнах з високою інфляцією

та валютною не стабільністю. Коливання курсу валют може вплинути на попит на золото.

- Попит на золото для виробництва: золото також використовується як сировина у промисловості при виробництві електроніки, побутової техніки, ювелірних виробів, тощо. Попит на золото для цих цілей може вплинути на його загальний попит, а отже і на його ціну на світовому ринку. В цілому регулювання золота на світовому ринку є складним процесом, який залежить від різних факторів, серед яких є економічні, політичні та геополітичні фактори. [18 с.27]

Важливим аспектом регулювання золота є визначення якості (чистоти та автентичності) золота. Різні країни та міжнародні організації встановили стандарти чистоти золота, такі як «проба», що вказує на питому вагу золота в певному ювелірному виробі чи злитку. Крім того, урядові організації можуть запроваджувати ліцензування для операцій з купівлі-продажу золота і запроваджувати податки або обмеження на експорт чи імпорт золота. Загалом регулювання золота допомагає забезпечити цілісність ринку золота та захистити інвесторів і споживачів від шахрайства та інших зловживань [19 с.27].

Глобальні ринки золота контролюються як урядовими, так і саморегульованими організаціями. Крім того, деякі торговельні асоціації встановили свої правила та протоколи для ринкової практики та учасників. У Великобританії відповідальність за регулювання учасників фінансового ринку, включно з основними членами Асоціації лондонського ринку злитків (LBMA), належить до компетенції Управління фінансових послуг (FSA), у відповідності до закону про фінансові послуги та ринки 2000 року (FSM). Відповідно до цього закону, всі британські банки разом з іншими інвестиційними компаніями підпадають під низку вимог, включаючи прозорість та достатність капіталу, ліквідність, а також система управління та контролю. Управління фінансових послуг (FSA) відповідає за регулювання інвестиційних продуктів, у тому числі деривативів, і тих, хто займається інвестиційними продуктами. Регулювання спотів, комерційних форвардів і депозитів банківських металів, на які не поширюється закону про фінансові послуги та ринки, передбачено Лондонським

кодексом поведінки для неінвестиційних продуктів (Кодекс NIPS), який було створено учасниками ринку спільно з Банком Англії. [20]

В США, на позабіржовому ринку золота, учасники регулюються ринковими регуляторами. Наприклад, банки-учасники регулюються банківськими органами, а саме Федеральною резервною системою (ФРС), Управлінням контролю валюти та Федеральною корпорацією страхування депозитів. У США у 1974 році Конгресом створено Комісію з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC) як незалежне агентство з повноваженнями регулювати ринки товарних ф'ючерсів та опціонів. CFTC регулює учасників ринку та встановлює правила, призначені для запобігання маніпулюванню ринком, зловживанню у торгівлі та шахрайству. У 2010 році у США прийнято закон Додда-Френка про реформу Уолл-стріт і захист прав споживачів, який уповноважує CFTC розробити нові правила по регулюванню своп-дилерів, підвищенню прозорості, покращенню ціноутворення на ринку деривативів і зниження ризиковості. Протягом наступних років CFTC працюватиме з основними учасниками ринку, щоб встановити нові правила в цих сферах, які змінять форму ф'ючерсного біржового ринку в США.

Інститути, що регулюють ринки золота:

Комісія з цінних паперів і бірж (SEC) і золото.

Купівля та продаж золота в США суворо регулюється федеральними агентствами. Юридична участь SEC залежить від типу інвестицій – хоч вона безпосередньо не регулює торгівлю злитками, вона має справу з іншими фінансовими інструментами, пов'язаними із золотом, такими як опціони, паї в біржових інвестиційних фондах (ETF) на золото, акції на золото, тощо. Наприклад, у 2008 році SEC схвалила торгівлю опціонами через трастовий фонд SPDR Gold Trust, а CFTC схвалила торгівлю ф'ючерсами на ньому крім того SPDR Gold Trust випускає SPDR® Gold Shares (акції), які представляють одиниці часткової нероздільної бенефіціарної участі в трасті та право власності на трест. Також, біржові товарні фонди (наприклад, IAU або GLD) повинні зареєструватися в SEC, якщо вони хочуть отримати нову підписку на акції, і

надати нормативні документи. Компанії які видобувають золото, які випускають акції, також повинні подавати періодичні звіти до SEC. [21]

SEC також займається захистом інвесторів у золото. Наприклад, у 2010 році SEC подала позов проти видобувної компанії у Флориді за неправдиві прес-релізи та інші заяви, які вводили в оману стосовно гірничодобувного проекту в Еквадорі. У публікаціях стверджувалося, що золоті запаси складають понад 1 мільярд доларів США. SEC зазначила, що точна вартість запасів не може бути встановлена «без подальшого ретельного дослідження». Того ж року SEC пред'явила звинувачення шістьом особам в організації схеми Понці на суму 300 мільйонів доларів для інвесторів успішної операції з видобутку золота (вони запевняли, що представляють фінансову освітню компанію, яка знайшла механізм заробітку до 36 відсотків річних шляхом інвестування в гірничодобувну промисловість, які «повністю були забезпечені золотом», але замість того, щоб інвестувати гроші, вони переказували кошти інвесторів на свої особисті рахунки).

Лондонський ринок золота.

Лондонський ринок золота є найбільшим у світі, крім того, він має найдовшу історію. У 1804 році Лондон, зайнявши місце Амстердама, став центром світової торгівлі золотом, Лондонський ринок золота був офіційно створений у 1919 році, Лондонський ф'ючерсний ринок золота дебютував у 1982 році. Зараз лондонський ринок золота здійснює торгівлю на 2-3 мільярди доларів США щотижня, що становить 43 відсотки загального обсягу світових операцій із золотом. Лондонський ринок золота є не лише найбільшим ринком продажу золота, але й ареною для більшості офіційних транзакцій із золотом центральних банків і, що більш важливо, основним чинником, який визначає ціни на ринках золота в інших країнах і регіонах по всьому світу. [22 с.5]

Оскільки Лондонський ринок золота є одним із найвпливовіших ринків золота у світі, ціни на золото, встановлені на цьому ринку, мають значний вплив на світові ринки золота. Золото на лондонському ринку регулюється за допомогою різних стандартів і механізмів, які встановлюються та

контролюються різними організаціями, такими як Асоціація лондонського ринку злитків (LBMA) і Лондонський кліринговий і звітний ринок золота (LPMCL). Іншою важливою складовою регулювання золота на лондонському ринку є його зберігання і контроль якості. Лондонський кліринговий і звітний ринок золота (LPMCL) відповідає за надання та зберігання золота в підземних сховищах Лондона та за розрахунки між учасниками ринку. Асоціація лондонського ринку злитків (LBMA) виконує функцію підтримки стабільності цін на золото за допомогою різних інструментів і механізмів, таких як деривативи, які дозволяють учасникам ринку суттєво зменшити ризики, пов'язані з коливаннями цін на золото. Крім того, LBMA встановлює стандарти якості золота, що продається на ринку, що забезпечує його легальне походження та екологічну чистоту.

МВФ і золото

Міжнародний валютний фонд (МВФ) безпосередньо не займається регулюванням цін на золото, але він впливає на ринок золота через свою політику щодо міжнародних резервів країн-учасників. Відповідно до Статуту МВФ країни-учасники мають право зберігати свої міжнародні резерви у формі золота, але в останнє десятиліття ця практика дещо змінилась і стала менш поширеною. [23]

МВФ займає таку позицію, що зберігання міжнародних резервів у золоті може бути менш ефективним і менш безпечним, ніж зберігання їх в інших активах, таких як резервні валюти та інші фінансові інструменти. Але МВФ зберігає певну кількість золота у своїх резервах і проводить операції із золотом на ринку, зокрема купівлю і продаж золота, щоб допомогти управляти його запасами. Зважаючи на значні обсяги, ці операції можуть впливати на попит і пропозицію золота на ринку, а отже і на його ціну. Крім того, МВФ сприяє міжнародній співпраці та координує монетарну політику між країнами-учасниками, що може вплинути на величину попиту і пропозиції на золото. Для прикладу, коли країни-учасники погоджуються на спільну політику обмінного курсу або облікової ставки, це може вплинути на світову економіку та, як

наслідок, на ціни на золото. Таким чином, хоч МВФ безпосередньо не регулює ціни на золото, він опосередковано впливає на ринок золота через свою міжнародну резервну політику та механізм спільної координації монетарної політики між країнами-учасниками.

Золоті стандарти якості

Для золота, що використовується у фінансових та інвестиційних операціях, важливі вимоги до чистоти та ваги золота, яке можна використовувати для міжнародних платежів та доставки, його затверджено стандартом Лондонської біржі (London Good Delivery). Стандарти якості золота Лондонської біржі є одними з найважливіших у світі і визнаються у всіх країнах. Ці стандарти були встановлені Лондонською фондовою біржею в 1750 році і періодично оновлюються для забезпечення високої якості золота, що використовується для міжнародних операцій. [24]

Основні вимоги до золота, яке відповідає стандартам Лондонської фондової біржі, наступні:

- Чистота: питома вага золота в злитку повинна бути не менше 99,5% чистого золота;
- Форма: золото має бути у формі пластин, куль або монет;
- Вага: вага пластин не повинна перевищувати 12,5 кг, вага куль - 2,5 кг, вага монет - 100 грам.
- Розміри: розміри пластин і та куль повинні відповідати встановленим стандартам.
- Маркування: золото повинно мати спеціальне маркування, яке підтверджує відповідність стандартам Лондонської фондової біржі.

Золото, яке відповідає цим вимогам, можна використовувати для міжнародних розрахунків. Факт відповідності стандарту підтверджується сертифікатом Good Delivery, який видається Лондонською фондовою біржею і є сертифікатом високої якості золота.

РОЗДІЛ 2

ГЛОБАЛЬНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ ЗОЛОТА ЯК ФІНАНСОВОГО ІНСТРУМЕНТА У МІЖНАРОДНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВІДНОСИНАХ

2.1. Аналіз динаміки цін та об'єму операцій з золотом на глобальному фінансовому ринку

Золото, на світовому монетарному ринку, є одним із найвагоміших ресурсів, і інвестори та аналітики уважно спостерігають за динамікою його ціни та обсягом операцій. Є кілька факторів, які можуть вплинути на динаміку його ціни, зокрема політичні та економічні події, коливання валют, попит і пропозиція [13 с.23].

Ціна на золото, як будь-якого іншого ресурсу, визначається співвідношенням попиту і пропозиції, і вона має тенденцію до зростання, коли світова економіка перебуває в стані невизначеності чи нестабільності.

Наприклад, під час економічної рецесії інвестори, як правило, звертаються до золота як безпечного активу, що підвищує попит і, відповідно, ціну на нього. Подібним чином політична напруженість, воєнні конфлікти або торговельні війни можуть вплинути на ціну золота. Крім того, зміна ключових відсоткових ставок також може мати вплив на зміну об'єму операцій і ціну золота. Коли відсоткові ставки низькі, золото стає більш привабливим для інвесторів.



Рисунок 2.1 Динаміка ціни золота за період з 1970 – 2023р (в доларах США)

Джерело : [25]

Золото є однією з найбільш довговічних і стабільних інвестицій на світових ринках. За останні понад 30 років ціна на золото коливалася, але в цілому ціна мала висхідну тенденцію.

На початку 1990-х ціна золота коливалася в межах від 350 до 400 доларів за трійську унцію. Протягом наступних десятиліть вона поступово зростала і досягла піку в 2011 році, коли ціна золота перевищила 1900 доларів.

Однак після цього піку ціна почала знижуватися і протягом наступних кількох років коливалася в проміжку від 1000 до 1400 доларів за трійську унцію. З 2019 року ціна знову почала зростати і в другій половині 2020 року досягла нового піку близько 2000 доларів за трійську унцію.

На торгах 4 грудня 2023 року ціна золота досягла нового історичного рекорду - 2135 доларів за унцію. [28]

Однією з основних причин, що впливає на коливання ціни на золото, є економічна та політична ситуація у світі. Коли економіка стабільна та інвестори впевнені у своїх інвестиціях, ціна на золото може знизитися. Однак, коли економіка відчуває турбулентність, яка приводить до нестабільності ринку, ціна на золото росте, оскільки інвестори шукають більш стабільні варіанти збереження інвестицій.

Ціна на золото на світових ринках зазнала значних коливань під час пандемії Covid-19. У березні 2020 року, коли почалася пандемія, ціна на золото спочатку впала на приблизно 12%, оскільки інвестори продавали золото, реагуючи на сповільнення темпів росту економіки, в основному для поповнення обігових коштів або забезпечення ліквідності. Однак пізніше, коли світова економіка пережила серйозну турбулентність та рецесію через коронавірус, ціна на золото зросла. Не останню роль у рості ціни золота в цей період відіграли значні витрати державних бюджетів країн на подолання пандемії коронавірусу, які спричинили підвищення дефіциту бюджетів та пришвидшення інфляції національних валют.

Хоча в цілому, ціна на золото дещо впала з початку 2021 року, вона все ще вища, ніж була до пандемії коронавірусу. Передбачається, що ціна на золото не буде зменшуватись в найближчому майбутньому, оскільки, на даний момент

існують серйозні геополітичні виклики, пов'язані із збройною агресією Російської Федерації проти України та збройного конфлікту між Палестиною та Ізраїлем в Секторі Гази.

Обсяг операцій із золотом на світовому монетарному ринку в основному визначається торгівлею на таких біржах, як COMEX у США та на Лондонський ринку цінних паперів у Великобританії. На обсяг операцій може впливати ціла низка факторів, включаючи зміни ціни на золото, очікування учасників ринку та загальний економічний клімат. Крім того, звісно фізичні об'єми видобутку золота також можуть вплинути на обсяги операцій, оскільки збільшення виробництва може призвести до збільшення пропозиції золота на ринку. Однак можна відзначити, що в цілому обсяги торгівлі золотом загалом зросли за останні 30 років, оскільки попит на золото стабільно зростає. За даними Всесвітньої золотої ради, у 1990 році фізичний обсяг торгівлі золотом становив близько 1,6 тисячі тонн на рік, а у 2020 році він досяг понад 4,8 тис. тонн. Крім того, вартість золота зросла з 400 доларів США за тройську унцію в 1990 році до понад 1900 доларів США за тройську унцію в 2020 році. Географія для оптової торгівлі золотом досить складна і постійно змінюється. Трьома найважливішими центрами торгівлі золотом є Лондонський позабіржовий ринок, ф'ючерсний ринок США та Шанхайська ф'ючерсна біржа (SHFE). На ці три ринки припадає понад 90% світових обсягів торгів.

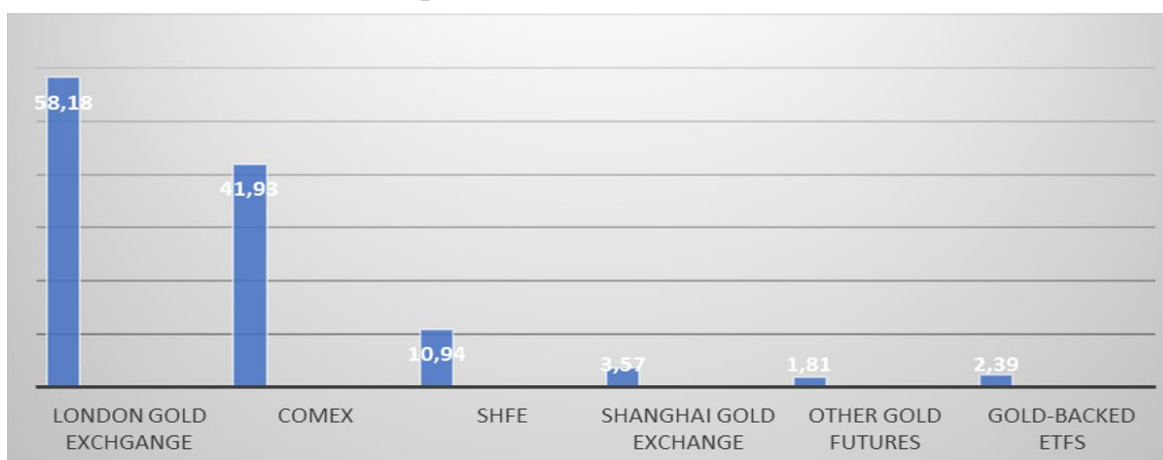


Рисунок 2.2 Середньоденні обсяги торгівлі золотом в 2021р (в млрд дол.США)

Створено автором на підставі даних: Bloomberg, ICE Benchmark Administration, London Metal Exchange, COMEX, Dubai Gold & Commodities Exchange, Multi Commodity Exchange of India, Nasdaq, Shanghai Futures Exchange, Shanghai Gold Exchange, Tokyo Commodities Exchange, World Gold Council.

На величину попиту на золото також впливає наявність доступу до розвинених фінансових ринків зі зворотною кореляцією, тобто чим в країні більш розвинений фінансовий ринок і є більша кількість різних фінансових інструментів, тим попит на золото менший. Наглядно це можна розглянути на наступному рисунку:

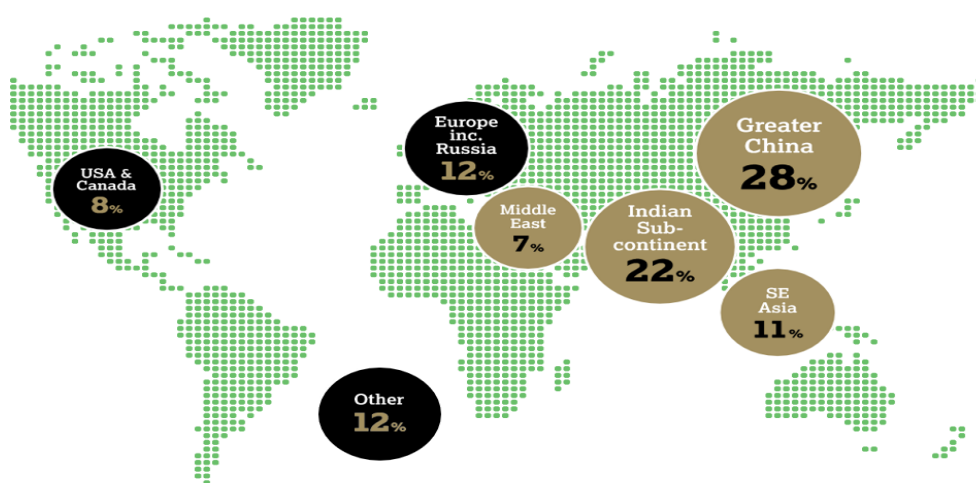


Рисунок 2.3 Географія попиту на золото в світі за 2022 р

Джеоело: [29]

Так сукупний попит країни з розвиненими фінансовими ринками (Європа 12%, США + Канада 8% та інші країни – 12%) становить лише 32% проти 68% для країн з менш розвиненими фінансовими ринками (Китай 28%, країни індійського субконтиненту 22%, південно-східна азія – 11%, країни близького сходу 7%.)

Загалом динаміка цін і обсягу операцій із золотом на світовому валютному ринку є складними та залежать від широкого кола факторів. Інвестори та аналітики уважно стежать за цими факторами, щоб вчасно прийняти зважене рішення щодо інвестування в золото або його продажу для інвестування в альтернативні фінансові інструменти.

Ще одним істотним фактором, який може вплинути на динаміку цін і обсяги операцій із золотом, є інфляція. Інфляція виникає, коли загальний рівень цін на товари та послуги з часом підвищується, що призводить до зниження купівельної спроможності грошей. Золото часто вважають захистом від інфляції, оскільки його вартість має тенденцію до зростання в періоди високої інфляції. Це може призвести до збільшення попиту на золото та зростання цін.

В останні роки значного поширення набули цифрові або крипто валюти, таких як біткоїн, що також впливає на ринок золота. Окремі інвестори розглядають біткоїн як потенційну альтернативу золоту як засобу збереження вартості, що може вплинути на попит на золото та динаміку його ціни. Крипто валюти, безумовно мають ряд переваг, в порівнянні з золотом, однак ще досить рано говорити про витіснення ними золота з фінансового ринку.

2.2 Аналіз тенденцій розвитку регіональних ринків золота

Сучасний ринок золота є глобальним ринком, де золото торгується на біржах по всьому світу. Найбільшим ринком золота є London Bullion Market Association (LBMA), яка базується в Лондоні і відповідає за встановлення щоденної ціни на золото. Інші великі ринки золота включають Шанхайську біржу золота, Нью-Йоркську товарну біржу та Токійську товарну біржу. [30]

Золото продається в різних формах, включаючи фізичне золото у формі монет, злитків і ювелірних виробів, а також фінансові інструменти, такі як ф'ючерсні контракти, опціони та біржові фонди (ETF). Ці фінансові інструменти дозволяють інвесторам отримувати доступ до ринку золота, фактично не володіючи фізичним золотом.

Розвиток електронних торгових платформ також мав значний вплив на ринок золота, оскільки це полегшило інвесторам купівлю та продаж золота та інших товарів онлайн. Це підвищило ліквідність ринку золота та зробило його більш доступним для інвесторів у всьому світі.

Якщо розглядати ринок золота організаційно, то це консорціум кількох великих банків, уповноважених здійснювати операції із золотом. Вони організовують угоди між учасниками ринку, узагальнюють інформацію про проведені угоди та фіксують середньо-ринковий рівень ціни. Існують також певні фірми, які займаються очищенням і збереженням золота, виготовляють злитки.

Ринки золота розрізняються:

- на фондові та нефондові ринки;
- за формами золота, що на них торгуються (злитки, монети тощо);
- за ступенем легальності (легальний і нелегальний (чорний) ринок).

Ринки золота також поділяються залежно від режиму функціонування на контрольовані державою і глобальні, внутрішні вільні, локально контрольовані, чорні ринки.

Джерелами пропозиції золота на ринку є: новий видобуток золота орієнтовно 75-80% пропозиції золота на ринку (приблизно 3600 тонн в 2022 році), золотовалютні резерви країн, приватні золоті резерви, продаж золота інвесторів [31].

Золото надходить на ринки у вигляді стандартних злитків: злитки (наприклад, злитки міжнародного зразка вагою 12,5 кг з пробою не менше 995), золоті монети старого карбування, сувенірні монети, листи, пластини, дріт, золоті сертифікати.

Внутрішні ринки золота - це ринки однієї або кількох держав з менш значним оборотом, орієнтовані переважно на місцевих інвесторів та тезавраторів. Відмінною рисою є державне регулювання ринку шляхом ліцензування, встановлення цін, податків, акцизів, тарифів, імпортно-експортних квот, а також використання адміністративних методів, заходів і правил.

У цій групі можна виділити окремі внутрішні вільні ринки з більш м'яким державним регулюванням (зазвичай податковим), яке формально не перешкоджає переміщенню золота з країни в країну. Найбільш значні внутрішні вільні ринки зосереджені в Гамбурзі, Франкфурті-на-Майні, Відні, Амстердамі,

Парижі, Мілані, Стамбулі. Внутрішні регульовані ринки характеризуються більш суворим державним втручанням, де вільний імпорту-експорту заборонено, а регулювання є «жорстким» шляхом встановлення таких економічних умов, коли вільна торгівля золотом стає нерентабельною через те, що операції обкладаються прогресивними податками, через до якого ціни на золото стають вищими за світові. В країнах із закритим внутрішнім ринком золота використовується державний буфер у вигляді фіскального трансферу Центрального банку видобутого золота за фіксованою ціною, який покликаний створити умови для збереження видобутку золота та інвестиційної привабливості цієї галузі. Ринки золота такого типу мають місце в Афінах, Каїрі, Александрії, Саудівській Аравії. Тіньові («чорні») ринки золота - це ринки нелегальної торгівлі золотом, що діють в умовах жорсткого регулювання або державної заборони на операції із золотом. Як правило, організація таких ринків характерна для економік країн, що розвиваються, з низьким рівнем доходів населення. Найвідоміший тіньовий ринок знаходиться в Індії, в Мумбаї (колишній Бомбей).

У світі працює понад 50 ринків золота. Провідне місце належить ринкам золота в Лондоні та Цюриху.

Сьогодні золото залишається досить надійним, високоліквідним резервним активом центральних банків провідних країн світу, хоча наприкінці ХХ ст. виникла тенденція до розпродажу золота центральними банками низки країн та МВФ з метою поповнення своїх валютних резервів. На першому місці за запасами золота стабільно залишаються США, причому обсяг їхнього резерву практично не змінюється: 2003 рік – 8134,9 тонн, 2013 та 2023 рік – 8133,5 тонн.

Друге місце за собою зберігає Німеччина: 2003 рік – 3439,5 тонн, 2013 рік – 3387,1 тонн, 2023 рік – 3352,6 тонн.

В 2003 році на третьому місці за запасами золота була Франція (3024,7 тонн), але тепер вона опустилася на четверте місце (2436,9 тонн станом на поточний рік). Наразі третє місце посідає Італія: 2013 та 2023 рік – 2451,8 тонн.

Значно збільшив запаси золота Китай. Якщо в 2003 році Пекін мав 600,0 тонн цього дорогоцінного металу, то в 2023 році – 2113,5 тонн, це шосте місце.

Таблиця 2.1. - Динаміка зміни золотих запасів країн

№ зп	Країна	2003 р	2013 р	приріст/зменшення 2013р до 2003р (%)	2023 р	приріст/зменшення 2023р до 2013р (%)
1	США	8134,9	8133,5	-0,02	8133,5	0
2	Німеччина	3439,5	3387,1	-1,52	3352,6	-1,02
3	Франція	3024,7	2435,4	-19,48	2436,9	0,06
4	Італія	2251,8	2451,8	+8,88	2451,8	0
5	Швейцарія	1633,3	1040,1	-36,32	1040	-0,01
6	Нідерланди	777,5	612,5	-21,22	612,5	0
7	Японія	765,2	765,2	0	846	+10,56
8	Китай	600	1054,1	+75,68	2113,5	+100,5

Джерело: складено на основі: [32]

В останні роки на ринку золота спостерігалась глобальна міграція, оскільки західні інвестори масово продавали злитки, а азійські покупці їх скопувували.

Згідно з даними CME Group Inc. і London Bullion Market Association, з кінця квітня зі сховищ Нью-Йорка та Лондона, які підтримують два найбільших західних ринки, продалося понад 527 тонн золота. Натомість попит на ринку золота в Шанхаї або Гранд базарі в Стамбулі тільки зростає. [33]

Обертання металу в усьому світі є частиною циклу ринку золота, який повторюється протягом десятиліть: коли інвестори відступають і ціни падають, купівля в Азії зростає, а дорогоцінні метали течуть на схід, допомагаючи знизити ціну на золото.

Пізніше, коли золото зрештою знову зростає, значна його частина повертається в банківські сховища під вулицями Нью-Йорка, Лондона та Цюриха.

На ринках золота, як і на сучасних фінансових і товарних ринках, відбувається постійне зростання віртуальної частини - ф'ючерсів, опціонів тощо - для підвищення ліквідності базового продукту та хеджування ризиків, що сприяє до отримання значних прибутків. Обороти фізичного золота з центрами в Лондоні та Цюриху становить лише 1-2% від обороту ринку так званого «паперового» золота з центрами в Чикаго та Нью-Йорку.

Залежно від мети, яку ставить перед собою інвестор, на фінансових ринках можуть здійснюватись наступні операції з золотом:

- купівля фізичного золота для страхування ризику інфляційного знецінення грошей;

- купівля часток та акцій золотодобувних компаній з метою отримання високих дивідендів, прибутку та одночасного страхування інфляційного ризику;

- строкові - ф'ючерсні та форвардні угоди із золотом для здійснення ризикових (венчурних) інвестицій. На ринку форвардних операцій здійснюються: хеджувальні операції з метою страхування ризику зміни ціни і спекулятивні ф'ючерсні контракти — купівля-продаж золота з метою отримання прибутку;

- Арбітражні операції з золотом з метою отримання прибутку в просторі та часі. Зокрема, золотий своп — це комбінація готівкового і ф'ючерсного контрактів, тобто, наприклад, дилер купує 2000 унцій золота на умовах готівкового контракту (за ціною \$1987) на Шанхайській біржі і одночасно продає 10 ф'ючерсних піврічних контрактів по 200 унцій (за ціною 1993 доларів США за унцію) на Лондонській біржі;

- своп-угоди із золотом з метою купівлі іноземної валюти для зміцнення офіційних валютних резервів;

Водночас не зменшується попит на золото як засіб накопичення з боку приватних осіб.

Золотодобування з року в рік стає все більш дорогим і технологічно складним процесом. Нові місцезнаходження відкриваються все рідше, а всім відомі місця - виснажені.

У той же час золото залишається цінним ресурсом для держави. Навіть в ті періоди, коли ювелірний попит на золото падає, жовтий дорогоцінний метал є важливою сировиною для інших галузей (автотранспорт, медичні інструменти, стоматологія). Золото має дві важливі якості: воно не окислюється і виступає відмінним провідником струму. У кожному смартфоні є золото. Його мало, але без нього ніяк!

Лідером світового виробництва залишається Азія - на неї припадає 22% від загального обсягу. На перше місце її вивів справжній «локомотив» - Китай, уряд якого прийняв закони, що упростили покупку золота. Далі йдуть - Африка (20%), Центральна і Південна Америка (17%), Північна Америка (15%), регіон колишнього СРСР - 14%. [34]

У структурі світового видобутку золота поступово зменшується частка економічно розвинених країн і зростає частка країн, що розвиваються. На даний момент у світі активно освоюються цілі неосвоєні регіони, які раніше були закриті для іноземних інвесторів. Уряди, зацікавлені в економічному розвитку та створенні робочих місць, забезпечують сприятливий режим для інвестицій. Зростають витрати на пошук нових родовищ золота в Африці, Латинській Америці та Азії. Дешева робоча сила, сприятливий податковий режим у цих країнах сприяють здешевленню видобутку золота.

2.3. Факторний аналіз золота як світових грошей

Функція грошей як засобу створення накопичень набула нових рис із вилученням золота з обігу. Золото перестало виконувати функцію природного регулятора грошового обігу, оскільки воно не може автоматично переходити із скарбів в обіг, і навпаки. Але ця функція має певні особливості і не стоїть на місці. Його зв'язок з внутрішнім і світовим ринками зберігся, хоча й істотно змінився. Зв'язок приватної тезаврації з процесом виробництва проявляється в перетворенні частини капіталу в золото з метою збереження його реальної вартості в умовах інфляції та валютної кризи. Офіційні золоті резерви, зосереджені в центральних банках, державних фінансових органах і міжнародні валютно-фінансові організації, мають міжнародне значення як міжнародні активи.

Незважаючи на те, що золото метал більше не використовується як основна форма валюти в розвинених країнах, воно продовжує сильно впливати на

вартість цих валют. Крім того, існує сильна кореляція між його вартістю та силою валют, що торгуються на іноземних біржах. [35]

На валютний ринок Forex впливають майже всі аспекти фінансового та політичного життя нашої Землі. І одним з найважливіших факторів, що впливають на вартість тієї чи іншої валюти, є товарний ринок. Він містить мільйони позицій, але трейдери найчастіше працюють з дорогоцінними металами і найбільше із золотом. Найбільший вплив на валютні котирування надає ціна на золото. Перш за все, від нього залежить головна валюта світу - долар США.

З точки зору портфеля, фізичне золото, як правило, має низьку, а часом і негативну кореляцію з іншими класами активів (особливо з акціями), особливо під час гострих потрясінь на фінансових ринках.

Низька або негативна кореляція золота є потенційно привабливою з точки зору диверсифікації, допомагаючи зменшити загальну волатильність портфеля. Таким чином, золото потенційно може доповнити інші «хеджування» портфеля, такі як високоякісні фіксовані відсотки.

Золото в абсолютному сенсі є класом активів з вищою волатильністю, але відносно ліквідним, тому його розміщують в ліквідному (захисному) сегменті диверсифікованих портфелів. Звісно, запаси фізичного золота можуть бути доповнені додатковим розподілом золотих акцій.

Існує кілька емпіричних правил щодо того, як золото має поводитися по відношенню до своїх ключових факторів. Ці відносини мають тенденцію змінюватися з часом, але, безсумнівно, варто їх визнати, коли ми думаємо про перспективи ціни на золото та його роль у портфелях. [36]

Основні фактори можна узагальнити наступним чином:

Золото та реальні відсоткові ставки.

Золото зазвичай характеризується як негативно корельоване з відсотковими ставками (особливо реальними відсотковими ставками). Коротше кажучи, низькі або негативні (реальні) ставки, як правило, підтримують золото. Ймовірно, це є результатом того факту, що альтернативна вартість утримання золота падає з

низькими (реальними) ставками. Ці відносини, як правило, зберігаються в довгостроковій перспективі, але не є непорушними.

Наприклад, інвестиції в золото були дуже прибутковими протягом п'яти років з 2003 по 2007 рік, незважаючи на підвищення ставки ФРС з 1% до 5% (ми зауважимо, що долар США був слабким протягом цього періоду). Золото також продемонструвало певну стійкість до зростання ринкових довгострокових реальних ставок у 2021-2022 рр. Це сталося після тривалого періоду дуже тісної кореляції реальних курсів в період з 2007 по 2020 років. У середині або наприкінці 2022 року золото зазнало тиску через зростання ставок, впавши з приблизно 2000 доларів США до мінімуму в 1650 доларів США в жовтні 2022 року.[36]

Початковий підйом золота на початку 2022 року, навіть коли прибутковість облігацій США почало зростати, ймовірно, стало результатом різкого зростання геополітичного ризику, пов'язаного з вторгненням країни-агресора в Україну. Це призвело до того, що ціна на золото піднялася більш ніж на 10% протягом кількох тижнів і утримувала цей рівень протягом певного періоду до того, як зростання (реальних) ставок почало впливати на ціну золота.

Частина цієї недавньої стійкості золота до вищих реальних ставок також може бути функцією труднощів у спостереженні за «основною» реальною ставкою. На рисунку 2.4. вказано 10-річну приблизну реальну відсоткову ставку (TIPS). Проте альтернативні короткострокові показники реальної ставки показують, що реальні ставки, засновані на «фактичній», а не на «очікуваній» інфляції, залишалися глибоко негативними у 2022 році, оскільки інфляція випереджала номінальні процентні ставки. Таким чином, цілком можливо, що різні групи інвесторів мали різні погляди на середньо- та довгострокову перспективу інфляції. Постійні покупки з боку інфляційних яструбів могли пом'якшити вплив підвищення довгострокових реальних ставок на ціну золота.

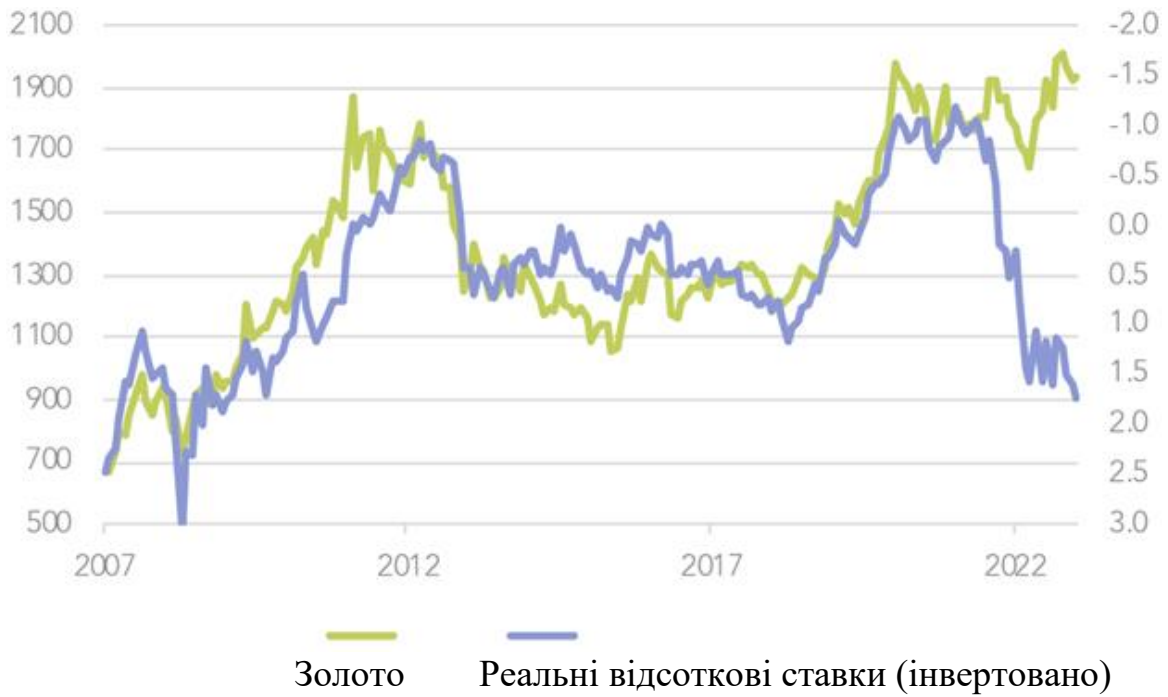


Рисунок 2.4 Залежність ціни золота та реальними відсотковими ставками
Джерело: [36],

Чисті закупівлі центральними банками

Необхідно також відзначити дуже великі закупівлі центральними банками у 2022 році, що також, ймовірно, підтримало ціну на золото. Імовірно, оскільки центральні банки намагаються диверсифікуватися від державних облігацій.

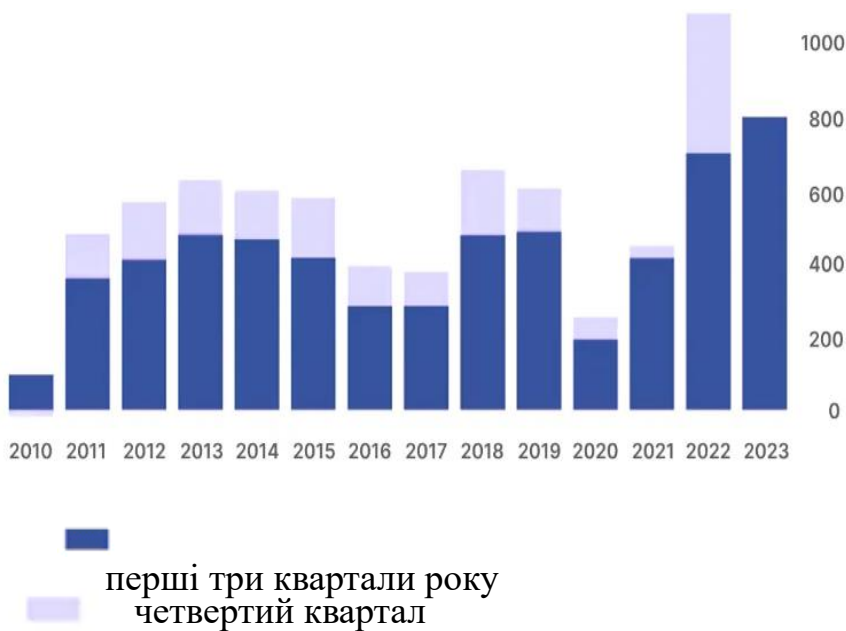


Рисунок 2.5. Чисті закупівлі золота центральними банками (тонн) [37]

Золото як захист від інфляції

Хоча реальна вартість золота може суттєво змінюватися з року в рік і навіть від десятиліття до десятиліття, золото, як правило, утримує свою відносну вартість протягом дуже тривалих часових проміжків, наприклад, останні 50 років.

Золото також виявилось дуже ефективним засобом хеджування в режимі структурно високої інфляції, який спостерігався в 1970-х і на початку 80-х років, коли ціна на золото зросла більш ніж у десять разів протягом менш ніж десяти років. Саме в цьому десятилітті золото досягло свого історичного максимуму в реальному вираженні.



Рисунок 2.6 Кореляція цін на золото та інфляції в період криз [36]

Цікаво, що золото не дуже позитивно відреагувало на сплеск інфляції в 2021-2022 роках. Відсутність позитивної реакції на сплеск інфляції пояснюється тим, що інфляційний сплеск був, зрештою, тимчасовим шоком, який з часом вийшов із системи. Хоча наратив про «липку інфляцію» минулого року викликав деяку нервозність ринку, аналіз довгострокових інфляційних очікувань ринку показує, що очікування залишилися «закріпленими». Незважаючи на те, що різні експерти багато говорили про повернення до структурно підвищеної інфляції,

ринок насправді не рухався до цін за цього сценарію. Довгострокові інфляційні очікування помірно зросли, але не вийшли вгору (рисунок 4). Ймовірно, це пояснює, чому золото не поведилося так, як у 1970-х роках, коли проблема інфляції справді була структурною, і для її вирішення знадобилося багато часу.



Рисунок 2.7 Інфляційні очікування в США

Джерело: [36]

Золото як противага долару США

Ціна золота, як правило, обернено пропорційна реальній вартості долара США, оскільки метал деномінований у доларах. За інших рівних умов сильніший долар США має тенденцію підтримувати ціну на золото нижчою та більш контрольованою, тоді як збільшення інфляції і, як наслідок, слабший долар США, ймовірно, призведе до підвищення ціни на золото через збільшення попиту. Із зростанням інфляції зростає і ціна на золото.

Цю закономірність можна побачити на рисунку 2.8.:



Рисунок 2.8 Динаміка цін на золото та індексу долара DXY за період з 1970 по 2023 роки

Джерело [36]

Індекс долара (DXY або USDX) - індекс, що показує співвідношення долара США до кошика з шести валют основних торгових партнерів США: Євро (EUR), Єна (JPY), Фунт стерлінгів (GBP), Канадський долар (CAD), Шведська крона (SEK) і Швейцарський франк (CHF) [38].

Індекс розраховується як середнє геометричне зважене цих валют за формулою: [38]

$$USDX = 50,14348112 * USDEUR^{0,576} * USDJPY^{0,136} * USDGBP^{0,119} * USDCAD^{0,091} * USDSEK^{0,042} * USDCHF^{0,036},$$

де ступеневі коефіцієнти відповідають вазі валют у кошику:

Євро — 57,6%;

Єна — 13,6%;

Фунт стерлінгів — 11,9%;

Канадський долар — 9,1%;

Шведська крона — 4,2%;

Швейцарський франк — 3,6%.

Торги по індексу долара (як по ф'ючерсу) йдуть цілодобово на біржах компанії Intercontinental Exchange.

Подовжені цикли обмежень ФРС, як правило, корелюють із слабшим долларом США. Ймовірно, це пояснює тенденцію до кореляції високої ціни на золото як з падінням долара США, так і з нижчими процентними ставками. Перспектива нового циклу пом'якшення ФРС у 2024 році, що призведе до тенденції до ослаблення курсу долара США протягом наступного року, може свідчити про сприятливий циклічний фон для ціни на золото.

Золото як захист портфеля від важких часів

Золото, як правило, виконує функцію хеджування портфеля в періоди слабкості фондового ринку. Тенденція золота до захисту від спаду ринку цінних паперів як надійного активу досить позитивна. У той час як золото показало деяку вразливість в епіцентрі ринкових дислокацій, його ефективність була здебільшого стабільною, якщо порівнювати її з максимальною до найнижчої

продуктивності акцій під час великих корекцій. Корекція ціни на золото у 2021-2022 рр. не була несподіванкою, коли ми думаємо про чинники корекції капіталу. Циклічний інфляційний шок, зростання ставок і зміцнення долара США були не ідеальним фоном для золота в 2022 році. Хоча шоки, за визначенням, важко передбачити, ми бачимо найбільш «ймовірний ризик» для акцій у наступному році. Це, ймовірно, призведе до значного послаблення ставки ФРС. Напрямок долара США в цьому сценарії залежатиме від того, наскільки ризиковані активи стали під напругою, враховуючи характер долара США як «безпечної гавані».



Рисунок 2.9 Кореляція ціни золота з ставкою ФРС [36]

Ідеальним сценарієм для золота в наступному році, ймовірно, буде значне, але впорядковане уповільнення зростання в США, що призведе до значного падіння процентних ставок. Акції можуть провалитися, долар США, ймовірно, впаде, а золото подорожчає.

2.4. Оцінка сучасного стану ринку золота в Україні

Становлення ринку золота в Україні розпочалось з отриманням незалежності та переходом країни до ринкових перетворень. В процесі переходу

на ринкову економіку було скасовано державну монополію на операції з дорогоцінними металами.

Свою діяльність як організований ринок він розпочав у 1998 році після прийняття Закону 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 та «Положення про організацію торгівлі банківськими металами на валютному ринку України», затвердженого постановою Правління Національного банку України 24 лютого 1998 р. № 65. Що стало базою для встановлення правил діяльності банків з банківськими металами.

В Україні найбільшим власником золота є Національний банк України, який від імені держави зберігає та управляє золотовалютними резервами України. Золотовалютні резерви (скорочено. ЗВР, вони ж — міжнародні валютні резерви, вони ж — офіційні резервні активи) — зовнішні високоліквідні активи, що знаходяться під наглядом держави. Золотовалютні резерви (офіційні резервні активи) розраховуються в доларах США.

Міжнародні валютні резерви НБУ подаються у вигляді монетарного золота, іноземної валюти та державних цінних паперів, деномінованих в цих валютах; туди можуть також включатися залишки на рахунках в міжнародних організаціях. Резерви можуть використовуватися для здійснення міжнародних розрахунків і платежів, покриття дефіциту платіжного балансу, стабілізації курсу національної валюти на міжнародних ринках, тощо. [43]

Слід розрізняти золотовалютні резерви (міжнародні валютні резерви) та золотий запас (золоті резерви) країни. Золоті резерви (золотий запас) — то є лише частина офіційних золотовалютних резервів держави, що подається у вигляді монетарного золота.

Станом на 30 листопада 2023 офіційні резервні активи України становили 38785,2 млн. доларів США, при цьому монетарне золото (якщо включати золоті депозити та золото в свопах) — лише 1768,5 млн. доларів (4,56% від загального обсягу резервів). Основну ж частку міжнародних резервів України складають

активи в конвертованих валютах (цінні папери, валюта і депозити). Структуру ЗВР України можна побачити на рисунку 2.10.:



Рисунок 2.10. Структура золотовалютних резервів України станом на 30.11.2023р

Джерело: [43]

Динаміку зміни золотовалютних резервів України та їх структуру можна побачити в таблиці 2.2.:

Таблиця 2.2. - Динаміка структури золотовалютних резервів України за період з 2012 по 2023рр [43]

№	Назва фінансового активу	01.01.2012		01.01.2013		01.01.2014		01.01.2015		01.01.2016		01.01.2017		01.01.2018		01.01.2019		01.01.2020		01.01.2021		01.01.2022		01.01.2023	
		млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)	млн доларів США	(%)
1	Цінні папери	17165,8	54,7	16312	66,2	11990	67,3	4099,5	63,9	7265,77	54,1	10268,6	66,5	14201,1	76,4	16018,8	76,9	21266,9	80,9	24157	83,8	22646,7	77,9	17504,1	58,5
2	Валюта і депозити	12546,4	40	6425,58	26,1	4079,8	22,9	1333,7	20,8	5133,78	38,2	1462,98	9,5	1109,08	6	3679,96	17,7	3667,07	13,9	3036,9	10,5	4815,7	16,6	9848,56	32,9
3	Резерв в МВФ	0	0	0	0	0	0	0,03	0	0,03	0	0,15	0	0,34	0	0,33	0	0,35	0	0,33	0	0,33	0	0,33	0
4	СПЗ	101,7	0,3	9,21	0	31,23	0,2	19,15	0,3	62,63	0,5	2733,01	17,7	2215,82	11,9	90,4	0,4	85,56	0,3	78	0,3	79,2	0,3	906,56	3
5	Монетарне золото	1550,17	4,9	1905,15	7,7	1704,4	9,6	967,25	15,1	979,38	7,3	980,38	6,3	1054,15	5,7	1030,25	4,9	1273,15	4,8	1548,3	5,4	1545,09	5,3	1668,65	5,6
	Всього	31364,1	100	24651,9	100	17806	100	6419,6	100	13441,6	100	15445	100	18580,3	100	20819,7	100	26293	100	28821	100	29087	100	29928,2	100

Джерело: складено за: [43]

Станом на 1 лютого 2022р Україна посідала 61 місце за обсягом золотих запасів у світі. [42]

Україна займає досить скромне місце на світовому ринку золота порівняно з іншими країнами, проте українська земля має значний потенціал для видобутку золота.

У 2020 році Україна видобула 1,4 тонни золота, що становить менше 1% від загального світового видобутку золота. Проте українські золотодобувні компанії активно працюють над збільшенням обсягів видобутку золота та вдосконаленням технологій видобутку, що може призвести до збільшення їхньої частки на світовому ринку.

Банківські метали, що є об'єктом купівлі-продажу на ринку золота України, існують у вигляді стандартних і мірних зливків і монет, виготовлених з дорогоцінних металів.

Банківські метали підлягають обов'язковій сертифікації шляхом видачі сертифіката якості - письмового документа або штампа визнаного афінажу, що засвідчує назву металу, його пробу (кількість частин хімічно чистого дорогоцінного металу на 1000 частин лігатури), вага і серійний номер, а також назву компанії-виробника [45].

Торгівлю банківськими металами здійснюють у межах прав, наданих чинним законодавством України. Учасниками валютного ринку є: Національний банк України, Українська міжбанківська валютна біржа (УМВБ), уповноважені банки та уповноважені фінансово-кредитні установи на підставі ліцензії Національного банку України на право здійснення відповідних операцій з валютними цінностями.

Торгівля банківськими металами в Україні поділяється на оптову та роздрібну. Оптова торгівля банківськими металами здійснюється в УМВБ, а роздрібна - уповноваженими банками та уповноваженими фінансово-кредитними установами, які отримали ліцензію Національного банку України на право здійснення операцій з банківськими металами, через власні каси уповноважених банків та фінансово-кредитних установ з фізичними особами -

резидентами та нерезидентами. Оптова торгівля включає купівлю-продаж золота, платини або металів платинової групи понад 100 грамів або 1000 грамів срібла в злитках або монетах у кількості більше 10 золотих, платинових або срібних монет за одним договором чи з одним контрагентом протягом операційного дня [45].

Роздрібна торгівля банківськими металами здійснюється відповідно до нормативно-правових актів, зокрема інструкцій Національного банку України з питань організації емісійно-касової роботи в установах банків України.

У світі банки працюють переважно з безготівковими металами, оскільки це не потребує додаткових витрат на транспортування та зберігання металу. Але український ринок банківських металів має переважно готівковий характер.

Майже все монетарне золото в злитках в Україні іноземного виробництва. Це пов'язано сертифікацією злитків. Загалом українські банки купують злитки банківських металів у Німеччині. Усе імпортне золото, яке з'являється на українському ринку, так чи інакше проходить через лондонський ринок золота. Ціна золота на Лондонській фондовій біржі формується в результаті "фіксингу" два рази на день у доларах США за тройську унцію. Фіксинг - це встановлення ціни золота з урахуванням того, які угоди укладаються. Українському суб'єкту складно купувати золото за цінами на лондонському ринку. Існує низка перешкод, зокрема сплата податків на золото, придбаного за кордоном, та законодавчі обмеження у вигляді отримання індивідуальної ліцензії на імпортування золота в Україну тощо. Основною проблемою українського ринку банківських металів залишається незначний попит на золото з боку інвесторів та ювелірної галузі. Із загальної значної кількості світових операцій із золотом українські банки здійснюють найпростіші:

- кредитування під заставу металу;
- оренда депозитних скриньок для зберігання банківського металу;
- передача золота банку на зберігання;
- продаж золотих монет і злитків фізичним особам;

- розміщення злитків банківських металів на банківський депозит (ставка по такому депозиту 2-6% в залежності від терміну вкладу, відсотки можуть виплачуватися в залежності від бажання клієнта - «металом» або готівкою.

До початку війни в 2022 році золото у вигляді злитків клієнтам пропонували близько 10 українських банків. Перелік фінустанов, які продають і купують у клієнтів злитки, постійно змінюється.

Серед активних учасників ринку є великі державні банки: Приватбанк та Укргазбанк. Також золотом торгують приватні банки: Таскомбанк, RWS bank, Індустріалбанк, Банк Січ та інші. [46]

Звісно, краще за все користуватися сервісами, що відстежують ціни на золото у різних банках.

Як правило, банки пропонують придбати різні за вагою злитки: від 1 г до 1 кг. Вони можуть бути двох видів — литі і штамповані. Ціна на них не надто відрізняється. Багато інвесторів віддають перевагу штампованим злиткам через більш високу якість виготовлення.

Каталог пропозицій купівлі та продажу банківського золота на Finance.ua дозволяє відстежувати актуальні заявки як центральних офісів, але і регіональних відділень банків по всій Україні.

Найскладніше в продажу знайти кілограмові і півкілограмові золоті злитки. Вони досить дорогі, а тому попит на них менший.

Потенційним інвесторам в золото при покупці злитків в Україні варто поцікавитись умовами зворотнього викупу золота установами банків оскільки досить часто банки виставляють злитки в 500г та 1000 г тільки на продаж і відмовляються їх викуповувати у клієнтів. Банки надають перевагу в роботі з більш ходовими злитками вагою 1–5 г або 10–50 г. Ціни на них можна знайти у всіх учасників ринку банківського золота.

В банках України золото також можна купити у вигляді інвестиційних монет. Цікаво те, що в даному випадку метал можна купити вигідніше. Наприклад: на 28 серпня 2020р 1 г в зливку вагою 1 кг в Укргазбанку коштував 1900 грн., а в монеті «Архістратиг Михаїл» вагою в одну унцію, 1 г металу

коштував 1830 грн. Таким чином, в цьому випадку значно краще купувати монети, аніж злитки у банках. [46]

Станом на сьогодні операції із золотом та іншими банківськими металами – це не лише операції з фізичним металом, а й безготівкові операції на міжнародному ринку дорогоцінних металів.

Інвестувати в золото на міжнародному ринку дорогоцінних металів можна через ETF (Exchange Traded Fund) — інвестиційний фонд, акції якого торгуються на біржі. Його котирування повторюють динаміку вартості портфеля, в який можуть входити акції, ф'ючерси на сировину, валюта, облігації та інші активи. «Золоті» фонди ETF дозволяють вкластися в золото без його фізичного придбання. Акції такого фонду будуть повністю повторювати рухи ринкової ціни на золото.

«Золоті» ETF зазвичай діляться на дві категорії:

Перші орієнтовані на інвестиції у фізичні золоті злитки. Наприклад, SPDR Gold Trust (GLD) є найбільшим з цих ETF. Кожна його акція становить приблизно одну десяту унції золота.

Другі складаються з акцій золотодобувних компаній та інших суміжних компаній. Наприклад, ETF VanEck Vectors Gold Miners (GDX) складається з акцій найбільших видобувних компаній в світі. Інші ETF складаються з акцій більш дрібних компаній, які знаходяться на ранніх стадіях свого розвитку. [46]

Станом на сьогодні ринок золота в Україні знаходиться у зародковому стані та потребує суттєвих законодавчих змін. Україна через недостатню розвинутість даного сегменту фінансового ринку не дає можливості збільшити кількість видів і обсягів операцій з золотом, що може сприяти появі нових фінансових інструментів що базуються на золоті, які можуть захистити заощадження українців від знецінення, а також збільшенню прибутків банків, покращенню показників їх діяльності і тим самим підвищенню конкурентоспроможності банківської системи України.

РОЗДІЛ 3

ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ РИНКУ ЗОЛОТА В КОНТЕКСТІ ПІДВИЩЕННЯ ЕКОНОМІЧНОГО ЗРОСТАННЯ

3.1. Перспективи розвитку золота як фінансового інструмента в міжнародних економічних відносинах

Загалом, хоч золото залишається важливим резервом, його роль як фінансового інструмента може залежати від багатьох факторів, таких як економічна ситуація, технологічний розвиток, політичні та геополітичні фактори, екологічні аспекти тощо. Крім того, існують інші активи, такі як криптовалюти та інші банківські метали, які можуть бути альтернативою золоту.

Однак золото має ряд своїх переваг, які дозволяють йому залишатися важливим активом для центральних банків та інвесторів. Воно вважається безпечним місцем для зберігання вартості, оскільки його ціна може залишатися більш стабільною порівняно з іншими активами в періоди економічної нестабільності. Крім того, золото має довгу історію використання як грошового еквівалента, що надає йому належний рівень довіри серед інвесторів.

Золото також може зіграти значну роль у диверсифікації портфеля інвестора, тим самим зменшуючи ризики в інвестиційних портфелях. Також, золото можна використовувати як інструмент для захисту від інфляції, оскільки його ціна може зростати зі зростанням рівня споживчих цін. Таким чином, золото залишається важливим активом для інвестицій.

Однією з головних переваг золота як світових грошей є те, що воно не залежить від будь-якого конкретного уряду чи центрального банку. Золото можна використовувати як резервну валюту і зберігати в міжнародних резервних фондах, що дозволяє підтримувати стабільність і безпеку міжнародних фінансових систем. Звісно золото має деякі недоліки, хоча їх значно менше ніж переваг, що робить його одним із найбільш стабільних і надійних засобів у грошових відносинах у світі.

SWOT аналіз перспектив розвитку золота як фінансового інструмента

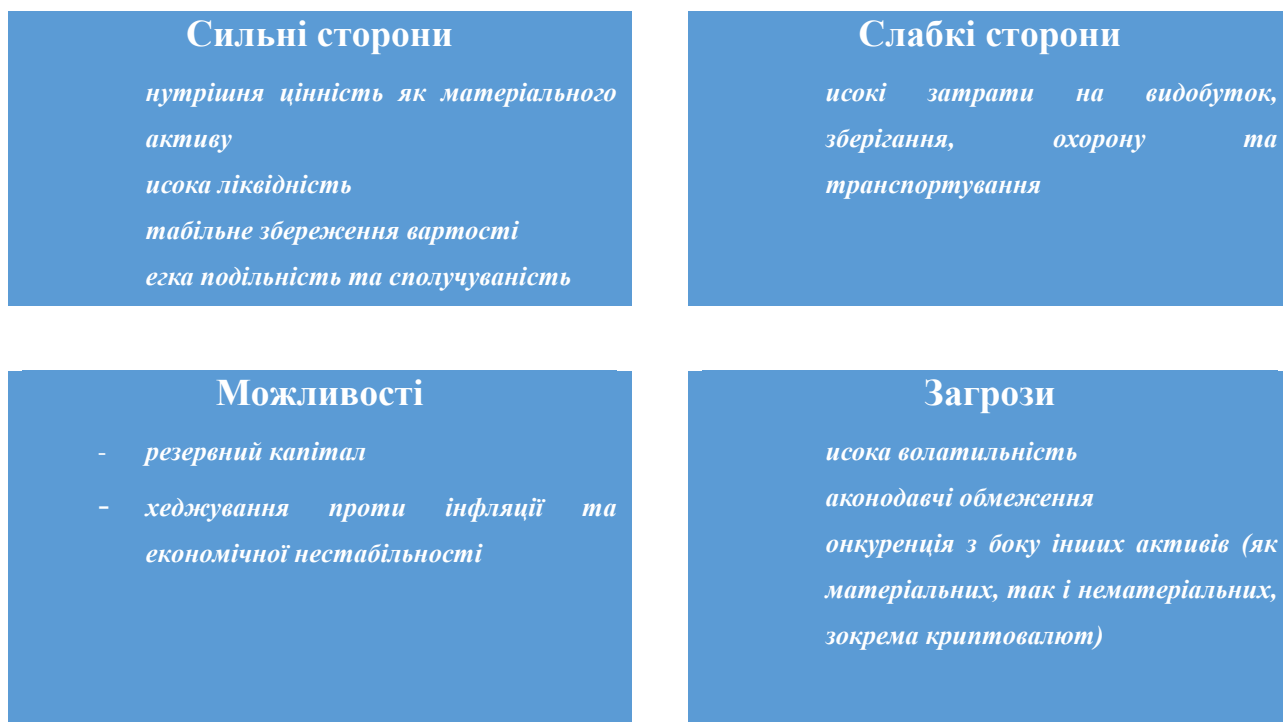


Рисунок 3.1 SWOT аналіз перспектив розвитку золота як фінансового інструмента

Джерело: зроблено на основі [35, 42]

Для визначення перспектив використання золота як фінансового інструмента, насамперед необхідно проаналізувати фактичний рівень дохідності операцій з золотом та поточні тенденції, які визначають сьогоdnішній стан ринку золота та можливі зміни на найближчу перспективу.

Загальне уявлення про фактичний рівень дохідності за період з 2000 по 2022року можна побачити на узагальненому графіку дохідності операцій з золотом, інвестиціями в акції (узагальнено через фондовий індекс S&P 500 TR, який включає акції 500 вибраних публічних компаній США, які мають найбільшу капіталізацію та що вільно торгуються на біржах США. Список належить компанії Standard & Poor's) та інвестиціями в державні боргові зобов'язання (узагальнено через індекс BLOOMBERG U.S. Aggregate Bond – це зважений за ринковою капіталізацією індекс ринку облігацій, що представляє середньострокові облігації інвестиційного рівня, що торгуються в Сполучених

Штатах, який використовується як запасний засіб для вимірювання ефективності ринку облігацій США).

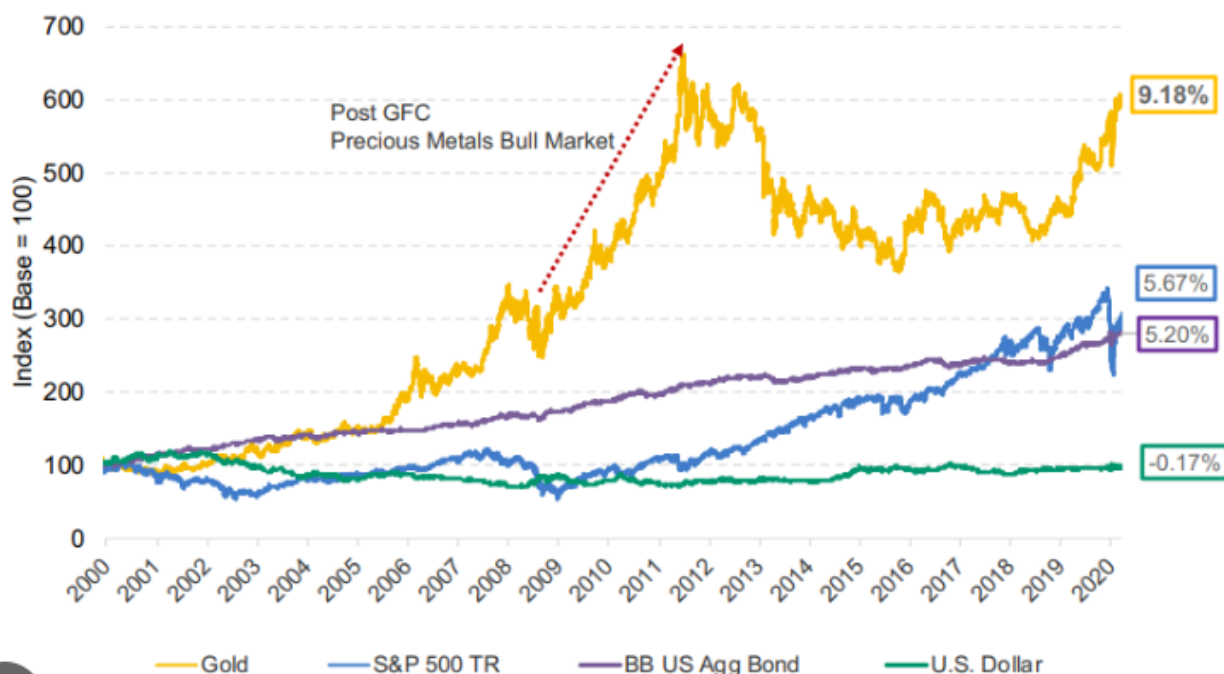


Рисунок 3.2. Рівень дохідності основних фінансових інструментів

Джерело: [48]

На графіку наглядно видно загальну перевагу золота серед інших проаналізованих активів як в довгостроковій перспективі на протязі 20 років, так і в окремі пікові моменти росту в середньостроковій перспективі (періоди з 2009 по 2011 роки та з 2018 по 2020 роки).

За останній період світові ціни на золото знову сильно лихоманяють. Так за період з листопада 2022 року до листопада 2023 року котирування золота опускалися до \$1740 в листопаді минулого року і злітали до \$2050 за унцію в травні поточного року. Динаміка зміни цін можна наглядно побачити на рисунку 3.3.:



Рисунок 3.3 Динаміка ціни золота за період листопада 2022р по листопад 2023р

Джерело: [49]

А на торгах 4 грудня 2023 року ціни на золото встановили історичний рекорд - 2135 доларів за унцію. [40]

Враховуючи специфіку ринку, можна виділити такі основні причини таких коливань:

Зміна відсоткових ставок. На фоні збереження інфляційних проблем у США і Європі, ЄЦБ і ФРС США вживають ряд макроекономічних заходів щодо стримування інфляції. ФРС поки що явно виграє за ефективністю заходів, що вживають у ЄЦБ. Про це свідчить зниження інфляції в США в кінці 2022 року до 7,1% у річному обчисленні на фоні тривожної динаміки цін, що зберігається в Європі. [50]

Інфляція в ЄС у листопаді 2022 року знизилася з жовтневих 10,6% до 10% у річному обчисленні. З урахуванням того факту що Європейські країни мають

значну залежність від московського газу, та введенням санкційних обмежень щодо московської федерації, ймовірно ця тенденція не зміниться до вирішення питання про відновлення стабільних та прогнозованих об'ємів газу із альтернативних джерел як мінімум до березня 2024 року.

Це примушує регуляторів до подальшого підвищення ставок. Їх збільшення сповільнює економіку та споживчий попит в США та країнах ЄС і працює проти ринку банківських дорогоцінних металів, оскільки інвестори та спекулянти з ринку дорогоцінних металів переорієнтовуються на інструментів з підвищеною прибутковістю в доларі та євро.

Збільшення геополітичної та військової напруженості у світі - цей фактор навпаки, грає на користь підвищення котирувань золота та інших банківських металів. По-перше, основна частина консервативних інвесторів за будь-яких катаклізмів прагнуть інвестувати в золото. По-друге, в світі зростає промислове споживання золота. Цей дорогоцінний метал активно використовуються в багатьох військових технологіях і в період активної гонки озброєнь попит на них, відповідно, зростає. Зростання попиту підштовхує ціни золота вгору [50].

Зміни в структурі попиту на дорогоцінні метали у Китаї, Індії та інших країнах-основних споживачах цих металів для ювелірної промисловості. Нині попит із боку ювелірної промисловості знову зростає. Цьому посприяло поступове відновлення платоспроможності громадян Китаю та Індії після подолання пандемії коронавірусу, що з урахуванням кількості населення цих країн суттєво впливає на підвищення цін на дорогоцінні метали. Крім того необхідно відмітити і підвищення інтересу до ювелірних виробів із золота в арабських країнах, доходи яких збільшились на фоні світового подорожчання енергоносіїв. Сукупне зростання попиту є суттєвою підтримкою висхідного тренду на поступове подорожчання дорогоцінних металів в середньостроковій перспективі.

Збільшення золотих резервів центральними банками більшості країн світу у зв'язку із зростанням загрози світової рецесії у поєднанні зі значним коливанням фондових та валютних ринків. Найбільші світові фінансові гравці вважають

за доцільне зараз нарощувати свої позиції у золоті. Значну роль також відіграли зміни вимог до структури капіталу банків та диверсифікації їх активів з боку регуляторів.

У 2022 році попит на золото з боку центральних банків держав світу був найвищим за останні 56 років.

Востаннє такий рівень спостерігався у 1967 році – визначальному для світової валютної системи.

Тоді центральні банки європейських країн придбали величезні обсяги золота в США, що стало причиною краху Лондонського золотого пулу резервів і прискорило кінець Бреттон-Вудської системи.

На думку експертів, головними причинами є: – геополітичний фон, пов'язаний із війною в Україні та на Близькому Сході та недовірою глобальних гравців один до одного, а також сумніви і невизначеність у подальших сценаріях розвитку подій, особливо після того, як західна коаліція заморозила частину валютних активів країни-агресора.

До цього додаються прогнози міжнародних фінансових інституцій, за якими мінімум третина економік світу, у першу чергу малих і нестійких, увійдуть у рецесію, а зростання буде меншим, від прогнозованого.

На цьому фоні тільки в третьому кварталі 2022р центральні банки світу придбали майже 400 тонн золота, що стало найбільшим квартальним придбанням за останні 20 років.

Лідерами за обсягами підтверджених закупівель у третьому кварталі 2022 року стали Туреччина - 31 тонна, Узбекистан - 26 тонн та Катар (без зазначення обсягу, але, за даними аналітиків, це найбільша його закупівля з 1967 року) [51].

Народний банк Китаю офіційно визнав, що в листопаді 2022р він придбав 32 тонни золота на суму близько 1,8 млрд дол, вперше збільшивши свої золоті запаси після пандемії коронавірусу. У грудні 2022року він купив ще 30 тонн золота, внаслідок чого золотий запас Народного банку КНР на початок 2023 року становили 2 010 тонн. Однак це офіційні цифри. Фактичні дані, які надходять з

ринку, дещо інші. На думку експертів, насправді обсяг закупівель, з урахуванням операцій з підсанкційним московитським золотом, міг становити 200 тонн. [52]

«Чорний» і «сірий» ринок дорогоцінних металів. Крім об'єктивних економічних причин на ринок дорогоцінних металів найближчим часом впливатиме і ембарго багатьох європейських країн і США на імпорт московитського золота, як санкція за вторгнення в Україну.

Московія залишається одним із найбільших виробників золота у світі. Заборона на торгівлю не тільки банківським золотом, а й на імпорт московитський ювелірних виробів серйозно вплине на ринок дорогоцінних металів. Заборона легально продавати великі обсяги золота на світовому ринку змусить московську федерацію торгувати ним через підставних осіб за різними схемами за аналогією з торгівлею нафтою через «тіньовий» флот танкерів.

Московитські золотовидобувні компанії щороку видобували близько 300 тонн золота, однак на внутрішньому ринку споживалось лише 50 тонн.

Замороження доларових активів центробанку московської федерації спонукало державу-агресора зайнятися зміною структури своїх ЗВР: зменшити частку валюти і цінних паперів так званих «недружніх держав» і збільшити частку золота, одночасно підтримуючи таким чином власну золотовидобувну промисловість.

У цій тактиці країна-агресор не винайшла нічого нового, вона просто скопіювала те, що робила Південно-Африканська Республіка під час дії санкцій в період апартеїду: стимулювала власний видобуток золота, купуючи його за свою національну валюту.

Хоча після початку повномасштабного вторгнення центральний банк країни-агресора закриті дані про свої золото-валютні резерви та їх структуру, на думку аналітиків, його стратегія, за останні роки, не змінилася.

Значна частина вивільнених ресурсів, пов'язаних із скороченням портфелю казначейських облігацій США із понад 150 млрд. доларів у 2012 році до 2 млрд доларів на початку 2022 року, пішла на заміщення монетарним золотом, загальна

кількість якого зросла на понад 1 300 тонн, вартістю орієнтовно 80 млрд доларів у поточних цінах. [52]

Нещодавній низхідний тренд котирувань золота в середньостроковій та довгостроковій перспективі може швидко розгорнутися у бік зростання. Це відбуватиметься на фоні уповільнення підвищення ставок ФРС США та ЄЦБ.

Центральні банки розвинених країн продовжать накопичення запасів золота, як з метою диверсифікації своїх ризиків в умовах світової рецесії, що насувається, так і з посиленням геополітичної напруженості у світі.

Основні коливання цін на золото відбуватимуться у періоди опублікування нових рішень ФРС США щодо зміни відсоткових ставок, а також у моменти піків напруженості у війні московії проти України, розгортання бойових дій Ізраїлю в Секторі Гази, подій навколо Тайваню, а також поглиблення проблем у відносинах між НАТО та РФ, між США та Китаєм, між США та Іраном, тощо.

Через високі коливання цін на золото, у моменти падіння його котирувань до рівнів «дна», центральні банки розвинених країн світу активізують закупівлі золота до своїх золотих запасів, що додатково підтримає ціну золоту на світовому ринку. Однак проти дуже значного підвищення цін на золото гратимуть спроби країни-агресора реалізувати свої злитки на світових ринках через треті країни в обхід санкцій.

Загалом останні тенденції на ринку золота, а також домовленості між московією та Китаєм про збільшення розрахунків при торгівлі між собою і з третіми країнами у своїй національній валюті, свідчать про те, що в найближчій перспективі вони дедалі менше покладатимуться на долар як на засіб розрахунків у міжнародній торгівлі. Політика країни-агресора на максимальну відмову від використання валют «недружніх країн» – долара та євро вже двічі зіграла злий жарт, що призвів до значних втрат державних коштів. Спочатку після рішення ЦБ московії зменшити в структурі ЗВР частки долара та євро на користь юаня, що, внаслідок чергового зниження курсу юаня, призвело до втрат, які за деякими оцінками становлять суму еквівалентну 11 млрд доларів США для ЗВР та ще близько 5 млрд доларів для Фонду національного добробуту. Потім, після

рішення про продаж нафти Індії за індійські рупії, що в умовах обмеженої конвертованості рупії, призвело до накопичення значної кількості цієї валюти в індійських банках. Зважаючи на регуляторні обмеження індійського центрального банку, перевести ці кошти у більш ліквідну валюту без значних втрат у вигляді комісій та інших непродуктивних втрат московії не вдасться.

Це створює передумови для пошуку окремими країнами інших активів, які можуть забезпечити функцію світових грошей для міжнародної торгівлі, ймовірно цю функцію напряду, або опосередковано зможе виконати золото, або інші фінансові інструменти, що мають прив'язку до золота.

Крім того, необхідно згадати, що у 2022 році відбувся трильйонний обвал ринку акцій та облігацій. Друге півріччя також ознаменувалося "ідеальним штормом" на ринку криптовалют, який вилився в падіння їх вартості та банкрутство низки криптобірж. У таких умовах інвестори часто відходять у "тиху гавань", якою завжди було золото. [52]

Тому можна спрогнозувати, що золото й надалі буде домінувати як основна валюта та актив. Враховуючи всі поточні макроекономічні та інфляційні ризики, інвестори та центральні банки продовжать накопичувати золоті резерви в різних формах. На даний момент неможливо передбачити ціну золота, оскільки діє занадто багато факторів, але золото продовжуватиме виконувати свою роль грошової одиниці незалежно від усіх нових видів грошей, таких як криптовалюти та віртуальні активи, завдяки недостатній місткості цих ринків на даний момент. Беручи до уваги досвід багатьох фінансових установ та історію золота як грошової одиниці, можна сміливо припустити, що золото й надалі відіграватиме провідну роль у світових фінансово-економічних відносинах.

На жаль, немає простого способу передбачити майбутню ціну, оскільки золото залежить від багатьох факторів, які впливають на його ціну. Прямо зараз, в умовах, коли центральні банки підвищують процентні ставки, важко побачити, що золото принесе значний приріст у короткостроковій та середньостроковій перспективі. Такі події, як пандемія коронавірусу та вторгнення Росії в Україну, є яскравими прикладами того, як швидко можна похитнути статус-кво.

Золото пережило численні конфлікти та кризи, і тепер воно настільки вкорінене в нашу фінансову систему, що воно все ще залишатиметься еталоном цінності в майбутньому.

3.2. Пропозиції щодо збалансування впливу золота на основні макрофінансові показники України

Використання ринку золота з метою збалансування та покращення основних макроекономічних показників України може включати декілька стратегій та заходів. Розглянемо кілька можливих шляхів, які можуть бути реалізовані в сучасних умовах.

Україна може розглядати золото як ефективний варіант диверсифікації своїх валютних резервів. Різноманітність портфеля резервів може знизити ризики та підвищити стійкість до змін на світових фінансових ринках. Проведений аналіз вказує, що при ефективному управлінні, золото має більшу дохідність в довгостроковій перспективі в порівнянні з іншими фінансовими інструментами, зокрема інвестиції у акціями, борговими зобов'язаннями ФРС США чи готівковими коштами в доларах США, а зважаючи на погіршення прогнозів щодо світової рецесії, підвищення рівня інфляції, а також посилення геополітичної напруженості в світі, доцільно збільшити питому вагу золота в золотовалютних резервах Національного банку України. Збільшення питомої ваги золота в золото валютних резервах буде додатковим засобом для стабілізації валютного курсу. Володіння значними резервами у золоті може надати додаткову стабільність національній валюті.

Стимулювання видобутку та обробки Золота:

Розвиток власної видобувної та обробної галузі золота може призвести до збільшення виробництва, сприяючи економічному розвитку та створенню додаткових робочих місць. Оскільки золотовидобувна промисловість несе в собі певні загрози з забруднення навколишнього середовища, доцільно вжити ряд

заходів щодо залучення міжнародних інвесторів, які спеціалізуються в даній галузі та мають відповідні інноваційні екологічно чисті технології та фінансові ресурси для інвестицій в дану галузь. Для цього необхідно змінити законодавство для поліпшення інвестиційного клімату, включаючи сприяння прозорості та захисту прав власності, що може сприяти залученню інвестицій у цю галузь, що в свою чергу дасть поштовх для збільшення використання золота в ювелірній та високотехнологічній промисловості і може стати додатковим джерелом прибутку та прискорити інновації.

Створення фінансових інструментів:

Одним із найбільш перспективних напрямків подальшого розвитку ринку золота для України може стати створення фінансових інструментів, таких як золоті облігації чи інвестиційні фонди, що базуються на золоті. Це може залучити інвесторів та створити нові джерела капіталу. І в цьому ракурсі крім прямих інвестицій з боку міжнародних інвесторів, доцільно розглянути таке перспективне джерело як приватні заощадження фізичних осіб – громадян України.

Зважаючи на значну прив'язку економіки України до долара США та ЄВРО, в Україні прийнято всі економічні показники порівнювати в цих валютах, вважаючи що стабільність таких показників є нормою. Для прикладу, на побутовому рівні долар США в Україні вважається еталоном цінності, що насамперед проявляється при визначенні цін на такі активи, як нерухомість або транспортні засоби.

Протягом довгих років, після розвалу Радянського Союзу та отримання Україною незалежності, долар США в українській економіці відігравав приблизно таку ж роль, яку він мав у часи існування Бреттон-Вудської валютної системи. Це пов'язано із недовірою населення України до національної валюти, що стало наслідком кількох масштабних стрибків курсу гривні до основних світових валют за цей період.

Однак при цьому, як правило, нехтують знеціненням цих валют. В силу різних причин, зокрема низькій фінансовій грамотності або відсутності

альтернативних інструментів для зберігання заощаджень, громадяни звикли зберігати свої кошти в доларах США, Євро або іншій вільно конвертованій валюті. Слід зазначити, що з прийняттям в 2011 році Національним банком України додаткових обмежень, що стосуються кредитування в іноземній валюті, відсоткові ставки на валютні депозити різко зменшились. Це сприяло значному зменшенню депозитів у валюті та фактичному вилученню населенням цих коштів з обігу. Фактично населення тримає свої заощадження готівкою в іноземній валюті. Це має колосальний негативний вплив на макроекономічні показники, оскільки в умовах постійного дефіциту платіжного балансу, уряд вимушений залучати все більше позик, обслуговування яких лягає важким тягарем на бюджет країни, з іншого боку інфляційні процеси, які посилюються в провідних країнах світу в період пандемії коронавірусу невпинно з'їдають заощадження громадян України.

Пандемія коронавірусу та викликана нею економічна криза змусили багато держав забути про глобалізацію та почати рятувати власні економіки. Намагаючись підтримати власних суб'єктів господарювання, багато країн проводять додаткову емісію грошей. Такий захід у короткостроковій перспективі допомагає забезпечити коштами для існування найбільш вразливі верстви населення та бізнес, а у далекій перспективі – пожвавлює економіку. Побічним ефектом цього є прискорення інфляції. Але одна річ, коли до таких заходів вдаються невеликі економіки і йдеться про їхні місцеві валюти, і зовсім інша – якщо "друкарський верстат" включають емітенти світових валют.

Федеральна резервна система США ще на початку епідемії, оголосила про готовність використати весь набір фінансових інструментів для підтримки економіки. І, насамперед, – про намір викупити на ринках казначейські цінні папери на суму не менше 500 млрд. доларів та іпотечні цінні папери – не менш ніж на 200 млрд. доларів. Пізніше ФРС заявила, що на ці цілі буде витрачено не 700 млрд, а понад 2,3 трильйони доларів. Тобто, фактично було оголошено обсяг додаткової емісії доларів. [53]

Теоретично, за таких обставин, через якийсь час ціни мають зрости, а валюта тих країн, які проводили додаткову емісію, має впасти по відношенню до валют інших країн. Але таку ж політику було проведено і іншими країнами: ЄЦБ, Банк Англії, Банк Швейцарії. І майже кожна розвинена країна, в рамках підтримки власної економіки провела емісію власної валюти.

Чим це загрожує для України вцілому та українців, зокрема? Емісія валют одночасно всіма провідними країнами світу спочатку проявилась у несподіваному зміцненні гривні по відношенню до основних валют світу в період з квітня по червень 2020 року, яка де факто була не ревальвацією гривні, а девальвацією основних валют.

Девальвація основних валют означає, що витрати, проведені урядами країн за рахунок емісійних коштів, через механізм інфляції, пропорційно розподілились між всіма учасниками фінансового ринку, в активах яких є валюти тих країн які здійснили таку емісію.

Оскільки золотовалютні резерви НБУ України мають високу питому вагу активів, виражених в доларах США та ЄВРО, то де-факто за рахунок резервів України, частково профінансовано витрати на подолання наслідків пандемії в США та ЄС. Аналогічна ситуація і з заощадженням громадян, які виражені в доларах США та ЄВРО.

Фактично те що було не можливим за часів існування золотого стандарту, стало реальним в сучасних умовах.

А тому, враховуючи основні висновки з проведеного факторного аналізу золота як фінансового інструмента у міжнародних економічних відносинах, вважаю, що одним із дієвих інструментів може стати золото. Для покращення макрофінансових показників необхідно взяти ряд заходів, із створення законодавчого підґрунтя для створення фінансових інструментів, які будуть базуватись на золоті та забезпечені золотими запасами НБУ, які зможуть бути ефективною альтернативою долларам США та ЄВРО для зберігання коштів фізичних осіб.

У випадку, якщо НБУ зможе створити фінансовий інструмент, наприклад облігації, базова ціна яких буде прив'язана до вартості золота та які будуть забезпечувати дохідність, що не буде перевищувати середню вартість кредитів для уряду України від міжнародних організацій, то уряд України зможе одночасно отримати кілька позитивних моментів, які можуть вплинути на основні макроекономічні показники:

1. Україна отримає нове потужне джерело інвестицій в економіку у вигляді власного населення за рахунок виведення заощаджень населення з «тіні» та залучення їх до легальної економіки. За підрахунками експертів станом на початок 4 кварталу 2022 року, обсяг готівкової іноземної валюти поза банківською системою України сягав \$107 млрд в еквіваленті. За оцінками НБУ, йдеться про заощадження українців та тіньову економіку; [54]

2. З появою альтернативного фінансового інструмента, Україна зможе зменшити вартість обслуговування внутрішнього та зовнішнього боргу;

3. Громадяни України отримають ефективний інструмент, що дозволить не тільки зберегти, а й примножити власні заощадження.

Крім того, це зможе мати корисний вплив на здешевлення обслуговування кредитів для малого і середнього бізнесу, оскільки власні заощадження власників бізнесу, виражені в фінансових інструментах базованих в золоті, можуть бути ефективною заставою для отримання кредитів для розвитку бізнесу. Цей момент є досить актуальним, оскільки при кредитуванні під заставу рухомого чи нерухомого майна банки зазвичай враховують коефіцієнти покриття як правило 75-80% від оціночної вартості такого майна, а також забезпечення у вигляді застави такого майна потребує додаткових витрат у вигляді послуг з оцінки, страхування, нотаріального посвідчення, що іноді робить не вигідним отримання самого кредиту.

Для запровадження дієвого механізму з функціонування такого фінансового інструменту необхідно вжити такі заходи:

Залучити НБУ для розробки фінансових інструментів, таких як облігації, пов'язані з золотом, або інші інноваційні фінансові продукти які будуть забезпечені золотом із ЗВР.

Збільшити доступність золота для інвесторів через електронні платформи, що дозволить купувати та продавати золото онлайн. Це може розширити географію учасників ринку.

Запровадити певні стандарти для золота, щоб забезпечити єдність та легкість торгівлі. Збільшення ліквідності нових фінансових інструментів на ринку може зменшити спреди (різницю між купівлею і продажем) та забезпечити ефективнішу купівлю-продаж. Станом на сьогодні саме високий спред є основною перешкодою для залучення дрібного інвестора на ринок монетарного золота в Україні.

Активізувати розвиток ринків, де можна буде торгувати іншими золотими деривативами, такими як опціони та ф'ючерси, для розширення інвестиційних можливостей учасників ринку.

Запровадити систему гарантій страхування та хеджування для зменшення ризиків володіння золотом та забезпечення захисту інвесторів в періоди різких стрибків вартості фізичного золота.

Забезпечити ефективну комунікацію, направлену на підвищення фінансової грамотності населення України щодо різних фінансових інструментів на ринку золота, їхніх ризиків та можливостей, а також можливість отримання відповідної освіти для потенційних учасників ринку.

Встановити ефективні системи управління ризиками та регуляторних механізмів для забезпечення стабільності та надійності ринку.

Ці заходи зможуть допомогти Україні максимізувати користь від ринку золота та використати його як один із інструментів для стимулювання економічного розвитку і забезпечення стабільності основних макроекономічних показників.

ВИСНОВКИ

У світі існує багато різних грошових систем, але золото завжди залишається однією з найбільш стабільних і довготривалих форм грошових відносин. Дослідження, проведені в цій роботі, показали, що золото має унікальні властивості, які роблять його ідеальним засобом обміну та збереженням вартості. Золото є активом, який може зберігати свою вартість протягом тривалого часу. Це робить його ідеальним засобом для зберігання багатства та захисту від інфляції. Цей актив є високоліквідним, тобто його можна швидко й легко обміняти на готівку чи інші активи. Це робить його привабливим для інвесторів, які шукають засіб збереження вартості, який за потреби можна легко конвертувати в готівку. Крім того, золото є універсальним активом, прийнятим у всіх країнах світу. Це робить його ідеальним засобом для міжнародної торгівлі та обміну валюти, оскільки його можна легко та швидко конвертувати в будь-яку іншу валюту.

Однією з головних переваг золота як світових грошей є те, що воно не залежить від будь-якого конкретного уряду чи центрального банку. Золото можна використовувати як резервну валюту і зберігати в міжнародних резервних фондах, що дозволяє підтримувати стабільність і безпеку міжнародних фінансових систем.

Дослідження також показало, що золото має деякі недоліки, такі як високі витрати на видобуток, обробку та зберігання. Проте золото має більше переваг ніж недоліків, що робить його одним із найбільш стабільних і надійних засобів у грошових відносинах у світі.

Отже, золото як одна з форм світових грошей, є важливою складовою міжнародних фінансових систем. Воно забезпечує стабільність і безпеку в глобальному масштабі, дозволяючи зберігати і передавати значні цінності протягом багатьох років. Золото і в подальшому, буде важливим активом у світовій фінансовій та економічній сферах, оскільки воно не може бути повністю замінене іншими активами.

Золото також є джерелом інвестиційних можливостей і захисту від інфляції. Його ціна може коливатися в залежності від економічних і політичних факторів, що дає можливість отримувати прибуток від купівлі-продажу на ринку золота. Крім того, золото можна використовувати як засіб збереження заощаджень. Дослідження показали, що золото можна використовувати як засіб економічного розвитку, наприклад як джерело довгострокових інвестицій через механізм функціонування золотих облігацій та інших фінансових інструментів. Це може сприяти посиленню економічного розвитку, а також зменшення залежності України від міжнародних фінансових організацій.

Зважаючи на економічну і політичну нестабільність в світі, можна додати, що золото є стабільним активом, який може бути захистом від геополітичних турбулентностей і фінансових криз, що відбуваються у світі.

Таким чином, золото й надалі залишатиметься важливим активом у світовій фінансовій та економічній сферах, оскільки воно є матеріальним, ліквідним, універсальним та стійким активом, який може забезпечити захист від інфляції та фінансових криз. Крім того, золото використовується як сировина в промисловості, медицині та електроніці, а також як засіб міжнародної торгівлі та обміну валюти, тому, в майбутньому, попит на нього продовжуватиме зростати.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Bloomfield, A., «*Monetary Policy Under the Gold Standard, 1880 to 1914*», *Federal Reserve Bank of New York*, (1959);
2. Ulrik Bie and Astrid Henneberg Pedersen. «The Role of Gold in the Monetary System» URL: <https://www.nationalbanken.dk/media/arboaji0/1999-mon3-role-s19.pdf>
3. «*Nixon Ends Convertibility of U.S. Dollars to Gold and Announces Wage/Price Control*» URL: <https://www.federalreservehistory.org/essays/gold-convertibility-ends>
4. «Gold Standard | Definition & History» URL: <https://study.com/academy/lesson/what-is-the-gold-standard-definition-history.html>
5. «Is platinum better than gold?» URL: <https://www.bullionbypost.co.uk/index/platinum/is-platinum-more-valuable-than-gold/>
6. «When Is Inflation Good for the Economy?» URL: <https://www.investopedia.com/ask/answers/111414/how-can-inflation-be-good-economy.asp>
7. Richard N. Cooper «The Gold standard: Historical facts and future prospects». Harvard University. URL: https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/1982/01/1982a_bpea_cooper_dornbusch_hall.pdf
8. Andrew Jalil «Inflation Expectations and Recovery from the Depression in the Spring of 1933: Evidence from the Narrative Record». Department of Economics, Occidental College 2016. URL: <https://economics.rutgers.edu/downloads-hidden-menu/news-and-events/workshops/money-history-and-finance/1168-andrewjalil/file>
9. енисенко М. «Грошово-кредитна діяльність банків» Вид-во Європейського ун-ту, 2006. - 338 с.
10. «Italy government won't sell 'a gram' of gold reserves: League lawmaker» URL: <https://www.reuters.com/article/us-italy-gold-borgh-i-idUSKCN1Q20Q1/>

емківський А. «Гроші та кредит» Дакор, 2003,, 2005: ВИРА-Р. - 527 с.

арл Маркс «Капітал» том 1 Партвидав «Пролетар» Харків 1933р

авчук Н «Ринок золота: Сучасний стан і перспективи розвитку» Журнал «Ринок цінних паперів України» 1-2/2009

айцева І.Ю. «Міжнародні фінанси» Харків 2015 301с

The Economic Times «5 right reasons to invest in gold» URL: <https://economictimes.indiatimes.com/wealth/invest/5-right-reasons-to-invest-in-gold/articleshow/104038035.cms>

асютинська Л.А. «Міжнародні фінанси» Одеса 2017р 310с

Щ

о 18. J.A.Ocampo, S.Zamagni, R.Efrench-Davis, C.Pietrobelli «Financial globalization and the emerging economic» Santiago, Chile 2000 326с.

т 19. R.Barth «The Framework of Monetary Policy» URL: <https://www.elibrary.imf.org/display/book/9781589060944/ch06.xml>

к 20. «LBMA MEMORANDUM AND ARTICLES FOR ASSOCIATION» URL: <https://cdn.lbma.org.uk/downloads/LBMA-Articles-Of-Association.pdf>

21. U.S. Securities and exchange commission «Fiscal year 2022 agency financial report» URL: <https://www.sec.gov/files/sec-2022-agency-financial-report.pdf>

Give Full Play to the Gold Market's Investment and Hedging Function» журнал «Alchemist» The London Bullion Market Association. Issue 36. November 2004 с.5

т 23. «Articles of Agreement of the International Monetary Fund» URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>

і 24. «Market standards overview» URL: <https://www.lbma.org.uk/good-delivery/about-good-delivery>

г 25. World Gold Council URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-prices>

рPeter Dicken Global shift Reshaping the global economic map in the 21st century Fourth edition– Sage Publication. London, Thousand Oaks, New Delhi, – 2004.

і 27. Chris Skinner The future of banking in a globalised world – Wiley Finance, England, – 2007.

кономічна правда URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2023/12/4/707298/>

29. World Gold Council «The relevance of gold as a strategic asset 2022»
<https://www.reuters.com/plus/the-relevance-of-gold-as-a-strategic-asset-2022>

30. Mr. M. G O'Callaghan The Structure and Operation of the World Gold Market URL:
<https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/1991/120/001.1991.issue-120-en.xml>

31. World Gold Council Supply and demand statistics
<https://www.gold.org/goldhub/data/gold-demand-by-country>

Аналітичний портал «Слово і діло» Як змінювалася перша десятка країн за з

а Пилипів І. «На ринку золота спостерігається велика міграція злитків на Схід: причини» URL: <https://www.epravda.com.ua/news/2022/10/9/692399/>

а 34. Хто вони, найбільші видобувачі золота? URL:
<https://diamant.ua/articles/svitovi-vyrobnyky-zolota/>

В

м 36. David Cassidy Weighing up Prospects for Gold URL:
<https://www.wilsonsadvisory.com.au/news/weighing-up-prospects-for-gold>

и 37. Reda Farran, CFA Central Banks Are Driving A Shiny New Gold Rush
 URL: <https://finimize.com/content/central-banks-are-driving-a-shiny-new-gold-rush>

о 38. Вікіпедія
 URL: https://uk.wikipedia.org/wiki/%D0%86%D0%BD%D0%B4%D0%B5%D0%B%D1%81_%D0%B4%D0%BE%D0%BB%D0%B0%D1%80%D0%B0

унін О.Б. Управління золотовалютними резервами Національного Банку України:
 Автореф. дис. ...канд. екон. наук. – Ірпінь – 2002, – 19 с

Ільченко Л. «Ціна на золото встановила історичний рекорд» Економічна правда з

о 41. Cooban A «Gold has never been this expensive» CNN URL:
<https://edition.cnn.com/2023/12/04/investing/gold-price-rise-all-time-high/index.html>

о

т

а

42. WORLD OFFICIAL GOLD HOLDINGS International Financial Statistics, April 2022 URL: <https://www.goldreporter.de/wp-content/uploads/2022/04/Weltweilte-Goldreserven-04-2022.pdf>

о

ашук Д. «Золоті надра України» інформаційний портал «Економічна правда»

о

Положення про організацію торгівлі банківськими металами на валютному ринку України», затвердженим постановою Правління Національного банку України 24 лютого 1998 р. № 65.

усєв Ю. «Інвестиції в золото як це працює» Інформаційний портал «Мінфін»

л

юхальський В.В. Деривативи, забезпечені золотом: Навч. посібник. – К.: Ельга, Ника-Центр, 2002. – 191 с.

н 48. Bourbon Financial Management URL: <https://www.bourbonfm.com/blog/gold-vs-stocks-bonds-and-usd-1999-2020>

49. «Gold price» URL: <https://goldprice.org/gold-price-charts/1-year-gold-price-history-in-singaporean-dollars-per-ounce>

єзирєв О. «Інвестиції в золото і срібло: що буде з цінами на дорогоцінні метали у

2

θ 51. «Record central bank buying lifts global gold demand, WGC says»

інформаційне агентство REUTERS URL:

<https://www.reuters.com/markets/commodities/record-central-bank-buying-lifts-global-gold-demand-wgc-says-2022-11-01/>

ртьманцев Д. «Китай і росія скуповують золото. Що це означає?» Економічна Правда URL: <https://www.epravda.com.ua/columns/2023/01/17/696009/>

Романюк О. «США запустили "друкарський верстат" на повну потужність: як

р

ртяк В. «Скільки валюти тримають українці "під матрацами": дані НБУ на кінець бересня 2022» URL: <https://fakty.com.ua/ua/ukraine/ekonomika/20230215-skilky->

р

и

ф

: