

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ  
**«БЕЛГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ  
ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**  
( Н И У « Б е л Г У » )

**ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ**

**Кафедра мировой экономики**

**ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ И  
ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА  
ЗОЛОТА**

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

**студента очной формы обучения 4 курса группы 06001207  
по направлению подготовки 38.03.01 Экономика  
Переверзевой Марины Алексеевны**

Научный руководитель:  
к.с.н., доцент кафедры  
мировой экономики  
Болтенкова Ю.В.

**БЕЛГОРОД 2016**

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ МИРОВОГО РЫНКА ЗОЛОТА .....	7
1.1. Сущность золота как экономической категории, его место и функции в мировой валютной системе.....	7
1.2. Понятие, структура и операции мирового рынка золота.....	13
1.3. Методические аспекты формирования и функционирования рынка золота .....	21
ГЛАВА 2. СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЗОЛОТА .....	30
2.1. Место российского рынка золота в мировой золотодобывающей промышленности .....	30
2.2. Характеристика российского рынка золота: количественно-качественный анализ российского рынка золота .....	37
2.3. Совокупный спрос и предложение на мировом рынке золота и участие России в нём .....	47
ГЛАВА 3. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЗОЛОТА И ЕГО ИНТЕГРАЦИЯ В МИРОВУЮ СИСТЕМУ .....	56
3.1. Проблемы состояния рынка золота в России.....	56
3.2. Перспективы развития российского рынка золота и его интеграция в мировую систему .....	63
ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	72
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ .....	77
ПРИЛОЖЕНИЯ.....	84

## ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы исследования. В настоящее время в мировой экономике с учетом усиления финансовой и политической нестабильности, обесценивания бумажных денег и постоянными колебаниями валютных курсов, существенно повышается роль золота, как со стороны банковского сектора, так и инвесторов. Вместе с тем, благодаря своим недолговым характеристикам, отсутствию финансовых обязательств, традиционному признанию золота населением как меры богатства и уникальным свойствам металла, оно является фактором обеспечения стабильности национальной экономики и ограниченным ресурсом для стратегических отраслей и различных комплексов, таких как, военная и химическая промышленность, машино- и приборостроение, электроника, телекоммуникации и медицина.

Россия занимает третье место по объемам производства золота в мире, а внутри страны добыча золота является крупным сегментом: в 2015 году уровень добычи золота на крупнейших месторождениях увеличился на 47% по сравнению с 2014 г. Наибольшим приростом характеризуется добыча вторичного золота + 6,87 % или 38,26 тонн на начало 2016 года. На 01.01.2016 г. первичная добыча золота составляет почти 20 тыс. т., рост попутного производства при выпуске цветных металлов увеличилось на 4,75% до 16,97 т. Крупнейшая компания России АО «Полюс Золото» увеличило добычу за 2015 год на 3,98% [57].

Однако основной проблемой российского рынка золота до сих пор остается его внутренняя монополизированность частными инвесторами и низкая значимость в мировом масштабе, что делает его напрямую зависимым от мирового ценообразования, а это препятствует возникновению более гибких отношений на рынке золота России. В этой связи необходимо определение новых путей исследования данной проблемы на данном рынке.

Степень разработанности проблемы. Разработка проблем развития рынка золота в современной экономике России является достаточно новой, и в силу этого слабо разработанной сферой экономической науки. В XX веке рынок золота находился под полным контролем государства, которое самостоятельно занималось добычей и реализацией этого драгоценного металла. Ввиду стратегической важности золота для экономики государства, доступ к информации, касающейся объемов добычи, реализации и использования этого металла, был существенно ограничен. В настоящий момент рынок золота претерпевает большие трудности, что также недостаточно освещено в работах научно-практического характера. Так, в целом достаточно изученными в научной и учебной литературе являются особенности мирового рынка золота, изучением которых занимаются В. Я. Архипов, А. Ч. Ахунова, А. С. Булатов, Н. Льюис, В. Хазиев и др.

Отдельные вопросы, посвященные аспектам становления российского рынка золота в условиях рыночной экономики, рассмотрены в трудах отечественных специалистов А. Э. Абалова, А. В. Аникина, И. Т. Балабанова, С. М. Борисова, В. И. Букато, А. В. Касаткина, М. Х. Лapidуса, а также зарубежных специалистов таких как: М. Бордо, С. Хармстона, А. Шварца, Т. Мартеля, Р. Прингла, А. Гехра.

Но вместе с тем, вопросы регулирования российского рынка золота изучены недостаточно и требуют самостоятельного исследования с целью совершенствования процессов формирования и функционирования рынка золота РФ в условиях глобализации и интенсификации интеграционных процессов.

Недостаточная изученность и степень разработанности данной проблемы, с одной стороны, и практическая значимость – с другой, определили выбор темы квалификационной работы, цель, задачи и круг рассматриваемых в нем вопросов.

Целью выпускной квалификационной работы является изучение проблем формирования и функционирования российского рынка золота.

Для достижения целей поставлены следующие задачи:

- изучить сущность золота как экономической категории в мировой валютной системе;
- рассмотреть понятие, структуру и операции мирового рынка золота;
- указать количественные и качественные показатели методологической оценки эффективного функционирования рынка золота;
- выявить место и значение российского рынка золота в мировой золотодобывающей промышленности;
- охарактеризовать современное состояние функционирования российского рынка золота;
- исследовать проблемы и перспективы развития российского рынка золота и характер интеграции его в мировую систему.

Объектом изучения выступает российский рынок золота. Предметом исследования являются экономические отношения, возникающие в процессе функционирования рынка золота.

Теоретическую и методологическую основу выпускной квалификационной работы составили труды зарубежных и отечественных специалистов, касающиеся теории финансовых рынков, рынка золота, государственного регулирования и биржевого дела, а также вопросов влияния валютных курсов на экономики стран, места золота на золотовалютных рынках и международных валютно-финансовых отношений.

Практическая значимость. Практическая значимость исследования заключается в том, что разработанные методические положения, практические рекомендации и выводы могут быть использованы различными ведомствами Российской Федерации, а также при разработке программ совершенствования развития и регулирования внутреннего рынка золота.

Хронологические рамки исследования охватывают период с 2007 по 2016 гг., что позволяет наиболее полно и глубоко раскрыть тему и проанализировать мировой рынок золота, выявить место России на мировом рынке золота, а также определить существующие проблемы на нём и будущие перспективы.

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованных источников и приложений.

Во введении обоснованы актуальность, степень разработанности темы исследования, охарактеризованы его цель и задачи, объект, предмет, теоретическая и практическая значимость, методы исследования.

В первой главе были рассмотрены теоретические основы формирования мирового рынка добычи золота, в частности, раскрыта экономическая сущность золота, выделены понятие, структура и операции на мировом рынке золота, предложены методические аспекты формирования и функционирования рынка золота.

Во второй главе выпускной квалификационной работы были изучены современные тенденции функционирования спроса и предложения на рынке золота Российской Федерации, в частности, приведены характеристики добычи золота и оценен золотовалютный рынок России, а также выявлены тенденции функционирования спроса на мировом рынке золота и участие России в нём.

В третьей главе были определены перспективы развития российского рынка золота и его интеграция в мировую систему, в частности, проблемы состояния рынка золота в России и ключевые перспективы развития российского рынка золота. В заключении приведены основные выводы и предложения по результатам проведенного исследования.

# ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ МИРОВОГО РЫНКА ЗОЛОТА

## 1.1. Сущность золота как экономической категории, его место и функции в мировой валютной системе

Золото в мировой валютной системе занимает центральное место, т. к. в результате интернационализации и глобализации мировой экономики золото в составе валютных отношений претерпевало множественные изменения как на национальном, так и на международном уровнях, а также в рамках основных этапов развития мировой валютной системы [62].

Валютная система это комплекс денежно-кредитных соотношений, образовавшихся в результате интернационализации мирового хозяйства и становления мирового рынка, зафиксированная законодательно [3, с. 115]. Валютные системы можно подразделить на мировые и национальные. Развитие международных экономических отношений обусловило становление мировой валютной системы. Появилась необходимость определять валютный курс, т. е. курс национальных денежных единиц друг к другу.

Мировая валютная система это комплекс денежно-кредитных отношений, регламентирующий использование валют при международных расчетах [3, с.117]. Национальная валютная система это форма организации валютных отношений в стране, определяемая ее валютным законодательством [3, с. 150].

Важнейшую роль в мировой валютной системе играет золотовалютная система, представляющая собой часть мировой валютной системы, при которой происходит непосредственная связь валют отдельных стран с золотом через обмен валюты на золото, тем самым сохраняя его в обращении.

В ходе развития золотовалютной системы происходило формирование понятия и сущности золота как экономической категории, представляющей собой товар, всеобщий эквивалент, за которой в ходе исторического развития закрепились свойства меры выражения стоимости, полноценных денег, резервного средства, а также объекта сбережения и накопления.

Первоначально золото в системе валютных отношений выполняло роль мировых денег и было мерой стоимости, сбережения и накопления. Эволюция товарного обмена привела к появлению первых денег, они стали выполнять роль всеобщего эквивалента. Общество решило сложнейшую экономическую задачу: нашло средство, которым можно измерить стоимость всех без исключения производимых товаров. В качестве вещественной формы этой стоимости выступили, наиболее удобными в тот период, металлические слитки (медь, бронза, железо), затем это было серебро. В итоге самым подходящим металлом, выполняющим роль всеобщего эквивалента, оказалось золото. Причиной тому стало то, что золото обладает такими качествами, как хорошие пластичность и ковкость, делимость и портативность, оно без особого труда полируется и обладает прекрасной отражательной способностью [18, с. 122].

Принципиальное изменение роли международных платежных систем произошло в 1867 году, когда мировые правительства стали использовать их в качестве главнейших стратегических инструментов мировой политики. В настоящее время не существует золотого стандарта, т. е. золото демонетизировано и вытеснено из налично-денежного обращения [43]. Золото является частью резервов государства, как во внутреннем денежном обороте, так и в сфере международных валютных отношений, а также защитным механизмом в период кризисной ситуации, т. к. является финансовым активом, куда инвесторы стремятся вкладывать свои средства, при падении на фондовом рынке [44]. Однако важно отметить, что золото по-прежнему занимает лидирующие позиции среди финансовых активов по обеспечению экономической защищенности. Оно обладает гораздо большей ликвидностью, чем другие подобные финансовые активы, т. к. может быть реализовано без больших затрат и в любое время. Формирование понятия золота и его изменения представлены в ходе развития золотовалютной системы, которая прошла следующие этапы в своем развитии (рис. 1.1).



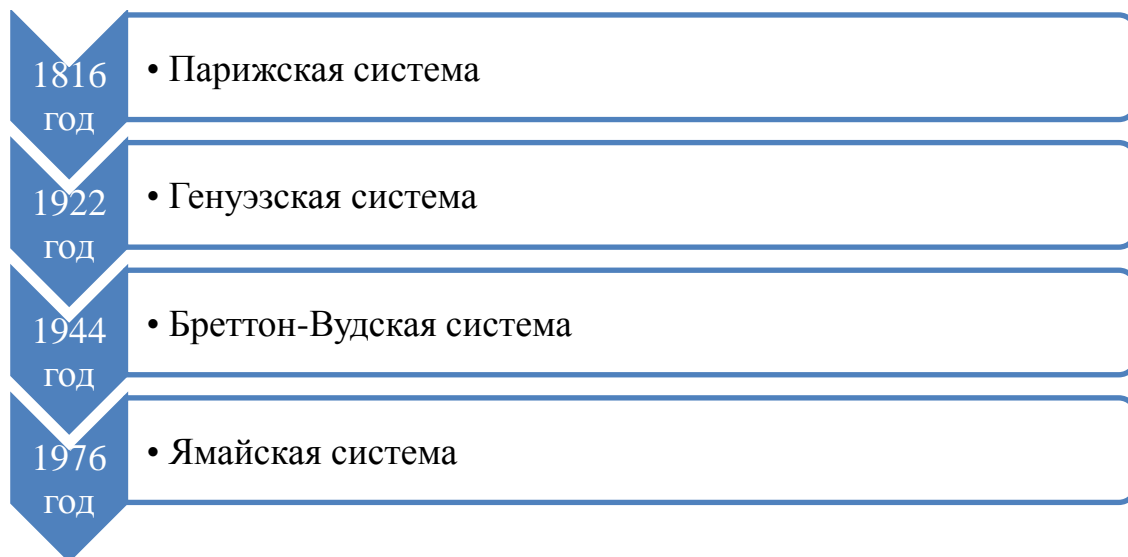


Рис. 1.1. Этапы развития золотовалютной системы  
Составлено по материалам: [4, с. 132].

Рисунок 1.1 отражает этапы развития золотовалютной системы, так Парижская мировая валютная система считается первой мировой валютной системой. Она возникла в 1867 году в результате перехода от серебряного стандарта, основанного на серебряном стандарте французского франка, к золотомонетному стандарту. Роль золота в этой системе было ключевым, т. к. оно составляло основу золотомонетного стандарта, под которым понималось свободное хождение золотых монет и их обмен на бумажные деньги. Со временем золотомонетный стандарт вышел из обращения. Это было обусловлено ограниченностью общемировых запасов золота, не все страны, входившие в систему, имели необходимое количество золотых денег в обращении, также это связано с наступлением Первой мировой войны. В результате Парижская валютная система прекратила свое существование, чем повлекла наступление кризиса в мировой валютной системы [69].

Выходом из кризисной ситуации явилась Генуэзская валютная система, ставшей второй системой в истории. Она была построена на золотодевизном стандарте, роль золота в котором заключалась с хождении золотых монет и обмене их на иностранные валюты (девизы), предназначенные для международных расчетов, т. е. приравненные к золоту [67, с. 67]. В 1944 году в

Бреттон-Вудсе на конференции Организации Объединенных Наций (далее по тексту ООН) была оформлена третья мировая валютная система. Был введен обновленный золотодевизный стандарт, основанный на золоте и двух резервных валютах, которыми стали доллар США и фунт стерлингов [59, с. 108].

Возникновение следующей мировой валютной системы (Ямайской), позволило окончательно отменить золотодевизный стандарт. Вместо него был принят денежный стандарт, формально завершилась демонетизация золота, а страны получили право выбора любого режима валютного курса. Основной ролью золотовалютной системы является регулирование сферы международных расчетов для обеспечения устойчивого экономического роста и поддержания равновесия во внешнеторговом обмене, а золото стало играть роль средства накопления и сбережения в виде золотовалютных резервов.

Рассматривая сущность и понятие золота как экономической категории важно выделить его виды. В современности, при анализе добычи золота в России и в мире принято подразделять золото на следующие виды:

- добычное, добываемое непосредственно при разработке золотых месторождений;
- попутное, добываемое попутно, при разработке месторождений других полезных ископаемых;
- вторичное, получаемое из массы отработавших или бракованных металлических изделий;
- золото в концентратах, получаемое из металлургии благородных металлов в ходе химической обработки [64].

В ходе рассмотрения золота как экономической категории важно выделить тот факт, что золото потеряло главнейшие функции денег - быть мерилем стоимости товаров и услуг и средством обращения. Но, с другой стороны, неправильно утверждать, что утрачены такие его монетарные функции, как средство платежа, накопления, сбережения и образования

сокровища, а также функция мировых денег. Следует отметить, что на современном этапе развития глобальной экономики эти денежные функции золота, безусловно, претерпели некоторую трансформацию.

Во-первых, с развитием телекоммуникаций и системы Интернет возникло новое направление использования золота, как следствие, его функция, как электронного средства платежа [46, с. 35].

Во-вторых, в условиях финансового кризиса еще более актуальной и значимой становится функция золота как средства накопления, сбережения и образования сокровища. Металл выступал как своеобразный страховой фонд. Опасаясь роста кредитных ставок и усиления инфляции на фоне слабого рубля и удорожания энергоносителей, инвесторы во всем мире старались подстраховаться и вкладывать средства в золото, которое считается одним из самых устойчивых и высоколиквидных финансовых активов, традиционно используемых в целях сбережения и накопления капитала. Золото сосредоточено не только во владении частных субъектов денежного оборота коммерческих банков и иных финансовых организаций, компаний, а также отдельных физических лиц, но и в централизованных государственных запасах. Интерес ведущих стран мира к золоту более чем оправдан, ведь оно традиционно является символом валютной независимости и стабильности государств как на национальном, так и на международном уровне [60, с. 5].

По мнению В. Я. Архипов золото продолжает оставаться важной составной частью международных резервов большинства стран мира [1, с. 54]. Причины, вызывающие необходимость сохранения золота в качестве реального резервного актива следующие:

- золото считается практически безрисковым активом;
- тенденция ценовой динамики отличается от изменений курсов валют;
- в случае замедления темпов экономического роста и понижения курсов валют более привлекательным для инвесторов окажется золото;
- золото способствует обеспечению физической защищенности;

– денежные средства и ценные бумаги иностранных вкладчиков на территории государства могут подвергаться валютному контролю, что может частично ограничить их передвижения на территории страны [7, с. 19].

В такой ситуации можно говорить об ограничении доступа к собственным ресурсам, размещенным в форме банковских депозитов и ценных бумаг, на территории государства - инициатора валютного контроля. Более надежным активом является золото в резервах национальных центральных банков [14, с. 12].

В-третьих, по обеспечению экономической защищенности золото по-прежнему занимает лидирующие позиции среди финансовых активов. Оно обладает гораздо большей ликвидностью, чем другие «защитные» финансовые активы, поскольку может быть реализовано без больших затрат и в любое время, как следствие, нами было выделено, что золото выполняет функцию финансового актива [16, с. 18].

В-четвертых, золото является высокодоходным активом, следовательно, выполняет функцию финансового инструмента. Центральные банки управляют портфелем золотых резервов, предпочитая менее рискованные операции, регулярно приносящие доход [19, с. 217]. Значительная часть таких операций совершается через банки-маркетмейкеры на кредитном рынке золота, что, в свою очередь, приносит немалый доход.

В-пятых, золото выполняет функцию страхования от неблагоприятной макроэкономической и политической ситуации. Золотые резервы можно рассматривать как страховое возмещение в случае финансовых кризисов, краха мировой валютной системы, войн и стихийных бедствий [39, с. 453].

Таким образом, золото как экономическая категория претерпевало множественные изменения как на национальном, так и на международном уровнях, обращение золота организовано в рамках золотовалютной системы, которая является частью мировой валютной системы. На современном этапе сущность золота заключается в его значении, месте и основных функциях,

определяющих его. Место золота в мировой валютной системе сформировалось в ходе этапов развития золотовалютных систем, основными из которых являются Парижская, Генуэзская, Бреттон-Вудская и Ямайская. Основными функциями золота являются: мера стоимости, средство платежа, средство накопления, средство производства, функция финансового инструмента, средства страхования.

## **1.2. Понятие, структура и операции мирового рынка золота**

В современном мире золото выступает не только финансовым активом, выполняющим ряд денежных функций, но и обычным товаром, имеющим себестоимость производства и подверженный законам спроса и предложения, а также рыночным спекуляциям и ценовым манипуляциям. Учитывая функциональную трансформацию золота и изменившиеся за последние десятилетия характеристики мирового рынка и поведение его участников, а также существенные изменения в механизме образования цен на данном рынке, представляется необходимым уточнение сущности мирового рынка золота на современном этапе [21. с. 128].

Официального, закрепленного нормативными актами термина «рынок золота» или какого-либо унифицированного понятия не существует. Этим объясняется имеющееся в современной экономической и научно-исследовательской литературе многообразие различных подходов к понятию рынка золота, определению его природы, а также многочисленные работы ученых А. С. Букато [12], Е. Ф. Борисов [10], А. С. Булатова [11], Б. А. Райзберг [58], занимающиеся изучением рынка золота.

По мнению А. С. Букато, в широком смысле, мировой рынок золота представляет собой систему циркуляции этого драгоценного металла в масштабах мира (производство, распределение, потребление) [12, с. 76]. По мнению А. С. Булатова, в узком смысле, мировой рынок золота представляет

собой мировые центры международной торговли золотом, где концентрируется спрос и осуществляется торговля им в значительных количествах [13, с. 53]. На наш взгляд, наиболее интересным в условиях современных реалий представляются методологический подход к раскрытию сущности рынка золота, который предлагает С. Г. Кашуба. Рынок золота выступает в качестве определенного пространства, в рамках которого регулярно осуществляются наличные, срочные и иные операции с драгоценным металлом, осуществляемые его основными участниками, формирующими взаимоотношения на нём [28, с. 110].

В рамках подхода сущность рынка золота представлена в обеспечении его деятельности промышленных и ювелирных потребителей, поддержание и увеличение золотого запаса государств, страхование валютных рисков, получение прибыли за счет арбитражных сделок и своп-сделок. Другими словами, мировой рынок золота это совокупность международных и внутренних рынков по всему миру, осуществляющих торговлю физическим золотом и производными инструментами. В настоящее время, поскольку операции с виртуальным во много раз превышают размеры торговли физическим металлом, традиционный подход, рассматривающий рынок золота как реальное место, отходит на второй план. В условиях электронной торговли и развития телекоммуникаций, с функциональной точки зрения, мировой рынок золота это гипотетическое понятие, в рамках которого глобально и в круглосуточном режиме осуществляются сделки с контрактами на золото [35, с. 84]. Все описанные выше финансово-экономические операции осуществляют его участники.

Стоит отметить, что участники и их роль в разрезе конкретного рынка золота в России и в мировом масштабе будут рассмотрены во второй главе подробнее с фактами. Мировой рынок золота представляет собой олигополию с наличием картеля из крупных банков, имеющих полномочия проводить операции с золотом. Уполномоченный банк является посредником между

продавцами и покупателями золота, собирают их заявки, сопоставляют их по взаимной договоренности, производят фиксацию среднего рыночного курса золота. Также, в ходе выделения классификаций на рынке золота, важно выделить разделение по степени государственного регулирования, которое определяет разделение рынков золота на следующие типы, представленные в таблице 1.1.

Таблица 1.1

## Классификация рынков золота

По расположению	Места расположения рынков золота
Мировой рынок	Лондон, Цюрих, Франкфурт, США, Гонконг
Внутренний свободный	Милан, Париж, Франкфурт-на-Майне
Местный контролируемый	Каир, Афины
«Черный» рынок	Бомбей

Источник: [23].

Рассматривая более подробно таблицу 1.1 отметим, что в рамках мировых рынков золота, лондонский рынок выделяют как один из самых основных мировых рынков золота, осуществляющий свою деятельность с 1919 года. Стоит отметить, что процедура фиксинга или фиксация среднего рыночного курса золота дважды день, являющаяся основной на золотовалютном рынке была сформирована на Лондонском рынке [57]. Цены, установленные Лондонским рынком золота, во всем мире считаются наиболее значимыми и берутся за основу для различного рода расчетов, сравнений, закладываются в долгосрочные контракты. Предметом торговли на фиксинге являются стандартизированные слитки [23].

Вторым по объему торговли золотом является рынок в Цюрихе. Импорт золота Швейцарии составляет 70% золота, добываемого на Западе. Затем 60% импорта реэкспортируется в другие страны. В настоящее время Цюрих является мировым рынком золота, через который проходит около половины всемирного промышленного спроса на золото. Швейцария импортирует около 40% общего предложения золота в мире [24].

Основными участниками рынка золота США являются следующие крупнейшие центры торговли золотыми фьючерсными контрактами: Нью-Йоркская Товарная Биржа, Международный Валютный Рынок и Чикагская Товарная Биржа. Ими заключается свыше 90% всех фьючерсных контрактов на поставку золота [34, с. 11].

Внутренние свободные рынки Парижа, Милана, Франкфурта-на-Майне, Амстердама, а также регулируемые (Каир, Афины) ориентированы, прежде всего, на местных инвесторов и накопителей золота. Это определяет преобладание сделок с монетами, мелкими слитками. В качестве средства расчетов используются местные валюты. Отличительной чертой является государственное регулирование. Рычаги влияния носят, как правило, экономический характер (вмешательство в ценообразование, введения налогов, тарифов, квот на перемещение драгоценных металлов). Внутри данной группы можно выделить внутренние свободные рынки с более мягким государственным регулированием (обычно налоговыми методами), что формально не препятствует перемещению золота из страны и в страну. Другой группой являются внутренние регулируемые рынки. Отличаются более жестким государственным вмешательством. По отношению к ним используется целый набор методов государственного регулирования: лицензирование, манипуляция инструментами налоговой политики, прямое вмешательство в ценообразование [40, с. 54].

Чёрные рынки Бомбея в основном возникают в качестве ответной реакции на вводимые государством тотальные ограничения на операции с золотом. Они существуют параллельно с закрытыми рынками, представляющим собой радикальную форму организации внутренних рынков (запрещен ввоз и вывоз золота, а существующий налоговый режим делает невыгодной торговлю драгоценными металлами, ибо вследствие налогообложения внутренние цены начинают превышать мировые) [47, с. 84].



Вышеперечисленные участники мирового рынка золота формируют его структуру. Выделим следующую структуру мирового рынка золота и кратко охарактеризуем каждый из её элементов (рис. 1.1).



Рис. 1.1. Структура рынка золота

Составлено по материалам: [26].

По рис. 1.1 видно, что в структуре выделены шесть основных участников рынка: центральные банки, золотодобывающие компании, промышленные потребители, специальные секции фондовых бирж, инвесторы и профессиональные участники (дилеры и посредники). Рассмотрим каждого из них:

1. Центральные банки играют две роли на рынке, а именно, оказывают влияние в целом на конъюнктуру рынка, выступая крупными операторами, а также, имеют право устанавливать правила торговли на рынке золота, выступая организаторами торгов;

2. Золотодобывающие компании играют роль поставщиков основной массы золота на рынки, чем больше компания, тем масштабнее сделки, тем больше ее доля на рынке;

3. Группа промышленных потребителей включает предприятия промышленной сферы, ювелирного производства, а также аффинажные предприятия, играющие роль вторых по объему игроков рынка, поддерживающих спрос и предложение на нём;

4. В качестве специальных секций фондовых бирж выступают не только отдельные биржи драгоценных металлов, но и секциями на крупных товарных биржах, также играющие существенную роль в формировании рынка золота;

5. Профессиональные дилеры и посредники представлены коммерческими банками, компаниями, торгующими драгоценными металлами, организациями, занимающимися очисткой и аффинированием металла, специализированными компаниями, оказывающими посреднические услуги [48, с.65];

6. Инвесторы являются обширной категорией, с интересом к разнообразным инструментам вложений в драгоценный металл. Центральные банки некоторых развитых и развивающихся стран, являясь крупными инвесторами с наибольшим запасом золота и объемом операций, осуществляемых с физическим металлом, выступают как одна из определяющих сил на мировом рынке золота. Главные банки держав оберегают интересы своей государственной валюты, поддерживая и обеспечивая неизменность ее курса. Стараясь увеличить курс национальной валюты, центральный банк увеличивает учетную ставку (процент), что стимулирует приток иностранных капиталов [25, с. 106]. Они обрели возможность оказывать воздействие на формирование курсов государственных валют, влияя тем самым на экономическую ситуацию в стране.

Переходя к операциям, осуществляемым его участниками, образующими структуру на рынке золота, прежде всего, уточним, что в литературе представлено множество классификаций, нами была выбрана наиболее полная из них, приведем её на рис. 1.2, далее в тексте кратко поясним каждую из них и раскроем содержание.

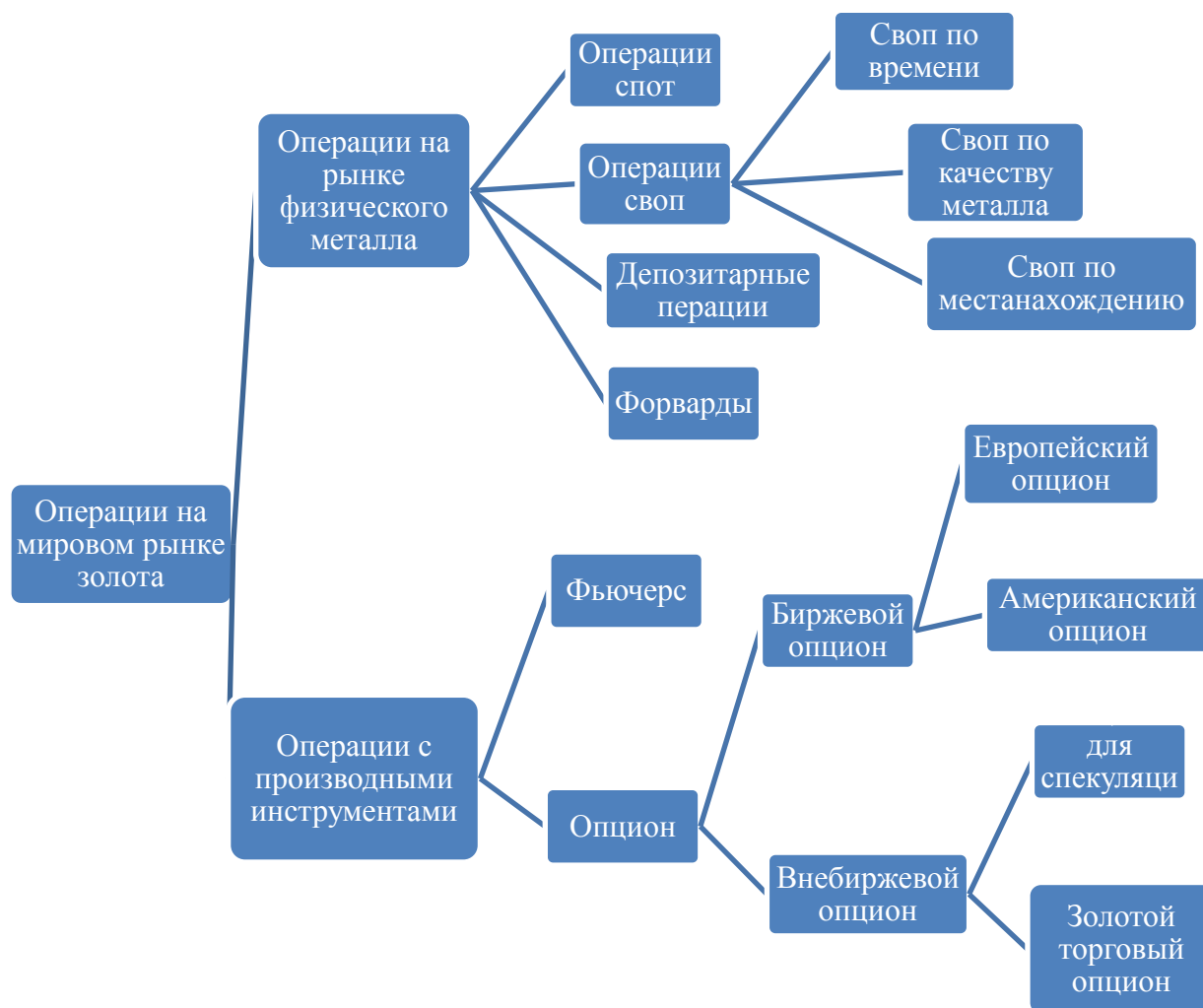


Рис. 1.2. Классификация операций на рынке золота

Составлено по материалам: [24].

Согласно рис. 1.2 перечислены основные операции на рынке физического металла (золота):

- операции типа спот (spot) – текущие операции купли-продажи металла с датой валютирования на второй рабочий день после дня заключения сделки. Спот-рынок – международный рынок, где проводятся текущие операции;

- операции типа своп (swap) – купля-продажа металла с одновременным осуществлением обратной сделки. Операции своп по золоту делятся на три вида:

- своп по времени (финансовый своп) - сочетание двух контрделок: наличной и срочной;

- своп по качеству металла - одновременная покупка/продажа металла одного качества против продажи/покупки золота другого качества. Сторона, реализующая желтый металл более высокой пробы, получает премию, рассчитываемую в зависимости от суммы сделки и размера рисков;

- своп по местонахождению - покупка/продажа металла в одном месте против продажи/покупки его в другом месте. Разница в цене на золото представляет собой премию для одной из сторон.

- депозитные операции, их целью является необходимость привлечения металла на счет или размещение его на определенный срок;

- форвардная операция. На мировом рынке золота применяется редко, предусматривает реальные поставки металла на срок, превышающий второй рабочий день [15].

Далее охарактеризуем разновидности операций с виртуальными (производными) инструментами.

- фьючерс - это срочный контракт, по условиям которого одна сторона обязуется выполнить поставку, а другая получить золото оговоренного контрактом количества и качества и в определенный срок в будущем периоде по фиксированной в контракте цене;

- опцион - срочный контракт, позволяющий покупателю приобрести (call option), а так же продать (put option) золото. Выделяют следующие разновидности опционов:

- европейский опцион - купля/продажа стандартного количества металла по фиксированной контрактом цене на конкретную дату;

- американский опцион - операция происходит в течение оговоренного времени;

– внебиржевой (дилерский) опцион, выпускающийся определенным юридическим лицом. Дилерский опцион, в свою очередь, подразделяется на группы:

– опцион, целью которого являются продажи на розничных рынках для проведения частных спекулятивных операций;

– золотой торговый опцион, особенностью которого является проведение сделок в большом объеме и на достаточно продолжительный срок [15].

Таким образом, нами было определено, что понятие рынка золота может быть дано в широком и узком смыслах, также был выделен современный методологический подход, раскрывающий сущность рынка золота, а также, в ходе анализа определили его основных участников и лидеров. Одним из самых крупных игроков, как следствие, лидером является Лондонский мировой рынок золота. В ходе анализа структуры рынка золота нами было выявлено, что он представляет собой олигополию и включает физический и бумажный сегменты. В процессе анализа операций на рынке золота нами был выделен перечень операций, осуществляемых участниками, а также два основных признака, по которым их структурируют, а именно, операции на рынке физического металла и операции с производными инструментами.

### **1.3. Методические аспекты формирования и функционирования рынка золота**

Каждое государство рынка золота в мире сталкивается с воздействием изменений спроса и предложения на золото, общего увеличения цен и других факторов. Участники рынка выступают экономически независимыми субъектами, поэтому не существует единого плана их работы, именно поэтому возникает ситуация неравновесия, стабилизация которого связано с корректировкой планов каждого из участников по отдельности, а основной целью выступает улучшение их экономического положения [22, с. 374].

В этой ситуации золото выступает основным объектом исследования, а страны формируют собственные методологии исследования рынка, принимая во внимание его три основные рыночные свойства:

1. Движение экономического цикла в золотодобывающей промышленности осуществляется в направлении, противоположном направлению развития экономики. В результате этого в периоды кризиса, падения валютных курсов золото выступает в качестве средства хранения средств населения, а на финансовых рынках в качестве страхового актива. В ходе этих процессов золото дорожает и становится зеркальным отражением изменения ситуации на мировом валютном рынке;

2. На мировых финансовых рынках существует тенденция снижения стоимости фондовых ценностей при наличии стабильного роста цены золота в долгосрочной перспективе;

3. Экономическая двойственность золота, заключающаяся в сравнении таких параметров как собственность и функция [56, с. 34-41].

Данное свойство подразумевает, что золото как базовый товарный актив может обеспечить функции финансового инструмента, а само опосредованно занять место среди финансовых инструментов, используемых денежными властями на мировых финансовых рынках для достижения целей экономического роста. В результате, формируются методы исследования рынка, основанные на анализе динамики курса базовых валют, на тенденциях стоимостей фондовых ценностей, а также положения золота среди финансовых инструментов [55, с. 269].

Если на мировом рынке присутствует конкуренция, а ценам характерна высокая гибкость, то процесс исследования рынка при сохранении неизменных экономических условий приводит к установлению общего экономического равновесия. Это означает, что на мировом рынке золота достигается равенство спроса и предложения. На рынке золота равновесие будет означать, что

производители максимизируют доходы, а потребители получают максимум полезности от золота.

Если на мировом рынке присутствует незначительная конкуренция, а ценам не характерна гибкость, то такая ситуация может послужить устойчивым нарушением равновесия на мировом рынке золота [65, с. 131]. В настоящее время в макроэкономических исследованиях мирового рынка золота преобладает понимание движения к равновесию как вероятностного процесса, основанного на корректировке ожиданий экономических субъектов. Это характеризует тот факт, что решения об объемах предложения и спроса золота экономическими субъектами принимаются в разное время. Если совокупный спрос формируется в условиях текущей экономической конъюнктуры, под влиянием действующих цен, то решения об объеме предложения золота принимаются заранее.

Однако при любых обстоятельствах процессы установления равновесия будут сопровождаться изменениями номинальных показателей, используемых для измерения объемов производства золота, как национальных, так и мировых. Так, при наличии дефицита (запланированные запасы золота истощаются) незапланированные инвестиции в золото будут уменьшаться, а объем номинального национального продукта от продажи золота на рынке будет увеличиваться. Наоборот, при наличии профицита (присутствуют избыточные запасы золота), величина незапланированных инвестиций будет увеличиваться, а объемы номинального национального дохода уменьшаться [31, с. 88].

Основными показателями, при формировании совокупного спроса и предложения на рынке золота выступают:

- общие объемы поставок и добычи золота в абсолютных значениях (тонны, рубли);
- динамика поставок золота в относительных показателях (доли, проценты);

- поквартальные изменения спроса и предложения на рынке золота, формируемое официальными органами статистики;
- сегментные изменения добычи золота (например на, добычу из недр, вторичную переработку, хеджирование добычи);
- динамика добычи золота по секторам (ювелирный, промышленный, инвестиционный, монеты и слитки и т. д.);
- анализ рынка с позиции инвестирования в золото со стороны заинтересованных инвесторов;
- спрос и предложение на рынке золота [70].

Для исследования влияния мирового рынка золота на национальную экономику применяются не только общенаучные методы исследования, но и специфические. К числу основных общенаучных методов относятся сочетание анализа и синтеза, единство логического и исторического аспектов рассмотрения, метод научной абстракции, системно-функциональный анализ, экономико-математическое моделирование, сочетание позитивного и нормативного подходов [68].

Их применение в национальной экономике при анализе влияния на нее мирового рынка золота имеет свои особенности, определяемые как ее предметом, так и основным специфическим методом исследования или методом агрегирования [41, с. 135-137].

Суть последнего заключается в том, что в качестве понятий, которыми оперирует экономика, выступают агрегаты, представляющие собой научные абстракции, которые образуются путем объединения по определенному признаку в единое целое множества экономических явлений или процессов. Такого рода агрегатами выступают как обобщающие показатели экономической конъюнктуры (доход от реализации золота на мировом рынке, уровень цен на золото, и т. д.), так и отдельные сектора национальной экономики, выступающие в качестве основных макроэкономических субъектов (процентная ставка по золотым кредитам и вкладам физических лиц в золоте).



Основным критерием выделения макроэкономических субъектов национальной экономики, находящихся под влиянием мирового рынка золота, является роль, которую каждый из них выполняет в организации экономической деятельности. К числу данных субъектов относят сектор домашних хозяйств, предпринимательский сектор, государственный сектор, иностранный сектор [37].

Специфика мирового рынка золота и его связи с национальными экономиками подразумевает выделение встречного вмешательства государства в движение потоков золота в рамках национальной экономики. Государственный сектор связан с остальными элементами экономической системы, при участии в регулировании потоков золота, следующими тремя способами: через налоги, государственные закупки и займы [9, с. 39]. Иностранный сектор, так же как и государственный, связан с другими экономическими субъектами тремя основными способами: через импорт и экспорт золота, через проведение различного рода международных финансовых операций, связанных не только с получением займов под обеспечение золотым запасом и предоставлением ссуд, но и с трансакционными сделками по купле/продаже реальных активов.

Импорт отражает платежи за импортируемые данной страной товары и услуги. Экспорт отражает платежи данной стране. Разница между экспортом и импортом называется чистым экспортом. Также они связаны через осуществлении международных финансовых операций: получение или предоставление кредитов, сделки по купле-продаже реальных и финансовых активов. Если страна импортирует больше, чем экспортирует, то имеет место реальный чистый приток капитала. В обратном случае наблюдается чистый отток капитала.

Основная часть взаимосвязей экономических субъектов формируется в процессе их взаимодействия на рынках. Агрегатные рынки, рассматриваемые в макроэкономике, представлены на рисунке 1.3 [61, с. 129].

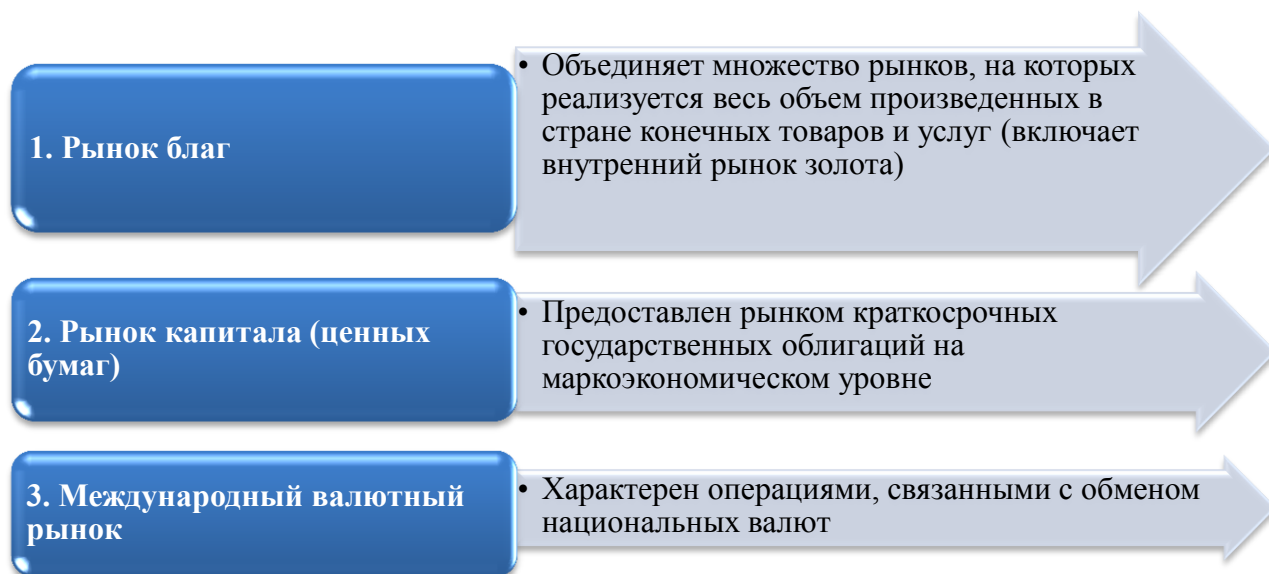


Рис. 1.3. Агрегатные рынки

Составлено по материалам: [61, с. 129].

Согласно рис. 1.3 взаимодействие экономических субъектов в макроэкономике анализируется с помощью моделей, представляющих собой абстрактное отображение изучаемых с их помощью реальных явлений и процессов в экономике. Необходимость применения моделей базируется на возможности абстрагирования от несущественных деталей и выявления принципиальных экономических связей.

Обычно в моделировании используются два вида переменных моделей: экзогенные и эндогенные, являющиеся результатом решения модели. Цель применения моделей состоит в выявлении взаимовлияния одних переменных на другие, тип модели выбирается в зависимости от задач исследования.

Согласно Льюису вся система рынков, выделяемых в макроэкономике, получает отражение только в открытых долгосрочных моделях (экономического роста, экономического цикла), только в них рассматриваются связи, которые устанавливаются на международном валютном рынке. Также в подобных моделях учитывается рынок реального капитала, как составная часть рынка факторов производства [49].

Принимая во внимание, что золото является в мировом экономическом обороте деньгами, товаром и обеспечением при кредитовании, то возникает

возможность выделения трех способов воздействия мирового рынка золота на национальную экономику: денежного, кредитного и биржевого.

Денежный способ характеризуется через создание системы цифровых, номинированных и обеспеченных золотом денег. Отметим, что в настоящее время уже существуют четыре устойчиво работающих системы цифрового золота: e-Gold, DigiGold, GoldMoney и E-Dinar [52].

Кредитный способ заключается в выдаче собственнику хранилищем, принявшим на хранение золото, свои ценные бумаги, далее данные свидетельства могут быть использованы в качестве залога под кредит, направляемый на воспроизводство ликвидной экспортной продукции, иные высокодоходные инвестиционные и венчурные проекты, в которых владелец будет выступать бенефициаром или партнером по бизнесу [32, с. 64].

Биржевой способ подразумевает использование золота как финансового инструмента. Данный способ подразумевает многоуровневую систему, в нашей дипломной работе представим ее в виде четырехуровневой. Первый уровень включает двойные складские свидетельства, депозитные сертификаты, страховые полисы и банковские гарантии. Второй уровень включает кредитные деривативы, дефолтовый своп в виде форвардного контракта с использованием условий залога товара в обороте, своп по обязательствам, а также передача долгов банка в доверительное управление, выпуск собственных векселей с привязкой к графику возврата золотых кредитов, своп в целях повышения надежности кредита. Третий уровень включает производные инструменты, хеджирующие процентные риски (процентные кэпы, флоры, коллары и свопы с привязкой к лондонскому фиксингу), валютные риски (валютные фьючерсы и опционы), риски ликвидности и реинвестирования. Четвертый уровень включает беспоставочные финансовые инструменты типа индексов на проценты. Инструменты данного уровня могут быть отработаны только после запуска и освоения инструментов первых трех уровней [17, с. 26].

Таким образом, очевидно, что воздействовать на национальную экономику только за счет того, что золото и обеспеченные им финансовые инструменты пассивно пополняют инструментарий финансового рынка страны, проблематично. Наиболее простым вариантом действий государства могут стать меры по стимулированию экспорта золота, приводящего к непосредственному росту таможенных и налоговых поступлений в федеральный и местные бюджеты. Можно сказать, что формирование методологии исследования рынка золота начинается с анализа конъюнктуры рынка, а также с выделения конкретных целей его субъектов. В зависимости от этого можем формировать модели, на основании которых будет произведено исследование и анализ.

#### Вывод по главе 1.

Золото в мировой валютной системе занимает центральное место, т. к. в результате интернационализации и глобализации мировой экономики золото в составе валютных отношений претерпевало множественные изменения как на национальном, так и на международном уровнях, а также в рамках основных этапов развития мировой валютной системы (Парижский, Генуэзской, Бреттон-Вудской, Ямайской). Государства и их центральные банки рассматривают золото в качестве наиболее устойчивого актива. Золото характеризуется высокой ликвидностью и надежностью. В качестве мировых денег золото выполняла функции всеобщего платежного средства, покупательного средства, абсолютного общественного материализации богатства. В широком смысле мировой рынок золота выступает в качестве системы циркуляции золота в масштабах мира, в узком смысле он представляет собой совокупность мировых центров торговли золотом. Мы выделили методологический подход, раскрывающий сущность рынка золота, а также, в ходе анализа определили его основных участников и лидеров. Рынок золота представляет собой олигополию и включает физический и бумажный сегменты.

Операции на рынке золота можно классифицировать как два основных признака, по которым их структурируют, а именно, операции на рынке физического металла и операции с производными инструментами. Золото в формировании методологии исследования рынка золота основывается на следующих рыночных свойствах: динамика золотодобывающей промышленности противоположна направлениям развития экономики, при стабильном росте цен на золото цена на финансовом рынке снижаются, экономическая двойственность золота. Золото выступает неоднородным ресурсом, поэтому формирование методологии исследования рынка золота начинается с анализа конъюнктуры рынка, а также с выделения конкретных целей его субъектов. В зависимости от этого можно формировать модели, на основании которых будет произведено исследование и анализ.

## ГЛАВА 2. СОВРЕМЕННЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЗОЛОТА

### 2.1. Место российского рынка золота в мировой золотодобывающей промышленности

Мировой рынок золота характеризуется в основном запасами аффинированного золота (золотые резервы), находящегося в Центральном Банках стран и являющихся частью их золотовалютных резервов. Исходя из этого, важно определить место страны в мировой добыче этого золота, так как место России на мировом рынке золота постоянно меняется и не занимает определенной, устоявшейся позиции, что позволяет проводить анализ в разрезе и в сравнении с мировым рынком. Представим мировую золотодобычу за 2015 год в виде графика (рис. 2.1).



Рис. 2.1. Объемы мировой добычи золота в 2015 году, тонн  
Составлено по материалам: [70].

Проводя анализ добычи золота на рис. 2.1, мы выявили, что лидирующую позицию занимает Китай с объемом добычи в 490 тонн. Второе место занимает Австралия с объемом добычи в 300 тонн, а на третьем месте расположилась Россия, с объемом 242 тонны, обогнавшая США, занимающие 4 место и

показавшие результат в 200 тонн. К числу аутсайдеров, т.е. стран, занимающих последние места в 2015 году, относятся Папуа Новая Гвинея (50 тонн), Индонезия (75 тонн), а также Бразилия (80 тонн) и Гана (85 тонн).

Основным источником предложения золота на мировом рынке являются его добытчики. Крупнейшими золотодобывающими державами являются Китай, Австралия, Россия и США. Россия закрепила за собой третье место в десятке ведущих стран по добыче золота (табл. 2.1).

Таблица 2.1

Динамика добычи золота по странам за период 2007-2015 гг., т.

№	Страна	Добыча золота, тонн								
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	Китай	280	288	324	351	369	370	420	450	490
2	Австралия	245	211	224	261	259	250	255	274	300
3	Россия	169	183	205	203	214	205	220	247	242
4	США	239	234	221	229	233	230	227	210	200
5	Перу	170	175	182	185	178	165	150	140	150
6	Канада	101	94	96	91	108	102	120	152	150
7	ЮАР	270	232	220	203	198	170	145	150	140
8	Узбекистан	75	77	73	71	71	90	93	100	103
9	Индонезия	147	93	160	140	115	95	60	69	75

Источник: [70].

Согласно таблице 2.1 последние 9 лет неоспоримым лидером по добыче золота является Китай. В краткосрочной перспективе (в течение 2-3 лет) Китай планирует увеличить добычу до 500 тонн [30]. К золотодобывающим провинциям относятся: Шаньдунь, Хэнань, Цзянси, Фуцзянь и Внутренняя Монголия. Здесь добыто около 63% китайского золота. Из крупных компаний, занимающихся добычей золота, выделяются «China National Gold Group Corp» и «Zijin Mining Group Co» [30].

Анализируя Россию в рейтинге золотодобывающих стран мира мы видим, что Россия занимает 3 место только последние два года: 2014 и 2015, обогнав в рейтинге США, до 2014 года замыкающим тройку лидеров по добыче были США. Также мы видим, что в 2015 году большинство стран снизили объемы добычи золота, в том числе Россия и США. Мировые лидеры Китай и

Австралия продолжают наращивать обороты несмотря на кризисную ситуацию в мире. Как уже было отмечено выше, по итогам 2015 года на втором месте по рассматриваемому показателю находится Австралия. Самыми богатыми регионами по нахождению месторождений золота в стране выступают Западная Австралия, Южная Австралия и Новый Южный Уэльс. Основные рудники Австралии «Boddington», «Super Pit», «St. Ives», «Telfer» [53]. Годовые колебания золотодобычи в США составляют от 5 до 10%, однако с конца 2012 года эти колебания происходят в отрицательном направлении. Крупнейшими золотодобывающими регионами в США выступают штаты Невада и Аляска.

Одной из важнейших отраслей экономики Перу является добыча полезных ископаемых, а именно золота. Анды богаты цветными металлами и золотом, а в районах, граничащих с Колумбией, в изобилии встречается серебро. По уровню добычи золота в 2015 году Перу занимает 5 место мире (150 т). Промышленная добыча золота в Перу ведется как из рудных, так и россыпных месторождений. Одной из заметных черт золотодобывающей отрасли этой страны является то, что практически четверть всего добытого золота приходится на незаконную деятельность, а легальную добычу золота в Перу ведут приблизительно 160 горнодобывающих компаний, среди которых «Anglo American», «Barrick Gold», «Buenaventura», «Cambior», «Gold Fields Peru», «Newmont Gold» [45]. По добыче золота в 2015 году Канада заняла также пятое место в мире, добыв столько же, сколько и Перу, а именно, 150 тонн золота. В Канаде развита крупная горнодобывающая промышленность, применяются современные технологии горных работ и обогащения: кучное и бактериальное выщелачивание, автоматизированные горные работы и т.п. На конец 2015 года ЮАР заняло 6 место среди горнодобывающих стран в мире, добыв 140 тонн золота, тем самым снизив добычу на 10 тонн относительно прошлого года [38, с. 322].

Важнейшей составляющей золотодобычи являются не только страны, но и рудники (прииски), на которых происходит добыча. На всей планете



насчитывается около 200 рудников, где ведется добыча больше половины мирового золота. Наиболее крупными прииски представим в таблице 2.2.

Таблица 2.2

### Крупнейшие прииски по добыче золота в мире, унции

Прииск	Местоположение	Объем добычи золота в год, унции
«Грасберг»	Индонезия, провинция Папуа	2 025 000
«Мурунтау»	Узбекистан	1 800 000
Комплекс «Карлин-Невада»	США, штат Невада	1 735 000
«Янакоча»	Перу	1 460 000
«Голдстрайк»	США, штат Невада	1 240 000
«Кортес»	США, штат Невада	1 140 000
«Веладеро»	Аргентина	1 120 000
«Лагунас Норте»	Перу	808 000
«Лихир»	Австралия	790 974
«Супер Пит»	Австралия	788 000

Составлено по материалам: [70]

Согласно таблице 2.2 странами, которым принадлежат крупнейшие прииски в мире по добыче золота, являются США, Аргентина, Австралия, Перу, Узбекистан и Индонезия. Далее приведем крупнейшие золотодобывающие компании представлены в таблице 2.3.

Таблица 2.3

### Крупнейшие золотодобывающие компании мира, т.

Место	Компания	Страна	Добыча, т			Изменение (2014-2015)	
			2013	2014	2015	тонн	%
1.	Barrick Gold	Канада	237,44	222,9	194,4	-28,5	-12,79
2.	Newmont Mining	США	159,36	157,5	150,7	-6,8	-4,32
3.	AngolGold Ashanti	ЮАР	126,72	127,7	138	10,3	8,07
4.	Goldcorp	Канада	76,8	82,9	89,3	6,4	7,72
5.	Kinross	Канада	77,44	77,7	83	5,3	6,82
6.	Newcrest	Австралия	66,24	73,5	72,4	-1,1	-1,50
7.	Gold Fields	ЮАР	98,56	58,1	69	10,9	18,76
8.	Navoi	Узбекистан	-	70,5	61	-9,5	-13,48
9.	Полюс Золото	Россия	51,3	52,7	54,8	2,1	3,98
10.	Sibanye	ЮАР	-	44,5	49,4	4,9	11,01

Составлено по материалам: [26].

Как видно из табл. 2.3 крупнейшей золотодобывающей компанией в мире является канадская компания «Barrick Gold», объемы которой на начало 2016 года составляли 194,4 тонны, однако по сравнению с предыдущим годом заметно снижение в добыче (-12,79%). Также снижение заметно у компаний Navoi (-13,48%), Newmont Mining (-4,32%) и Newcrest (-1,5%). Наибольшее увеличение в объемах добычи показали компании ЮАР: Gold Fields (+19,76%) и Sibanye (+11,01%). Россию в данном рейтинге представляет компания Полюс Золото, показавшая прирост в 3,98% или 2,1 т., а также, которая в свою очередь занимает лидирующие позиции в России [2, с. 54].

При рассмотрении общей динамики добычи золота в мире за период 2007-2015 годов, можно проследить темпы наращивания добычи золота во всем мире на 26,05% или 391 т. в абсолютном выражении, которые представлены в таблице 2.4.

Таблица 2.4

## Динамика добычи золота, 2007-2015 гг., т.

Страны	Добыча золота по годам, т		Изменение	
	2007	2015	тонны	%
Китай	280	490	210	75,00
Австралия	245	300	55	22,45
Россия	169	242	73	43,20
США	239	200	-39	-16,32
Канада	101	150	49	48,51
Перу	170	150	-20	-11,76
ЮАР	270	140	-130	-48,15
Мексика	44	120	76	172,73
Узбекистан	75	103	28	37,33
Гана	75	85	10	13,33
Индонезия	147	75	-72	-48,98
Папуа Новая Гвинея	61	50	-11	-18,03
Другие	504	895	391	77,58
Все страны	2380	3000	620	26,05

Составлено по материалам: [70].

Анализируя таблицу 2.4 можно отметить, что, несмотря на общие темпы роста добычи золота в мире, некоторые страны показывают спад в добыче, наибольший наблюдается в ЮАР (-48,15%), Индонезии (-48,98%) и Папуа

Новая Гвинея (-18,03%). Значительное увеличение добычи желтого металла произошло в таких странах как Китай (+75%), Канада (+48,51%) и Мексика (+172,73%).

Как уже было отмечено выше Россия показала прирост в добыче золота на 43,2% или 73 тонны, стоит отметить, что увеличение производства золота произошло в большинстве российских регионов. Наибольшее увеличение, на 6,4 тонны, произошло на Чукотке. Из них 3,5 тонны дал запуск в эксплуатацию месторождения «Двойное». Производство золота увеличилось также на руднике «Майский», «Руднике Каральвеем», «Руднике Валунистый» [5].

Стоит отметить, что по состоянию на 1 февраля 2016 года запасы золота в государственных резервах стран мира составляют 32 843,2 тонн. Причем, Россия в данном списке занимает седьмое место (1 461,9 тонн), первое место по объему золота в международных резервах занимает США (8 133,5 тонн), второе место занимает Германия (3 381 тонн), третье место занимает по общим рейтингам МВФ (2 814 тонн), а по страновым Италия (2 451,8 тонн). Также отметим, что каждая страна стремится поддержать свои запасы золота на высоком уровне [51].

Общие объёмы поставок золота почти не изменились за 2015 год. Добыча выросла на 2% в годовом исчислении до 729,2 тонн. Увеличение производства в 1 квартале 2016 года на 16,7 т. было отмечено на целом ряде рынков. Месторождение Монголии способствовало приросту на 4 т., североамериканские шахтёры показали прирост в размере 9%. Это разворот на рынке США после двух лет подряд падающей добычи. Шахты компании Barrick являются одними из авторов этого роста. Добыча росла в Аргентине и некоторых странах Африки [29, с. 113].

Гана, занявшая 10 место в рейтинге золотодобывающих стран мира, показала положительный прирост в размере 13,33%. Крупнейшим золотоносным районом Ганы является район Тарква, он включает четыре золотоносных рудных поля. В Таркве разрабатывается более 20 крупных по

запасам и добыче рудных месторождений, такие как Обуаси, Кононго, Престеа, Ашанти, Тано, Дунква, Боднайе и др. [8, с. 75].

Перу показал отрицательную динамику в размере -11,76%. Стоит отметить, что одной из заметных черт золотодобывающей отрасли этой страны является то, что практически четверть всего добытого золота приходится на незаконную деятельность. Незаконная добыча золота вкупе с экологическими аспектами, связанными с ней (вырубка амазонских лесов, неконтролируемое масштабное использование ртути нелегальными добытчиками), приводит к загрязнению окружающей среды и наносит серьезный вред самой индустрии, местному населению и природе. Добыча ведется как из рудных, так и из рассыпных месторождений [27].

Таким образом, место России в мировой добыче золота рассматривается в разрезе мирового рынка, и в сравнении с крупнейшими компаниями, добывающими золото. По объемам мировой добычи золота Россия занимает 3 место (242 т.). Крупнейшими добытчиками золота в мире являются Китай, Австралия, Россия, США, Перу, Канада, ЮАР, Узбекистан, Индонезия. В динамике добыча золота по странам снижается из-за кризисного экономического состояния в мире. Крупнейшие прииски по добыче золота («Грасберг», «Мурунтау», Комплекс «Карлин-Невада», «Янакоча», «Голдстрейк», «Кортес», «Веладеро», «Лагунас Норте», «Лихир», «Супер Пит») принадлежат США, Аргентине, Австралии, Перу, Узбекистану и Индонезии. Также мы привели крупнейшие золотодобывающие компании мира, среди которых на 9 месте присутствует российская компания «Полус Золото», активно наращивающая темпы добычи. При рассмотрении общей динамики добычи золота в мире за период 2007-2015 годов, были выявлены темпы наращивания добычи золота во всем мире на 26,05% или 391 т. в абсолютном выражении. Нами были проанализированы резервы и поставки золота по странам мира, а также выявлены основные тенденции спроса и предложения на рынке золота.

## 2.2. Характеристика российского рынка золота: количественно-качественный анализ российского рынка золота

Россия является одной из стран-мировых лидеров по производству золота. Большое количество уникальных месторождений золота, расположенных на территории Российской Федерации, и их постоянная разработка позволяют ей сохранять свои позиции в мировом рейтинге. За первые десять месяцев 2016 года уровень производства золота в годовом выражении увеличился на 17,5%, составив при этом почти 250 тонн [36, с. 133].

Россия находится на четвёртом месте в рейтинговом списке стран-мировых лидеров по объёмам запасов золота в недрах. Многочисленные прииски рассредоточены по всей территории Российской Федерации, но около 70% всего запаса сконцентрировано в двух регионах Сибири и Дальнего Востока. Общую картину добычи золота в России можно посмотреть на карте добычи (рис. 2.2).



Рис. 2.2. Карта добычи золота в России

Источник:[26].

Согласно рисунку 2.2 можно определить, что основные объёмы золота Российской Федерации поступают с приисков, расположенных на территориях Красноярского и Хабаровского краев, Иркутской, Амурской, Свердловской и Магаданской областей, Республик Саха, Бурятия, Чукотского автономного округа [Приложение 1].

Основными приисками, расположенными на территории Российской Федерации, на которых систематически ведутся разработки и производится существенная доля золота, находящегося во владении РФ, являются прииски Соловьевский (7,9 т.), Удере́йский (5,6 т.), Невьяновский (4,1 т.), Ксеньевский (3,9 т.), Градский (4,9 т.), Дамбуки (6,3 т.), Олимпиада (22,9 т.) [42, с. 76].

Старейшим родником Приамурья является прииск Соловьевский. Сегодня именно он является крупнейшим прииском Амурской области, где систематически производится добыча рассыпного золота. Прииск Удере́йский расположен в Краснодарском крае. Он является относительно молодым рудником, но, в то же время, добыча золота ведётся здесь систематически на протяжении нескольких десятков лет. Прииск Дамбуки представляет собой целых два прииска: старый и новый. Разработки здесь ведутся более 100 лет. В 90-х гг. XX века объёмы добычи золота здесь превысили объёмы, добываемые на прииске Градском. Рудник Кондер является основным участком для артели старателей «Амур». За весь период своего существования этот прииск добыл и поставил на рынок порядка ста пятидесяти тонн жёлтого драгоценного металла. Сегодня здесь также ведётся добыча платины. Прииск Алтайский расположен на реках Каурчаки и Андоба. Разработки здесь ведутся уже более 50 лет, что не позволило выявить весь потенциал прииска [53].

Наибольший прирост добычи золота наблюдался в северных регионах. Так, на Чукотке уровень золотодобычи в 2015 году увеличился на 8,5 тонн, что в процентном соотношении составляет 47% в сравнении с предыдущим годом. Золотодобыча в отдельных регионах Российской Федерации составляет в совокупности объёмы общенациональной добычи золота. Как отмечает ряд

авторитетных изданий, ежегодно производство золота в России увеличивается на 25% [5]. Приведем данные по производству золота в Российской Федерации с разбивкой по регионам для более глубокого изучения добычи золота в России (табл. 2.5).

Таблица 2.5

## Производство золота в России по регионам, т.

№	Регионы/округ	Производство золота по годам, т.					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	Красноярский край, СФО	36,1	39,6	44,0	46,6	47,6	47,9
2	Амурская обл., ДФО	19,8	29,1	28,7	30,6	30,98	31,6
3	Чукотский АО, ДФО	24,9	20,1	18,2	24,6	21,4	26,3
4	Саха (Якутия, респ.), ДФО	18,6	19,4	21,3	22,3	24,64	22,8
5	Магаданская обл., ДФО	15,5	15,3	19,7	21,4	20,5	22,3
6	Иркутская область, СФО	16,0	17,0	18,3	20,7	20,52	22,1
7	Хабаровский край, ДФО	15,2	12,5	18,1	20,7	20,5	20,49
8	Забайкальский край, СФО	5,5	6,3	8,3	9,5	10,1	7,7
9	Свердловская обл., УФО	8,3	8,1	7,7	6,6	6,7	8,9
10	Бурятия (респ.), СФО	6,0	6,5	5,9	5,9	5,93	6,83
11	Челябинская обл., УФО	3,6	3,8	5,0	5,3	5,3	5,6
12	Камчатский край, ДФО	2,2	2,5	2,1	2,5	2,21	2,98
13	Тыва (респ.), СФО	1,4	1,4	1,7	2,2	2,16	2,24
14	Хакасия (респ.), СФО	1,2	1,2	1,3	1,6	1,6	0,88

Источник: [24].

Согласно таблице 2.5 лидером по добыче золота на 01.01.2016 является Красноярский край, объемы производства которого составили 47,9 тонн, что на 0,3 т. больше относительно аналогичного периода прошлого года. На втором месте находится Амурская область, увеличившая объемы добычи на 0,62 т. на начало 2016 года. На третьем месте располагается Чукотский Автономный округ с объемом производства в 26,3 т. в 2015 году. Стоит отметить, что не все регионы показали положительные результаты на 01.01.2016, так Республика Саха и Хакасия, Магаданская, Иркутская области, а также Хабаровский и Забайкальский края показали отрицательный прирост.

Рассматривая методы разработки и добычи золота, стоит отметить, что способы добычи золота менялись веками. Сегодня добыча золота вручную

применяется редко, в основном этот процесс полностью механизирован. Перечислим основные способы, активно используемые в золотодобывающей сфере в России:

- машин и погрузочно-разгрузочных машин (годится для извлечения горной породы как открытым, карьерным, способом, так и подземным, шахтным, трактора ездят по дну карьера и загребают ковшами золотоносную породу, затем грузят ее на самосвалы, которые транспортируют ее на обогатительный комбинат);

- плавучих драг (драга представляет собой единую плавучую установку, ковш собирает породу со дна реки или искусственно созданного бассейна и выгружает на промывочную фабрику, которая располагается на борту, добытая руда промывается, проходит несколько циклов просеивания, затем сырье попадает в установку, где осуществляется химическая очистка) [28].

Рентабельными считаются те месторождения, в которых на 1 т. приходится 3 г. золота. При наличии в месторождении 10 г. золота оно признаётся богатым. Сегодня золото извлекают из руды при помощи цианида натрия. Благодаря изобретению этого способа появилась возможность получения золота из заброшенных месторождений, что позволяет приводить их в рентабельное состояние. Правительственные меры по укреплению внутренней экономики страны, проводимые сегодня в Российской Федерации, продолжают оказывать благоприятное воздействие на развитие внутреннего рынка золота. Основные ресурсы и силы в настоящее время направлены на выкуп золота у национальных производителей драгоценных металлов, что оказывает им поддержку в условиях снижающегося курса золота [5].

В регионах России осуществляет свою деятельность множество золотодобывающих компаний. В основном, их деятельность ориентирована на внутренний рынок. Отдельные группы компаний, получившие своё развитие по отдельности, и объединившие усилия для взаимовыгодного сотрудничества, часто выходят на международный рынок.



Несмотря на отрицательную экономическую ситуацию в мире и явное падение цен и спроса на рынке золота в мире, золотодобывающая отрасль в России хорошо развита, что способствует постоянному появлению на рынке новых участников. Речь идёт о золотодобывающих компаниях, количество которых постоянно растёт. Приведём основных игроков российского рынка золота (табл. 2.6).

Таблица 2.6.

Топ-20 компаний, занимающихся добычей золота в России, т.

№	Рейтинг золотодобывающих компаний РФ	Добыча золота, т.			
		2012	2013	2014	2015
1	АО «Полус Золото»	48,8	51,3	52,7	54,8
2	ОАО «Полиметалл»	15,2	25	29,4	26,8
3	Корпорация Kinross Gold	14,5	16,9	21,5	23,5
4	ГК «Петропавловск»	22,1	23,1	19,2	15
5	ОАО «Южуралзолото ГК»	6,5	7,5	8,5	13,7
6	Компания Nordgold	10,2	9,9	10,58	10,63
7	Highland Gold Mining	6,12	6,45	6,71	6,56
8	ОАО «Высочайший»	5,22	5,485	5,487	5,6
9	Группа «Янтарь»	2,089	3,5	4,6	5,01
10	ОАО «Сусуманзолото»	3,7	3,918	3,991	4,234
11	ОАО «Селиград»	2,978	3,67	3,676	3,464
12	ОАО ГРК «Западная»	2,2	2,33	2,58	3,195
13	ЗАО «Поиск-золото» (Якутия)	2,3	2,25-3	2,28	2,59
14	ОАО «Золото Камчатки»	1,4	1,55	2,97	2,54
15	ЗАО АС «Витим» (Иркутская обл.)	2,2	2,35	2,4	2,532
16	ОАО «Прииск Соловьевский»	1,7	2,0	2,243	2,537
17	ЗАО Концерн «Арбат»	1,1	-	2,218	2,27
18	ОАО «Рудник Каральвеем»	1,437	2,027	1,5	1,5
19	ГДК ОАО «Берелех»	1,5	1,636	1,685	1,37
20	ЗАО «Васильевский рудник»	0,878	1,424	1,413	1,21

Источник: [51].

Согласно таблице 2.6 лидером золотодобывающей промышленности России является ОАО «Полус Золото» добывшая 54,9 т. золота в 2015 году, показав прирост в размере 3,98% по сравнению с 2014 годом. Стоит отметить, что предприятие ведёт разработки в районе россыпных и рудных месторождений в таких регионах:

1. Иркутская область (в устье реки Витим, месторождения Вернинское, Западное, Чертово Корыто);

2. Краснодарский край (Благодатное, Титимухта, Олимпиадинское);
3. Магаданская область (месторождение Наталкинское);
4. Амурская область [54, с. 124].

Второе место занимает компания ОАО «Полиметалл», показавшая отрицательную динамику в размере -8,8% на 01.01.2016 г., на третьем месте находится корпорация Kinross Gold, показывающая стабильные приросты на протяжении последних 4 лет, а на конец 2015 года прирост составил 9,7%, а добыча достигла 23,592 т. Отрицательные результаты показали ГК «Петропавловск» (-5,2%), Highland Gold Mining (-2,23%), ОАО «Селиград» (-5,77%), входящие в состав первых 10 лидеров рынка. Таким образом, можно сказать, что сложившееся положение вещей в полной мере способствует накоплению Россией золота в своих национальных резервах. В такой ситуации вполне логичными являются заявления ряда СМИ о том, что российские закупки золота в текущем году составили порядка 115 тонн драгоценного металла [27].

Национальный уровень добычи золота вырос более чем на 11%, в основном, за счёт вторичного производства, а именно переработки ломов и отходов [45]. Отразим динамику добычи золота в России за период 2013-2015 г. в таблице 2.7.

Таблица 2.7

## Добыча золота в России, 2013-2015 г., т.

Источник золота	2013, т.	2014, т.	2015, т.	Изменение			
				ТОННЫ		%	
				2013-2014	2014-2015	2013-2014	2014-2015
Добычное	215,7	230,7	234,24	15	3,54	6,95	1,53
Попутное	16,0	16,2	16,97	0,2	0,77	1,25	4,75
Вторичное	17,8	35,8	38,26	18	2,46	101,12	6,87
Золото в концентратах	5,4	5,8	6,1	0,4	0,3	7,41	5,17
Итого	254,8	288,5	289,5	33,7	1	13,23	0,35

Составлено по материалам: [70].

Согласно таблице 2.7 мы видим, что наибольший прирост показала добыча вторичного золота за период 2013-2014 г. в размере 101,12%. На начало 2016 года общий прирост производства золота по РФ составил 0,35%, что на 12,88% меньше, чем в предыдущие годы. Значительно снизился прирост добычи вторичного, добычного и золота в концентратах относительно динамики прошлых лет. Увеличение добычи в процентах заметно только по добыче попутного золота. Относительно таблицы 2.2 можно сделать вывод, что динамика добычи золота в России положительна, т.к. все составляющие добычи показали положительные результаты на 01.01.2016 [66, с. 44].

Согласно данным Союза золотопромышленников России:

1. Первичная добыча золота составляет почти 20 тыс. т. за текущий год;
2. Вторичное производство возросло на 6,87% до 38,26 тонн;
3. Рост попутного производства при выпуске цветных металлов увеличилось на 4,75% до 16,97 тонн;
4. Добыча золота за прошедший год увеличилась на 10,5%, то есть на 2,334 тонны [36].

Уровень добычи золота и его производства растут в последнее время за счёт ввода новых и развития существующих мощностей месторождений Омолонского хаба и ряда других месторождений. Вместе с тем, плодотворное воздействие на рост уровня добычи и производства золота оказывает существенный прирост в сфере производства вторичного золота.

Рыночные цены на золото и динамика их изменений оказывают существенное воздействие на сферу производства золота. Так, рекордное падение золота на рынке ниже отметки в 1200 долларов США за унцию спровоцировало отказ ряда российских компаний от разработки планируемых ими проектов, которые уже находились на ранней стадии геологических разработок, что повлекло за собой, в том числе, отсрочку ввода в эксплуатацию новых предприятий горнодобывающей отрасли.

Добыча золота и её уровень зависят также от возможности дальнейшей его реализации. Как правило, большая часть золота, которое добывается в России, реализуется посредством продажи Сбербанку России, ВТБ и другим отечественным финансовым учреждениям. Перечисленные выше банки, как правило, перепродают полученное таким образом золото другим отечественным или иностранным финансовым организациям или Центральному банку России. Прошлый год ознаменовался для России введением против неё санкции со стороны западных стран, что спровоцировал отказ ряда иностранных постоянных покупателей российского золота от заключения сделок с Россией в этой сфере. Несмотря на то, что санкции не несут в себе такого запрета, иностранные партнёры всё же предпочитают перестраховаться в данном вопросе [36].

В целом, по результатам первого квартала 2016 года Россия вырвалась вперёд в рейтинге стран по объёмам золотых запасов. Сегодня золотой резерв Российской Федерации составляет чуть более одной тысячи тонн, что, в целом, составляет порядка 10% от всего мирового запаса золота.

Распределение спроса на золото формирует структуру его потребления, которая представлена в таблице 2.8

Таблица 2.8

## Потребление золота в период 2011-2015 гг., т.

Год	2011	2012	2013	2014	2015
Инвестиции	1569	1343	1765	1001	1012
Ювелирная отрасль	2033	2007	2385	2481	2415
Промышленность	458	415	408	246	331
Центральные банки	457	544	409	584	588

Источник: [24].

Согласно таблице 2.8 выделяют четыре основных сегмента потребления золота: ювелирная промышленность, частное инвестирование, спрос со стороны Центральные Банков и потребление в промышленных целях. С учетом цены на золото и потребительских настроений, соотношение четырех сегментов

потребления золота меняется весьма значительно [24]. Ювелирная отрасль промышленности является исторически первой и самой крупной сферой применения золота. На нее приходится более половины всего мирового спроса золота. Больше всех стран в мире потребляет ювелирная промышленность Индии - почти 25% общего мирового спроса. В последнее время наблюдается постепенный рост ювелирного потребления золота, и значительное увеличение объемов инвестиционного спроса. В условиях нестабильности на мировых рынках, инвестиции в золото считаются защитой денежных и других накоплений от обесценивания. На промышленность приходится примерно 9% мирового спроса на золото. На продукцию электроники приходится около 6% мирового спроса золота, до 1% на стоматологию, причем эти доли достаточно стабильны. Остальная доля промышленного применения золота принадлежит многочисленным видам бытового потребления.

В России, по данным официальных источников, на 29 января 2016 года золотовалютные резервы России составили 371,3 млрд. долл. [50]. Увеличение с минимумов 2015 года составили +15,3 млрд. долл. Процесс снижения валютных резервов РФ остановился весной 2015 года на уровне 356 млрд. долл. В остальной период прошлого года объем резервов колебался в диапазоне от 356 до 370 млрд. долл.

Главной причиной относительной стабилизации уровня запасов является плавающий курс доллара, введенный Центробанком в ноябре 2014 года [50]. Стоит отметить, что официально в состав золотовалютных резервов входят валютные и золотые запасы, однако, полная структура включает 4 составляющие: иностранная валюта, резервная позиция в МВФ, специальные права заимствования и золото. Лидеров по объему золотовалютных резервов в мире является Китай, также как и по добыче золота в мире. Россия занимает в данном рейтинге 7 место на 06.05.2016 [51].

Приведем данные по динамике международных золотовалютных резервов в России на 01.05.2016 года на основании биржевых сводок по золотовалютному рынку (табл. 2.9).

Таблица 2.9

## Международные резервы РФ, млн. долл. США

Дата	Международные резервы	Структура резервов				
		валютные резервы	иностранная валюта	счет в СДР	резервная позиция в МВФ	Монетарное золото
01.05.2016	391 521	331 015	320 948	6 836	3 231	60 506
01.04.2016	387 008	328 871	318 865	6 795	3 212	58 137
01.03.2016	380 544	323 275	313 465	6 662	3 149	57 269
01.02.2016	371 559	320 180	309 770	7 859	2 551	51 379
01.01.2016	368 399	319 836	309 387	7 888	2 560	48 563
01.12.2015	364 708	317 028	306 658	7 811	2 560	47 680
01.11.2015	369 640	319 061	308 504	7 952	2 606	50 578
01.10.2015	371 267	322 375	311 749	7 991	2 635	48 892
01.09.2015	366 343	318 661	307 943	7 991	2 727	47 683
01.08.2015	357 626	312 663	302 137	7 939	2 587	44 963
01.07.2015	361 571	313 342	302 728	8 005	2 609	48 229
01.06.2015	356 770	308 895	298 384	7 915	2 596	47 875
01.05.2015	356 005	307 718	297 086	8 006	2 626	48 287

Источник: [50].

Анализируя таблицу 2.9 мы видим, что объемы монетарного золота (золота, включаемого в состав золотовалютных резервов) увеличилось на 01.05.2016 на 12 219 млн. долл. США, также как и объемы валютных резервов на 23 297 млн. долл. США, наибольшим ростом в структуре валютных резервов характеризуется иностранная валюта (+8% или 23 862 млн. долл. США).

Таким образом, мы выяснили, что Россия обладает устойчивой позицией на золотовалютном рынке мира и характеризуется положительной динамикой роста. Россия находится на четвертом месте в рейтинговом списке стран-мировых лидеров по объемам запасов золота в недрах. Многочисленные прииски рассредоточены по всей территории Российской Федерации, но около 70% всего запаса сконцентрировано в двух регионах Сибири и Дальнего Востока. Основные объемы золота Российской Федерации поступаю с приисков, расположенных на территориях Красноярского и Хабаровского

краев, Иркутской, Амурской, Свердловской и Магаданской областей, Республик Саха, Бурятия, Чукотского автономного округа. Лидером по добыче золота на 01.01.2016 является Красноярский край, объемы производства которого составили 47,9 тонн, что на 0,3 т. больше относительно аналогичного периода прошлого года. Основными методами разработки и добычи золота являются метод машин и погрузочно-разгрузочных машин, плавучих драг, а также извлечение при помощи цианида натрия. Лидером золотодобывающей промышленности России является компания ОАО «Полус Золото» добывшая 54,9 т. золота в 2015 году, показав прирост в размере 3,98% по сравнению с 2014 годом. Основными источниками добычи золота выделяют: добычное, попутное, вторичное и золото в концентратах. Большая часть золота, которое добывается в России, реализуется посредством продажи Сбербанку России, ВТБ и другим отечественным финансовым учреждениям. основными отраслями потребляющими золота являются: инвестиционная, ювелирная, промышленность и банковская, в лице центрального банка. В ходе анализа резервов РФ было выявлено, что объемы монетарного золота (золота, включаемого в состав золотовалютных резервов) увеличилось на 01.05.2016 на 12 219 млн. долл. США, также как и объемы валютных резервов на 23 297 млн. долл. США, наибольшим ростом в структуре валютных резервов характеризуется иностранная валюта (+8% или 23 862 млн. долл. США).

### **2.3. Совокупный спрос и предложение на мировом рынке золота и участие России в нём**

Около 20 малых проектов по добыче золота реализовывалось в 2015 году, в итоге, суммарно они добыли только около 20 тонн золота в конце года, и предположительно выйдут на уровни в общей сложности около 50 тонн золота в 2016 году, но учитывая продолжающееся снижение добычи золота на старых шахтах, скорее всего, изменения будут незначительны в течение 2016 года [70].

Слабый интерес горнодобывающих компаний к страхованию рисков был

проиллюстрирован нетто-объемами хеджирования в размере только 5 тонн золота в течение первого квартала 2015 года. Акционеры остаются невосприимчивыми к подобной деятельности, по итогам 2015 года зафиксированы незначительные объемы хеджирования (относительно исторического уровня). Мировые объемы хеджирования в настоящее время составляют около 200 тонн, снизившись на 100 тонн с конца 2014 года. Основные объемы хеджирования производства приходятся на Полюс Золото, принадлежащая России (приблизительно 88 тонн), и захеджировала Fresnillo (около 47 тонн). Форвардные контракты заключены на несколько лет, поэтому в течение следующих 3-4 лет их ежеквартальное влияние будет незначительным [63, с. 201].

Поставки синтетического металла на западных рынках в годовом исчислении сократились на 3% до 355,1 тонн по сравнению с 1 кварталом 2015 года. Причины снижения объемов поставок были похожи на те, что и во всех предыдущих кварталах, а именно:

- а) Сокращение поставок от европейских и американских потребителей;
- б) Рост поставок на более чувствительных к цене рынках стран Азии и Ближнего Востока в ответ на изменения цен [15].

В отличие от падения в годовом исчислении, поквартальное сравнение показывает скачок в утилизации почти на 90 тонн. Это произошло почти исключительно из-за всплеска переработки в Турции, где резкий рост цен на местных рынках до уровней 100 турецких лир за грамм вызвал значительные продажи. Переработка в Азии и на Ближнем Востоке оставалась в основном на стабильных уровнях с 4-го квартала 2015 года. Переработка в Европе и США по-прежнему идет на убыль.

Предложение золота в мире за 2015 год снизилось на 4% до 4258,3 тонн - самого низкого уровня с 2009 года [5]. Мировое производство первичного драгметалла выросло на 1,4% за счет новых предприятий:



- Рудник Cerro Negro компании Goldcorp был запущен в середине года в Аргентине;
- Рудник Agbaou компании Endeavour Mining в Коат ди Буаре;
- Месторождения Kibali в Конго компании Randgold Resources вышло на проектные мощности;
- Месторождения Ою-Толгой в Монголии (Turquoise Hill Resources) [15].

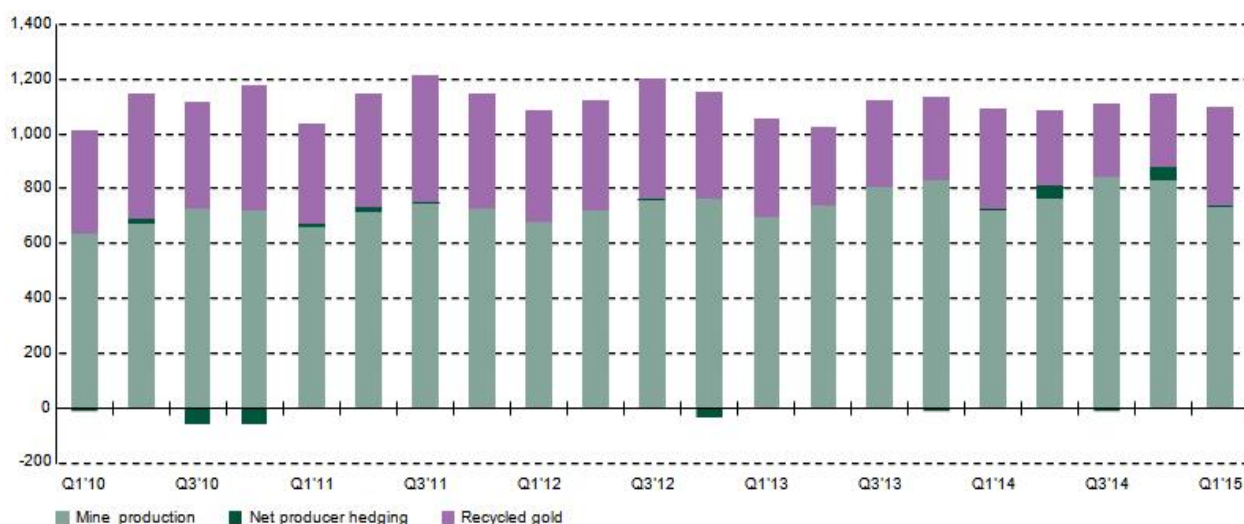


Рис. 2.3. Поквартальное изменение предложения на рынке золота, тонн  
Источник: [68].

Как можно увидеть по рисунку 2.3 динамика изменения предложения золота незначительна и обусловлена, скорее всего, сокращением поставок от европейских и американских потребителей. Китай остается крупнейшим в мире производителем золота, но в 2015 году страна показала годовое снижение из-за спада в его попутном извлечении при добыче на месторождениях меди, на которых, в свою очередь, были снижены мощности [68]. Уже шестой год подряд снижается вторичная переработка лома золота, как на развивающихся, так и на развитых рынках, в 2015 году этот показатель сократился на 6,6% до восьмилетнего минимума [15].

Приведем посегментную динамику предложения золота в мире (табл.2.10).

Таблица 2.10

## Динамика предложения золота в мире, тонны

Сегмент	2013	2014	2015	Изменения в %
Добыча из недр	3 050,7	3 114,4	3 186,2	+1,5
Хеджирование добычи	-39,3	103,6	-20,8	-
Вторичная переработка	1 262,0	1 169,7	1092,8	-6,6
Всего предложение	4 273,4	4 413,9	4258,3	+3,5

Составлено по материалам: [24].

Как видно из таблицы 2.9 минимальное влияние на итоговый объем предложения оказало хеджирование, которое, по мнению экспертов, продолжит терять популярность и в дальнейшем. Сейчас мировые хеджерские позиции компаний находятся на самом низком уровне за последнее десятилетие 42,1 тонны. Согласно оценкам экспертов, всемирная золотодобыча упала на 4% в четвертом квартале 2015 года относительно аналогичного периода прошлого года это самый крупный квартальный спад с 2008 года. Аналитики рейтинговых агентств ожидают, что такая тенденция может сохраниться и в 2016 году, учитывая сниженный уровень производства на старых шахтах и недостаточное количество новых шахт. В настоящий момент прогнозируется возможное снижение глобальной добычи золота в 2016 году, что может стать первым годовым падением с 2008 года, а также самым значительным спадом в процентном отношении с 2004 года [27].

Относительно других аспектов золотодобычи предложение лома повысилось в четвертом квартале 2015 года на 1%, рост поставок из Китая и Индии был во многом определено падением в размере 17% в США, являющимся третьи крупнейшем поставщике золотого лома в мире на начало 2016 года. Последний квартал 2015 года охарактеризовался превышением предложения золота над спросом. Подобное превышение, а также текущие финансовые условия обусловили тенденцию падения цен на рынке. Спад общего предложения в размере 7% и незначительный рост спроса в

натуральном выражении привели к тому, что излишек товара на рынке сократился в четвертом квартале до 41 тонны. Приведем динамику спроса на золото, для более полной картины ситуации на рынке золота в мире (табл. 2.11).

Таблица 2.11

## Динамика спроса на золото, тонны

Сектор	2013	2014	2015	Изм., %
Ювелирный	2384,6	2480.8	2414.9	-2.7
Промышленный	408,2	346.4	330.7	-4.5
Инвестиционный	885,4	815.4	878.3	+7.7
Монеты и слитки	1765,4	1000.5	1011.7	+1.1
ETF	-880,0	-185.1	-133.4	-28.0
Центробанки	409,3	583.9	588.4	+0.8
ВСЕГО спрос	4087,6	4226.4	4212.2	-0.3
LBMA, долл/унция	1411,2	1266.4	1160.1	-8.4

Источник: [70].

Согласно таблице 2.11 в стоимостном выражении мировой спрос сократился на 8,7% до 157,1 млрд. долларов. Средняя цена на золото за год упала на 8,4% - до 1160,1 долл. /унция.

Спрос на слитки и монеты из золота вырос на 1,1% в прошлом году. Китай был самым крупным рынком, на котором спрос составил 201 тонну (+21% к 2014 году). В Индии, спрос на монеты и слитки снизился на 6% до 194,6 тонн в основном из-за слабого первого полугодия. В Европе, спрос вырос на 12% до 219,3 тонн, при этом рост спроса наблюдался в течение трех первых кварталов, тренд изменился к снижению в четвертом обусловлен ослаблением евро [70].

Во втором полугодии в США наблюдался бум спроса на монеты и слитки из золота. За год рост составил 53% до 73,2 тонн [70]. Официальный сектор (государственные центральные банки) купил 588,4 тонны золота, что было выше прогнозных значений в 400-500 тонн, и близко к верхней границе обновленных прогнозов в 500-600 тонн. Такая динамика подтверждает, что тренд на покупку металлов банками начавшийся еще в 2010 году, продолжается. Публикации 2016 года показывают, что управление резервами, а

в частности диверсификация от доллара США, остается важным пунктом в финансовой стратегии банков [52].

Мировое потребление золота по итогам 2015 года составил 4,212 тыс. тонн. Это примерно на 0,3% ниже уровня 2014 года [28]. В том числе спрос на ювелирные украшения снизился на 3% (объем составил 2,415 тыс. тонн) (табл. 2.7). Общий инвестиционный спрос вырос на 8% (объем составил 1012 тонн), несмотря на отток золота из ETF и схожих инструментов на уровне 133 тонн. Также существенные объемы продолжили закупать центральные банки (общий объем 588 тонн) [5].

Значительную долю мирового официального сектора заняла Россия. Страна в прошлом году нарастила запасы более чем 200 тонн, против 173 тонн в 2014 году, чему способствовали низкие цены на нефть и санкции. На втором месте был Китай, который за второе полугодие купил 103,9 тонны. В свою очередь Казахстан увеличил свои золотые запасы на 30 тонн [36]. Среди стран, значительно снизивших резервы в золоте, WGC называет: Эль Сальвадор (-5,4 тонны), Колумбию (-6,9 тонны) и Германию (-3,2 тонны для чеканки монет) [26]. Немаловажен инвестиционный климат в России и в мире, т. к. от него напрямую зависят спрос и предложения на рынке.

Так, на конец 4 квартала 2015 года он был неблагоприятным, при этом в начале квартала наблюдалось временное восстановление спроса на золото как возможность безопасных инвестиций, с учетом высокой озабоченности относительно снижения темпов развития стран с формирующейся экономикой [52]. Общие мировые инвестиции в золото на начало 2016 года показали незначительное увеличение в размере 1,4% (рис. 2.4).

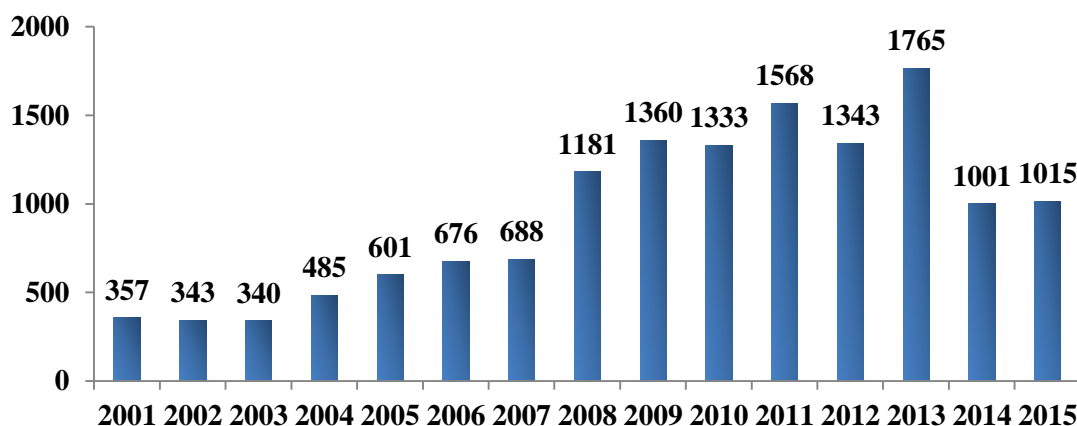


Рис. 2.4. Динамика мировых инвестиций в золото, тонны

Составлено по материалам: [24].

Золотые активы иностранных биржевых инвестиционных фондов в четвертом квартале сократились на 69 тонн, хотя в этом году аналитики уже наблюдали закупки золота как варианта для обеспечения безопасности инвестиций. Предположительно цены на золото еще какое-то время будут испытывать давление со стороны глобальных экономических тенденций, прогноз на 2016 год показывает положительные перспективы, особенно во втором полугодии (рис. 2.5) [51]. Обусловлено это в первую очередь замедление роста китайской экономики и слабеющая валюта (юань) должны повлиять на золото в среднесрочной перспективе.

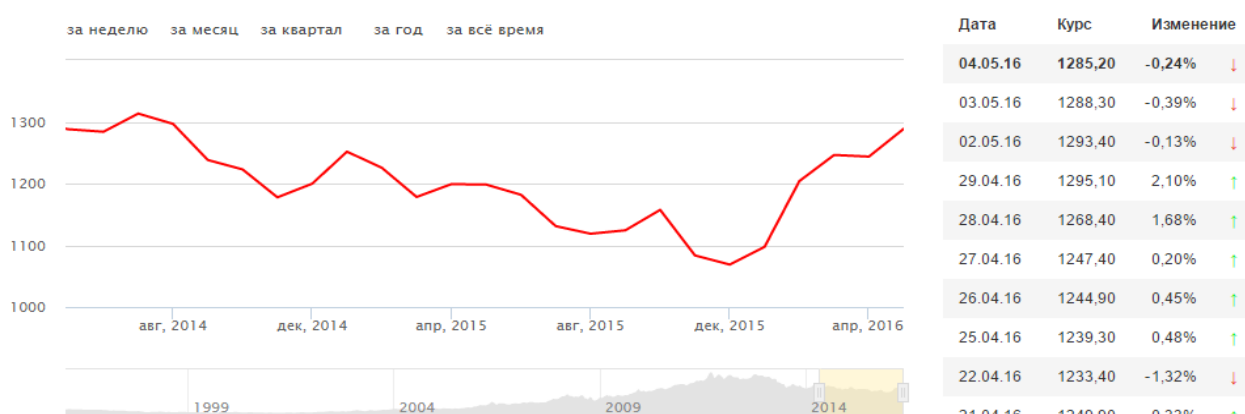


Рис. 2.5. Динамика цен на золото, USD за тройскую унцию

Источник: [51].

Как видно на рисунке 2.5 динамика цен на золото положительная и на начало мая показывает высокие результаты, несмотря на отрицательные изменения по сравнению с ростом предыдущих периодов.

Более того, в этом году федеральная резервная система может поднять ставку в 4 раза, что также повлияет на рыночные цены. Тем не менее, слабое экономическое восстановление, длительная низкая инфляция и весьма услужливая монетарная политика в странах за пределами США могут привести максимум к двум незначительным повышением ставки. Это опять же позволит улучшить настроения на рынке [53].

По мнению аналитиков, может ожидаться небольшое восстановление в 2016 году в долларовом эквиваленте. Золото может торговаться по цене выше 1 200 долларов США за унцию к концу года, а средняя цена составит 1 164 доллара США за унцию [53].

Таким образом, можно отметить, что на рынке золота крайне важны показатели спроса и предложения, а также инвестиционный климат в мире и в отдельных странах. Так, динамика изменения предложения золота незначительна на начало 2016 года и обусловлено это сокращением поставок от европейских и американских потребителей. Однако в общей динамике предложение увеличилось, наибольшими положительными изменениями характеризуется добыча из недр. На 01.01.2016 произошло превышение предложения над спросом, что говорит о возникшем профиците, как следствие, падения цен на рынке. Спрос снизился на 0,3% в натуральном выражении и на 8,7% в стоимостном. Инвестиционный климат продолжает оставаться неблагоприятным, мы предполагаем, что причиной этому в России является кризисная ситуация и санкции со стороны запада, что влечет за собой снижение темпов роста стран по всему миру.

Вывод по главе 2.

Россия занимает 4 место в рейтинге стран-лидеров по объемам запасов золота в недрах, уступая Китаю, Австралии и США, основными приисками

являются прииски Соловьевский, Удерейский, Невьяновский, Ксеньевский, Градский, Дамбуки, Кондер и Алтайский. Лидером по добыче золота в России является Красноярский край. В общем, производство золота в России увеличилось, в основном за счет добычи добычного золота. Лидером среди золотодобывающих компаний России является компания АО «Полюс Золото», также входящая в международные рейтинге. Россия занимает 3 место среди стран мира по объемам добычи золота на 01.01.2016 г., безусловным лидером по добыче является Китай, продолжающий активно наращивать объемы добычи. В мире происходят существенные изменения, а также смещения лидерских позиций, так ЮАР за последние 50 лет существенно снизил объемы добычи и потерял лидирующие позиции, а безусловным лидеров является Китай и Австралия, продолжающие наращивать объемы добычи. Крупнейшей компанией по добыче золота является канадская компания «Barrick Gold», однако, она показывает снижения в динамике в размере 12,79. В ходе анализа международных золотовалютные резервы России мы видим, что страна наращивает запасы и в полной мере выполняет защитную функцию перед государством. Динамика изменения предложения золота незначительна на начало 2016 года и обусловлено это сокращением поставок от европейских и американских потребителей. Однако в общей динамике предложение увеличилось, наибольшими положительными изменениями характеризуется добыча из недр. На 01.01.2016 произошло превышение предложения над спросом, что говорит о возникшем профиците, как следствие, падения цен на рынке. Спрос снизился на 0,3% в натуральном выражении и на 8,7% в стоимостном. Инвестиционный климат продолжает оставаться неблагоприятным, мы предполагаем, что причиной этому в России является кризисная ситуации и санкции со стороны запада, что влечет за собой снижение темпов роста стран по всему миру. К сожалению, Россия не обладает устойчивой позицией на мировом рынке золота, а также достаточным влиянием, чтобы влиять на спрос, предложение и цены на рынке.

## ГЛАВА 3. ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЗОЛОТА И ЕГО ИНТЕГРАЦИЯ В МИРОВУЮ СИСТЕМУ

### 3.1. Проблемы состояния рынка золота в России

Волатильность на золотовалютном рынке России сильно выросла и рынок металлов не останется в стороне. Высокая ликвидность, большую часть времени, является причиной, по которой золото, как и большинство валют, обычно торгуется с учетом всех издержек на его хранение [53].

На данном этапе развития мировой экономики, несмотря на то, что Россия признана одной из мировых стран-лидеров по производству золота, она не является фактическим лидером в ценообразовании на мировом рынке золота.

Крупнейшая компания России «Полнос Золото» занимает лишь 9 место в мировом рейтинге крупнейших золотодобывающих компаний. Вследствие этого, общие тенденции и проблемы рынка золота рассматриваются в разрезе не каждой отдельной страны, а в разрезе фактических стран-лидеров, образующих рынок.

Исходя из этой логики образования и анализа мирового рынка золота, нами было принято решение рассмотреть проблемы состояния рынка золота России в разрезе её крупнейшей компании «Полнос Золото», предполагая, что фактически, все процессы и проблемы, с которыми сталкивается компания напрямую определяют проблемы и явления на рынке золота РФ. Но прежде чем выявить основные проблемы рынка золота в России, рассмотрим основные тенденции на мировом рынке золота.

В 2015-2016 гг. большинство инвесторов задумываются о смысле вложений средств в золото, учитывая, что с 2011 года стоимость этого металла имеет устойчивый нисходящий тренд [53]. В 2011 году стоимость одной тройской унции золота составляла в среднем 1 900 долл. После этого началось поступательное и равномерное падение цены драгоценного металла, которая в 2015 году достигла отметки в 1 000 - 1 100 долл. [53].



В основном такая ситуация возникла вследствие отхода от спекулятивной, искусственно завышенной цены золота, которая была далека от справедливой оценки. Исходя из этого, многие мировые инвесторы до сих пор уверены в том, что и в 2016 году драгоценный металл продолжит свое падение [53]. В итоге, на основе тенденций рынка, выделим основные проблемы и причины их возникновения на мировом рынке золота:

- Поскольку дальнейшее снижение цены может обернуться убытками, а напряженная экономическая ситуация в мире порождает пристальное внимание к деятельности компаний, то возникает отказ от искусственного удержания цен владельцами золотых приисков;

- Снижение закупок золота в национальные резервы стран мира по причине отсутствия средств на данные операции и дорогостоящее их хранение;

- Увеличение золотодобычи золота в мире, которая способна спровоцировать ещё больший профицит и привести к удешевлению, данная проблема продиктована прошлыми тенденциями, показывающими снижение добычи золота в мире;

- Падение позиций доллара на валютном рынке, провоцирующий снижение цены золота [51].

Однако, несмотря на вышеприведенные проблемы эксперты рассматривают инвестиции в золото в 2016 году в качестве одного из наиболее выгодных вложений [53]. Покупка способна будет принести весомую прибыль только через 2 - 3 года, т. к. запасы благородного металла на планете сокращаются, что не может не сказаться на его цене. Вдобавок, можно ориентироваться не только на приобретение слитков или золотых украшений, но и инвестировать в направления, обозначенные на рис. 3.1.

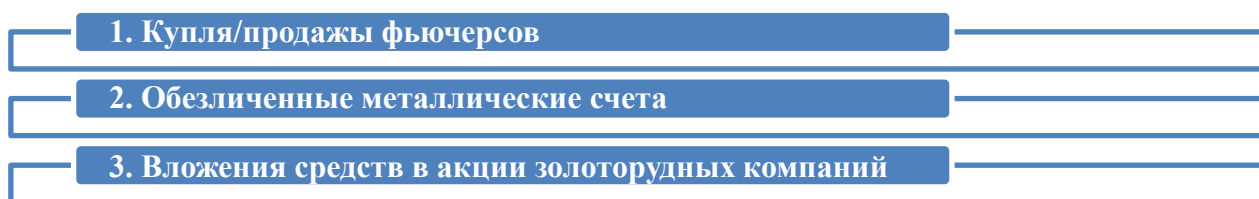


Рис. 3.1. Дополнительные направления инвестирования средств

Источник: [52].

Через несколько лет подобные вложения (рис. 3.1) могут принести примерно 10-15% доходности, а при размещении средств на срок до 10 лет от 20 до 25%.

В итоге, вкладывая деньги в золото в 2016 году, можно сформировать для себя долгосрочный способ сохранения реальной стоимости сбережений и консервативной доходности. Инвестиции в этот актив на короткий срок не оправдывают себя, что является явной проблемой в нынешней экономической ситуации, когда инвестиции нужны как можно быстрее. Наиболее ликвидной же формой инвестирования в благородный металл выступают фьючерсы на золото, которые легко можно купить и продать на фондовом рынке [52].

Далее перейдем к анализу деятельности компании «Полюс Золото», являющейся крупнейшей и рынокообразующей компанией в России. Компания «Полюс Золото» в 2015 году стала самой эффективной из 10 крупнейших золотодобывающих компаний мира, заняв 9 место и подняв Россию в рейтинге мировых стран-лидеров.

Рентабельность компании, по показателю прибыли до вычета расходов по выплате процентов, налогов и амортизации (далее EBITDA), в 2015 году достигла 58% сравнительно аналогичного периода прошлого года прирост составил 28,9%. Для сравнения: рентабельность крупнейшего в мире производителя золота, Barrick Gold (Канада), который произвел 6,1 млн. унций золота, в 2015 году составил 35,3%, а следующего по масштабам Gold Fields (Южная Африка) – 40,7% [52].

ЕВITDA «Полюс Золото» в прошлом году оказалась рекордной за всю историю и составила 1,3 млрд. долл., что на 25% выше, чем в 2014 году [24]. Производство золота в 2015 году составило 1,76 млн. унций, а вот до рекорда 2006 г. по чистой прибыли компании не хватило 36 млн. долл. (рис 3.2).

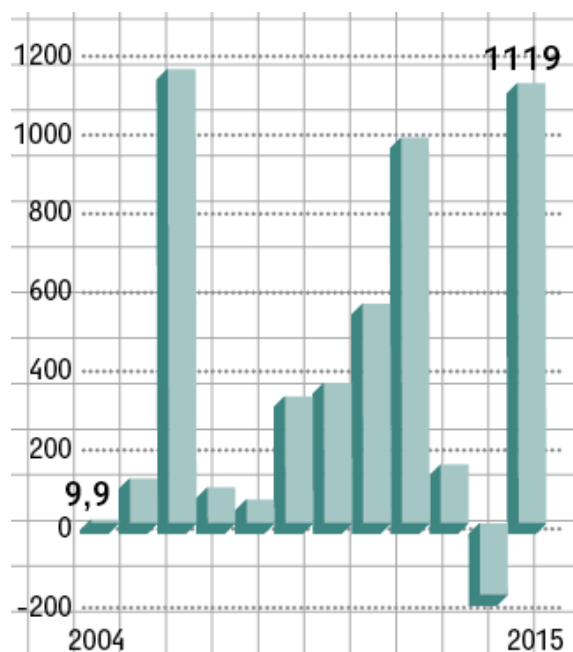


Рис. 3.2. Динамика чистой прибыли компании «Полюс Золото», млн. долл.  
Источник: [52]

Анализируя рисунок 3.2 наглядно видно подтверждение того факта, что динамика компании напрямую связана с динамикой общего рынка золота России, т. е. в период 2004 - 2011 гг. наблюдается явное наращивание объемов производства, в 2012 году наблюдается пик, а уже с 2013 года заметен спад, который был характерен и для всего рынка России.

В 2006 году «Полюс Золото», которое тремя годами ранее «Норильский Никель» купил у Хазрета Совмена, было гигантское Олимпиадинское месторождение в Красноярском крае. Тогда оно давало компании 70% производства (854 000 унций). В настоящее время «Полюс Золото» является операционной компанией. В 2015 году доля «Олимпиадинского» в ее добыче составила 43,2%, или 761 000 унций, что всего на 12,2% ниже по абсолютному

показателю относительно 2006 года, но значительно ниже процентного (на 62,04%), что показывает эффективное снижение зависимости компании от одного месторождения [52].

Однако, несмотря на укрепление позиций компании в России, международное рейтинговое агентство «Fitch» понизило рейтинг «Полус Золота» сразу на три ступени, считая, что свободный денежный поток компании упадет после выплаты акционерам в 2016-2017 гг., а долговая нагрузка компании возрастет до четырех EBITDA. Подобные отрицательные процессы в компании продиктованы изменением совета директоров компании и изменение, как следствие, управляющего состава [53].

Возвращаясь к показателям компании можно отметить, что достичь высоких показателей прибыли помогла не только девальвация рубля, а также помогло повышение цены продажи металла благодаря программе стабилизации выручки (рис. 3.3).

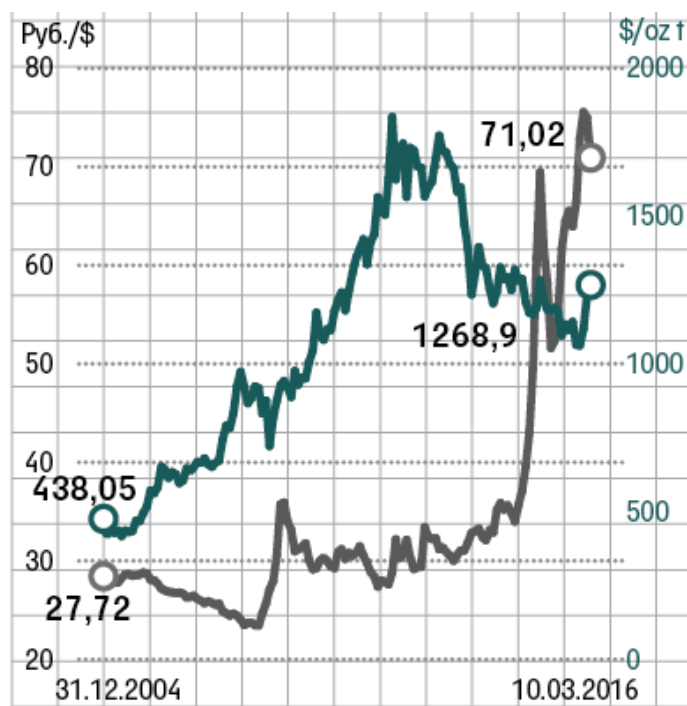


Рис. 3.3. Соотношение цен на золото и курса рубля  
Источник: [51]

Согласно рисунку 3.3 на 10.03.2016 на мировом рынке заметно снижение курса рубля и повышение цен на золото, что на данный момент положительно

сказывает рынку золота России. В итоге, компании удалось нарастить производство на 4%, что явилось абсолютным рекордом за историю компании, а также снизить издержки на унцию на 28%. Так, программа тотальной оптимизации производства принесла почти \$100 млн. дополнительной прибыли. Средний коэффициент извлечения достиг рекордного значения в 85%, а переработка составила почти 25 млн. тонн руды. В 2014 году «Полюс Золото» заключила с российскими и международными банками комплекс опционов, положительный эффект от которых в 2015 году оценен в 116 млн. долл. [52]

В 2016 г. у компании таким образом будет застраховано 48% производства против 24% в 2015 г. Значительный эффект дали девальвация и снижение цен на сырье, так, в структуре затрат компании доля расходов на топливо снизилась с 13% в 2014 году до 10% в 2015 году [52].

Компания из-за пересмотра проекта разработки Наталкинского месторождения золота снизила инвестиции на 37% до 487 млн. долл., что увеличило свободный денежный поток компании на 14% до 2 млрд. долл. Более 95% акций «Полюс Золото» принадлежит Polyus Gold International, что делает её напрямую зависимой от её совета директоров. Также, стоит отметить, что сделки по слиянию к компании финансируются за счет промежуточного кредита на сумму 5,5 млрд. долл., учитывая наличие у компании краткосрочного долга в размере 3 млрд. долл., а средства на заём были обеспечены лишь 40% долей в капитале компании, то данный факт может отрицательно сказаться на дальнейшей деятельности компании, как следствие её рейтинге и ситуации на рынке золота России [50].

В итоге, определим основные проблемы состояния Российского рынка золота, на основе тенденций компании «Полюс Золото»:

– Монополизация ведущих золотобывающих компаний России частными лицами, вследствие чего возникает угроза высокой зависимости государственного рынка золота от решений частных лиц;

- Противоречия функционирования связи между монополией государства и механизмом воздействия на спрос на металл внутри страны (на данный момент подобный механизм отсутствует);
- Либерализация рынка золота и сохранение системы его государственных закупок;
- Возможность торможения тенденций девальвации рубля и возникновение ревальвации;
- Слабая позиция влияния России на становление цен на мировом рынке золота;
- Рост волатильности и снижение ликвидности Российского рынка золота;
- Нарастивание объемов добычи золота (в связи со сменой управляющего состава и возникновением новых планов развития);
- Возникновения интереса к ведущим компаниям России со стороны иностранных инвесторов, что может повлечь потерю контроля над деятельностью компаний;
- Увеличение долговой нагрузки, снижение цен на золото в мире и долгосрочный характер отдачи от вложений в золотые активы [53].

Таким образом, можно прийти к выводу, что связи между динамиками рынка золота России и мира достаточно противоречивы, т. е. несмотря на укрепление позиций России и её компаний на мировом рынке, мировой рынок золота агрессивно настроен и понижает рейтинги ведущих компаний РФ. Также, на внутреннем рынке России заметна высокая вероятность монополизации бизнеса золотодобычи частными лицами, что может привести к неблагоприятным последствиям в долгосрочной перспективе.

### **3.2. Перспективы развития российского рынка золота и его интеграция в мировую систему**

В 2017 году эксперты предполагают слабо растущую динамику цен на золото [70]. После стоимостного минимума апреля 2001 года золото дорожало 12 лет подряд. Подобной динамики на финансовом рынке не наблюдалось ни по одному другому активу. В 2011 году ситуация резко изменилась, и нынешний год стал пятым подряд годом понижательного тренда на рынке, в результате которого драгоценный металл потерял более 40% стоимости. Средняя цена золота в первом полугодии 2015 года составила около 1187 долл. за унцию с максимальными значениями 1300 долл. за унцию в феврале и 1076 долл. за унцию в июле, что явилось минимумом за последние 5 лет [27].

После 12 лет беспрецедентного роста любой актив должен пережить период коррекции и спада. На рынке золота в последние годы стали проявляться противоречивые тенденции, а именно, во время кризисов цена на золото, как правило, стремится вверх, но в отличие от кризисных 2008-2009 годов, золото не получило серьёзной и долгосрочной поддержки, в том числе и от кризиса в зоне стран Европейского Союза (далее ЕС), потенциальной возможности выхода Греции из ЕС, серии референдумов в Европе, ситуации на Ближнем Востоке, Украинского кризиса и прочего ряда политических и экономических событий [53].

С конца 2011 года золото стало достаточно противоречивым активом. Можно выявить тенденцию, которая покажет, что в один день цена золота может расти, поскольку этому способствуют хорошие перспективы американской экономики, а на другой, при тех же конъюнктурных показателях, цена драгоценного металла снижается. При этом в последние годы со всё большей частотой проявляется закономерность активных манипуляций ценой на золото западными монетарными властями с помощью инвестиционных банков [52].

Мировая стоимость золота является результатом ценообразования на разных профильных площадках и финансовых рынках. Основными площадками являются Лондонский рынок и товарная биржа COMEX в Нью-Йорке. Кроме этого специалисты, работающие на биржах по золоту публикуют те цены на металл, которые складываются из торговли их клиентов. Крупнейшими брокерами можно выделить: Kitco (США), BullionVault (Англия), Deutsche Bank AG (Германия) и другие банки, специализирующиеся на сделках с драгоценными металлами. К ним относятся, например: европейские Barclays Bank, HSBC Bank USA, Societe Generale, а также американские Bank of America, JP Morgan и Bank of Nova Scotia [52].

Основным ориентиром для трейдеров по золоту на мировом рынке и основных биржевых площадках остаётся Лондонский фиксинг. Пять образующих рынок банков Лондонской ассоциации участников рынка драгоценных металлов до недавнего времени были членами Лондонского фиксинга: Deutsche Bank, Societe Generale, Scotia Mocatta и Barclays Capital. Другие участники рынка, желающие торговать по фиксингу, должны обратиться к одному из этих пяти дилеров [52].

Проводится фиксинг в помещении банка NM Rothschild&Sons, однако за последние два года процедура биржевой торговли иностранными валютами и драгоценными металлами несколько раз находилась в центре скандалов, связанных с манипуляциями на рынке. Как результат, в мае 2014 года Deutsche Bank, из-за расследования, проводимого финансовым регулятором Германии, а также усиливавшейся критики в адрес фиксинга, вышел из обоих фиксингов: золотого и серебряного [53]. В июне 2015 года впервые участником лондонского стал Народный банк Китая. Здесь важно отметить, что Пекинские власти были агрессивно настроены по отношению к манипуляциям с мировой ценой золота и тем фактом, что эти манипуляции не скрываются [51].

Федеральное управление финансового надзора Германии начало рассмотрение манипуляций Deutsche Bank на рынке золота и серебра в 2013



году. В начале 2015 года в Wall Street Journal была опубликована информация, что сотрудники министерства юстиции США также изучают операции финансовых институтов, связанные с установлением цен на золото и другие драгоценные металлы в Лондоне. По информации издания, в поле зрения американских властей попало около десяти крупнейших банков, приведенных нами выше [51].

В сентябре 2015 года, согласно официальным сообщениям Центрального Банка Швейцарии, комиссия по вопросам конкуренции этой республики открыла расследование в отношении 7 крупных финансовых учреждений, которых подозревают в манипулировании ценами на драгоценные металлы. По данным аналитиков, ряд признаков указывают на то, что эти банки могли заключить незаконные соглашения на рынке драгоценных металлов [52]. Иски, говорящие о сговоре с целью управления ценами драгоценных металлов, также были поданы в американские суды. Банки подозреваются в нарушении швейцарских корпоративных правил, хотя фактически, они нарушили все правила рынка.

Таким образом, на основе вышеприведенного краткого ретроспективного анализа можно заключить, что на современном рынке золота главную роль приобрела спекулятивная составляющая. Только 5% всех контрактов на бирже Нью-Йорка заканчиваются поставкой физического металла покупателю, а вероятность требования поставки металла всеми покупателями одновременно крайне мала. В противном случае, биржа не сможет выполнить свои обязательства и сразу обанкротится. Так, в начале 2016 года прошла информация о дефиците, на бирже в Нью-Йорке, золота для поставок клиентам, т. е. биржа получила заявку на поставку 500 тыс. унций физического золота [31]. В наличии на бирже было всего 370 тыс. унций, поэтому федеральная резервная система (далее ФРС) через инвестиционный банк JP Morgan восполнила недостаток, чтобы биржа смогла выполнить свои договорные обязательства по поставке золота покупателям.

Учитывая, что более 75% мировых торгов бумажным золотом сосредоточены именно на нью-йоркской бирже COMEX, которая находится под контролем крупнейших американских банков и других финансовых институтов, официальных комментариев по ситуации с дефицитом наличного драгоценного металла вряд ли можно ожидать в краткосрочной и долгосрочной перспективах [24]. Фактически объёмы сделок реально отражают всего лишь активность спекулянтов в Нью-Йорке и в Лондоне, т. е. происходит видимое расхождение с фундаментальными показателями. Тот факт, что цены определяются подобным образом, а не согласно законам спроса и предложения, предоставляет реальные возможности для банков и финансовых структур сдерживать рост цен и играть на понижение, хотя потребности мировой экономики в физическом золоте растут.

По итогам 2015 года совокупный спрос на золото снизился всего на 4% к уровню 2014 года. В России, если сравнивать результаты первых кварталов 2015 и 2016 года, спрос на золото (слитки и монеты) снизился более чем на 40% (с 2,2 до 1,3 тонн). При этом удивительно, что на фоне справедливых цен спад демонстрирует ювелирная промышленность, являющаяся основным драйвером рынка золота [27].

В России в разрезе первых кварталов 2015 и 2016 годов спрос в ювелирной промышленности снизился на 39,8% (с 19,6 до 11,8 тонн). Хотя в целом, согласно отчётам экспертов по рынку золота за 2015 год и первое полугодие нынешнего года наблюдается некоторое укрепление фундаментальных показателей. Совокупный спрос находится на достаточно высоком уровне, главным образом благодаря политике Центральными банками по диверсификации золотовалютных резервов (далее ЗВР) в пользу золота [5].

Тенденция нетто-закупок центральных банков многих стран, наблюдается на протяжении последних 6 лет (со среднегодовыми темпами в размере от 4% до 6%). В 2015 году их величина выросла на 17% и они поглотили 477 т. В результате 2015 год стал вторым по объёму покупок золота центральными

банками стран мира за последние 50 лет, большой спрос был отмечен только в 2012 году. Для примера, в 2009-2014 годах золотой запас России вырос почти в два раза. Банк России в 2014 году закупил 171 т. золота, доведя его резервы до 1208,2 тонн [15].

В августе 2015 года, впервые с 2009 года, Китай представил официальные данные о своём золотом запасе, который за этот период вырос на 604 т. или на 57% и достиг 1 658 т. Это является крупным приростом, но он не соответствует ожиданиям и подсчётам экспертов рынка, которые предполагают, что в ЗВР находится как минимум, вдвое больше золота. Многие страны увеличивают закупки золота, а основными покупателями золота в резервы в 2014-2015 годах стали не самые крупные экономики: Ирак, Казахстан, Монголия, Турция [53].

Также, стоит отметить, что крайне нестабильную динамику демонстрирует инвестиционный спрос. На фоне незначительного роста всего на 2% в 2015 году общего инвестиционного спроса, практически на 40% снизились покупки золотых монет и слитков. В первой половине 2016 года спад на 3% к аналогичному периоду прошлого года продолжился. Однако европейские страны и США демонстрируют повышение интереса к этому активу. В Европе по итогам 2 квартала 2015 продажи инвестиционных монет увеличились на 7,3 т. [50].

Для накопления в развитых странах пользуются и другими специально созданными инструментами. Главным образом это услуги банков и различных фондов с активами в золоте. Именно отток золота из иностранных биржевых инвестиционных фондов, превышающий 881 т. стал причиной спада на рынке в 2013 году. В 2014 году было выведено порядка 159 т. При этом по данным авторитетных источников, на рынке в последнее время наблюдается приток крупных инвесторов, в том числе таких, как Джордж Сорос и Карл Айкан, которые, как считает Кейт Неймайер (один из наиболее известных управленцев в горнодобывающем секторе), готовы формировать позиции перед прорывом [15]. Так Джордж Сорос нарастил свою долю в акциях Barrick Gold Corp и

иностранных биржевых инвестиционных фондах золотодобывающих компаний.

Об изменении отношения к золоту говорит и то факт, что процесс перемещения этого драгоценного металла различными странами из хранилищ ФРС США активизировался. Массовый отток его из ФРС начался в конце 2013 – начале 2014 гг. Однако попытки вернуть золото начались в 2012 году. Тогда Германия попыталась забрать свои слитки, но получила отказ в аудите, и в общей сложности с тех пор получила около 5 т. В 2014 году её примеру последовали Нидерланды (в целом Королевство намерено перевезти в страну более 120 т. или около 20% своего золотого запаса), а в мае 2015 года – Австрия. За 9 месяцев 2015 года из США были вывезены 224 т. золота [53].

По разным оценкам с 2012 - 2014 годов центральные банки различных стран успели вывести порядка 250 тонн драгоценного металла. В настоящее время в хранилищах федеральной резервной системы находится около 5 950 т. золота, что является минимальной отметкой за 20 лет [53]. Подобного оттока золота из федерального резерва не было с предкризисных 2007 - 2008 годов, когда зарубежными центральными банками было изъято около 400 т. Если учесть, что выводить золото начали с 2013 года, а этот год можно назвать кризисным, то получается, что ситуация повторяется [52].

Таким образом, можно сделать вывод, что золото возвращается в мировую финансовую систему, а реальная ситуация на рынке не является стабильной и прочной. Все факты, зафиксированные нами на рынке золота России и мира, свидетельствуют о том, что золото недооценено. Отметим, что подобная ситуация наблюдалась на рынке в 2009 году, а также напомним, что с тех пор золото выросло в цене почти в 2 раза [51].

Положительным можно выделить тот факт, что рынок находится в сбалансированном положении, т. е. на протяжении последних лет в мировой золотодобыче наблюдался рост производства, поскольку разница себестоимости добычи и рыночной цены на продукцию была высокой, что

стало драйвером расширения производства, а именно увеличение инвестиций на добычу, геологоразведку, ввод новых объектов.

Однако одновременно происходило и сближение затрат с доходами. Так, на начало 2014 года полная себестоимость добычи золота в мире достигла 1500 долл. за унцию (с учётом геологоразведки), а маржинальная (т. е. по текущим затратам на добычу) приближалась к 1100 долл. за унцию [24]. В 2015 году себестоимость снизилась до 1200 долл. за унцию, но цены продаж упали до того же уровня. С учётом убывающей тенденции на рынке в текущем году ряд компаний находится на грани рентабельности. Падение цен золота до уровня среднемировой себестоимости производства создает условия для защиты их от дальнейшего снижения. Тем не менее, большинство аналитиков, рейтинговых агентств и независимых экспертов понижают прогнозы по ценам на 2016 - 2018 годы [37].

Анализ прогнозных оценок ведущих участников рынка драгоценных металлов позволяет предположить, что в 2016 - 2019 годах может наблюдаться слабо растущая динамика цен на золото при условии сохранения текущей макроэкономической конъюнктуры. Средневзвешенная годовая стоимость металла, согласно этим оценкам, составит около 1220 долл. за унцию. По другим прогнозам средняя цена будет равна 1300 долл. за унцию (рис. 3.3). Большинство аналитиков считают, что лишь после корректировки рынка в 2016 году и его стабилизации в 2017-2018 годах можно ожидать наступление периода динамичного роста цены золота в период до 2020 года до уровней 1900-2000 долл. за унцию [53].



### 3.4. Прогнозы средней цены на золото в динамике прошлых лет

Источник: [70].

Согласно рисунку 3.4 прогнозная цена золота на начало 2016 года составит 1 300 долл., однако эта цена является следствием снижения динамики рынка.

В целом же эксперты предполагают следующие тенденции:

- Во втором квартале 2016 года цены на золото незначительно возрастут и закрепятся на отметке 1050-1100 долларов за унцию;
- Последующую часть 2016 года стоимость благородного металла будет неуклонно снижаться и достигнет отметки в 950-1000 долларов за унцию в декабре [51].

Учитывая сложившуюся на рынке золота ситуацию и прогнозы её развития крайне важно, чтобы Центробанк России последовательно придерживается политики, направленной на диверсификацию своих золотовалютных резервов в пользу полноценного финансового актива, который при расчёте собственного капитала котируется как самые надёжные казначейские бумаги, государственные облигации или резервные валюты.

Таким образом, можно отметить, что прогнозы развития рынка золота России, а также его перспективы в будущем напрямую зависят от уровня цен

золота на мировом рынке, а также экономической и политической ситуации в мире, т. к. тенденции на рынке золота формируют его лидеры, к числу которых на данном этапе развития Российская Федерация не относится.

Вывод по 3 главе.

Связи между динамиками рынка золота России и мира достаточно противоречивы, несмотря на укрепление позиций России и её компаний на мировом рынке, мировой рынок золота агрессивен настроен и понижает рейтинги ведущих компаний РФ. Внутренний рынок России характеризуется высокой вероятностью монополизации бизнеса золотодобычи частными лицами, что может привести к неблагоприятным последствиям в долгосрочной перспективе.

Ценообразование в мире контролируется рядом ведущих золотодобывающих компаний, в десятку которых входит Российская компания «Полус Золото», занимающая в этом рейтинге 9 место. Российский рынок золота и его основные тенденции прямо связаны с тенденциями его основного игрока, которым является компания «Полус Золото». Девальвация рубля на мировой арене и повышение цен на золото является положительным фактором на пути укрепления позиций России на мировой арене, а также на пути становления внутреннего рынка РФ. Все факты, зафиксированные нами на рынке золота России и мира, свидетельствуют о том, что золото недооценено, а кризисная ситуация 2016 года аналогична кризису 2008 года.

Эксперты прогнозируют рост цен на золото в начале 2016 году, а также их снижение в конце года. К 2020 году эксперты прогнозируют рост цен на золото и улучшение экономической ситуации на рынке золота России и мира.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Золото в мировой валютной системе занимает центральное место, т. к. в результате интернационализации и глобализации мировой экономики золото в составе валютных отношений претерпевало множественные изменения как на национальном, так и на международном уровнях, а также в рамках основных этапов развития мировой валютной системы (Парижский, Генуэзской, Бреттон-Вудской, Ямайской). Государства и их центральные банки рассматривают золото в качестве наиболее устойчивого актива. Золото характеризуется высокой ликвидностью и надежностью. В качестве мировых денег золото выполняла функции всеобщего платежного средства, покупательного средства, абсолютного общественного материализации богатства.

Нами было определено, что понятие рынка золота может быть дано в широком и узком смыслах, также был выделен современный методологический подход, раскрывающий сущность рынка золота, а также, в ходе анализа определили его основных участников и лидеров. Одним из самых крупных игроков, как следствие, лидером является Лондонский мировой рынок золота. В ходе анализа структуры рынка золота нами было выявлено, что он представляет собой олигополию и включает физический и бумажный сегменты. В процессе анализа операций на рынке золота нами был выделен перечень операций, осуществляемых участниками, а также два основных признака, по которым их структурируют, а именно, операции на рынке физического металла и операции с производными инструментами.

Золото в формировании методологии исследования рынка золота основывается на следующих рыночных свойствах: динамика золотодобывающей промышленности противоположна направлениям развития экономики, при стабильном росте цен на золото цена на финансовом рынке снижаются, экономическая двойственность золота. Золото выступает неоднородным ресурсом, поэтому формирование методологии исследования рынка золота начинается с анализа конъюнктуры рынка, а также с выделения



конкретных целей его субъектов. В зависимости от этого можно формировать модели, на основании которых будет произведено исследование и анализ. Воздействовать на национальную экономику только за счет того, что золото и обеспеченные им финансовые инструменты пассивно пополнят инструментарий финансового рынка страны, проблематично. Наиболее простым вариантом действий государства могут стать меры по стимулированию экспорта золота, приводящего к непосредственному росту таможенных и налоговых поступлений в федеральный и местные бюджеты. Можно сказать, что формирование методологии исследования рынка золота начинается с анализа конъюнктуры рынка, а также с выделения конкретных целей его субъектов. В зависимости от этого можем формировать модели, на основании которых будет произведено исследование и анализ.

Место России в мировой добыче золота рассматривается в разрезе мирового рынка, и в сравнении с крупнейшими компаниями, добывающими золото. По объемам мировой добычи золота Россия занимает 3 место. Крупнейшими добытчиками золота в мире являются Китай, Австралия, Россия, США, Перу, Канада, ЮАР, Узбекистан, Индонезия. В динамике добыча золота по странам снижается из-за кризисного экономического состояния в мире. Крупнейшие прииски по добыче золота («Грасберг», «Мурунтау», Комплекс «Карлин-Невада», «Янакоча», «Голдстрайк», «Кортес», «Веладеро», «Лагунас Норте», «Лихир», «Супер Пит») принадлежат США, Аргентине, Австралии, Перу, Узбекистану и Индонезии. Крупнейшими приисками России являются прииски Соловьевский, Удерецкий, Невьяновский, Ксеньевский, Градский, Дамбуки, Кондер и Алтайский. Лидером по добыче золота в России является Красноярский край. В общем, производство золота в России увеличилось, в основном за счет добычи добычного золота. Также были приведены крупнейшие золотодобывающие компании мира, среди которых на 9 месте присутствует российская компания «Полюс Золото», активно наращивающая темпы добычи. При рассмотрении общей динамики добычи золота в мире за

период 2007-2015 годов, были выявлены темпы наращивания добычи золота во всем мире на 26,05% или 391 т. в абсолютном выражении. Крупнейшей компанией по добыче золота является канадская компания «Barrick Gold», однако, она показывает снижения в динамике в размере 12,79. В ходе анализа международных золотовалютных резервов России мы видим, что страна наращивает запасы и в полной мере выполняет защитную функцию перед государством. Динамика изменения предложения золота незначительна на начало 2016 года и обусловлено это сокращением поставок от европейских и американских потребителей. Однако в общей динамике предложение увеличилось, наибольшими положительными изменениями характеризуется добыча из недр. На 01.01.2016 произошло превышение предложения над спросом, что говорит о возникшем профиците, как следствие, падения цен на рынке. Спрос снизился на 0,3% в натуральном выражении и на 8,7% в стоимостном. Инвестиционный климат продолжает оставаться неблагоприятным, мы предполагаем, что причиной этому в России является кризисная ситуация и санкции со стороны запада, что влечет за собой снижение темпов роста стран по всему миру. К сожалению, Россия не обладает устойчивой позицией на мировом рынке золота, а также достаточным влиянием, чтобы влиять на спрос, предложение и цены на рынке.

Россия обладает устойчивой позицией на золотовалютном рынке мира и характеризуется положительной динамикой роста. Россия находится на четвертом месте в рейтинговом списке стран-мировых лидеров по объемам запасов золота в недрах. Многочисленные прииски рассредоточены по всей территории Российской Федерации, но около 70% всего запаса сконцентрировано в двух регионах Сибири и Дальнего Востока. Основные объемы золота Российской Федерации поступаю с приисков, расположенных на территориях Красноярского и Хабаровского краев, Иркутской, Амурской, Свердловской и Магаданской областей, Республик Саха, Бурятия, Чукотского автономного округа. Лидером по добыче золота на 01.01.2016 является

Красноярский край, объемы производства которого составили 47,9 тонн, что на 0,3 т. больше относительно аналогичного периода прошлого года. Основными методами разработки и добычи золота являются метод машин и погрузочно-разгрузочных машин, плавучих драг, а также извлечение при помощи цианида натрия. Лидером золотодобывающей промышленности России является компания ОАО «Полюс Золото» добывшая 54,9 т. золота в 2015 году, показав прирост в размере 3,98% по сравнению с 2014 годом. Основными источниками добычи золота выделяют: добычное, попутное, вторичное и золото в концентратах. Большая часть золота, которое добывается в России, реализуется посредством продажи Сбербанку России, ВТБ и другим отечественным финансовым учреждениям. основными отраслями потребляющими золота являются: инвестиционная, ювелирная, промышленность и банковская, в лице центрального банка. В ходе анализа резервов РФ было выявлено, что объемы монетарного золота (золота, включаемого в состав золотовалютных резервов) увеличилось на 01.05.2016 на 12 219 млн. долл. США, также как и объемы валютных резервов на 23 297 млн. долл. США, наибольшим ростом в структуре валютных резервов характеризуется иностранная валюта (+8% или 23 862 млн. долл. США).

Связи между динамиками рынка золота России и мира достаточно противоречивы, т. е. несмотря на укрепление позиций России и её компаний на мировом рынке, мировой рынок золото агрессивно настроен и понижает рейтинги ведущих компаний РФ. Также, на внутреннем рынке России заметна высокая вероятность монополизации бизнеса золотодобычи частными лицами, что может привести к неблагоприятным последствиям в долгосрочной перспективе.

Прогнозы развития рынка золота России, а также его перспективы в будущем напрямую зависят от уровня цен золота на мировом рынке, а также экономической и политической ситуации в мире, т. к. тенденции на рынке

золота формируют его лидеры, к числу которых на данном этапе развития Российская Федерация не относится.

Ценообразование в мире контролируется рядом ведущих золотодобывающих компаний, в десятку которых входит Российская компания «Полюс Золото», занимающая в этом рейтинге 9 место. Российский рынок золота и его основные тенденции прямо связаны с тенденциями его основного игрока, которым является компания «Полюс Золото». Девальвация рубля на мировой арене и повышение цен на золото является положительным фактором на пути укрепления позиций России на мировой арене, а также на пути становления внутреннего рынка РФ. Все факты, зафиксированные нами на рынке золота России и мира, свидетельствуют о том, что золото недооценено, а кризисная ситуация 2016 года аналогична кризису 2008 года.

Эксперты прогнозируют рост цен на золото в начале 2016 году, а также их снижение в конце года. К 2020 году эксперты прогнозируют рост цен на золото и улучшений экономической ситуации на рынке золота России и мира.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Архипов, В.Я. Мировой рынок золота и его перспективы [Текст] / В.Я. Архипов. – М.: Финансы, 2014. – 71 с.
2. Алмазова, О.Л., Дубонос Л.А. Золото и валюта: прошлое и настоящее [Текст] / О.Л. Алмазов, Л. А. Дубонос. – М.: Финансы и статистика, 2010. – 138 с.
3. Аникин, А.В. Золото: международный экономический аспект [Текст] : 3-е изд., перераб. и доп. / А. В. Аникин. – М.: Междунар. отношения, 2013. – 323 с.
4. Алайкина, Л.Н. Финансы, денежное обращение и кредит [Текст] / Л.Н. Алайкина. – М.: Аспект Пресс, 2013. – 421 с.
5. Актуальный курс золота [Электронный ресурс] : электрон. журн. / Аналитика, советы инвесторам, новости, котировки золота, прогноз цены. – М., 2016. – Режим доступа: <http://www.kurszolota.ru/>
6. Афанасьева, Е.В., Есипова О. В. Мировой рынок золота [Текст] / Е.В. Афанасьева, О. В. Есипова // Рынок золота. – 2015. – №7. – С. 77.
7. Ахунова, А.Ч. Особенности мирового рынка золота [Текст] / А.Ч. Ахунова // Сибирский торгово–экономический журнал. – 2014. – № 4. – С. 19.
8. Бажанов, С.В. Современный рынок золота [Текст] / С.В. Бажанов, С.В. Бурцев, В.И. Букато, М.Х. Лapidус, Ю.И. Львов, Г.Ю. Мещеряков, В.П. Никитин, А.С. Хохлов. – М.: Финансы и статистика, 2013. – 274 с.
9. Богданова, Е.Е., Полушина Т.Н., Джек Л.Н. Выявление факторов, влияющих на мировую цену золота [Текст] / Е.Е. Богданова, Т.Н. Полушина, Л.Н. Джек // Современные научные исследования и инновации. – 2015. – №3. – С. 39.
10. Борисов, Е.Ф. Экономика [Текст]: 2-е изд. / Е.Ф. Борисов, А.А. Петров, Ф.Ф. Стерликов. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 291 с.
11. Булатов, А.С. Мировая экономика [Текст] / А.С. Булатова. – М.: Юристъ, 2011. – 734 с.

12. Букато, В.И. Золото: прошлое и настоящее [Текст] / В.И. Букато, М.Х. Лapidуса. – М.: Финансы и статистика, 1998. – 354 с.
13. Букато, В.И. Современный рынок золота [Текст] / В.И. Букато, М.Х. Лapidуса. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 425 с.
14. Воскресенская, Н.О. Золото как элемент хозяйственной истории человечества: прошлое, настоящее и будущее [Текст] / Н.О. Воскресенская // Гуманитарные науки: вестник Финансового университета. – 2013. – № 4. – С. 12.
15. Всё о золоте [Электронный ресурс] / Электрон. журн. – М., 2015. – Режим доступа: <http://golden-inform.ru/>
16. Гаганов, С.Ю. Исследование спроса на золото как инструмента воздействия на национальную экономику [Текст] / С.Ю. Гаганов // Российское предпринимательство. – 2014. – Т. 15. – № 7. – С. 10–25.
17. Горюнова, Н.С. Особенности мирового рынка золота на современном этапе [Текст] / Н.С. Горюнова // Современный взгляд на будущее науки. – 2014. – Т. 1054. – С. 26.
18. Гурко, С. П. Мировая экономика [Текст] : учеб. пособие / С.П. Гурко, Е.П. Целехович, Г.А. Примаченок. – М.: Экоперспектива, 2010. – 324 с.
19. Денежная М. Инвестирование в золото: положительные и отрицательные аспекты [Текст] / М. Денежная // Молодые ученые. – 2013. – № 5. – С. 217–220.
20. Джанатаев, Т. Мировая валютная система: возвращение золотого стандарта [Текст] / Т. Джанатаев // Вестник Санкт–Петербургского университета. – 2013. – № 2. – С. 15–20.
21. Джагерсон, Д. Все об инвестировании в золото [Текст] / Д. Джагерсон, У. Хансен. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2013. – 254 с.
22. Елова, М.В. Мировая экономика: введение во внешнеэкономическую деятельность [Текст]: учеб. пособие для вузов / М.В. Елова, Е.К. Муравьева, С.М. Панферова. – М.: Логос, 2009. – 530 с.

23. Ежемесячный деловой журнал «РосБизнесКонсалтинг» [Электронный ресурс] / Электрон. журн. – М., 2015. – Режим доступа: <http://www.rbc.ru/>
24. Золотодобыча [Электронный ресурс] / Научн. электрон. журн. – М., 2016. – Режим доступа: <http://zolotodb.ru/>
25. Зуев, К.Н. Оценка влияния спроса и предложения на цену золота [Текст] / К.Н. Зуев // Вестник Кузбасского государственного технического университета. – 2014. – № 4. – С. 106.
26. Инвестиции в драгметаллы золото [Электронный ресурс] / Электрон. журн. – М., 2013–2016. – Режим доступа: <http://inzoloto.ru/>
27. Инвестиции в золото [Электронный ресурс] / Научн. электрон. журн. – М., – 2012–2016. – Режим доступа: <http://goldenfront.ru/>
28. Кашуба, С.Г. Золотодобыча в России: повторение пройденного для развития в будущем (часть 1) [Текст] / С. Г. Кашуба, М. И. Лесков, А. Н. Лопатников // Экономика. – 2015. – № 6. – С. 50–70.
29. Кашуба, С. Г. Золотодобыча в России. Повторение пройденного для развития в будущем (часть 2) [Текст] / С.Г. Кашуба, М.И. Лесков, А.Н. Лопатников // Экономика. – 2015. – № 7. – С. 106–114.
30. Карпенко, Т.Г. Влияние санкций на экономическую ситуацию в России [Текст] / Т.Г. Карпенко, Д.Г. Бондарева // Вестник Приамурского государственного университета им. Шолом–Алейхема. – 2015. – № 4. – С. 21.
31. Косов, Ю.В. Мировая политика и международные отношения [Текст] / Ю.В. Косов. – СПб.: Питер, 2014 г. – 136 с.
32. Красавина, Л.Н. Международные валютно–кредитные и финансовые отношения [Текст] / Л.Н. Красавина, Д.В. Смыслов, С.А. Былинjak, Т.Д. Валовая. – М.: Финансы и статистика, 2013. – 352 с.
33. Карпова, Е.В. Индикаторы состояния и факторы развития мирового финансового рынка [Текст] / Е.В. Карпова // МЭиМО. – 2013. – №2. – С. 149.

34. Кафтулина, Ю.А. Россия на международном рынке золота [Текст] / Ю.А. Кафтулина, Ю.И. Русакова // Вестник Пензенского государственного университета. – 2015. – № 3. – С. 11.
35. Колоденская, В. В. Роль золотовалютных резервов в обеспечении экономической стабильности страны [Текст] / В.В. Колоденская, А.А. Вислогузова // Вестник Финансового университета. – 2014. – №5 – С. 84.
36. Коростелева, Т.С. Особенности мирового рынка золота [Текст] / Т.С. Коростелева, Д.С. Сурова // Редакционная коллегия. – 2016. – С. 133.
37. Котова, А.А. Тенденции российского финансового рынка и условия интеграции в мировую финансовую систему [Текст] / А.А. Котова // Вопросы современной экономики. – 2013. – № 2. – С. 203–242.
38. Кузнецов, А.В. Россия в глобальной финансовой системе [Текст] / А.В. Кузнецов // Россия: тенденции и перспективы развития. – 2014. – С. 322.
39. Куряев, А. Золотой стандарт: теория, история, политика [Текст] / А. Куряев, А. Мальцев, Г. Покатович, Гр. Сапов, Н. Эдельман. – М.: Социум, 2011. – 845 с.
40. Ливенцев, Н.Н. Мировая экономика и международные экономические отношения [Текст] / Н. Н. Ливенцев, А.С. Булатова. – М.: Магистр, 2013. – 88 с.
41. Льюис, Н. Золото: деньги прошлого и будущего [Текст] / Н. Льюис. – М.: Олимп–бизнес, 2011. – 156 с.
42. Лукина, В.Ф. Современная валютная система: проблемы и перспективы [Текст] / В.Ф. Лукина // Новая наука: от идеи к результату. – 2016. – С. 76.
43. Митюк, Ю.В. Золотой компонент международной валютной ликвидности [Текст] / Ю.В. Митюк // Вестник пензенского университета. – 2014. – № 4. – С. 92.
44. Мальцев, Д.М. Фондовые рынки и фондовые операции [Текст] : учеб. пособие / Д. М. Мальцев, А. А. Голубев. – СПб.: СПбГУ ИТМО, 2013. – 100 с.



45. Мировая экономика, финансы и инвестиции [Электронный ресурс] / Электрон. журн. – М., 2016. – Режим доступа: <http://www.globfin.ru/>
46. Миклашевская, Н.А. Международная экономика [Текст] / Н.А. Миклашевская, А.В. Холопов. – М.: МГУ им. Ломоносова, 2013 г. – 247 с.
47. Моисеев, С.Р. Международные финансовые рынки и международные финансовые институты [Текст] / С. Р. Моисеев. – М.: ММИЭИФП, 2013. – 245 с.
48. Мэрфи, Д.Д. Межрыночный анализ: принципы взаимодействия финансовых рынков [Текст] / Д.Д. Мэрфи // Альпина Паблишер. – 2013. – 212 с.
49. Наринян, Н.Е. Структуралистское обоснование необходимости проектирования новой системы валютного регулирования [Текст] / Н.Е. Наринян // Теория и практика институциональных преобразований в России. – 2013. – № 8. – С. 95.
50. Официальный сайт Центрального Банка Российской Федерации от 2000 – 2016 гг. – [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/>
51. Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://minfin.ru/>
52. Официальный сайт ВГТРК. Вести. Экономика [Электронный ресурс]: электр. журн. – Режим доступа: <http://www.vestifinance.ru/>
53. Официальный сайт Российской газеты [Электронный ресурс]: научн. электрон. журн. – Режим доступа: <http://rg.ru/>
54. Петухов, М.С. Специфика функционирования финансового рынка в России [Текст] / М.С. Петухов // Финансы и статистика. – 2015. – С. 124.
55. Поправко С.А. Роль золота в восстановлении финансового суверенитета страны: проблема суверенности современной России [Текст] : материалы Всероссийской общественной научно–общественной конф., Москва, 5 ноября 2014 г. / С.А. Поправко. – М.: Наука и политика. – 2014. – С. 262–272.

56. Прохорова, Д.М. Роль золота как защитного актива на российском финансовом рынке [Текст] / Д.М. Прохорова // Экономический анализ. – 2015. – С. 34–41.
57. Прайм золото [Электронный ресурс] / Научн. электрон. журн. / Вестник золотопромышленника. – М., 2016. – Режим доступа: <https://gold.1prime.ru/>
58. Райзберг, Б.А. Введение в экономику [Текст] : 3–е перераб. изд–ие / Б. А. Райзберг. – М.: Просвещение, 2014. – 289 с.
59. Сапрунова, Е.А. Влияние валютного курса на экономику страны [Текст] / Е.А. Сапрунова, С.Ю. Губиева // Политематический сетевой электронный научный журнал Кубанского государственного аграрного университета. – 2015. – № 110. – С. 108.
60. Сазонов, В. В. Особенности инвестиций в золото в современных условиях нестабильной экономической ситуации [Текст] / В.В. Сазонов, Л.А. Сазонова // Экономика и управление: анализ тенденций и перспектив развития. – 2013. – № 3. – С. 5.
61. Томас, Д. Воронки финансового мира [Текст] / Д. Томас. – М.: Прогресс, 2011. – 213 с.
62. Хазиев, В. Мировой рынок золота [Текст] / В. Хазиев. – М.: Просвещение, 2013. – 27 с.
63. Хансен, У. Всё об инвестировании в золото / У. Хансен, Д. Джагерсон. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2013. – 254 с.
64. Чайкина, Е.В. Особенности функционирования мирового рынка золота в условиях финансового кризиса [Текст] / Е.В. Чайкина // Вісник СевНТУ. Сер.: Економіка і фінанси. – 2013. – № 138. – С. 149–158.
65. Шевчук, Д.А. Корпоративные финансы [Текст] / Д.А. Шевчук. – М.: Litres, 2015. – 224 с.
66. Шеремета, С.В. Монетарные тенденции на рынке золота и перспективы золота в мировой экономике [Текст] / С.В. Шеремета // Финансы и кредит. – 2015. – № 20. – С. 44.

67. Шишкин, И.А. Золото как финансовый инструмент банковского бизнеса [Текст]: дис. на соиск. уч. ст. канд. экон. наук. / И. А. Шишкин. – М., 2013. – 194 с.
68. Шиховцев, Б.А. Рынок золота и кризис на рынке золота 2015 [Текст] / Б.А. Шиховцев, Е.С. Никифоренко // Научное сообщество студентов XXI столетия. Экономические науки: сб. ст. по мат. XXXIII междунар. студ. науч.–практ. конф. – 2015. – № 6. – С. 33.
69. Щербатова, Н. Международные валютно–финансовые отношения [Текст] / Н. Щербатова. – М.: МПСИ Флинта, 2015. – 235 с.
70. Stock Markets Group [Электронный ресурс] / Независимый аналитический электрон. журн. – М., 2016. – Режим доступа: <http://stock-maks.com/>

# ПРИЛОЖЕНИЯ

## Приложение 1

Ресурсный потенциал золоторудных провинций и зон Российской Федерации, т.

