

АНАЛИЗ МИРОВОГО 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 25.12.2018
Получена в доработанном
виде 18.02.2019
Одобрена 07.03.2019
Доступна онлайн
30.05.2019

УДК 339.5

JEL: E2, F10

Ключевые слова:

мировой рынок, золото,
золотовалютные резервы,
центральные банки

Аннотация

Предмет. В современных условиях нестабильности глобальной экономики и политики золото является особенно важным активом для финансово-экономической системы. Кроме того, золотовалютные запасы по-прежнему являются важными факторами экономического положения государств и национальных валют. В настоящее время мировой рынок золота имеет ряд препятствий для развития. Несмотря на открытость информации бирж, крупнейших производителей и государственных органов, он является фрагментированным, информация по объему рынка собирается из различных источников и оценок, которые носят разрозненный характер.

Цели. Анализ мирового рынка золота, определение тенденций его развития и барьеров роста.

Методология. Использованы методы измерения, сравнения статистической информации, анализа и синтеза.

Результаты. Выявлены тенденции, проблемы и барьеры развития рынка золота. Результаты исследования могут быть использованы для стимулирования развития рынка золота в России, его адаптации к текущим внешним условиям.

Выводы. Золото имеет тенденцию к росту в составе золотовалютных резервов из-за высокого уровня доверия, существует потенциал роста инвестиционного спроса. Глобальный рынок золота характеризуется высоким уровнем колебаний котировок и зависимостью ценообразования от инвестиционного фактора и спекулятивного спроса, монополизацией большой доли рынка крупнейшими игроками, уменьшением разведанных запасов и ухудшением качества новых месторождений, высокими затратами при низких ценах, что приводит к отрицательной рентабельности и банкротству ряда крупнейших компаний, несовершенством рынка и существованием информационной асимметрии.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2018

Для цитирования: Косов М.Е. Анализ мирового рынка золота и тенденций его развития // *Экономический анализ: теория и практика*. – 2019. – Т. 18, № 5. – С. 910 – 924.
<https://doi.org/10.24891/ea.18.5.910>

Мировой рынок золота в той или иной мере является значимым для всех участников финансового рынка. Эта значимость определяется следующими причинами. Золото имеет тенденцию к росту в составе золотовалютных резервов из-за высокого уровня доверия [1]. По-прежнему существует потенциал роста инвестиционного спроса, который обусловлен обратной корреляцией золота и многих популярных финансовых

инструментов. Золото является важнейшим инструментом инвестирования и сохранения капитала в ряде развивающихся стран [2]. Спрос на золото в Индии и Китае остается очень высоким, в случае улучшения динамики роста ВВП этих стран мировой рынок ожидает очередной виток роста потребления и биржевых котировок. Снижение добычи первичного золота, истощение и уменьшение количества месторождений, рост

себестоимости в будущем приведет к увеличению цен на золото, соответственно, повысит интерес со стороны инвесторов [3]. Нестабильность финансовой системы приводит к необходимости пересмотра ее механизмов. Одним из вариантов укрепления стабильности может быть повышение роли золота, в том числе частичный возврат золотого стандарта. На этом фоне доля золота в официальных золотовалютных резервах страны увеличивается, потому что национальные центральные банки считают золото надежным и перспективным реальным резервным активом.

Рынок золота с 2000 по 2016 г. значительно вырос и укрепил свои позиции в мировой финансово-экономической системе. Анализ развития мирового рынка золота показывает, что этот период характеризуется тремя основными этапами развития [4].

Первый этап (2000–2005 гг.). Началась и укрепилась тенденция роста рынка и биржевых котировок. Повышательный тренд по золоту начался после двух событий, которые привели к ситуации «двойного дна» на рынке золота – распродажи английским центробанком золотых резервов и террористической атаки на США 11 сентября 2001 г. Однако вплоть до второй половины 2005 г. динамика котировок золота не выходила за пределы коридора 400–450 долл. за тройскую унцию [5].

Второй этап (2005–2011 гг.). Во втором полугодии 2005 г. биржевые котировки золота пробили психологически важный уровень в 500 долл. за унцию. С тех пор произошел резкий рост цен на золото, инвесторы столкнулись с тем, что драгоценные металлы, которые считались нединамичными и консервативными инструментами, повели себя непредсказуемо для всего финансового рынка. За исключением отдельных моментов падения спроса, которые вызваны в том числе цикличностью рынка и внешними факторами, цена на золото росла 12 лет подряд. На начало 2012 г. показатели роста составили 580% от уровня 2001 г. Максимальный рост золота произошел в 2011 г., когда тройская унция выросла на 347 долл. за год, а рекордный

уровень биржевых котировок был достигнут в сентябре 2011 г. (1 923,7 долл. США) [6].

Третий этап (с 2011 г. по настоящее время). С осени 2011 г. по декабрь 2013 г. падение цен на золото составило более 36%. По итогам 2013 г. золото осталось на уровне около 1 400 долл. за тройскую унцию. В 2014–2015 гг. золото продолжило снижение, опускаясь ниже психологически важного уровня 1 100 долл. за унцию. Таким образом цены откатились на уровень 2010 г.

Основные факторы продолжения падения следующие:

- инфляционное давление – выход экономик из кризиса дал инвесторам возможности вложений не только в золото, но и в другие более доходные и относительно надежные активы;
- свертывание программ количественного смягчения;
- хедж-фонды и другие институциональные инвесторы снизили инвестиции в золото в силу появления альтернативных активов, имеющих приемлемое соотношение доходности и риска [7].

Рассмотрим динамику рынка золота с точки зрения натуральных показателей. Потребительский спрос на золото с 2000 г. снизился на 9%, или на 336 т в годовом исчислении (*рис. 1*).

Наибольший вклад в падение внесло снижение спроса на продукцию ювелирной промышленности. Снижение относительно 2000 г. составило более 30%.

Доля ювелирной промышленности снизилась в структуре потребительского спроса с 81% в 2000 г. до 60% в 2016 г. Несмотря на это динамика данного сегмента по-прежнему является важным фактором развития рынка золота [8]. Падение спроса со стороны ювелирной промышленности было частично компенсировано ростом спроса на слитки и монеты. Доля этого сегмента спроса выросла с 10 до 30%, спрос вырос на 188%, или на 672 т в физическом выражении.

С начала текущего столетия золото обрело новую популярность со стороны инвесторов, благодаря появлению золотых exchange-traded funds (ETF), которые стимулировали формирование нового сегмента спроса [9]. Появление и развитие ETF происходило в 2003–2006 гг. Это был новый инструмент для инвесторов, он стимулировал развитие рынка золота, которое к началу 2000 г. многие инвесторы считали неэффективным и непривлекательным активом, имеющим низкую ликвидность и недоступным широкому кругу инвесторов. Exchange-Traded Funds открыли рынок золота более широкому кругу инвесторов, снизили издержки осуществления операций с золотом, повысили скорость и удобство осуществления инвестиций, в том числе в целях хеджирования [10].

По динамике чистого спроса ETF-фондов видно, что до 2008 г. объем спроса стабильно рос, пик инвестиционного спроса со стороны ETF пришелся на 2009 и 2016 гг., когда наблюдались серьезные проблемы в финансово-экономической системе и в геополитической обстановке [11]. До 2012 г. ETF наращивали объемы имеющегося у них золота, однако в 2013 г. произошло 33%-ное снижение вложений в фонды, чистый спрос впервые стал отрицательным и составил –916 т (рис. 2).

Максимальный уровень вложений ETF-фондов в золото был зафиксирован в 2013 г., когда он составил 2,8 тыс. т, или около 2/3 всего объема мирового спроса на золото за год (рис. 3) [12].

Среди крупнейших мировых ETF можно выделить следующие:

- SPDR Gold Shares. Это самый крупный золотой ETF, который был основан в конце 2004 г. Сохранность золота этого фонда обеспечивается коммерческим банком HSBC Bank USA. Практически все золото фонда находится в хранилище банка в Лондоне. Обновление списка золотых слитков фонда происходит ежедневно, любой инвестор имеет возможность увидеть входящие и

исходящие потоки золота данного фонда, аудит запасов производится трижды в год;

- iShares COMEX Gold Trust. Фонд основан в январе 2005 г., его акции обеспечены запасами физического золота в хранилищах трех городов – Лондона, Торонто, Нью-Йорка. Ответственный за хранение банк – JP Morgan Chase. Проба золотых слитков соответствует стандартам London Bullion Market Association и биржи COMEX;
- ETFS Physical Swiss Gold Shares – относительно молодой фонд, который был основан в 2009 г. Его акции обеспечены золотом, хранящимся в Швейцарии, а ответственным за хранение банком выбрали JP Morgan Chase [13].

С точки зрения динамики чистого спроса на золото со стороны государственного сектора (рис. 4) период развития рынка с 2000 по 2016 г. можно разделить на два больших этапа – с 2000 по 2008 г. и с 2009 по 2016 г. Для первого этапа характерна продажа официальных резервов центральными банками многих стран мира.

Центральные банки стран мира распродают свои резервы для улучшения ситуации с бюджетным дефицитом, а также для получения прибыли, благодаря росту цен на золото [14].

Второй этап характеризуется сменой тренда в операциях госсектора с золотом – с 2009 г. наблюдалось увеличение спроса на золото, и в 2010 г. госсектор показал положительные значения чистого спроса [15]. Эти события связаны с нестабильностью в финансово-экономической системе и стремлением ряда центральных банков развивающихся стран диверсифицировать структуру своих официальных резервов за счет золота. В числе активных покупателей золотых запасов наряду с центробанком Китая был также Банк России, в течение семи лет подряд увеличивавший свои золотовалютные запасы.

Предложение золота в 2000–2016 гг. (рис. 5) характеризуется следующими ключевыми факторами:

- общий рост предложения составил 35%;
- рост предложения как первичного, так и вторичного золота; в абсолютных цифрах прирост золота составил около 0,7 т в обоих секторах;
- переработанное золото с ростом биржевых котировок стало более рентабельным, Именно поэтому рост данного сегмента предложения составил более 100%. Корреляция между стоимостью золота и динамикой предложения вторичного золота очень высокая. Пик цен в 2009–2012 годах вызвал рост предложения вторичного золота до 1,7 тыс. т;
- предложение первичного золота в течение 2000–2010 гг. было достаточно стабильным и колебалось в диапазоне 2,1–2,6 тыс. т. Это связано с тем, что добыча первичного золота неэластична к цене – между моментом осуществления инвестиций, запуском месторождений и выводом на полноценную производственную мощность происходит обычно не менее 5–10 лет. Поэтому значимый прирост предложения первичного золота произошел только к 2011 г., а затем еще один – в 2013 г., когда были запущены новые месторождения [16].

В разное время на рынке наблюдалась цикличность в динамике дефицита или профицита на рынке (рис. 6). С 2000 по 2007 г. чаще наблюдался профицит, что было связано с распродажами золота из резервов центральных банков [17]. Последние три года, несмотря на относительно высокий спрос на рынке, наблюдается перепроизводство.

В период роста на рынке появилось достаточное количество новых производителей, себестоимость росла медленнее, чем биржевые котировки. Однако после падения цен ряд компаний стал испытывать трудности, что связано с высокой закредитованностью. Многие компании брали кредиты для открытия новых месторождений, резкое снижение цен увеличивало сроки окупаемости этих проектов. Ряд компаний работали с отрицательной себестоимостью и вынуждены были снижать масштабы добычи.

Так, Barrick Gold, крупнейшая в мире золотодобывающая компания, в 2015 г. в целях снижения долговой нагрузки заключила сделки по продаже активов (и поставке металлов) на 3,2 млрд долл. На мировом рынке золота было еще несколько крупных сделок: Newmont купила у AngloGold Ashanti рудник CC&V в США (820 млн долл.), но продала свою новозеландскую «дочку» местной компании OceanaGold (101 млн долл.). OceanaGold также в процессе объединения с геологоразведочной Romarco, основной актив которой – проект Haile в США (сумма сделки около 660 млн долл.). В дальнейшем тенденция по слияниям и поглощениям на рынке продолжится [18].

Главным трендом 2016 г. стало восстановление инвестиционного спроса на золото. Несмотря на отток, случившийся в четвертом квартале, золотые ETF показали второй лучший результат в истории по притоку средств. Глобальный спрос составил более 530 т (более 12% от всего мирового спроса на золото).

В четвертом квартале 2016 г. значительно вырос спрос на слитки и монеты из золота. Снижение цен на золото к концу года после роста в третьем квартале, а также наличие внешнеполитических и экономических кризисов и нестабильности привели к тому, что многие розничные инвесторы приобрели золото, покупку которого откладывали долгое время. Также последний квартал 2016 г. стал наиболее успешным для покупок со стороны Китая.

Цена на золото выросла на 8% по итогам года. В течение года биржевые котировки золота имели повышательный тренд, к сентябрю 2009 г. рост составил более 25%. Однако в четвертом квартале рост цен был скорректирован после появления у инвесторов определенности по поводу политики нового президента США Д. Трампа и роста ставки ФРС.

В 2016 г. на рынке наблюдался самый низкий уровень спроса на изделия ювелирной промышленности за последние семь лет. Ключевые причины снижения спроса в данном секторе следующие:

- высокий уровень цен в течение года;
- регуляторные и налоговые барьеры, принятые в Индии;
- ослабление экономики Китая.

Именно снижение спроса в Индии и Китае внесло наибольший вклад в общее снижение спроса в этом сегменте (рис. 7) [19].

В 2016 г. был зафиксирован самый низкий уровень спроса на золото со стороны центральных банков. Причем больше половины всего спроса составили покупки Банка России.

Несмотря на ряд негативных трендов 2016 г., многие эксперты говорят, что в среднесрочной перспективе рынок золота имеет положительные перспективы. Так, по мнению GFMS, будет рост физического спроса на золото в Азии, уже сейчас есть признаки потенциала роста. Также существует большая вероятность роста притока золота в ETF в качестве защитного актива из-за геополитических проблем в США и Европе.

Современное состояние рынка золота характеризуется рядом проблем, которые подразделяются на две большие группы: общие проблемы финансово-экономической системы, специфические проблемы рынка золота.

Глобальный рынок золота характеризуется следующими основными проблемами.

Высокий уровень колебаний котировок и высокая зависимость ценообразования от инвестиционного фактора и спекулятивного спроса. Наибольший объем торгов на рынке золота происходит именно с «бумажным» золотом, то есть финансовыми инструментами, которые не сопровождаются поставками физического золота. С учетом высокого уровня объемов, значительно превышающих текущее предложение физического золота, существует риск нехватки золота в случае увеличения спроса на расчеты физическим золотом, а не денежными средствами [20]. Спрос на физическое золото в такой ситуации может значительно вырасти,

что может привести к резкому росту биржевой цены в несколько раз в краткосрочном периоде вследствие ограниченности предложения физического золота. Рынок золотых фьючерсов характеризуется низкой долей контрактов с физическим золотом – физические поставки составляют не более 1% от общих объемов торгов. В случае затребования физических поставок несколькими крупными покупателями рынок золота может обрушиться из-за дефицита. Спрос на покупку физического золота составляет около 300–400 т, предложение первичного золота – около 250–300 т. Это означает, что в случае резкого роста и недостаточного предложения вторичного лома и резервов риск резкого схлопывания «пузыря» в секторе «бумажного» золота очень велик, особенно этот риск высок в периоды локального роста спроса, так как доступные для поставок запасы золота на складах достаточно невелики.

Монополизация большой доли рынка крупнейшими игроками мирового рынка золота. Значительная степень концентрации биржевых игроков объясняется монополистическим характером рынка, когда количество игроков на рынке ограничивается достаточно жесткими условиями допуска на биржу. Поэтому на рынке появляются возможности манипуляции котировками и объемами рыночных торгов. Локальные пики заказов и поставок отдельных игроков могут превышать 90% от объемов рынка.

Уменьшение разведанных запасов и ухудшений качества новых месторождений может привести к дефициту золота на рынке. Обнаружение запасов в новых месторождениях замедляется по сравнению с темпами роста добычи. Помимо этого, золото в новых месторождениях является более труднодоступным. Сложности в добыче усиливаются из-за того, что инвестиции в золотые месторождения носят долгосрочный характер, а выход на проектную мощность составляет до 10 лет, поэтому при резком увеличении спроса произойдет увеличение цены, но не предложения.

Высокие затраты при низких ценах приводят к отрицательной рентабельности и банкротству ряда крупнейших компаний. Прибыль золотодобытчиков снижается, что связано с падением цен на золото после пиковых значений. На рентабельность давление оказывает волатильность национальных валют ряда добывающих стран, падения курса в 2014–2015 гг. относительно доллара США.

Несовершенство рынка и существование информационной асимметрии. Современный рынок золота характеризуется непрозрачностью и фрагментированностью. Результаты анализа рынка различными экспертами, аналитиками и агентствами могут сильно расходиться, что делает более сложным и рискованным принятие инвестиционных решений. Отсутствие единого источника проверенной информации о золотых запасах, объемах торгов «бумажным золотом», которое не привязано к физическому объему предложения, усиливает возможности манипулирования и спекуляций с биржевыми котировками. Примером последствий подобной информационной асимметрии можно назвать так называемую «черную пятницу», когда в США один из коммерческих банков одновременно реализовал около 100 т золотого металла и вызвал падение цен до минимального за несколько лет уровня.

Глобальные проблемы финансово-экономической системы, к которым относятся отсутствие стабильности в экономиках ряда стран и замедление темпов экономического роста. Тревожными сигналами для экономистов и инвесторов являются снижение темпов роста китайской экономики ниже 7% в год, что означает уменьшение спроса на большинство сырьевых товаров, и соответствующее замедление стран – экспортеров сырья, а соответственно, всей глобальной экономики. В Китае из-за обесценивания юаня и замедления экономики индекс покупательской уверенности также снижается, и это не может не отражаться на рынке золота. Люди чувствуют политическую нестабильность, они не готовы вкладываться во что-либо, это существенно ударило по

спросу (и не только на золото). Также проблема высокого уровня за кредитованности ряда европейских стран, возможность дефляции и стагнации в экономике заставляют инвесторов искать защитные активы и покупать драгоценные металлы и финансовые инструменты в качестве страховки от финансовых и геополитических рисков.

Золото не является абсолютной защитой от финансовых и геополитических рисков. Несмотря на наличие отрицательной корреляции между золотом и ключевыми мировыми индексами, в отдельные периоды золото и индексы имеют одно направление движения котировок.

В настоящее время мировой рынок золота продолжает выполнять несколько основных функций: формирование богатства и накоплений; хеджирование и диверсификация портфеля; удовлетворение потребностей промышленности в наличном золоте.

Важной особенностью рынка золота является его специфичность как товара, который является как финансовым активом, так и обычным товаром. Именно поэтому цена на золото является производной величиной от факторов, связанных как с рыночными показателями для физического золота, так и с операциями с «бумажным» золотом. Золото покупается государствами для формирования и пополнения золотовалютных резервов.

Роль золота в условиях политической и финансовой нестабильности продолжает оставаться значимой по следующим причинам:

- золото имеет тенденцию к росту в составе золотовалютных резервов из-за высокого уровня доверия;
- существует потенциал роста инвестиционного спроса, который обусловливается обратной корреляцией золота и других активов;
- золото является важнейшим инструментом инвестирования и сохранения капитала в ряде развивающихся стран;

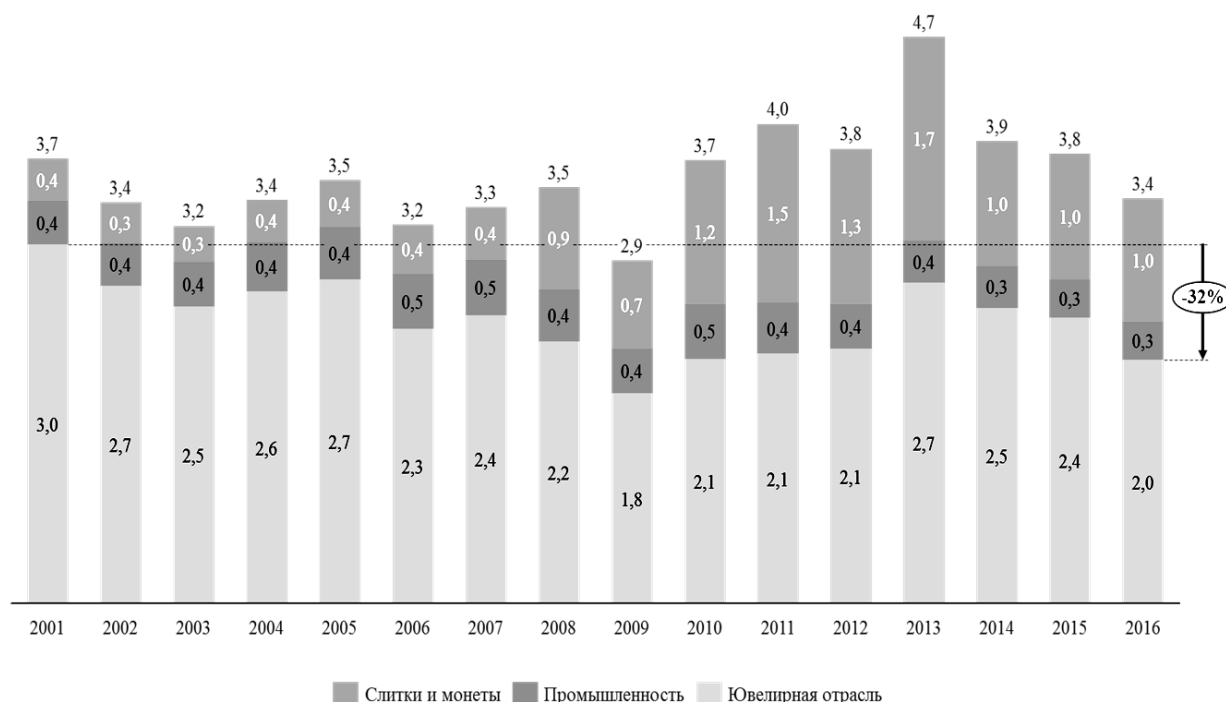
- снижение добычи первичного золота, рост себестоимости производителей в будущем должны привести к увеличению цен на золото;
 - нестабильность финансовой системы приводит, по нашему мнению, к возможности использования золотого стандарта.
- Глобальный рынок золота характеризуется следующими основными проблемами:
- высоким уровнем колебаний котировок и высокой зависимостью ценообразования от инвестиционного фактора и спекулятивного спроса;
 - монополизацией большой доли рынка крупнейшими игроками мирового рынка золота;
 - уменьшением разведанных запасов и ухудшением качества новых месторождений;
 - высокими затратами при низких ценах, что приводит к отрицательной рентабельности и банкротству ряда крупнейших компаний;
 - несовершенством рынка и существованием информационной асимметрии;
 - отсутствием стабильности в экономиках ряда стран;
 - золото не является абсолютной защитой от финансовых и геополитических рисков;
 - снижением спроса со стороны ювелирной отрасли и промышленности при наличии только одного фактора роста – инвестиционного спроса.

Рисунок 1

Динамика потребительского спроса на рынке золота в 2001–2016 гг., тыс. т

Figure 1

Trends in consumer demand in the gold market over 2001–2016, thousand tonne



Источник: World Gold Council. URL: www.gold.org

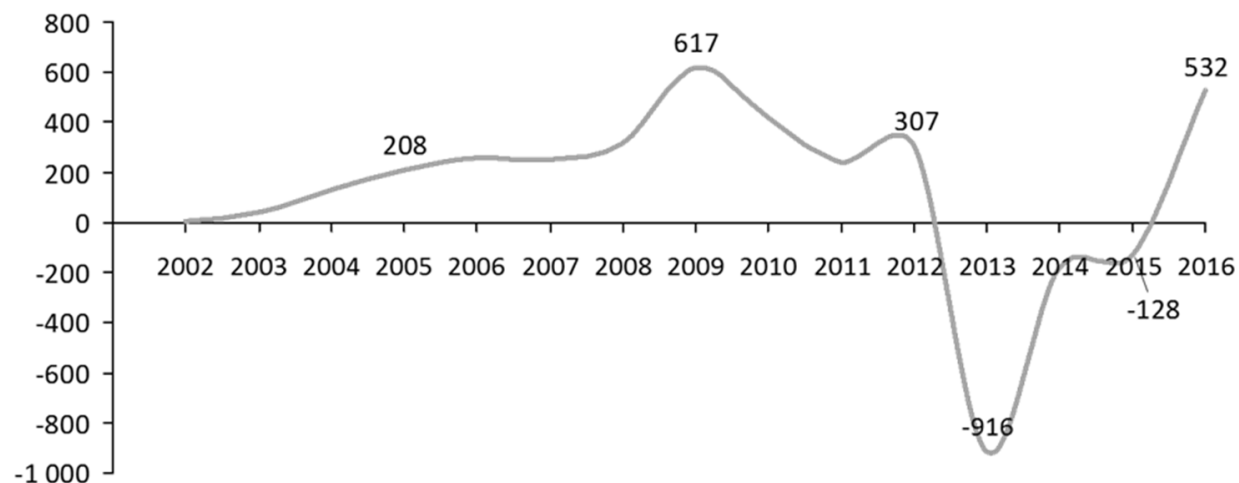
Source: World Gold Council. URL: www.gold.org

Рисунок 2

Динамика инвестиционного спроса на золото в 2002–2016 гг., т

Figure 2

Trends in investment demand for gold in 2002–2016, tonne



Источник: World Gold Council. URL: www.gold.org

Source: World Gold Council. URL: www.gold.org

Рисунок 3

Динамика вложений ETF в золото в 2003–2016 гг., т

Figure 2

Trends in Exchange-Traded Fund (ETF) investment in gold in 2003–2016, tonne



Источник: World Gold Council. URL: www.gold.org

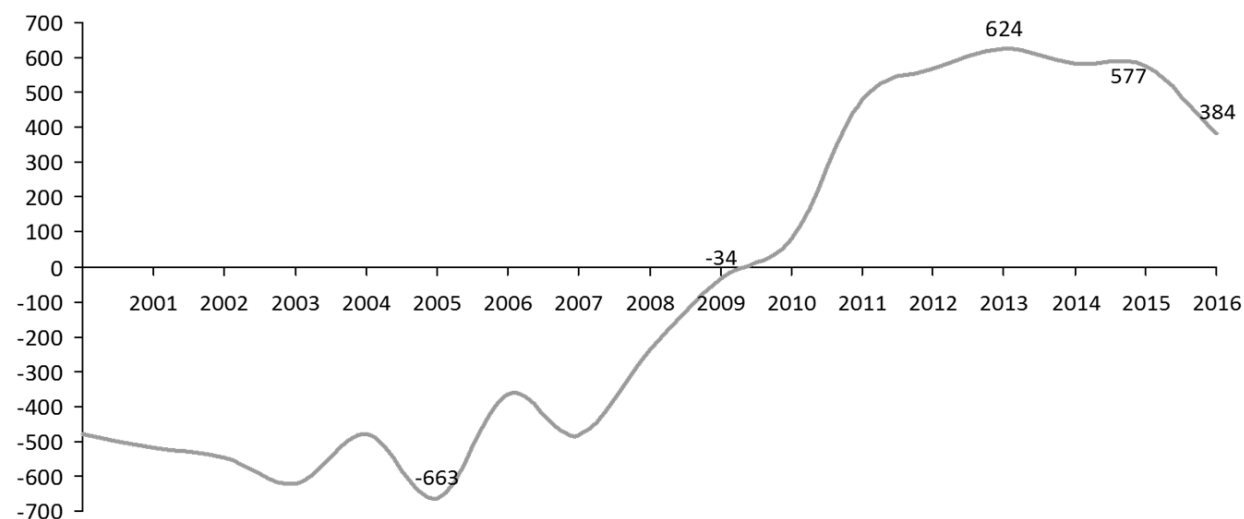
Source: World Gold Council. URL: www.gold.org

Рисунок 4

Динамика спроса на золото со стороны государственного сектора в 2001–2016 гг., т

Figure 4

Trends in the public sector's demand for gold in 2001–2016, tonne



Источник: World Gold Council. URL: www.gold.org

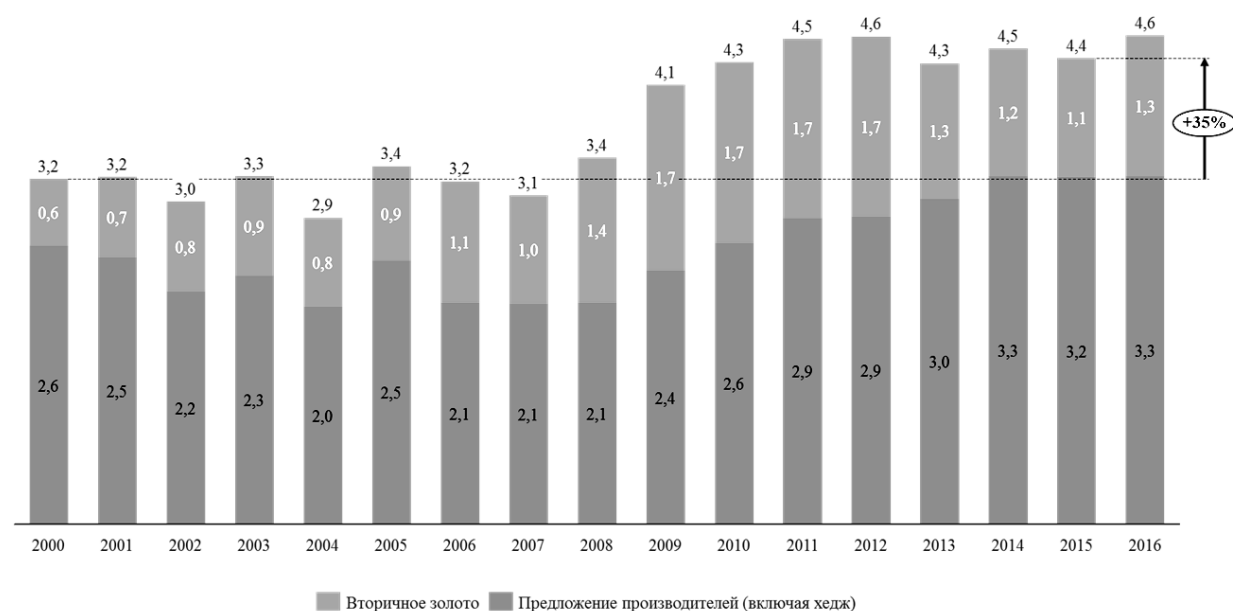
Source: World Gold Council. URL: www.gold.org

Рисунок 5

Динамика и структура предложения на мировом рынке золота в 2000–2016 гг., тыс. т

Figure 5

Trends and structure of supply in the global gold market in 2000–2016, thousand tonne



Источник: World Gold Council. URL: www.gold.org

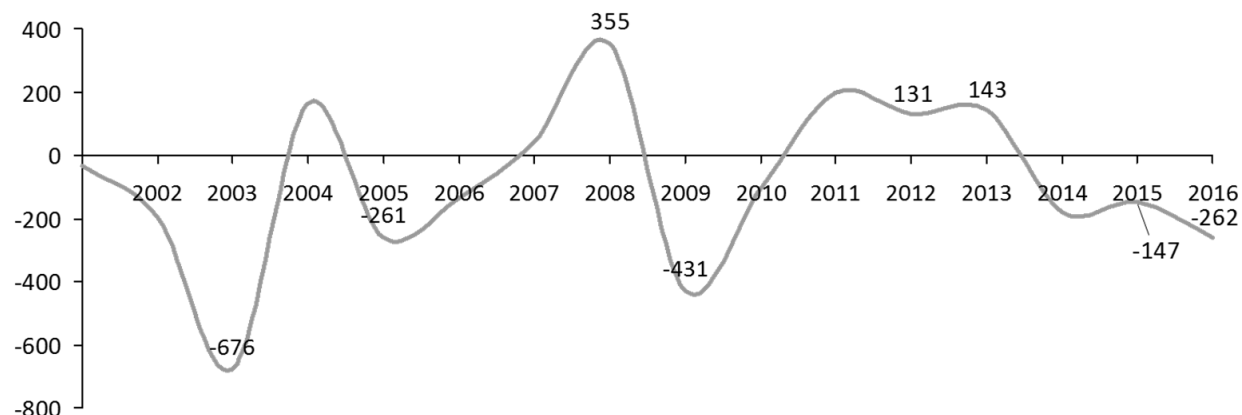
Source: World Gold Council. URL: www.gold.org

Рисунок 6

Динамика дефицита/профицита на рынке золота в 2001–2016 гг., т

Figure 6

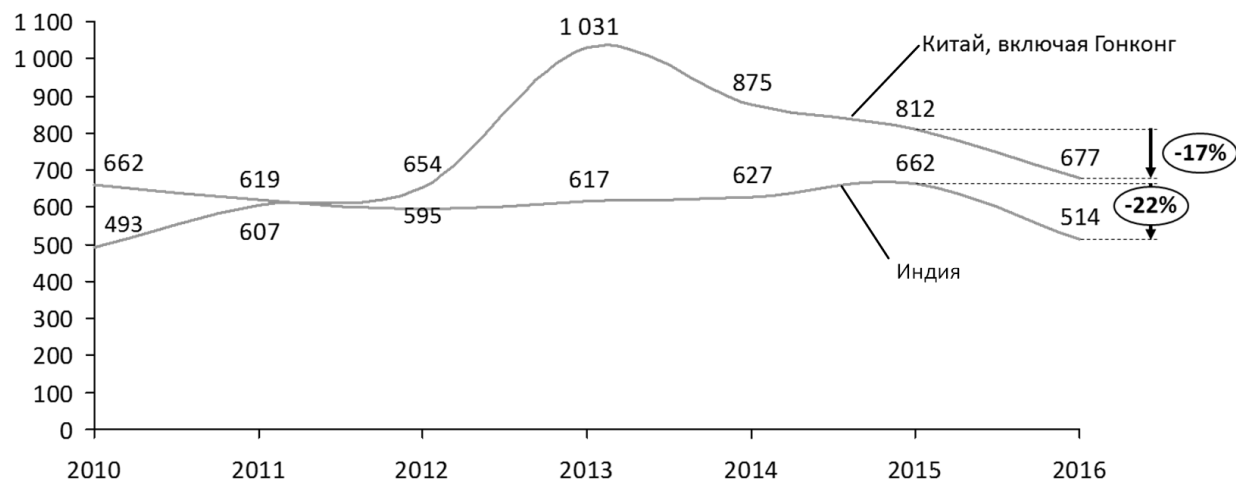
Trends in the deficit/surplus in the global gold market in 2001–2016, tonne

Источник: World Gold Council. URL: www.gold.orgSource: World Gold Council. URL: www.gold.org**Рисунок 7**

Динамика спроса на продукцию ювелирной промышленности в Индии и Китае в 2010–2016 гг., т

Figure 7

Trends in the demand for the jewelry industry products in India and China in 2010–2016, tonne

Источник: World Gold Council. URL: www.gold.orgSource: World Gold Council. URL: www.gold.org**Список литературы**

- Altin H., Şahin M. Macroeconomic Affects on Stock Markets: An Empirical Analysis for Developed, Emerging and Financial Suffering Countries. *Middle Eastern Finance and Economics*, 2011, iss. 13, pp. 71–89.
URL: https://www.researchgate.net/publication/266021580_Macroeconomic_Affects_on_Stock_Markets_An_Empirical_Analysis_for_Developed_Emerging_and_Financial_Suffering_Countries

2. Wang M.L., Wang C.P., Huang T.Y. Relationships among Oil Price, Gold Price, Exchange Rate and International Stock Markets. *International Research Journal of Finance and Economics*, 2010, no. 47, pp. 215–218.
3. O'Connor F.A., Lucey B.M., Batten J.A., Baur D.G. The Financial Economics of Gold – A Survey. *International Review of Financial Analysis*, 2015, no. 41, pp. 186–205.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.07.005>
4. Bhatia A. Optimal Gold Allocation for Emerging Market Central Banks, RBS Reserve Management Trends, 2012.
URL: https://www.gold.org/sites/default/files/documents/rmt_optimal_gold_allocations_for_emerging-market_central_banks1_0.pdf
5. Миронов Д.И. Факторы, влияющие на цену золота // Бизнес в законе. 2011. № 2. С. 248–251.
6. 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>
7. 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>
8. 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. № 17. С. 2–10.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kombinirovannye-zolotovalyutnye-operatsii-na-mirovyh-finansovyh-rynkah-novaya-dollarovaya-strategiya-ssha>
9. 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>
10. 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>
11. Grinspen A. The Age of Turbulence: Adventures in a New World. London, Penguin Books, 2008, 608 p.
12. Паршина Л.Н. Роль золота в резервах стран // Финансы и кредит. 2016. № 23. С. 2–8.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-zolota-v-rezervah-stran>
13. Альшанский Л. Золото центробанков // Рынок ценных бумаг. 2013. № 4. С. 55–57.
14. Ермаков В.В. Золото больше не тихая гавань? // Банковское дело. 2015. № 3. С. 24–25.
URL: <http://naukarus.com/zoloto-bolshe-ne-tihaya-gavan>
15. Федорова Е.А., Ланец И.В. Инвестирование в драгоценные металлы: оценка внутренних спillover-эффектов // Финансы и кредит. 2013. № 48. С. 2–6.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investirovanie-v-dragotsennye-metally-otsenka-vnutrennih-spilover-effektov>

16. Федорова Е.А., Ланец И.В. Инвестирование на рынке драгоценных металлов с учетом динамики мировых рынков // Аудит и финансовый анализ. 2013. № 5. С. 243–247. URL: http://www.auditfin.com/fin/2013/5/2013_V_08_08.pdf
17. 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>
18. Никулин А.А. Мировой рынок золота: состояние и перспективы развития // Проблемы национальной стратегии. 2015. № 1. С. 151–174. URL: https://riss.ru/images/pdf/journal/2015/1/13_.pdf
19. Олейникова И.Н. Рынок золота: международный опыт и российская практика функционирования // *European Social Science Journal*. 2014. № 4-2. С. 472–479.
20. 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

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.

ANALYZING THE GLOBAL GOLD MARKET 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 25 December 2018
Received in revised form
18 February 2019
Accepted 7 March 2019
Available online
30 May 2019**JEL classification:** E2, F10**Keywords:** global market,
gold, gold and foreign
exchange reserves,
central bank**Abstract****Subject** In today's volatile global economy and political situation, gold is a particularly important asset for any financial and economic system. The global gold market has a number of obstacles to its development. Despite the transparency of information provided by exchanges, the largest producers, and government agencies, the market is fragmented, and the data on the total market size is collected from various sources and estimates, and is often scattered.**Objectives** The purpose of the study is to analyze the global gold market, determine its development trends and barriers to its growth.**Methods** I employ methods of measurement, comparison of statistical information, analysis and synthesis.**Results** The paper discloses tendencies, problems and barriers to the gold market development. The findings may be useful to foster the gold market in Russia, to adjust it to external environment.**Conclusions** As part of international reserves, gold tends to grow due to high level of trust. There is a potential for investment demand growth. The global gold market is characterized by erratic quotes and dependence of pricing on investment factor and speculative demand, monopolization by the largest players, reduction in explored reserves and deteriorated quality of new deposits, high costs at low prices. These factors lead to negative profitability and bankruptcy of some of the largest companies, market imperfection, and information asymmetry.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2018

Please cite this article as: Kosov M.E. Analyzing the Global Gold Market and Its Development Trends. *Economic Analysis: Theory and Practice*, 2019, vol. 18, iss. 5, pp. 910–924.
<https://doi.org/10.24891/ea.18.5.910>**References**

1. Altin H., Şahin M. Macroeconomic Affects on Stock Markets: An Empirical Analysis for Developed, Emerging and Financial Suffering Countries. *Middle Eastern Finance and Economics*, 2011, iss. 13, pp. 71–89.
URL: https://www.researchgate.net/publication/266021580_Macroeconomic_Affects_on_Stock_Markets_An_Empirical_Analysis_for_Developed_Emerging_and_Financial_Suffering_Countries
2. Wang M.L., Wang C.P., Huang T.Y. Relationships among Oil Price, Gold Price, Exchange Rate and International Stock Markets. *International Research Journal of Finance and Economics*, 2010, no. 47, pp. 215–218.
3. O'Connor F.A., Lucey B.M., Batten J.A., Baur D.G. The Financial Economics of Gold – A Survey. *International Review of Financial Analysis*, 2015, no. 41, pp. 186–205.
URL: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.07.005>

4. Bhatia A. Optimal Gold Allocation for Emerging-Market Central Banks. RBS Reserve Management Trends, 2012.
URL: https://www.gold.org/sites/default/files/documents/rmt_optimal_gold_allocations_for_emerging-market_central_banks1_0.pdf
5. Mironov D.I. [Factors affecting the price of gold]. *Biznes v zakone = Business in Law*, 2011, no. 2, pp. 248–251. (In Russ.)
6. 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.)
7. 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.)
8. 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, no. 17, pp. 2–10.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kombinirovannye-zolotovalyutnye-operatsii-na-mirovyh-finansovyh-rynkah-novaya-dollarovaya-strategiya-ssha> (In Russ.)
9. 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.)
10. 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.)
11. Grinspen A. The Age of Turbulence: Adventures in a New World. London, Penguin Books, 2008, 608 p.
12. Parshina L.N. [The role of gold in reserves of countries]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2016, no. 23, pp. 2–8. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-zolota-v-rezervah-stran> (In Russ.)
13. Al'shanskii L. [Gold of central banks]. *Rynok tsennykh bumag = Securities Market*, 2013, no. 4, pp. 55–57. (In Russ.)
14. Ermakov V.V. Is gold no longer a safe haven?]. *Bankovskoe delo = Banking*, 2015, no. 3, pp. 24–25. URL: <http://naukarus.com/zoloto-bolshe-ne-tihaya-gavan> (In Russ.)
15. Fedorova E.A., Lanets I.V. [Investment in precious metals: Assessment of internal spillover-effects]. *Finansy i kredit = Finance and credit*, 2013, no. 48, pp. 2–6.
URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/investirovanie-v-dragotsennye-metally-otsenka-vnutrennih-spillover-effektov> (In Russ.)
16. Fedorova E.A., Lanets I.V. [Investing in precious metal market, considering the dynamics of the world markets]. *Audit i finansovyi analiz = Audit and Financial Analysis*, 2013, no. 5, pp. 243–247. URL: http://www.auditfin.com/fin/2013/5/2013_V_08_08.pdf (In Russ.)
17. 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.)

18. Nikulin A.A. [The world gold market: Current status and prospects of development]. *Problemy natsional'noi strategii* = *National Strategy Issues*, 2015, no. 1, pp. 151–174.
URL: https://riss.ru/images/pdf/journal/2015/1/13_.pdf (In Russ.)
19. Oleinikova I.N. [The gold market: International experience and Russian practice of functioning]. *European Social Science Journal*, 2014, no. 4-2, pp. 472–479. (In Russ.)
20. 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.)

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.