

АНАЛИЗ РОССИЙСКОГО РЫНКА ЗОЛОТА И ТЕНДЕНЦИЙ ЕГО РАЗВИТИЯ**Михаил Евгеньевич КОСОВ**

кандидат экономических наук, доцент департамента общественных финансов,
 Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
 доцент кафедры финансов и цен, Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова,
 Москва, Российская Федерация
 kosovme@mail.ru
 ORCID: отсутствует
 SPIN-код: 3836-4418

История статьи:

Получена 10.12.2018
 Получена в доработанном
 виде 10.01.2019
 Одобрена 24.01.2019
 Доступна онлайн 29.03.2019

УДК 339.5

JEL: L70, O1

Аннотация

Предмет. Россия относится к важнейшим игрокам, влияющим на вектор развития мирового рынка золота. Это объясняется, с одной стороны, большим объемом золотодобычи, с другой стороны, золотые резервы Банка России являются одними из самых крупных среди центральных банков зарубежных стран. Более того, Российская Федерация является одним из лидеров по нетронутым запасам золота в мире. В то же время золотодобывающие предприятия сталкиваются с условиями, которые сдерживают развитие отрасли.

Цели. Анализ рынка золота в России, определение тенденций его развития.

Методология. Использованы методы анализа и синтеза, сравнения, формализации и конкретизации.

Результаты. Выявлены тенденции, проблемы и барьеры развития рынка золота в Российской Федерации. Результаты исследования могут быть использованы для создания благоприятных условий развития отрасли золотодобычи и смежных отраслей в России.

Выводы. Российская золотодобывающая отрасль имеет перспективы роста благодаря значительным запасам месторождений и производственным мощностям, а также конкурентоспособности российских золотодобытчиков. В то же время существует множество сдерживающих развитие факторов: недостатки регулирующей законодательной базы, неразвитость ряда сегментов на вторичном рынке золота, низкие показатели ликвидности финансовых инструментов, отсутствие этих инструментов, в основе которых лежит золото, ограниченность использования обезличенных металлических счетов, наличие налога на добавленную стоимость, которая начисляется на слитки и памятные монеты. Внутренний рынок нуждается в поиске источников инвестиций в развитие золотодобывающей и золотоперерабатывающей отраслей, а также развитие социальной сферы в золотодобывающих регионах.

Ключевые слова: золото, золотовалютные резервы, центральный банк, золотодобыча

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2018

Для цитирования: Косов М.Е. Анализ российского рынка золота и тенденций его развития // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2019. – Т. 18, № 3. – С. 413 – 426.
<https://doi.org/10.24891/ea.18.3.413>

Россия – один из ведущих игроков, влияющих на вектор развития мирового рынка золота. В первую очередь из-за больших объемов золотодобычи. Также стоит подчеркнуть, что золотые резервы Банка России являются одними из самых крупных среди центральных банков зарубежных стран. Что более важно, Российская Федерация является одним из лидеров по нетронутым запасам золота в

мире. В то же время золотодобывающие предприятия сталкиваются с препятствиями, которые сдерживают развитие отрасли.

Значительная часть запасов в золотых месторождениях России была найдена в XIX – начале XX вв., а полноценная промышленная добыча началась только в Советском Союзе. [1] Именно поэтому Российская Федерация

является одним из лидеров по нетронутым запасам золота в мире.

В 1830-х гг. в России был зафиксирован случай появления золотой лихорадки, когда произошло массовое прибытие золотых старателей в регионы Сибири. Перед началом лихорадки ссыльный Егор Лесной обнаружил запасы золота в Томской губернии на реке Сухой Берикюль [2]. Впоследствии в этой местности возникло много новых приисков, а известность распространилась не только по Сибири, что привлекло несколько тысяч искателей золота.

Золотая лихорадка в России длилась дольше, чем в Америке – более 70 лет. Считается, что она закончилась только в начале XX в. На протяжении всего периода лихорадки золотоискатели открыли значительное количество золотых месторождений, на которых впоследствии осуществлялась добыча в промышленных масштабах [3].

Современный этап развития характеризуется наличием десятков больших месторождений, часть которых – крупнейшие в мире. Так, месторождение Сухой Лог по размерам уступает только южноафриканским [4].

В настоящее время более 30 регионов Российской Федерации осуществляют золотодобычу в промышленных масштабах, запасы обнаружены почти в половине субъектов Федерации. Ведущими в этой отрасли регионами являются Магаданская и Иркутская области, Красноярский и Камчатский края, республики Саха (Якутия) и Башкортостан [5].

В 2016 г. согласно отчету Thomson Reuters GFMS Россия заняла второе место по объему предложения на рынке золота (с учетом переработки вторичного золотого лома), опередив Австралию.

Динамика стоимости золота на внутреннем и внешнем рынках представлена на *рис. 1*.

Цены внутри страны напрямую коррелируют с динамикой мировых котировок с учетом курса доллара. Основной вклад в рост внесло повышение курса доллара. Корреляция между

ценой золота, устанавливаемой Банком России и ценой золота на мировом рынке, выраженной в рублях, составляет 99,6%.

В последние годы золотодобывающая отрасль быстро выросла за счет благоустройства новых месторождений до уровня полноценной промышленной добычи [6]. Однако спад на мировом рынке золота повлиял и на российский рынок. По информации Министерства финансов Российской Федерации, добыча и производство золота в 2017 г. увеличилась на 0,2% относительно предыдущего года – до 3 268,7 т, а 2016 г. стал седьмым подряд годом роста добычи из россыпных и рудных месторождений [7]. Рост добычи и производства золота можно объяснить следующими причинами:

- запуском новых и развитием имеющихся мощностей на месторождениях Омолонского хаба, Майского и Албазинского месторождений (разрабатываются компанией Polymetal), на Вернинском («Полюс Золото»), Албынском и Маломырском месторождениях (Petrodavlovsk PLC), месторождениях Двойное (Kinross Gold); Гросс и Березитовом (Nordgold) и др.;
- увеличением количества извлекаемого золота при переработке руд на Олимпиадинской, Вернинской и Куранахской золотоизвлекательных фабриках компании «Полюс Золото», Омсучанской и Лунной золотоизвлекательных фабриках, а также на обогатительной фабрике Майского месторождения компании Polymetal [8].

Большая часть производителей золота находится в труднодоступных районах Сибири и Дальнего Востока. Основной вклад в рост добычи и производства обеспечивают Красноярский край, Амурская область, Чукотский автономный округ, Магаданская область, Республика Саха (Якутия) [9] (*рис. 2*).

Лидерами роста по объемам добычи среди регионов в 2017 г. стали Камчатский край (рост на 75%), Магаданская область (рост на 17%), Забайкальский край (рост на 8%), Красноярский край (рост на 5%). Среди производителей золота лидерами стали – ПАО

«Полюс», АО «Южуралзолото ГК», ЗРК «Павлик» (входит в ИК «Арлан», Магаданская область), «Золото Камчатки» (входит в ГК «Ренова», Камчатка). Согласно оценкам экспертов GFMS, рост добычи золота за 2018 г. должен составить 2%, в частности, благодаря вводу в эксплуатацию месторождения «Наталка» в Магаданской области.

С точки зрения операционных и финансовых результатов российские золотодобытчики в целом демонстрировали хорошую динамику, что объясняется такими факторами, как низкие затраты по добыче золота из-за ослабления рубля, а также сохранением политики по повышению эффективности издержек производства [10].

Экспорт золота из Российской Федерации в 2016 г. снизился на 43% до 22,4 т против 39,4 т годом ранее. Если в 2015 г. на экспорт ушло около 14% всего произведенного в России золота, то в предыдущем году доля экспорта упала до 7,6%. В 2014 г. было зафиксировано падение на 40% от уровня 2013 г. [11]. Снижение экспорта золота из России объясняется как высоким уровнем закупок со стороны Банка России, так и со снижением спроса на золото в Европе.

Центральный банк Российской Федерации уже пятый год подряд становится лидером среди центральных банков по приросту запасов золота. Основным покупателем золота является сам Банк России [12]. Важнейший фактор динамики выручки и прибыли золотодобывающих компаний в России – действия Банка России с золотовалютными резервами. Поддержку российским ценам на золото на протяжении 2015–2016 гг. оказывало пополнение регулятором золотовалютных резервов. Можно отметить, что тенденция к увеличению золотовалютных резервов началась с конца I квартала 2015 г., оно было связано с тем, что нормализовалась ситуация на валютном рынке. С 13 мая 2015 г. Банк России начал пополнять свои резервы в объеме от 100 до 200 млн долл. ежедневно. Чтобы операции не оказывали существенного влияния на курс национальной валюты, пополнение золотовалютных резервов осуществлялось частями в течение торговой

сессии. Главной причиной стабилизации уровня золотовалютных резервов является плавающий курс рубля. До марта 2017 г. Центральный банк Российской Федерации увеличил объем золотовалютных резервов в натуральном исчислении до 1 654,7 т. Это 6-е место среди стран мира, где тройка лидеров – США, Германия, Италия.

Руководство Банка России объясняет такое увеличение возможностью золота обеспечивать ликвидность и обменный курс национальной валюты, позволяет снизить риск потери золотовалютных резервов от санкций и неблагоприятных действий со стороны других государств [13]. Увеличение золотовалютных резервов связано с невозможностью и нежеланием рассчитывать на кредитную помощь со стороны других стран. Рост доли золота в золотовалютных резервах составил 20% в относительных величинах (на 2,76 п.п.), на начало 2017 г. данный показатель составлял около 16%.

Динамика золотовалютных резервов Банка России представлена в *табл. 1*.

Спрос на золото со стороны российской промышленности снизился на 9,5% до 46,9 т по сравнению с 2015 г. Потребление ювелирных изделий уменьшилось на 12% до 30,2 т.

Динамика цены на золото на внутреннем рынке в России зависит от двух ключевых факторов – динамики биржевых котировок мирового рынка золота и динамики обменного курса рубля [14].

Российский внутренний рынок золота появился около 10 лет назад, когда произошла отмена государственной монополии на осуществление торговых операций с золотом [15]. Инвесторы в стране получили право захеджировать часть своих рисков с помощью золота, золото стало рассматриваться частью инвесторов в качестве альтернативы покупке валютных активов.

Внутренний рынок стимулирует решение важных задач, таких как поиск источников фондирования в частном секторе, инвестиций для золотодобывающей и

золотоперерабатывающей отраслей, развитие социальной сферы в золотодобывающих регионах [16].

Главными сдерживающими факторами для развития российского рынка золота являются:

- недостатки регулирующей законодательной базы;
- неразвитость ряда сегментов на вторичном рынке золота;
- низкие показатели ликвидности финансовых инструментов;
- отсутствие финансовых инструментов, в основе которых лежит золото;
- ограниченность использования обезличенных металлических счетов;
- наличие налога на добавленную стоимость, которая начисляется на слитки и памятные монеты;
- отсутствие развитой инфраструктуры для рыночного обращения золота;
- ограничения объемов внутреннего спроса частного сектора при относительно высоком уровне развития более традиционных финансовых инструментов;
- наличие санкций против ряда российских компаний и сохранение геополитических рисков;
- рост стоимости привлечения кредитных ресурсов и снижение их доступности;
- наличие зависимости российских производителей золота от зарубежных технологий и поставок импортного оборудования.

После начала либерализации российского рынка золота коммерческие банки играют важную роль в развитии внутреннего рынка драгоценных металлов [17]. Проведение операций с золотом дает банкам возможности аккумуляции временно свободных средств клиентов и извлечения дополнительного дохода. Однако всего 15%

российских коммерческих банков имеют права на осуществление операций с золотым металлом [18]. Невысокая популярность этого вида операций объясняется следующими причинами:

- значительные издержки на проведение подобных операций;
- недостаток необходимых специалистов с достаточными компетенциями в штате банков;
- недостаточно развитая филиальная сеть с точки зрения географии деятельности.

Кроме указанных факторов на развитие рынка золота в банковском секторе значительное влияние оказывают недостатки законодательного регулирования отрасли. Федеральный закон от 10.12.2003 № 173-ФЗ «О валютном регулировании и валютном контроле» исключает золото и другие драгоценные металлы из перечня валютных ценностей, что привело, с одной стороны, к упрощению осуществления основных операций с золотом, с другой стороны, приравняло его статус к обычным товарам. Однако коммерческие банки не имеют права заниматься торговой деятельностью обычными товарами, некоторые операции они осуществляют с рядом ограничений [19]. Поэтому важной задачей регулятора и представителей отрасли является создание и утверждение новой редакции закона, которая должна сформировать специфические законодательные основы регулирования производства и обращения драгоценных металлов.

Еще одной проблемой для развития рынка является отсутствие в Гражданском кодексе РФ термина «обезличенный металлический счет». Это вызывает ряд трудностей в правоотношениях между коммерческими банками и пользователями этих счетов [20]. Законодательство, регулирующее страхование банковских вкладов физических лиц, определяет наличие гарантий для владельцев денежных средств, размещаемых согласно условиям договоров банковских счетов, в том числе металлических. Однако практическое

правоприменение этого положения вызывает ряд трудностей – для металлических счетов ответственного хранения эта норма не используется. Обезличенные металлические счета открываются одним из двух способов – через внесение денежных средств или золотого слитка. Если страховая гарантия применяется, то только для счетов, на которые внесены денежные средства, счета с физическими золотом не застрахованы. Такое разделение не является справедливым для владельцев счетов, поэтому для стимулирования развития рынка необходимо скорректировать законодательство.

Внутренний рынок золота ограничен в росте из-за низкой ликвидности металла, а также низкой доходности для инвесторов. Отчасти это вызвано проблемой налога на добавленную стоимость, который взимается при покупке золотых банковских слитков или монет. В дальнейшем возмещение налога, ставка которого составляет 18%, невозможно, поэтому операции с золотом экономически нерентабельны, за исключением случаев резкого роста цены золота.

Лучшие мировые практики локальных рынков золота показывают, что золото определяют как валютную ценность, поэтому сделки с ним осуществляются без дополнительного налогообложения. Однако в России статус золота характеризуется двойственной сущностью – оно реализуется золотодобывающими компаниями коммерческим банкам. При совершении этих операций, а также операций на межбанковском рынке или с участием Банка России золото определяют как валютную ценность, поэтому оно не подлежит обложению НДС. Однако после перемещения золота за пределы сертифицированных золотых хранилищ оно получает статус товара и возникает необходимость налогообложения. Поэтому происходит юридический казус – инвестор при покупке слитка платит больше, а при дальнейшей продаже банк покупает золото без НДС. Одними из самых сложных проблем развития национального рынка золота стали геополитическая ситуация и введение санкций против отдельных российских компаний и кредитных организаций.

Российские золотодобытчики не попали под санкционные ограничения, однако все российские активы были переоценены международными инвесторами в сторону понижения привлекательности, в том числе из-за возможного расширения санкций на добывающие сектора экономики.

Санкции усложнили деятельность российских кредитных организаций, являющихся ведущими покупателями российского первичного золота. Попадание российских банков в списки секторальных санкций может привести к падению продаж российского золота. С этим фактором связано обращение Союза золотопромышленников России к руководству Центрального банка РФ, в котором содержалась просьба о решении этой проблемы.

Проблема ограничений экспорта может быть снята налаживанием отношений с азиатскими странами, в частности, с Китаем и Индией, однако это требует значительного времени для организации поставок.

Как уже было отмечено, Банк России увеличил закупки золота, что обеспечило значительную часть спроса, поддержало ликвидность и стабилизировало финансовое положение ряда золотодобытчиков, особенно пострадавших из-за ослабления рубля, роста кредитных ставок и сжатия кредитного рынка. В то же время такие действия Банка России являются нерыночными, искусственно поддерживающими рынок, и имеют временный характер.

При снижении покупок золота Банком России российские золотодобытчики столкнутся с резким снижением спроса и сокращением денежных потоков. Такие временные меры стимулируют увеличение затрат и инвестиций и носят искусственный характер, они не связаны с органическим ростом отрасли, что уменьшает конкурентоспособность российских компаний на международном рынке золота.

Введение санкций и ослабление рубля в 2014–2015 гг. вызвали рост долговой нагрузки, стоимости привлечения и обслуживания кредитов, а также снижение доступности иностранных источников финансирования

(как акционерных, так и кредитных средств). Ранее полученные кредиты, номинированные в валюте, в 2014–2015 гг. в рублях выросли вдвое из-за резкого роста ключевой ставки Банка России, которая используется в качестве ориентира для формирования кредитных ставок коммерческих банков.

Снижение мировых цен на золото после продолжительного роста привело к падению рентабельности российских золотодобывающих компаний. Это явление усиливается кризисными факторами в российской экономике. Для более гибкого реагирования на колебания рыночных котировок и изменения внешней конъюнктуры компании реализуют инициативы для трансформирования текущих операционных и инвестиционных бизнес-процессов, которые направлены на минимизацию потерь и увеличение прибыли при различных сценариях развития внешней среды.

При снижении поступлений денежных средств золотодобытчики снижают в первую очередь расходы, направляемые на геологическую разведку и развитие производства. Например, в России одна из крупнейших компаний отрасли – Petropavlovsk сократила затраты на разведку более чем на 20%. Впоследствии это может сказаться на добыче. Российские компании должны выработать гибкие механизмы реагирования на внешнюю среду, которые минимизируют стратегические потери в долгосрочном, а не краткосрочном периоде.

Хотя российский рынок имеет немало сдерживающих факторов, в долгосрочной перспективе он обладает большим потенциалом для развития. Рост национального рынка золота будет стимулироваться увеличением количества инвесторов на рынке, формированием и расширением финансовых инструментов, в основе которых лежит золото. Можно выделить следующие перспективные мероприятия:

- развитие законодательной базы и устранение имеющихся противоречий;

- развитие услуг и операций с золотом в банковском секторе;
- поиск альтернативных рынков реализации золота;
- повышение эффективности деятельности золотодобытчиков как за счет внутренней трансформации, так и за счет слияний и поглощений.

Российская золотодобывающая отрасль имеет перспективы роста благодаря следующим факторам:

- ослабление национальной валюты улучшило показатели рентабельности, так как рублевые цены на металл выросли гораздо быстрее, чем себестоимость;
- существует определенный запас производственных мощностей, благодаря ранее совершенным инвестициям;
- запасы месторождений в стране позволяют полагать, что российские золотодобытчики позже многих других стран столкнутся с растущим дефицитом месторождений.

В то же время эффект от ослабления рубля будет носить краткосрочный характер, так как стоимость оборудования выросла, а предложения кредитного рынка ухудшились, тем самым увеличилась стоимость новых инвестиционных проектов для компаний.

Высокие темпы роста развития золотодобывающей отрасли возможны в случае консолидации игроков в отрасли. Так, на 30 крупнейших игроков приходится 80% добываемого золота, оставшиеся 20% добывают 400 средних и небольших компаний. Поэтому потенциал для консолидации значителен.

В качестве точек роста аналитики называют введение новых проектов на месторождениях «Сухой Лог», «Наталка», «Неждановское» и «Ключус», а также совершенствование цепочки стоимости за счет внедрения хабов по переработке упорных и неупорных руд. Также одной из точек роста может быть экспансия на зарубежные рынки.

По итогам исследования можно сделать следующие выводы.

Россия относится к важнейшим игрокам, влияющим на вектор развития мирового рынка золота. Это объясняется, с одной стороны, большим объемом золотодобычи, с другой стороны, золотые резервы Банка России являются одними из самых крупных среди центральных банков мира.

Внутренний рынок золота нуждается в поиске источников инвестиций в развитие добывающей и перерабатывающей отраслей, а также развитие социальной сферы в золотодобывающих регионах.

Главными сдерживающими факторами развития российского рынка золота являются:

- несовершенство законодательной базы;
- неразвитость ряда сегментов на вторичном рынке золота;
- низкие показатели ликвидности финансовых инструментов;
- отсутствие финансовых инструментов, в основе которых лежит золото;
- ограниченность использования обезличенных металлических счетов;

- наличие налога на добавленную стоимость, которая начисляется на слитки и памятные монеты;
- отсутствие развитой инфраструктуры для рыночного обращения золота;
- ограничения объемов внутреннего спроса частного сектора при относительно высоком уровне развития более традиционных финансовых инструментов;
- санкции против ряда российских компаний и сохранение геополитических рисков;
- рост стоимости привлечения кредитных ресурсов и снижение их доступности;
- зависимость российских производителей золота от зарубежных технологий и поставок импортного оборудования.

Рост национального рынка золота связан с увеличением количества инвесторов на рынке, формированием и расширением финансовых инструментов и рядом других мероприятий.

Российская золотодобывающая отрасль имеет хорошие перспективы роста благодаря значительным запасам месторождений и производственных мощностей, а также конкурентоспособности российских золотодобытчиков, рост которой произошел благодаря ослаблению рубля.

Таблица 1**Динамика золотовалютных резервов Банка России, млрд руб.****Table 1****Trends in gold and foreign currency reserves of the Bank of Russia, billion RUB**

Дата	Международные резервы	Монетарное золото	Доля монетарного золота в общей сумме резервов, %
01.12.2018	462 104	82 925	17,95
01.11.2018	459 563	81 055	17,64
01.10.2018	459 163	77 491	16,88
01.09.2018	460 615	77 265	16,77
01.08.2018	458 032	77 411	16,9
01.07.2018	456 749	78 167	17,11
01.06.2018	456 640	80 511	17,63
01.05.2018	459 884	81 146	17,64
01.04.2018	457 995	80 482	17,57
01.03.2018	453 644	80 582	17,76
01.02.2018	447 735	80 378	17,95
01.01.2018	432 742	76 647	17,71
01.12.2017	431 636	76 118	17,63

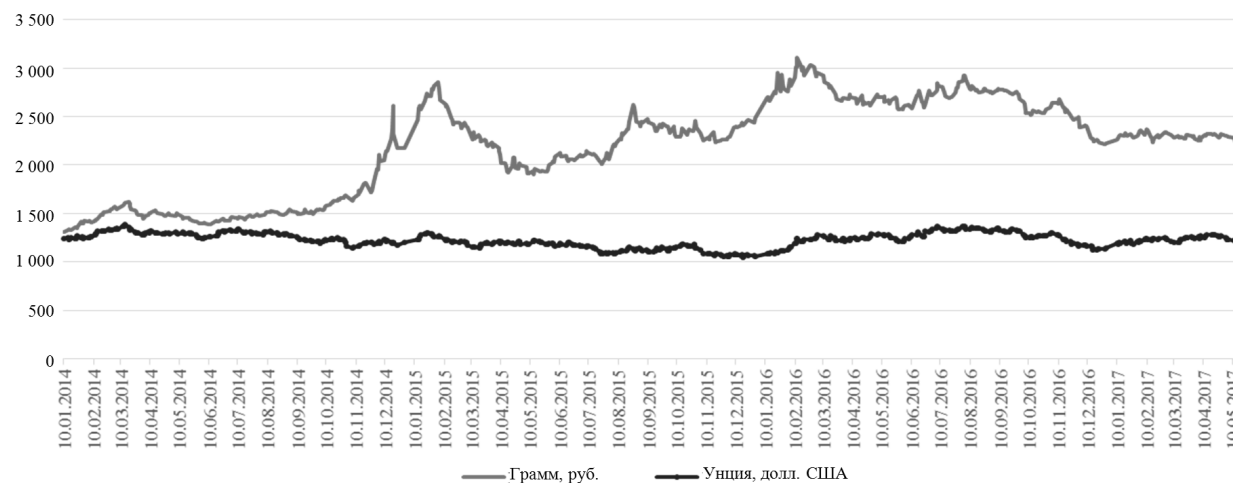
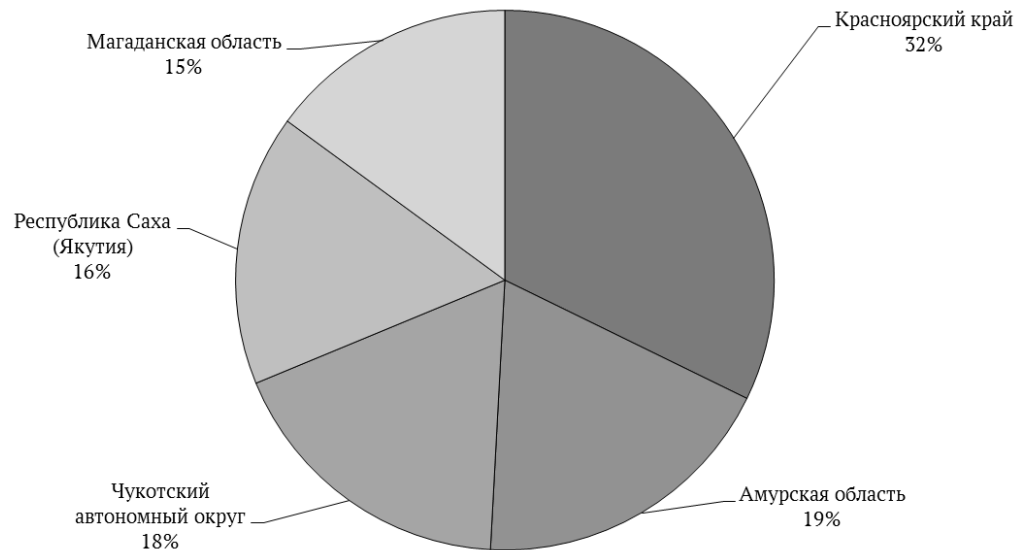
Источник: данные Центрального Банка Российской Федерации*Source:* The Central Bank of the Russian Federation data**Рисунок 1****Динамика внутренних российских и мировых цен на золото в 2014–2017 гг.****Figure 1****Trends in domestic and world prices for gold in 2014–2017***Источник:* World Gold Council. URL: www.gold.org*Source:* World Gold Council. URL: www.gold.org

Рисунок 2

Структура золотодобычи в России по регионам в 2017 г.

Figure 2

Structure of gold mining in Russia by region in 2017



Источник: Росстат

Source: The Rosstat data

Список литературы

1. Рубцов Н.Н. Денежная система, основанная на золоте // Российское предпринимательство. 2015. Т. 16. № 4. С. 541–554. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/denezhnaya-sistema-osnovannaya-na-zolote>
2. Мясникова Л. Гонка перспектив и золото // РИСК: Ресурсы, Информация, Снабжение, Конкуренция. 2011. № 2. С. 164–170.
3. Борисов А.Н. Золото в мировой валютной системе // Вопросы экономики и права. 2013. № 58. С. 137–152. URL: http://law-journal.ru/files/pdf/201304/201304_137.pdf
4. Лебедев С.Н., Рубцов Н.Н. «Золотой картель» и современные реалии // Социально-гуманитарные знания. 2013. № 5. С. 310–326.
5. Наталенко А.Е., Пак В.А., Ставский А.П. Основные направления развития минерально-сырьевой базы Российской Федерации // Минеральные ресурсы России. Экономика и управление. 2015. № 1. С. 2–8. URL: http://www.gold.1prime.ru/documents/files/dgold_%CC%CF%D0-%ED%E0%EF%F0%E0%E2%EB%E5%ED%E8%FF%20%F0%E0%E7%E2%E8%F2%E8%FF%20%CC%D1%C1.pdf
6. Борисович В.Т., Маджидов Б.С., Гараев Э.А. Анализ производства золота лидерами современного рынка // Разведка и охрана недр. 2016. № 4. С. 59–63.
7. Борисович В.Т., Букреев В.В., Брюховецкий О.С. Анализ состояния рынка золота как важнейшая часть недропользования // Известия высших учебных заведений. Геология и разведка. 2012. № 2. pp. 87–90.

8. *Щеголева Н.Г., Хабаров В.И.* Трансформация рынка золота и его перспективы // *Финансы и кредит*. 2012. № 25. С. 31–39. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/transformatsiya-rynka-zolota-i-ego-perspektivy>
9. *Борисович В.Т., Гаганов С.Ю.* Инвестиционная сущность золота как основа повышения эффективности золотодобычи // *Известия высших учебных заведений. Геология и разведка*. 2015. № 3. С. 73–79. URL: <https://geology.mgri-rggru.ru/jour/article/view/47/0>
10. *Логинов Е.Л., Лукин В.К., Логинова В.Е.* Комбинированные золотовалютные операции на мировых финансовых рынках: новая долларовая стратегия США // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2015. Т. 8. Вып. 17. С. 2–10. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kombinirovannye-zolotovalyutnye-operatsii-na-mirovyh-finansovyh-rynках-novaya-dollarovaya-strategiya-ssha>
11. *Наркевич С.* Золотовалютные резервы: история, определение, состав и современные функции // *Вопросы экономики*. 2015. № 4. С. 86–105. URL: <https://voprecotest.elpub.ru/jour/article/view/70>
12. *Гаганов С.Ю.* Исследование спроса на золото как инструмента воздействия на национальную экономику // *Российское предпринимательство*. 2014. Т. 15. № 7. С. 10–25. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/issledovanie-sprosa-na-zoloto-kak-instrumenta-vozdeystviya-na-natsionalnuyu-ekonomiku>
13. *Батугина Н.С., Ефимов А.П.* Состояние и перспективы развития золотодобывающей промышленности Республики Саха (Якутия) // *Минеральные ресурсы России. Экономика и управление*. 2013. № 2. С. 45–50.
14. *Беневольский Б.И., Голенев В.Б.* Минеральносырьевая база драгоценных металлов // *Минеральные ресурсы России. Экономика и управление*. 2013. № 5. С. 123–143.
15. *Никифорова В.В., Борисов А.В.* Методические подходы к оценке влияния золотодобывающего производства на социально-экономическое развитие муниципальных образований региона (на примере Республики Саха (Якутия)) // *Экономический анализ: теория и практика*. 2013. № 5. С. 27–30. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodicheskie-podhody-k-otsenke-vliyaniya-zolotodobyvayuschego-proizvodstva-na-sotsialno-ekonomicheskoe-razvitiye-munitsipalnyh>
16. *Андрианов В.* Золотовалютные резервы: принципы формирования, структура и эффективность использования // *Общество и экономика*. 2008. № 5. С. 23–53.
17. *Смирнова О.В.* Золото как элемент международных резервов и его влияние на финансовый результат Центрального банка Российской Федерации // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2012. № 43. С. 31–38. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zoloto-kak-element-mezhdunarodnyh-rezervov-i-ego-vliyanie-na-finansovyy-rezultat-tsentralnogo-banka-rossiyskoy-federatsii>
18. *Чайкина Е.В.* Структурные изменения спроса и предложения на рынке золота // *Финансы и кредит*. 2014. № 5. С. 7–14. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/strukturnye-izmeneniya-sprosa-i-predlozheniya-na-rynke-zolota>
19. *Шеремета С.В.* Монетарные тенденции на рынке золота и перспективы золота в мировой экономике // *Финансы и кредит*. 2015. Т. 21. Вып. 20. С. 13–21. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/monetarnye-tendentsii-na-rynke-zolota-i-perspektivy-zolota-v-mirovoy-ekonomike>

20. Сухарев А.Н., Бурутин А.Г. Обеспечение безопасности международных резервов Банка России // *Финансы и кредит*. 2014. № 42. С. 2–12.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obespechenie-bezopasnosti-mezhdunarodnyh-rezervov-banka-rossii>

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

ANALYSIS OF THE GOLD MARKET IN RUSSIA AND ITS DEVELOPMENT TRENDS**Mikhail E. KOSOV**Financial University under Government of Russian Federation, Moscow, Russian Federation
kosovme@mail.ru
ORCID: not available**Article history:**Received 10 December 2018
Received in revised form
10 January 2019
Accepted 24 January 2019
Available online
29 March 2019**JEL classification:** L70, O1**Keywords:** gold, gold and foreign currency reserves, central bank, gold mining**Abstract****Subject** Russia belongs to the most important players influencing the development of the world gold market. Moreover, it is one of the leaders in the world's untouched gold reserves. At the same time, gold mining enterprises face conditions that hinder the industry growth.**Objectives** The study aims to analyze the Russian gold market and define its development trends.**Methods** I employ methods of analysis and synthesis, comparison, formalization and specification.**Results** The paper unveils tendencies, problems and barriers in the gold market development in the Russian Federation. The findings may be used to create favorable conditions for developing the gold mining industry and related industries in Russia.**Conclusions** The Russian gold mining industry has a potential for growth owing to significant deposits, production capacities, and competitive ability of Russian gold miners. However, there are many constraining factors, including gaps in regulatory framework, undeveloped segments in the secondary gold market, low liquidity ratios of financial instruments, lack of financial instruments that are based on gold, limited use of impersonal metal accounts, value added tax on ingots and commemorative coins. The domestic market needs sources of investment in gold-mining and gold-processing industries and in social sphere development of gold mining regions.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2018

Please cite this article as: Kosov M.E. Analysis of the Gold Market in Russia and Its Development Trends. *Economic Analysis: Theory and Practice*, 2019, vol. 18, iss. 3, pp. 413–426.
<https://doi.org/10.24891/ea.18.3.413>**References**

1. Rubtsov N.N. [Gold-based monetary system]. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo = Russian Journal of Entrepreneurship*, 2015, vol. 16, no. 4, pp. 541–554.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/denezhnaya-sistema-osnovannaya-na-zolote> (In Russ.)
2. Myasnikova L. [Race and the prospects for gold]. *RISK: Resursy, Informatsiya, Snabzhenie, Konkurentsia = RISK: Resources, Information, Supply, Competition*, 2011, no. 2, pp. 164–170. (In Russ.)
3. Borisov A.N. [Gold in the world monetary system]. *Voprosy ekonomiki i prava = Problems of Economics and Law*, 2013, no. 58, pp. 137–152.
URL: http://law-journal.ru/files/pdf/201304/201304_137.pdf (In Russ.)
4. Lebedev S.N., Rubtsov N.N. [The golden cartel and modern reality]. *Sotsial'no-gumanitarnye znaniya = Socio-Humanitarian Knowledge*, 2013, no. 5, pp. 310–326. (In Russ.)

5. Natalenko A.E., Pak V.A., Stavskii A.P. [Main trends in the development of the mineral resource base of the Russian Federation]. *Mineral'nye resursy Rossii. Ekonomika i upravlenie = Mineral Resources of Russia. Economics and Management*, 2015, no. 1, pp. 2–8.
URL: http://www.gold.1prime.ru/documents/files/dgold_%CC%CF%D0-%ED%E0%EF%F0%E0%E2%EB%E5%ED%E8%FF%20%F0%E0%E7%E2%E8%F2%E8%FF%20%CC%D1%C1.pdf (In Russ.)
6. Borisovich V.T., Madzhidov B.S., Garaev E.A. [Analysis of gold production leaders in today's market]. *Razvedka i okhrana nedr = Prospect and Protection of Mineral Resources*, 2016, no. 4, pp. 59–63. (In Russ.)
7. Borisovich V.T., Bukreev V.V., Bryukhovetskii O.S. [Gold market analysis as the most important item in the use of mineral resources]. *Izvestiya vysshikh uchebnykh zavedenii. Geologiya i razvedka = Proceedings of Higher Educational Establishments. Geology and Exploration*, 2012, no. 2, pp. 87–90. (In Russ.)
8. Shchegoleva N.G., Khabarov V.I. [Transformation of gold market and its perspectives]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2012, no. 25, pp. 31–39.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/transformatsiya-rynka-zolota-i-ego-perspektivy> (In Russ.)
9. Borisovich V.T., Gaganov S.Yu. [Investment entity of gold as a basis for efficiency gold mining]. *Izvestiya vysshikh uchebnykh zavedenii. Geologiya i razvedka = Proceedings of Higher Educational Establishments. Geology and Exploration*, 2015, no. 3, pp. 73–79.
URL: <https://geology.mgri-rggru.ru/jour/article/view/47/0> (In Russ.)
10. Loginov E.L., Lukin V.K., Loginova V.E. [Combined gold and foreign currency transactions in global financial markets: A new USD strategy of the United States]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2015, vol. 8, iss. 17, pp. 2–10. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kombinirovannye-zolotovalyutnye-operatsii-na-mirovyh-finansovyh-rynkah-novaya-dollarovaya-strategiya-ssha> (In Russ.)
11. Narkevich S. [Gold and foreign exchange reserves: History, definition, composition and modern functions]. *Voprosy Ekonomiki*, 2015, no. 4, pp. 86–105.
URL: <https://voprecotest.elpub.ru/jour/article/view/70> (In Russ.)
12. Gaganov S.Yu. [Research of demand for gold as a tool of influence on the national economics]. *Rossiiskoe predprinimatel'stvo = Russian Journal of Entrepreneurship*, 2014, vol. 15, no. 7, pp. 10–25. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/issledovanie-sprosa-na-zoloto-kak-instrumenta-vozdeystviya-na-natsionalnuyu-ekonomiku> (In Russ.)
13. Batugina N.S., Efimov A.P. [The state and development prospects for the gold mining industry of the Republic of Sakha (Yakutia)]. *Mineral'nye resursy Rossii. Ekonomika i upravlenie = Mineral Resources of Russia. Economics and Management*, 2013, no. 2, pp. 45–50. (In Russ.)
14. Benevol'skii B.I., Golenev V.B. [A mineral resource base of precious metals]. *Mineral'nye resursy Rossii. Ekonomika i upravlenie = Mineral Resources of Russia. Economics and Management*, 2013, no. 5, pp. 123–143. (In Russ.)
15. Nikiforova V.V., Borisov A.V. [Methodical approaches to assessment of influence of gold mining production on social and economic development of the region municipalities (on example of the Republic of Sakha (Yakutia)]. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic Analysis: Theory and Practice*, 2013, no. 5, pp. 27–30.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/metodicheskie-podhody-k-otsenke-vliyaniya-zolotodobyvayuschego-proizvodstva-na-sotsialno-ekonomicheskoe-razvitie-munitsipalnyh> (In Russ.)

16. Andrianov V. [Gold and foreign exchange reserves: Principles of formation, structure and efficiency of use]. *Obshchestvo i ekonomika = Society and Economics*, 2008, no. 5, pp. 23–53. (In Russ.)
17. Smirnova O.V. [Gold as element of international reserves, and its impact on financial results of the Central Bank of the Russian Federation]. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Science and Experience*, 2012, no. 43, pp. 31–38.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/zoloto-kak-element-mezhdunarodnyh-rezervov-i-ego-vliyaniye-na-finansovyy-rezultat-tsentralnogo-banka-rossiyskoy-federatsii> (In Russ.)
18. Chaikina E.V. [Structural changes in demand and supply of gold market]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2014, no. 5, pp. 7–14.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/strukturnye-izmeneniya-sprosa-i-predlozheniya-na-rynke-zolota> (In Russ.)
19. Sheremeta S.V. [Monetary trends in the gold market and prospects of gold in the world economy]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2015, vol. 21, iss. 20, pp. 13–21.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/monetarnye-tendentsii-na-rynke-zolota-i-perspektivy-zolota-v-mirovoy-ekonomike> (In Russ.)
20. Sukharev A.N., Burutin A.G. [Ensuring the security of international reserves of the Bank of Russia]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2014, no. 42, pp. 2–12.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/obespechenie-bezopasnosti-mezhdunarodnyh-rezervov-banka-rossii> (In Russ.)

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.