

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ**

Вікторія КОВАЛЕНКО

Олена СЕРГЄЄВА

Сергій ШЕЛУДЬКО

**РИНОК БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ:
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ
РОЗВИТКУ**

Монографія



Одеса 2022

УДК 336.717.71
JEL G21; G19

*Рекомендовано до друку Вченою радою
Одеського національного економічного університету
(Протокол №2 від 19.10.2021 р.)*

Автори:

Коваленко В. В. – д.е.н., професор, професор кафедри банківської справи Одеського національного економічного університету;
Сергєєва О. С. – к.е.н., доцент, доцент кафедри банківської справи Одеського національного економічного університету;
Шелудько С. А. – к.е.н., доцент, провідний фахівець Департаменту оцінки та заставних операцій ПАТ Акціонерний банк «Південний».

Рецензенти:

Довгань Ж. М. – д.е.н., професор, професор кафедри банківського бізнесу Західноукраїнського національного університету (м. Тернопіль);
Князева О. А. – д.е.н., професор, професор кафедри економіки та цифрового бізнесу Державного університету інтелектуальних технологій і зв'язку (м. Одеса);
Міщенко В. І. – д.е.н., професор, професор кафедри кібербезпеки, цифрової та міжнародної економіки Університету банківської справи (м. Львів).

К56 Коваленко В.В. Ринок банківських металів: проблеми та перспективи розвитку: монографія. / В.В. Коваленко, О.С. Сергєєва, С.А. Шелудько. – Х.: Вид-во «Діса-плюс», 2022. – 216 с.

Монографію підготовлено за результатами проведеного комплексного дослідження щодо розвитку ринку банківських металів. Визначено історичні детермінанти та сучасність обігу повноцінних монет. Охарактеризовано теоретичні засади організації діяльності банків на ринку банківських металів. Проаналізовано сучасні тенденції діяльності банків України на ринку банківських металів. Охарактеризовано основні чинники, що впливають на розвиток ринків дорогоцінних і банківських металів. Надано характеристику та класифікацію ризиків, що виникають на ринку банківських металів. Визначено місце золотовалютних резервів у розвитку ринку банківських металів.

Розраховано на працівників банківських і фінансових установ, науковців, аспірантів, студентів закладів вищої освіти та всіх зацікавлених у проблемах і перспективах розвитку ринку банківських металів.

ISBN 978-617-7927-93-7

© Коваленко В.В., Сергєєва О.С.,
Шелудько С.А., 2022

ЗМІСТ

ВСТУП	5
РОЗДІЛ 1	
ІСТОРИЧНІ ДЕТЕРМІНАНТИ ТА СУЧАСНІСТЬ ОБІГУ	
ПОВНОЦІННИХ МОНЕТ	9
1.1. Ретроспектива використання повноцінних монет.....	9
1.2. Сучасні трансформації повноцінних монет як засобу	
нагромадження та інвестування	23
РОЗДІЛ 2	
ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ	
НА РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ	38
2.1. Сутнісні характеристики банківських металів	
та їх класифікація	38
2.2. Характеристика ринку дорогоцінних і банківських металів	52
2.3. Нормативно-правове регулювання діяльності банків	
на ринку банківських металів.....	59
РОЗДІЛ 3	
ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВИЯВЛЕННЯ ЧИННИКІВ	
І РИЗИКІВ РОЗВИТКУ РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ	68
3.1. Характеристика чинників, що впливають на розвиток ринку	
дорогоцінних та банківських металів	68
3.2. Види та класифікація ризиків на ринку банківських металів	
.....	79
3.3. Регулювання діяльності банків на ринку банківських металів	
як інструмент мінімізації ризиків.....	95
РОЗДІЛ 4	
ОЦІНКА ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ БАНКІВСЬКИХ	
МЕТАЛІВ В УКРАЇНІ	120
4.1. Об'єктивні передумови, що сприяють (стримують) розвиток	
ринку банківських металів в Україні.....	120
4.2. Аналіз діяльності банків на ринку банківських металів	132

4.3. Характеристика умов пропозиції банками-лідерами щодо надання послуг з банківськими металами.....138

РОЗДІЛ 5

МІСЦЕ МІЖНАРОДНИХ ЗОЛOTOВАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ

У РОЗВИТКУ РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ149

5.1. Теоретичні основи управлінням формування та використання золотовалютних резервів.....149

5.2. Аналіз тенденцій просторово-часових змін управління золотовалютними резервами країн світу166

5.3. Оцінювання стану управління золотовалютними резервами Національним банком України 179

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ196

ВСТУП

*Якби все те, що блищить, було золотом
– золото коштувало б набагато дешевше*

Мігель де Сервантес Сааведра

(1547 – 1616)

Фінансова глобалізація є важливою складовою економічної, та має прояв у інтеграції фінансової системи держави у міжнародні фінансові ринки та інституції з метою подальшого перетворення на єдиний світовий фінансовий простір шляхом лібералізації внутрішнього фінансового сектора та рахунку операцій з капіталом.

Успішність такої трансформації залежить від розвитку фінансового сектора, ефективності державних інституцій, якості внутрішньої макроекономічної політики та торгівельної інтеграції.

За таких умов актуальним стає пошук «безпечної гавані» з метою захисту від зовнішніх шоків. Саме тому зростає увага до банківських металів, які є фінансовим активом та інструментом довгострокового заощадження для домогосподарств, а для банків, як фінансових посередників, – резервом активного розвитку через впровадження цього напрямку банківських операцій у свою діяльність.

В умовах сучасного розвитку фінансового ринку його учасники мають широкі можливості вибору інвестиційних інструментів і активів, що значно відрізняються як рівнем дохідності, так і відповідним рівнем ризику. Саме оцінка дохідності та ризику є ключовими індикаторами, що дають змогу інвестору ухвалювати рішення щодо формування інвестиційного портфелю. Зазвичай, такий портфель має диверсифікований характер і складається з декількох типів інвестиційних активів, наприклад, інструментів фондового

ринку, дорогоцінних металів, інструментів валютного ринку, криптовалют, сировинних ресурсів тощо.

Одним із найбільш розповсюджених інвестиційних активів є інвестиції в золото, яке вже понад тисячу років майже завжди асоціюється з надійністю та стабільністю. Інвестиції в банківські метали характеризуються високою довірою серед суспільства через його стійкість до інфляційних процесів навіть за подій глобального масштабу (війна, кризові явища тощо). Водночас висока волатильність фінансових ринків, що спостерігається протягом останніх десятиріч, змушує переглянути інвестиційні характеристики золота порівняно з іншими об'єктами інвестування.

З огляду на зазначене, доцільним є визначення основних проблем і перспектив подальшого розвитку ринку банківських металів з огляду на трансформаційні зміни, які відбуваються на вітчизняному фінансовому та банківському ринках.

Питанням ретроспективного аналізу використання повноцінних монет і визначенню сучасних трансформацій їх як засобу нагромадження та інвестування присвячені наукові праці О. Дзюблюка, О. Колодізева, Л. Кузнецової, Л. Лизуна, А. Мороза, Л.Рябініної, М. Савлука, О. Огуйя.

Дослідження, в яких розкриваються теоретико-методичні аспекти організації діяльності банків на ринку банківських металів та його розвитку, висвітлено в публікаціях В. Василенка, М. Диби, І. Гонока, Є. Ерфана, В. Міщенко, В. Михайловського, Н. Резнікової, Ю. Руснака, Н. Сачук, Л. Чиж.

Проблемі управління золотовалютними резервами присвячено студії таких зарубіжних і вітчизняних економістів як: В. Андріанов, О. Береславська, С. Боріо, М. Бюссюр, Т. Деркач, О. Дзюблюк, Г. Галаць, А. Грицишин, В. Козюк, М. Король, О. Лупін, Н. Поповська-Камнар, Е. Трумен.

Водночас, враховуючи досягнення фундаментальних і прикладних досліджень, недостатньо уваги приділено окремим теоретико-методичним і практичним аспектам визначення основних положень організації діяльності банків на ринку банківських металів; класифікації та методам управління

ризиками, що виникають на ринку банківських металів; імплементації міжнародних стандартів ризик-менеджменту. Дискусійними залишаються питання уточнення методів та інструментів управління золотовалютними резервами.

Метою цієї монографії є дослідження теоретико-методичних засад і розробка практичних рекомендацій щодо подальшого розвитку ринку банківських металів в Україні.

Фундаментальні та прикладні дослідження вітчизняних і зарубіжних науковців – основа дослідження, у процесі якого було використано загальнонаукові та спеціальні методи пізнання, а саме: для систематизації понятійного апарату – метод наукових абстракцій; при дослідженні закономірностей розвитку ринку банківських металів – методи аналізу, синтезу, індукції та дедукції; для оцінювання ефективності діяльності банків на ринку банківських металів – методи логічного узагальнення, порівняння, групувань, вибірок; для наочного представлення статистичного матеріалу та схематичного подання окремих теоретичних і практичних положень дослідження – графічний метод.

Інформаційна база дослідження – законодавчі акти та нормативні документи з питань розвитку ринку банківських металів, а також банківської діяльності; статистичні дані Національного банку України та окремих банків, Міністерства фінансів України, Державної служби статистики України, Світового банку, Міжнародного валютного фонду, наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених.

Актуальність теми дослідження зумовила логіку представленої монографії та її складові.

Перший розділ присвячено історичним детермінантам та сучасним тенденціям обігу повноцінних монет. У цьому розділі розглянуто ретроспективу використання повноцінних монет; визначено сучасних трансформації повноцінних монет як засобу нагромадження та інвестування.

У другому розділі монографії досліджено теоретичні засади організації діяльності банків на ринку банківських металів. Надано сутнісні характеристики банківських металів

та їх класифікацію; представлено характеристику ринку дорогоцінних і банківських металів; систематизовані положення нормативно-правового регулювання діяльності банків на ринку банківських металів.

Третій розділ присвячено теоретико-методичним засадам ідентифікації чинників і ризиків розвитку ринку банківських металів, а саме: надано характеристику чинників, що впливають на розвиток ринку дорогоцінних і банківських металів; визначено види та представлено класифікацію ризиків на ринку банківських металів; обґрунтовано роль регулювання діяльності банків на ринку банківських металів у якості інструменту мінімізації ризиків.

У четвертому розділі монографії проведено оцінювання діяльності банків на ринку банківських металів України. Визначено об'єктивні передумови, що сприяють (стримують) розвитку ринку банківських металів в Україні; проведено аналіз діяльності банків на ринку банківських металів; представлено характеристику умов пропозиції банками-лідерами послуг щодо операцій з банківськими металами.

П'ятий розділ присвячено обґрунтуванню місце золотовалютних резервів у розвитку ринку банківських металів. Визначено теоретичні основи управління формуванням і використанням золотовалютних резервів. Обґрунтовано чинники, що впливають на формування та структуру золотовалютних резервів. Проаналізовано зарубіжний і вітчизняний досвід управління золотовалютними резервами.

Авторський колектив висловлює надію, що монографія буде цікавою і корисною науковцям, викладачам, аспірантам і студентам, які спеціалізуються з банківської справи та фінансів, а також стане в нагоді професійним банкірам.

РОЗДІЛ 1

ІСТОРИЧНІ ДЕТЕРМІНАНТИ ТА СУЧАСНІСТЬ ОБИГУ ПОВНОЦІННИХ МОНЕТ

1.1. Ретроспектива використання повноцінних монет

Із найдавніших часів і до наших днів золото та срібло були найбільш надійними засобами для збереження багатства. За минулі століття змінювалися форми грошей, але вже впродовж 5 тисяч років шляхетні метали продовжують лишатися стабільними та універсальними еталонами цінності, що зберігає купівельну спроможність до наших днів.

Походження грошей у світовій економічній літературі традиційно виводять з двох основних концепцій: еволюційної та раціоналістичної. Але визнання еволюційної концепції не заперечує ролі раціонального чиннику їх створення – перш за все, ролі держави. Однак ця роль є не континуаційною, а трансформаційною та полягає в тому, що держава не створює гроші як економічне явище, а визначає та змінює зовнішні атрибути грошей, тобто впливає на їх форму з метою кращого застосування грошей для ефективного виконання суспільної ролі. Наприклад, держава додала металевим грошам форму монети, завдяки державі стала можливою заміна золотих грошей паперовими кредитними знаками, держава визначає номінал, форму, порядок емісії грошових знаків тощо [1].

Наявність різних точок зору вчених щодо походження грошей свідчить про складність цієї економічної категорії. Проте, зупинимося, все ж, на розгляді етапі появи та використання саме повноцінних монет у глобальному контексті [1-5].

Отже, генеза повноцінних монет демонструє, що суспільство довго випробувало товари, здатні виконувати роль загального еквіваленту, але відсіявши все інше, залишився метал. На початку це був старовинний східний ніж, але без леза, зрештою, верхня частина рукояті ножа – металеве кільце.

Спершу металеві гроші були просто предметами побуту, зброєю: сокирою, ножами, шилом, цвяхами, вістрями стріл. Ними обмінювалися, як будь-яким іншим товаром. Але поступово деякі з них стали особливим товаром, грошима. Саме так виникли та розвивалися металеві гроші. Назва німецької монети «пфеніг» говорить про її походження, її прародителькою була сковорода (нім. «*Pfanne*»). Те ж трапилося й зі східним ножем: спочатку він мав сім дюймів довжини та важив близько сімсот сорока грамів, але залишався зброєю. Згодом він позбувся свого первісного призначення та ваги, йому стало непотрібним лезо, а потім і рукоять. Ніж знайшов спеціальну грошову форму – кільце. Кільця носили з собою, нанизавши на шнурок. Навіть тоді, коли люди почали спеціально виробляти гроші з металу, вони ще довго за звичкою надавали їм форму інших речей [2].

Згадка про появу та карбування перших монет припадає на період античності в країнах Середземномор'я. Надра лідійської землі були багаті золотом, тому першою найдавнішою монетою був лідійський **золотий статер**, де з одного боку було зображено лисицю (ця тварина шанувалося в Лідії священною, вона символізувало головного лідійського бога – Басарея). Оскільки Лідія розташована неподалік від Греції, вважається, що практика карбування монет швидко поширилася й на грецькі міста-держави. Так, наприклад, одним з полісів, у якому з'явився власний монетний двір, стали Афіни. У стародавніх греків роль грошей грали чотиригранні залізні пруті, причому за грошову одиницю приймалося шість прутів, які можна було захопити в жменю, саме вони отримали назву «драхма» (жменя), яке до зберігалося за грецької грошовою одиницею аж до впровадження євро. У Стародавній Греції були в обігу драхми, оболі, халкоси, дрібна монета лепта, що увійшла в приказку. [2].

Приблизно в цей же час карбувати монети почали й на Сході: монетні двори виникли спочатку в Китаї, потім технології дійшли до Кореї та Японії. У Китаї, наприклад, монети були у вигляді «сорочки» – шматочку металу, який копіював форму тогочасного одягу.

Лише поступово металеві гроші стали приймати самостійну форму. У Мексиці це були злитки міді у вигляді літери «Т». В Індокитаї грошима були товсті мідні прути, у Північній Америці – свинцеві кулі, в Африці – шматки заліза, схожі на підкову, в Камбоджі – залізні ромбики.

Існує версія, що зародження перших монет пов'язане зі Стародавнім Римом, де організація монетних дворів стала більш централізовано. Історичним фактом є те, що саме Рим подарував світу таке слово на позначення грошей, як «**монета**». Річ у тому, що перший монетний двір там заснували на Капітолійському пагорбі, просто біля храму Юнони Монети. З латини «монета» перекладається як «радниця» або «наставниця». Найдавнішою римською монетою вважається **мідний ас**, вибитий за царя Сервія Тулія. Срібну монету римляни почали карбувати з 269 року до н.е., а золоту – на півстоліття пізніше. Основною грошовою одиницею був **динарій**. У IV столітті н.е. з'явилися **соліди**. З фунта золота можна було зробити 96 монет. Із назви «солід» в результаті виникла назва грошових одиниць багатьох інших країн: італійського сольдо, французького су, англійського та німецької шилінгу. Процес карбування монет проходив на задньому дворі храму богині довіри, Монети, особливістю монет було те, що на одній стороні виробу карбували вагу, на інший – особу імператора в профіль. Римська імперія славилася наявністю Карфагенського, Кізікського, Нікомедійського, Сісційського монетних дворів. Найчастіше монети виготовляли з бронзи, але в особливих випадках для нагородження правителями солдатів, карбували

й золоті. Монети, що випускалися римськими монетними дворами, виконували не тільки функцію засобу обігу, а й інформаційну функцію, завдяки якій громадяни імперії дізнавалися, наприклад, про зміну імператорів, тому що мало не кожен – іноді так робили навіть ті, хто царювали менше року – карбував монету з власним профілем.

Подібним чином з'явилися назви інших грошових одиниць: флорин за містом Флоренція; дукат – від латинського напису

на монетах норманського князя: «*Sit tibi Christe datus, quem tu regis iste ducatus*» (це герцогство, яким ти правиш, тобі, Христос, присвячується); венеційський цехін від «цекка» – монетний двір; гульден – від німецького слова «гольдене» (золотий); іспанські пістоль – від слова «пістолі», тобто плитка (таку форму мали монети в Іспанії XVII століття); празькі гроші – від італійського «гроса» – товста [2].

Однак із плином часу, в Темному Середньовіччі, внаслідок великої феодалної роздробленості в Європі, кількість монетних дворів збільшувалася в геометричній прогресії. Кожне велике місто у той час карбувало власні гроші, а щоби не заплутатися, у процесі карбування почали залишати на монетах власні унікальні знаки, так з'явилися клейма монетного двору. Слід звернути увагу на табл. 1.1, що представляє хронологію заснування монетних дворів, де простежується, що в більшості країн наявні вікові традиції карбування монет, а це, в свою чергу, надає їм високий ступінь довіри до сьогодні.

Таблиця 1.1

Хронології заснування монетних дворів у світу

Назва монетного двору	Рік заснування
Гамбурзький монетний двір	834 р.
Паризький монетний двір	864 р.
Королівський монетний двір Великобританії	886 р.
Угорський монетний двір	1001 р.
Баварський центральний монетний двір	1158 р.
Австрійський монетний двір	1194 р.
Державний монетний двір Берліну	1280 р.
Монетний двір Кремінці (Словаччина)	1328 р.
Королівський Нідерландський монетний двір у м. Утрехт	1567 р.
Монетний двір США	1792 р.
Державний двір Мексики	1535 р.
Монетний двір Швейцарії	1853 р.

Джерело: [6]

Вважаємо за необхідне звернути увагу на появу перших монет, що карбувалися на українських землях – ними були емісії грецьких колоній, заснованих на північному узбережжі Чорного моря (Ольвія, Тіра, Херсонес, Пантікапей та інші). Випускалися вони впродовж IV–VI ст до н.е., однак ареал їх розповсюдження був незначним. Паралельно, в цей же період, поширювалися й монети, які було викарбовано на монетних дворах материкової Греції та островів Егейського моря та Малої Азії.

Частіше всього на українських землях зустрічалися монети стародавнього Риму. Насамперед, це **срібні динарії** імператорської епохи, особливо часів панування імператорів Траяна, Адріана, Луція Вера, Марка Аврелія та Комода (II ст. н.е.). Ці монети перебували в обігу до V ст. Масштаби використання римських динаріїв були дуже значними. Інколи у скарбах фіксується по декілька тисяч цих монет, а всього монетних знахідок, у яких вони присутні, зафіксовано до півтори тисячі [7].

У період VI–VII століть на землях України з'являється невелика кількість візантійських монет як срібних та бронзових, рідше золотих.

В епоху найбільшої могутності Київської держави князі розпочали власне монетне карбування. Початком карбування монет на українських землях таких як «**золотники**» та «**срібники**», започаткував київський князь Володимир Великий. Особливістю цих монет було те що, вони були першими державними символами, на лицевому боці яких було розміщено зображення князя з усіма регаліями, а на зворотному – зображення тризуба – знаку київських князів. Вага монет складала приблизно

Срібна монета = 1, 7–4,68 грама

Золота монета = 4,5 грама

На відміну від країн Заходу, які починали карбування власних монет, копіюючи римські, з чужими портретами

та написами, золотники та срібники містили виключно давньоруські написи та зображення своїх князів [7].

Срібну монету в Київській Русі після Володимира Великого продовжили карбувати князі Святополк Ярополкович та Ярослав Мудрий. Як відзначають сучасні колекціонери, деякі із цих монет виконані на високому мистецькому рівні та є цінними пам'ятками нашої історії [7].

Історія появи української гривні починається вже у VIII–IX ст. Незвичайну назву вона отримала від прикраси зі золотого або срібного дроту, яку жінки носили на шиї або «загривку». Згодом гривнею стали нагороджувати воїнів за їх подвиги. За деякий час срібний дріт, колишня прикраса, почав рубатися на монети, з кожного відрізка можна було виготовити певну їх кількість, тому з'явився срібний стандарт – гривня кун [1]. Існують припущення, що тоді роль засобу обігу виконували хутра звірів, насамперед куниці та білки. Вони використовувалися паралельно з арабськими монетами. У письмових джерелах згадуються такі номінали тогочасної грошової системи: куна, ногата, різана, векша, гривня. Співвідношення між ними складало:

$$1 \text{ гривня} = 20 \text{ ногатам} = 25 \text{ кунам} = 50 \text{ різаним} = \\ = 150 \text{ векшам}$$

У другій половині XI ст у зв'язку з припиненням масового ввезення іноземних монет і відсутністю власних покладів срібла Київська Русь вступає у «безмонетний період». У XII–XIII ст. під час проведення значних фінансових операцій широко використовувались переважно срібні злитки, що називалися «гривнями». Розрізняли декілька їх типів, основними з яких були київські, чернігівські та новгородські. Різною була й вага гривень, теоретично вона становила 204,756 г срібла.

Наступним етапом появи повноцінних монет на території України є вторгнення військ Монгольської імперії у 1237–1241 роках, яке вплинуло на появу в обігу татарської монети «диргеми» або «денги», з татарської «дзвінкий». Вона була

виготовлена зі срібла та мала невеликий розмір, з арабськими написами. У російській мові слово «денга» поступово перетворилося на слово «деньги». Тільки в середині XIV ст., коли український народ домігся послаблення монгольського ярма, знову з'явилися власні повноцінні монети. У Києві карбував срібну монету князь Роман Михайлович. Після одержання перемоги над військом Золотої Орди в 1380 році, випустив монету Дмитро Донський [2].

Слід зазначити, що примітним є походження назви українського **«карбованця»**. Литовські срібні гроші в XIV ст. ходили й в Україні. Щоб визначити якість монети за твердістю й кольором металу, надкушували її край. Зрештою, гроші ставали вищербленими, мали вирубки, або, литовською, «карб». З того часу українці й назвали їх карбованцями. Пізніше ця назва перейшла на грошову одиницю незалежної України як в 1917 р., так і у 1996 р.

Не можна не приділити увагу тому фактові, що, в залежності від розвитку країн, з'являється певна кількість монетних дворів, наприклад у IX–X ст, але цікавим є те що штат більшості монетних дворів не перевищував 5-12 працівників. Історичні документи вказують, що на монетних дворах традиційно працювали ковалі, які плавили метал, волочильники, що робили з нього дріт, та бійці, в обов'язки яких входило різати дріт на однакові шматки. Були там також безпосередньо карбувальники, які працювали у ковальні, та лічильники, які перераховували монети та відбирали зовсім невдалі зразки. Всю роботу регулював особливий чиновник з Великої казни. Водночас, виготовлення підроблених грошових знаків, а також перероблення справжніх завдавали шкоди державі, в результаті чого фальшивомонетники завжди строго переслідувалися згідно зі законами. Однак навіть загроза найсуворішого покарання, а практично скрізь це була смертна кара, не зупиняла шахраїв. Алхіміки навчилися створювати особливі металеві сплави, дуже схожі на золото, також свердлили дірки, заповнювали їх підробленими «золотом», а висвердлені частини монети збирали в якості доходу. Іноді перед спокусою збагачення

шляхом фальшивомонетництва не могли встояти навіть королі. Французький король Філіп IV увійшов в історію не тільки під ім'ям Красивого, а й Філіпа Фальшивомонетника. Цей монарх безсоромно користувався псуванням грошей для збільшення власного скарбу. Недарма Данте, зображаючи пекло, помістив у ньому в числі інших грішників й Філіпа [2].

Подібні дії стосуються й англійського короля Генріха VI, який скористався відкриттям свого придворного алхіміка, який встановив, що якщо натирати мідну монету ртуттю, то її дуже важко відрізнити від срібної. З метою поповнення своєї казни король без вагань віддав наказ виготовити таким незвичайним способом партію «срібних» монет, але в обігу ці монети перебували дуже недовго, ошукані піддані були настільки обурені, що довелося припинити «карбування» цих монет.

Історичний досвід показує, що так само чинили князі німецьких держав. Майже кожен із них мав власний монетний двір і різними засобами псував гроші: карбував монети зменшеної ваги, додавав до шляхетних металів дешевші, замість срібних монет робив висріблені, а то й просто жерстяні.

Подібні аргументи пояснюються тим, що спокуса підробляти монети була викликана ще й тією обставиною, що монети спочатку карбувалися вкрай недбало, форма їх була неправильною, зображення на аверсі та реверсі неясними. Пояснюється це як недосконалістю техніки на монетних дворах того часу, так і відсутністю суворого державного нагляду за карбуванням і станом грошового обігу.

У XIII–XIV ст. число монетних дворів у світі шляхом закриття дрібніших значно скоротилося, виробництво монети зосередилося, як правило, у великих містах або поблизу срібних і мідних рудників. На межі переходу від феодалізму до капіталізму у 1668 році з'явився перший центральний банк – шведський Ріксбанк, а незабаром, у 1694 році, було засновано Банк Англії [8].

Не можливо не відмітити вплив австрійської монетної продукції на обіг в Україні, яка поступала з 1774 р. до Буковини з основних монетних дворів Австрії (Відень, Кремниця,

Карлсбург, Прага, Надьбаня, Гюнцбург, Галь). Як стверджує автор [9] «... надходження монетної продукції координувалося Надвірною палатою, що була законодавчим і регулюючим органом і Головним монетним відомством, яке займалося технологічним контролем якості продукції. Завдяки координованій співпраці цих відомств, спрямованої на організацію монетних дворів, монархія забезпечувалася необхідним обсягом продукції». Крім того, автор визначає «...(на основі опрацювання 7000 монет, знайдених на Буковині), орієнтовні обсяги монетної продукції, що поступали на Буковину з цих монетних дворів за періоди правління Марії Терезії, Йосифа II, Леопольда II, Франца I, Фердинанда I та Франца Йосифа I» [9].

Після тривалої перерви у середині XIV ст. на українських землях відроджується не тільки монетний обіг, а й ненадовго карбування монет – червоноруських півгрошей у Львові та срібляників Володимира Ольгердовича у Києві. Гривні поступово зникли з обігу, перетворившись на грошово-лічильне поняття.

Вже на початку XVII ст. в обігу з'являються перші золоті монети: гривеники та п'ятаки, які в обігу були зовсім недовго та на заміну яким з'являються червонці, що були зроблені за зразком голландських монет. Потім з'являється золота монета в 10 рублів, яка мала назву відповідно до імператорського титулу – **«імперіал»** та **«напівімперіал»** – монета в 5 рублів. За Петра I вперше починають карбуватися срібляні рублеві монети та золоті монети – **«цісарські»** й **«червонці»**. Спочатку ці монети призначалися для нагородження та лише в рідкісних випадках вживалися на особливі урядові витрати, головним чином у торгівлі зі закордоном. Також історія показує, що в період правління Катерини I з'являються мідні гроші, такі як рублі, полтинники, напівполтинники та гривні, які виглядали як чотирикутна плита, шириною і довжиною 20 сантиметрів, але ці гроші існували недовго через свою незручність [2].

Саме тому, що функціонування повноцінних монет напряму було пов'язано з формуванням грошових систем, логічно стверджувати, що якщо природа грошей товарна, то відповідно, сутність грошей визначається тим матеріалом, який може бути єдиним мірилом вартості (загальним еквівалентом) на ринку товарів і послуг, то і тип грошової системи буде показувати, перш за все, сутність і матеріал грошей, який їх представляє.

Металеві грошові системи виникли в епоху первісного накопичення капіталу XVI–XVII ст, історично існували у формах біметалізму (функціонування золота та срібла на умовах регулювання спочатку ринком, потім державою) та монOMETалізму (функціонування в обігу одного металу) (рис. 1.1).

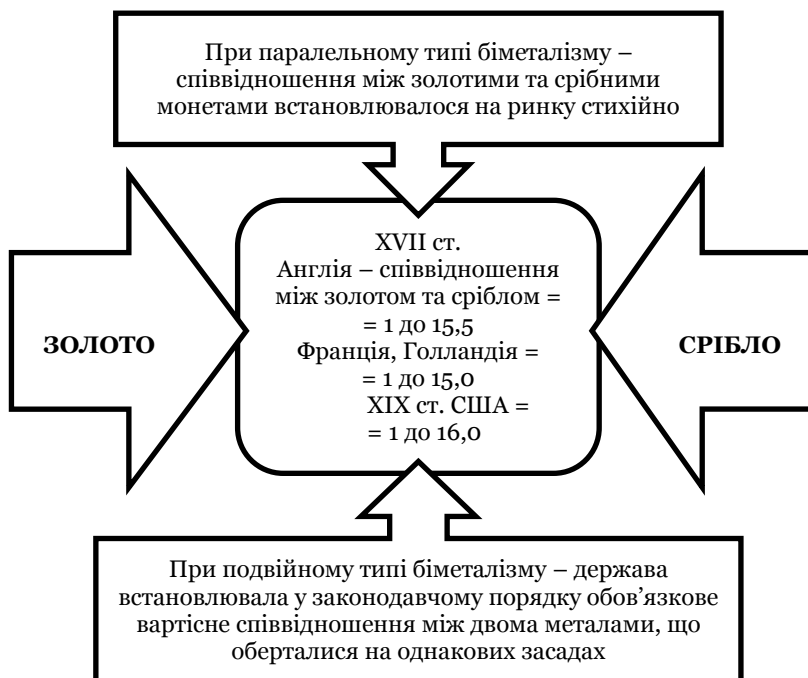


Рис 1.1 Співвідношення золота до срібла в період біметалізму за паралельної та подвійної валюти

Джерело: складено авторами за матеріалами [1-5,8]

При цьому роль держави зводилася до такої організації (облаштування) грошового обігу, яка повинна була найбільшою мірою відповідати природі й сутності грошового товару і потребам в ньому внутрішнього і зовнішнього товарообігу. Тому держава законодавчо закріплювала за будь-яким одним або, навіть, двома металами необмежену платіжну силу і організовувало вільне (та/або закрите) карбування монет з цих металів.

Але недоліками існування біметалізму як типу металевої системи можна вважати таке:

1. По-перше, різні вартісні співвідношення між золотими та срібними монетами, що встановлюються державами та сягали 1:20, 1:22 тощо.

2. По-друге, встановлене фіксоване вартісне співвідношення часто не збігалось з реальним ринковим.

3. По-третє, однакові умови видобутку шляхетних металів (золота і срібла).

Всі ці аргументи вплинули на створення Латинського валютного союзу, який було засновано за ініціативою Франції 23 грудня 1865 року, до переліку країн-учасниць увійшли Франція, Бельгія, Італія та Швейцарія, які підписали угоду щодо приведення своєї валюти до біметалізму з фіксованим співвідношенням між сріблом і золотом у розмірі

***4,5 г срібла до 0,290322 г золота;
співвідношення 15,5 до 1***

Але у 1878 р. вільне карбування срібла у країнах союзу було заборонено, й усі ці держави перейшли до золотого монометалізму. Заборона вільного карбування срібних монет стала причиною подальшого знецінення срібла відносно золота. Як наслідок – недооцінені золоті монети почали вилучатися з грошового обігу до скарбу. Із розвитком капіталістичних держав утримувати константне співвідношення між золотом і сріблом стало майже нереально, це гальмувало загальний

грошовий обіг, ставало на заваді виникнення нових економічних відносин.

Таким чином, у 1878 р. в країнах, які були членами Латинського монетного союзу, вільне карбування срібних монет було припинено, а єдиним грошовим товаром оголошено золото [8]. Договір було спрямовано на досягнення однаковості в карбуванні монет, які повинні були взаємно прийматися національною скарбницею як законний платіжний засіб. У зв'язку зі зміною співвідношення цін золота та срібла, політичною нестабільністю на початку ХХ ст. і більш активним використанням банкнот, валютна угода ослабла в 1920-ті роки, а Латинський Союз формально припинив існування у 1927 році.

У цей період настає ера монометалізму, за якого один метал (золото, срібло, мідь) міг бути загальним еквівалентом і основою грошового обігу.

Мідний монометалізм існував у Стародавньому Римі в V–III ст. до н.е., срібний – у Росії (1843–1852 рр.), Індії (1852–1893 рр.), Китаї (1843–1852 рр.), а наприкінці XVIII ст. – початку ХІХ ст. Англія першою здійснила перехід до золотого монометалізму; за нею Німеччина – 1871–1873 рр., Швеція, Норвегія, Данія – 1873 р., Франція – 1876–1878 рр., Австрія – 1892 р., Росія та Японія у 1897 р., США – 1900 р. [8].

Рівновага підтримувалася завдяки суворому контролю з боку центрального емісійного банку. Залежно від установленого законодавством порядку забезпечення банкнот золотом було кілька систем банкотної емісії. Золотий монометалізм становив найбільш стабільну, саморегульовану грошову систему. Але припинення розміну банкнот на золото, введення заборони на його вивезення за кордон, заборона громадянам володіти золотом у монетарній формі та інші заходи означали крах золотомонетного стандарту, вилучення золота у скарби.

Як ми вже зазначали, в період активного використання повноцінних монет виготовлення фальшивих грошей у XVII–XVIII ст. було звичайною справою. Так було до 1844 року, коли спеціальним законом в Англії був встановлений чіткий порядок виготовлення грошей і введені жорсткі вимоги до їх якості.

Вже наприкінці XIX ст. – початку XX ст. карбування повноцінних монет у більшості європейських держав стало здійснюватися на найбільших монетних дворах.

Перша світова війна серйозно підірвала позиції золотого монометалізму практично у всіх країнах, що воювали. Тому золоті монети назавжди пішли з обігу в цих країнах (окрім США).

Водночас історія грошового обігу в Україні стверджує факт, що 2 грудня 1917 року Центральна Рада прийняла закон про перетворення Київської контори Держбанку Росії на Український державний банк. Його першим директором став Михайло Кривецький. Саме він підписав першу банкноту самостійної Української держави – державний кредитний білет вартістю 100 карбованців, який було емітовано 5 січня 1918 року. Його вартість дорівнювала 17,424 долі чистого золота (1 доля = 0,044 г золота) але це була вже не повноцінна монета, а лише банкнота, яка була забезпечена золотом [7].

Період Нової економічної політики визначався проведенням грошової реформи 1922 – 1924 рр., яка розпочалася із введення золотих червінців, але вже навесні 1924 року в обігу з'явилися казначейські білети. Отже, під час грошової реформи було зроблено спробу стабілізувати грошовий обіг шляхом відновлення золотомонетного стандарту, але вже у двох обмежених формах – золотозлиткового та золотодев'язного стандартів без участі у вільному обігу повноцінних монет [10].

Золотий монометалізм зазнав крах у результаті економічної кризи 1929–1933 рр., на зміну саморегульованим металевим системам вводяться системи паперово-кредитних грошей, за яких чіткий порядок регулювання грошового обігу регламентовано центральним банком. На цьому етапі закінчується епоха золотого монометалізму та існування повноцінних грошей в обігу.

Не можна не погодитися з авторкою Л. Рябініною, яка відзначає, що «... у процесі історичного розвитку товарообміну за золотом на тисячоліття закріпилася роль загального еквівалента вартості, у зв'язку з чим воно, на відміну

від інших товарів, стало грошима, тобто посередником в обміні будь-яких товарів у світі. Однак із бурхливим розвитком зовнішньоекономічної торгівлі використання золота як посередника у товарообміні почало стримувати економічний розвиток країн і поступово воно витіснялося з обігу паперовими грошима» [11].

Таким чином, остаточне витіснення золота зі сфери грошового обігу відбулося в 70-х роках ХХ ст, а вже 1 квітня 1978 р. на Ямайській конференції більшістю країн – членів МВФ ратифікували угоду «Про демонетизацію золота». У результаті цього золото втратило всі грошові функції та перетворилося на звичайний товар, і лише побічно могло впливати на грошовий оборот у якості золотих резервів центральних банків країн світу. Але, хоча за цим металом офіційно закріплено статус товару, дотепер йому не знайшлося повноцінної альтернативи у виконанні такої функції грошей як засіб нагромадження [12].

Значення «цінності золота як активу» визначає О. Дзюблюк, який стверджує, що «сьогодні золото володіє обмеженою ліквідністю порівняно з сучасними формами грошей та не бере участі в готівковому і безготівковому грошовому обігу. Однак це не означає, що сьогодні золото ніяк не впливає на монетарну сферу економіки. Попри те, що Ямайська валютна конференція офіційно проголосила демонетизацію золота, дорогоцінний метал, як і раніше, залишається останнім оплотом фінансової стабільності, «тихою гаванню» до допомоги якої вдаються інвестори задля збереження своїх накопичень» [13].

Підсумовуючи сказане, можна зазначити, що, під впливом зміни суспільних відносин, формою виразу яких є гроші та ускладнення вимог ринку до грошей, останні, історично змінювали одну форму та набували іншої, більш адекватної новим умовам часу. Але навіть у сучасності, використання монет із дорогоцінних металів має місце у вигляді інвестиційних, колекційних і пам'ятних монет.

1.2. Сучасні трансформації повноцінних монет як засобу нагромадження та інвестування

Повноцінно відродження виробництва грошей в Україні приходить на відновлення державної незалежності в 1991 році.

Постановою Кабінету Міністрів України «Про створення потужностей щодо виготовлення національної валюти та цінних паперів» від 18 вересня 1991 року і Президії Верховної Ради України «Про національну валюту в Україні» від 14 листопада 1991 року покладено початок створенню в Україні власної матеріально-технічної бази для виготовлення грошей і цінних паперів. Національному банку України було доручено побудувати власні виробничі потужності для виготовлення та зберігання національних грошей. Урядова робоча група визначила місця розташування виробництв: карбування монет вирішено розпочати на Луганському верстатобудівному заводі, друкування банкнот – на виробничих площах колишнього заводу «Алмаз», а виготовлення банкнотного паперу – в місті Малині, задіявши при цьому енергетичні об'єкти Малинської паперової фабрики. 29 квітня 1992 року було затверджено «Завдання на проектування об'єкта № 1 Національного банку України» – Банкотної фабрики. Під будівництво Банкотної фабрики виділялося 12,2 га земельної ділянки із незавершеними цехами колишнього заводу «Алмаз». Паралельно з будівництвом велася робота щодо комплектації фабрики технологічним устаткуванням [5].

У травні 1993 року НБУ уклав контракт з англійською фірмою «Томас де ля Рю енд Компані Лімітед». Контрактом передбачалося постачання обладнання, технологій, ноу-хау та навчання фахівців.

Постановою Правління Національного банку України від 28 липня 1993 року № 66 створено Банкнотну фабрику як окремий підрозділ Національного банку. Для укомплектування виробництва необхідними кадрами

на роботу до НБУ запрошували кваліфікованих спеціалістів-поліграфістів, було організовано їхнє навчання за кордоном. Будівельні роботи велися інтенсивно, і вже в грудні 1993 року окремі приміщення та цехи фабрики були готові до монтажу устаткування. Під керівництвом спеціалістів фірми «Томас де ля Рю» обладнання монтували українські робітники та інженери, які склали кістяк нинішнього колективу Банкнотної фабрики.

22 березня 1994 року відбувся урочистий пуск першої друкарської лінії Банкнотної фабрики. У світі з'явилася ще одна держава з власним банкнотним виробництвом – Україна, – крім того, Національний банк мав на меті створити в Україні завершений цикл виробництва не лише паперових, а й металевих грошей. Розпорядженням Кабінету Міністрів України від 15 червня 1994 року № 449-р було прийнято рішення про передачу у відання Національного банку України споруд та всієї земельної ділянки заводу «Алмаз» для розширення потужностей з випуску національної валюти і започаткування власного монетного виробництва. Згідно з Наказом Національного банку України від 11 серпня 1994 р. № 126 створено технічну дирекцію Монетного двору, а відповідно до Постанови Правління Національного банку України від 28 вересня 1994 року № 157 з 1 жовтня 1994 року створено Банкнотно-монетний двір. Спільно з Дніпровським проектним інститутом розпочалися роботи над проектом монетного виробництва. Серед провідних монетних дворів світу було проведено тендер на створення монетного виробництва у Києві. Генеральним підрядником проекту обрано Австрійський монетний двір. Наприкінці 1997 року відбувся робочий пуск, а 23 квітня 1998 року офіційно введено в дію першу чергу Монетного двору України.

Першою пам'ятною монетою, виготовленою на Монетному дворі НБУ, була золота монета номіналом 100 гривень «Київський псалтир», присвячена 600-річчю створення видатної пам'ятки національної культури (1397 рік). Це – перша ювілейна монета, відкарбована на Монетному дворі НБУ, яка була введена в обіг 22 січня 1998 року.

Характеристики цієї монети склались з наступного:

**100 гривень – 999 проби – 17,28 гр золота – 7528 грн.
– тираж 2000 штук**

Цікаво, що зміна ціни монети як в бік підвищення, так і в бік зниження було пов'язано зі світовою фінансовими кризами, так і політичними та економічними дисбалансами саме в Україні. Наприклад, на початку 2015 р., коли офіційна інфляція в Україні складала 48,2%, ціна за монету становила приблизно 40 000 гривень, а вже при стабілізації основних макроекономічних пропорцій ціна поступово знижувалась, але з початку 2020 року через наслідки пандемії COVID-19 різко зросла знову (рис. 1.3).

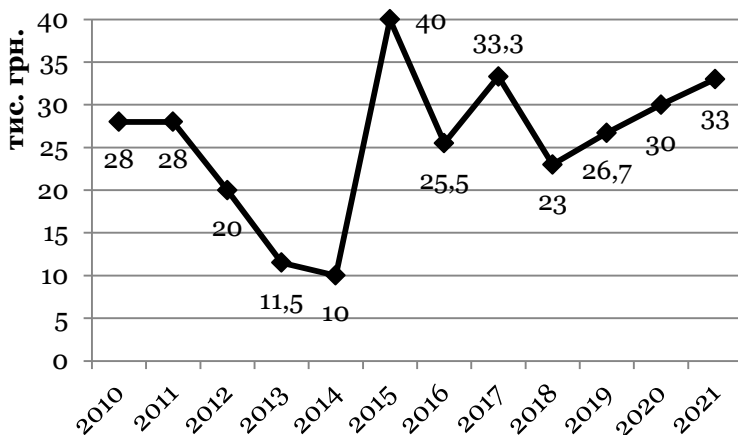


Рис 1.2 Динаміка ціни золотої монети номіналом 100 гривень «Київський псалтир» у 2010 – 2021 рр. (станом на 1 квітня)

Джерело: складено авторами за матеріалами [7]

З моменту запуску власного Монетного Двору річна потужність різко зростала та складала близько 1 мільйона штук пам'ятних монет із дорогоцінних і недорогоцінних металів, сотні

тисяч державних і відомчих нагород і нагрудних знаків, сувенірної продукції [7].

Від 2018 року Монетний двір України розпочав виготовлення пам'ятних монет з новітнього сплаву на основі цинку, що сьогодні використовується лише у монетах України та США.

Наразі виготовлення (карбування) монет в Україні регламентується Постановою Правління НБУ від 30.05.2012 № 213 «Про затвердження Інструкції про організацію виготовлення, випуску в обіг і реалізації пам'ятних та інвестиційних монет України, сувенірної продукції» [14].

Ця Інструкція розроблена згідно із Законом України «Про Національний банк України» [15] та Указом Президента України від 28.09.2004 № 1142 «Про виключне право Національного банку України» [16], відповідно до яких Національному банку України надане виключне право на виготовлення пам'ятних та інвестиційних монет, які є законним платіжним засобом на території України, і встановлює порядок планування, організації виготовлення, випуску в обіг, реалізації та купівлі цих монет, а також сувенірної продукції, та у зв'язку з використанням для їх виготовлення дорогоцінних і недорогоцінних металів, а також застосування спеціальних технологій карбування і художнього оформлення можуть реалізовуватися за цінами, які відрізняються від їх номінальної вартості.

Також цією Інструкцією визначено, що вистриб'ютором Національного банку України з продажу пам'ятних монет України та сувенірної продукції може бути банк України, інша юридична особа, визначена Національним банком, які на підставі договорів з Національним банком реалізують від свого імені пам'ятні монети та сувенірну продукцію з недорогоцінних металів за роздрібними цінами Національного банку та пам'ятних монет і сувенірної продукції із дорогоцінних металів за цінами з надбавкою, не вищими, ніж 10 % від оптових цін Національного банку України [14].

До різновидів продукції, у тому числі й монет, що карбуються НБУ слід віднести такі:

1. Інвестиційні монети України – монети, вироблені з дорогоцінних металів з пробами для золота – 999,9, для срібла – 999,9, для платини – 999,5, що призначені для інвестування та накопичення.

2. Нумізматична продукція Національного банку України:

– пам'ятні монети України з дорогоцінних та недорогоцінних металів;

– пам'ятні банкноти;

– сувенірна продукція з недорогоцінних металів (вироби з використанням розмінних та обігових монет або банкнот НБУ та валюти України, у тому числі в сувенірній упаковці);

– нерозрізані аркуші банкнот, а також вироби, які не містять монет або банкнот національної валюти та не виконують функції засобу платежу (медалі, сувенірні монети та банкноти тощо);

– сувенірна продукція з дорогоцінних металів (вироби з дорогоцінних металів, які не містять монет або банкнот національної валюти та не виконують функції засобу платежу (сувенірні срібні гривні, сувенірні вироби, які імітують банкноти, медалі тощо)), сувенірні монети [14].

Відповідно до Інструкції «... усі монети повинні відповідати категорії якості карбування пам'ятних та інвестиційних монет, яка визначає їх характеристики фізичного (зовнішнього) стану та технологію карбування» [14].

Монети категорії якості «Пруф» відповідають найвищій якості карбування дорогоцінних монет, якої досягають при їх виробництві. **Монети «Пруф»** є гордістю будь-якого монетного світу. Цим монетам немає рівних за чіткістю, деталізацією, обробкою поверхні й зображення. **Монети категорії якості «Пруф»** мають попит серед вимогливих колекціонерів, які потребують високий рівень майстерності й подробиць малюнку.

Монети категорії якості «Пруф-лайк» – це різновид карбування дорогоцінних монет, за якого якість є нижчою, монети не поліруються чи поліруються меншою мірою.

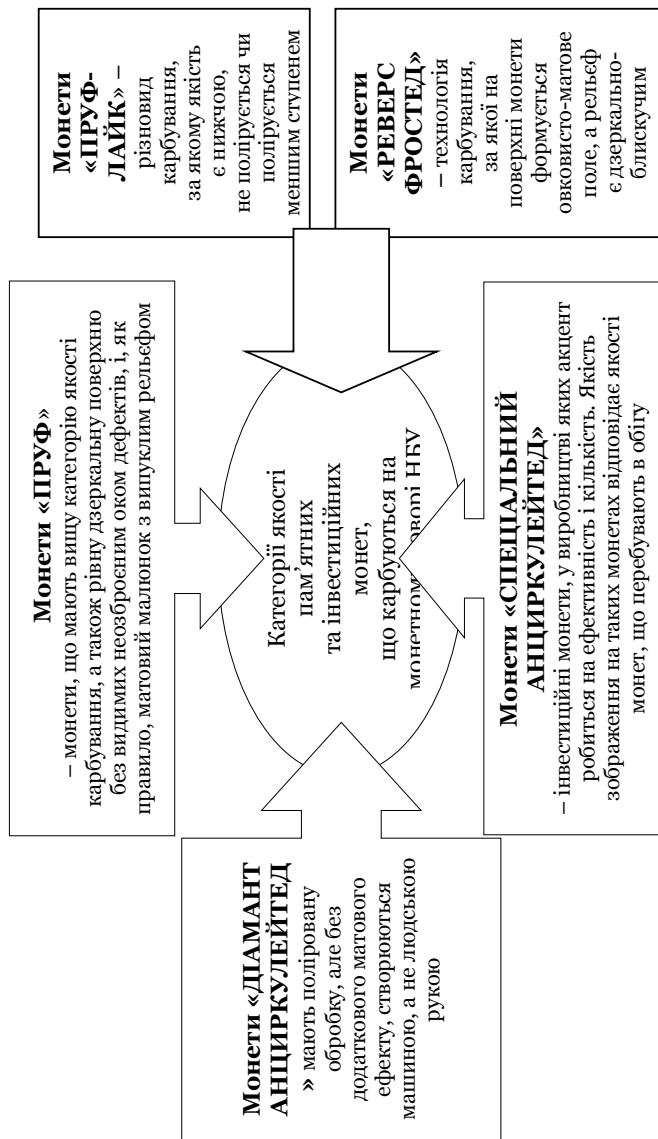


Рис. 1.3 Категорії якості пам'ятних та інвестиційних дорогоцінних монет, що карбуються на монетному дворі НБУ

Джерело: складено авторами за матеріалами [14]

Монети категорії «Реверс фростед» – це дорогоцінні монети якості «Пруф», але зі зворотним розташуванням матових елементів. При такому способі карбування малюнок монети робиться дзеркальним, при цьому все інше поле залишається матовим.

Технологія карбування **монет категорії якості «Діамант анциркулейтед»** збігається з технологією карбування **монет «Пруф»**. Плашки, що використовуються для карбування **монет «Діамант анциркулейтед»**, поліруються і обробляються вручну. Вони повинні мати поліровану обробку, але без додаткового матового ефекту, який є у **монет «Пруф»**. Заготівля для карбування **монет «Діамант анциркулейтед»** створюється машиною, а не людською рукою. Прес опускається на монету двічі. В результаті виробництво таких монет є більш швидким процесом, ніж в разі **монет «Пруф»**, – 100 монет на годину.

Монети категорії якості «Анциркулейтед» теж виготовлюються з дорогоцінного металу вищої проби, як правило, це інвестиційні монети. У виробництві **монет категорії якості «Анциркулейтед»** акцент робиться на ефективність та кількість. Монети з такої якості карбуються в кількості 250 золотих і 3 тисячі срібних монет на годину. Якість зображення на таких монетах відповідає якості монет, що перебувають в обігу. Попит на ці монети складається в тому, що вони мають зміст високопробного золота та можуть використовуватися в якості засобу заощадження. **Монети «Анциркулейтед»** продаються з маленькою націнкою на курс золота. Це дозволяє уникнути премії, які притаманні стандартам якості карбування монет якості «Пруф» і «Діамант анциркулейтед».

Слід зазначити, що Національний банк України реалізує пам'ятні та інвестиційні монети та сувенірну продукцію як на внутрішньому ринку для фізичних осіб резидентів і нерезидентів, так і на зовнішньому ринку (за межами України) через юридичних осіб-нерезидентів, з якими укладаються відповідні договори за рішенням Правління Національного

банку, в яких обов'язково мають бути передбачені ціни й умови реалізації пам'ятних та інвестиційних монет і сувенірної продукції.

Першою українською інвестиційною монетою, що випустив НБУ в 2011 році, є монета «Архистратиг Михайл». Протягом 10 років і до сьогодні НБУ пропонує до продажу такі види інвестиційної монети «Архистратиг Михайл» (табл. 1.2).

Таблиця 1.2

Характеристики монети «Архистратиг Михайл»

Найменування монети	Номінал, грн.	Вид металу	Маса дорогоцінного металу в чистоті, г.
«Архистратиг Михайл»	20	золото	31,10
«Архистратиг Михайл»	10	золото	15,55
«Архистратиг Михайл»	5	золото	7,78
«Архистратиг Михайл»	2	золото	3,11
«Архистратиг Михайл»	1	срібло	31,10

Джерело: [7]

Слід зазначити, що інвестиційні монети, як правило, карбують золотодобувні країни та проводять за законом як платіжний засіб, тим самим звільняючи їх від податку з обороту, митних зборів і ПДВ. Ще однією перевагою є те, що інвестиційні монети за своєю суттю є ближчими до злитків банківських металів.

На сайті НБУ відзначається те, що, стосовно інвестиційних монет, швидше за все, вдасться уникнути труднощів із оподаткуванням. Це має забезпечити більший комфорт при купівлі та продажу, а також вищу оборотність монет на противагу злиткам. До того ж, НБУ, випускаючи монети, бере на себе регулювання умов їх купівлі-продажу, і з великою впевненістю можна припустити, що регулятор зможе домогтися від банків, аби маржа при купівлі-продажу монет була меншою, ніж при операціях зі злитками [7].

Як ми вже відзначали, ціна інвестиційних монет як в банках, так і серед колекціонерів прямо залежить від світових курсових цін на метал. В Україні така особливість дає певний плюс — ціни на золото у світі не залежать від валютних коливань та подій у політиці й економіці України. Це знімає з інвесторів, які вкладають у колекційні монети, валютні ризики, але додає ризик серйозного та тривалого падіння вартості золота на світовому ринку.

Проте, за п'ять останніх років, золото в Україні, як і у всьому світі, зросло в ціні майже вшестеро й зупинилося лише у вересні 2020 року. Але більшість експертів однастайні в тому, що золото й далі дорожчатиме, особливо в умовах нинішньої фінансової нестабільності світових економік, розбіжності існують лише в оцінці темпів його подорожчання.

На продаж колекційних та інвестиційних монет з метою покриття витрат на виготовлення НБУ має право вводити коефіцієнти надбавок. На монети, що **виготовлені з золота** — **коефіцієнти становлять від 8%** (за монету діаметром 32 мм і вагою 1 унція) до **13%** (за монету діаметром 16 мм і вагою 1/10 унції), щодо коефіцієнта **для срібних монет** — **він становить 30%**.

Крім якості карбування, інвестиційні монети відрізняються від колекційних накладом. В інвестиційних монетах, як правило, тираж сотні тисяч і навіть десятки мільйонів штук, а колекційних — усього кілька тисяч, бо вони мають високі колекційні або художні властивості.

Нарешті, вартість інвестиційних монет при первинному продажу всього на 1–10% (рідше 10–25%) перевищує вартість витраченого на них срібла або золота, — а колекційні «від народження» дорожчі за свої матеріали у 5–10 і більше разів.

Але недоліком інвестиційних монет є те що, ці монети не можуть конкурувати з банківськими злитками (див. розділ 2), але можуть доповнювати одне одного. Цілком логічно, що у загальній масі злитків має продаватися помітно більше, виходячи хоча б з того, що вага найбільшої монети становить 31,1 грама, а найбільш продаваним злитком є 100-грамовий.

Із ухваленням Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» [17] обмеження за сумою покупки виробів з дорогоцінних металів зі 150 тис. грн. на день підвищилися до 400 тис. грн.

З розміщеної інформації на офіційному сайті Міністерства фінансів України випливає, що придбати інвестиційні, колекційні монети можливо у 6 підрозділах НБУ у містах Києві, Харкові, Дніпрі, Одесі й Хмельницькому. Частина асортименту продається у відділеннях ПАТ «Ощадбанк» та ПАТ «Укргазбанк» з націнкою до 10%. Перевагою інвестиційних монет є те, що, на відміну від банківських злитків, НБУ гарантує зворотний відкуп монет через свої регіональні представництва в обласних центрах [18].

Щодо умов організації покупки інвестиційних або колекційних монет в НБУ, необхідно відзначити таке: рекомендується попереднє замовлення в банку; банк, у свою чергу, доставить монету клієнту до певного відділення. Ще однією умовою при покупці монет є те, що монети краще покупати під час роботи денної каси, або до 13-14 години, оскільки часто монети не передаються на вечірню касу та після обіду придбати їх не можливо [7].

Якщо розглядати досвід карбування монет центральними банками країн світу, то слід зазначити, що **першою інвестиційною монетою у світі вважається «Крюгерранд» — золота Південноафриканська монета, яка була вперше випущена в 1967 році** для допомоги в продажу південноафриканського золота на міжнародному ринку [19]. Монета була названа на честь Пауля Крюгера, президента Трансваалю. Монету «Крюгерранд» могли купувати громадяни США, яким тоді було заборонено володіти золотими злитками та монетами, але дозволялося тримати іноземні монети. Також особливістю монети «Крюгерранд» було те, що це – перша золота монета, що продавалася на ринку за ціною золота, з якого карбувалася

ї містила рівно одну тройську унцію золота на відміну від попередньої золотої монети **золотий соверен** (який був уперше випущений у 1489 році за часів короля Генріха VII вартістю 1 фунт стерлінгів (20 шилінгів)), що мала ринкову ціну, яка відповідала номіналу, викарбуваному на них, останній міг абсолютно не збігатися з поточною ринковою вартістю монети [20].

Першою державою, що створила власну валюту, був Китай, тому не дивно, що їх інвестиційні монети вважаються одними з найцінніших і надійніших у світі. Монети «Золоті панди» карбуються з 1982 року, та завдяки зображенню бамбукового ведмедя ця монета вважається ще й однією з найкрасивіших, завдяки чому є популярною серед колекціонерів та інвесторів. Найменша «Золота панда» важить 1 грам (0,032 унції), а найбільша – 10 кілограмів (321,4 унції) [21].

Не можна не приділити увагу Королівському монетному двору Великобританії, який існує в тій чи іншій формі більше 1000 років. Його заснування сягає кінця IX століття. Найбільш відомими інвестиційними монетами світу цього монетного двора є монета «**Британія**», 999-ї проби, яка є об'єктом полювання нумізматів з усього Туманного Альбіону. Монета викарбовується як із золота, так і зі срібла. Відома також інвестиційна монета із золота «**10 звірів Королеви**». Усі монети, які випускаються монетним двором Великобританії, мають обмежений тираж випуску та вищий рівень якості, що посилює їх привабливість та попит серед колекціонерів. Британська серія інвестиційних монет на честь китайського Нового року називається «Shēngxiào», і їй уже виповнилося 8 років. Монети з цієї серії відрізняються ексцентричною інтерпретацією знаменитих тварин-знаків китайського місячного календаря. Напередодні 2020 року Великобританія представила інвестиційну монету «Рік Щура 2020». Серед переваг нової золотої монети з Великобританії відзначається те, що вона найбільша та ексклюзивна монета в цій серії з діаметром 100 мм, тираж налічує лише 10 монет, якість цих монет найвища («Пруф»). Також Монетний двір відкарбує

великий асортимент Лунарія. Золоті монети у вазі 1 кілограм, 5, 1 і ¼ унції, а срібні – 1, 5 унцій і 1 кілограм [21].

Австрія стала другою європейською країною після Великобританії, яка почала карбувати золоту монету офіційно. У 1990-х роках з'являється золота монета 24 карат «**Віденська філармонія**», яка була найбільш продаваною інвестиційною монетою в Європі й другою за популярністю у світі [21].

Ще однією відомою в світі інвестиційною монетою є «**Канадський кленовий лист**», яка випускається з 1979 року Королівським монетним двором Канади. Карбування цих монет відбувається із золота, срібла, паладію та платини. Натепер срібний «Кленовий лист» має найвищу номінальну вартість (5 канадських доларів) з усіх срібних монет вагою в 1 унцію [21].

Австралійський монетний двір теж відомий своєю інвестиційною монетою із золота з кенгуру – **Australian Kangaroo Gold Coin**. Виробництво інвестиційної монети із зображенням кенгуру почалося в 1989 році. Спочатку ця серія називалася «Australian Nugget», що перекладається, як «Австралійський Самородок». На лицьовій стороні незмінно присутнє зображення Єлизавети II. Як і у випадку з китайськими пандами, щоб залучити більше інвесторів, дизайн реверса час від часу змінюється. Існує п'ять розмірів австралійської монети, але в легкому доступі знаходяться тільки монети в 1 унцію золота [21].

Ще однією нумізматичною цінністю є інвестиційна монета США із золота – **American Eagle Gold Coin**, яка є єдиною монетою в США, що не потребує апробації. Чистота золота в ній гарантується Урядом Сполучених Штатів. Існує закон, який говорить, що для карбування «золотих орлів» можна використовувати тільки 22 кратне золото, здобуте на території держави. Перший випуск Американського Золотого орла припав на 1986 р. Монети карбуються щороку відповідно до попиту, зазвичай, тираж становить 1 мільйон «золотих орлів» [21].

Значної уваги заслуговує діяльності банків другого рівня з продажу інвестиційних і колекційних монет з дорогоцінних

металів. Як ми вже визначали, монети, виготовлені з дорогоцінних металів, є якісною інвестицією та поєднують у собі цінність, довговічність благородного металу, красу художнього мистецтва, унікальність в обмеженій кількості. Чимало українських банків пропонують продаж інвестиційних монет і колекційних монет, серед них АТ КБ «ПриватБанк», АТ «Ощадбанк», АБ «Укргазбанк», АТ «Райффайзен Банк Аваль», АТ «ПРАВЕКС БАНК», АБ «Південний», АТ «ТАСКОМБАНК», АТ «МТБ БАНК» тощо. Як зазначається на сайтах перерахованих банків, вони співпрацюють на міжнародному ринку із відомими афінажними компаніями та монетними дворами – Argor Heraeus SA (Швейцарія), Valcambi SA (Швейцарія), Umicore (Німеччина), Монетним двором м. Перт (Австралія), Британським королівським монетним двором, Perth Mint (Австралія), Монетними дворами Польщі, Нової Зеландії, Сінгапуру та Андорри [22 – 34].

Проте складно стверджувати, що інвестиційні монети мають попит у населення України, більшу перевагу українці надають банківським металам, які банки пропонують у різній вазі (від 1 до 100 грамів) з можливістю розміщувати їх на металевих рахунках. Особливі переваги банківських металів перед іншими іноземними валютами також показала ситуація із розвитком хвилі загострення пандемії COVID-19. На весні 2020 року попит на інвестиційні та колекційні монети НБУ значно зріс — їх купували й українці, й закордонні інвестори, а найактивнішими були покупці й інвестори з Німеччини, США, Гонконгу та Польщі.

Як вказує автор сайту «Profinance» «... золотопереробна промисловість Швейцарії, великого міжнародного центру з переробки золота на злитки й монети, зупинила роботу в рамках зусиль щодо стримування поширення коронавірусу. Скасовані рейси зруйнували плани з транспортування злитків до інших країн, а золотодобувні компанії згортали діяльність, сповільнюючи виробництво дорогоцінних металів, попри те, що попит зростає. Пандемія створила дефіцит навіть для деяких популярних монет, таких як «Крюгерранд» з Південної Африки

та «Кленовий лист» з Канади. Це означає, що покупці хапають все підряд без розбору» [35]. А Шеймус Фахі, співзасновник Merlion Vaults, компанії, що забезпечує зберігання золота на території Великобританії та Ірландії зазначає, що «ще пару місяців тому покупці були вельми вибагливі й точно знали, чого хочуть, а зараз вони скуповують все, до чого можуть дістатися. Вони відчайдушно намагаються отримати фізичне золото» [35]. Ці висловлювання ще раз підтверджують, що вподобання до дорогоцінних металів у всьому світі в умовах невизначеності досить висока, незалежно від існування найстабільніших валют, цифрових грошей, золото та срібло все одно має високий попит.

В умовах сучасної цифровізації альтернативою заощадження є вкладення сучасних грошей у дорогоцінні метали через інтернаціональну платіжну систему E-gold, яка була створена в 1996 р. компанією Gold & Silver Reserve (G&SR). Особливістю цієї системи є те, що грошові кошти платіжної системи конвертуються в дорогоцінні метали: срібло, золото, платину та паладій. З цієї причини платіжна система E-Gold є дуже ефективною для проведення міжнародних платежів, через те, що рахунки користувачів не прив'язані до якої-небудь національної валюти. Як визначає офіційний сайт платіжної системи e-gold.com «...USD E-Gold – це облікові e-gold одиниці системи, які еквівалентні USD» [36]. Перевагами є те, що, поповнюючи рахунок у платіжній системі e-gold, власник конвертує гроші в обраний дорогоцінний метал за ринковою вартістю, таким чином, гроші на особистому рахунку зберігаються в еквіваленті певної маси вибраного металу за умови, що класичним металом є золото, але власник має право продати його і купити інший дорогоцінний метал: платину, срібло або паладій.

Підсумовуючи зазначене, констатуємо, що в умовах політичних та економічних криз у світі золото та срібло у вигляді інвестиційних і колекційних монет приймають найвигіднішу форму як засіб заощадження, так й інвестицій. Монети із дорогоцінних металів, на відміну від ювелірних виробів, не містять іншої вартості, крім ціни металу та

незначних витрат на виробництво й оплату банківських послуг. Сьогодні, за умов величезної пропозиції переліку банківських операцій, на жаль, попит на операції з банківськими металами залишається лише у вигляді купівлі інвестиційних монет або золотих чи срібних злитків.

РОЗДІЛ 2

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ОРГАНІЗАЦІЇ ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ

2.1. Сутнісні характеристики банківських металів та їх класифікація

Інвестування в банківські метали набуває актуальності за часів кризи, фінансової нестабільності, а також гіперінфляції, коли інвестори готові «жертвувати» доходністю для отримання гарантій збереження основної суми своїх доходів.

Упродовж століть дорогоцінні метали відігравали визначальну роль у внутрішній та міжнародній торгівлі. Цьому сприяли такі ознаки цих металів як легка розпізнаваність, виконання функцій засобу обміну та можливість виконувати функцію засобу нагромадження. Ще у XII ст. спостерігалось переміщення золота і срібла з континенту на континент, що сприяло зростанню транскордонної торгівлі і налагодженню фінансових відносин між державами. Починаючи з XVI ст., значна частина дорогоцінних металів використовувалася для торгівлі між Європою та Азією. Центром європейської фінансової системи на той час був Антверпен.

З розвитком голландської та англійської економіки міжнародними фінансовими центрами стали Амстердам і Лондон. Промисловий переворот в Англії у 70-х рр. XVIII ст. сприяв завоюванню нею провідних позицій у міжнародній фінансовій системі. В цей період практично не існувало обмежень на міжнародні фінансові потоки, а вартість основних валют регулювалася системою світового золотого стандарту [37, с. 196–192].

Але, зазначимо, що під впливом зміни суспільних відносин, формою виразу яких є гроші та ускладнення вимог ринку до грошей останні періодично скидали одну форму і набували

іншої. Усе це сприяло тому, що до кінця 70-х років XIX ст. теоретично золото та срібло залишалися головними валютними металами в обігу країн.

Істотний вплив на взаємозв'язок грошей з золотом доводиться на початок 1972-1974 рр., коли МВФ підготував проект реформи світової валютної системи. Угодою країн-членів МВФ у Кінгстоні (Ямайка) у січні 1976 року (ратифікація – 1 квітня 1978 р.) було прийнято Ямайську валютну систему, в основі якої закладено чотири основних принципи [1-5]:

- введено стандарт СПЗ замість золото-дев'язного стандарту;
- юридично завершено демонетизацію золота та скасовано його офіційні ціна і золоті паритети, а також припинено розмін доларів США на золото;
- золото не повинно бути мірою вартості і точкою розрахунку валютних курсів;
- країнам надано право вибору будь-якого режиму валютного курсу.

МВФ покликаний підсилити міждержавне валютне регулювання.

Слід відмітити, що офіційний процес демонетизації не позбавив золото і срібло важливої ролі у фінансовій діяльності держави та її економіці загалом. Історично склалося так, що дорогоцінні метали були універсальною валютою як у період біметалізму (золото і срібло), так і в період монометалізму (золото). Після 1978. р, проведення Ямайської конференції, коли золото стало виконувати лише функції товару і до сьогодення золото все одно залишається ідеальним засобом для заощадження коштів.

Отже, юридично демонетизація золота завершилася Ямайською валютною реформою, а фактично – триває дотепер, оскільки золото продовжує відігравати важливу роль у міжнародних валютно-кредитних відносинах.

Практично вже близько 50 років, золото вже втратило свою роль як інструменту внутрішнього і міжнародного грошового обігу, однак ті ж якості, які в далекому минулому зробили золото грошима, і сьогодні коли воно вже перестало бути ними, дають

підставу вважати золото особливим товаром серед всіх інших товарів. Завдяки своїм унікальним фізико-хімічним і механічним властивостям вони все ширше застосовується в сфері промислового виробництва, ювелірно-прикладного, медичного та іншого призначення. В умовах політичних та економічних криз в країнах світу золото та срібло у вигляді банківських металів приймає найвигіднішу форму як капіталовкладень так і інвестицій.

На початку ХХІ ст. світова економіка зіткнулась із надзвичайно складними для людства проблемами забезпеченості та використання золота у процесі діяльності економічних суб'єктів.

Золото – коштовний благородний метал, який має надзвичайно цінні хімічні та фізичні властивості: не темніє, як срібло, не окислюється і не ржавіє, є хорошим енерго-і теплопровідником, легко піддається обробці, міцний і однорідний, інтенсивного жовтого кольору (проте, залежно від домішок має різні відтінки). Його питома вага складає 19,3 г/см³ [38, с. 618].

Узагальнення праць вітчизняних та зарубіжних науковців щодо визначення ролі золота як фінансового активу, свідчать про відсутність єдиного його розуміння.

Автор Л. М. Красавіна наголошує на тому, що питання ролі золота вирішується «не законодавчими актами і вольовим рішеннями, а реальними потребами ринкової економіки» [38].

А. Г. Барсеґян зазначає, що золото може стати універсальним резервним активом. Це обмежило б можливість «валютних війн» між країнами-лідерами, зменшило б ймовірність незабезпеченої емісії міжнародних грошей. Золото могло б стати орієнтиром для визначення майбутнього рівня інфляції і виступити в ролі номінального якоря валютних курсів [39,40].

На думку С. Хармстона, золото є довгостроковим заощадженням, оскільки цей дорогоцінний метал проявив себе краще за інші активи як засіб нагромадження багатства в період економічної нестабільності і високої інфляції. Також дослідження автора підтвердили, що, хоча ціна золота

і коливається, на відміну від інших товарів та напівфабрикатів, у підсумку воно завжди повертається до свого історичного паритету кушівельної спроможності [41].

Своєю чергою Р. Зеллік передбачає можливість використання золота як базового міжнародного орієнтира інфляції, дефляції і майбутньої вартості валют [42], що збігається з твердженням Р. Мандела про те, що у XXI ст. золото залишатиметься складовою міжнародної валютної системи, проте не у такій формі, як у минулому [43]. Р. Зеллік також зазначив, що сьогодні золото використовують як альтернативний монетарний актив [42].

На думку В. Михальського, наслідком фінансової глобалізації може стати запровадження цифрового золота як світової валютної одиниці. Цей процес, на його думку, проходить у три етапи.

Перший етап вже актуальний на сьогодні – це котирування золота в основних валютах.

Другий етап полягає у використанні дорогоцінних металів із метою удосконалення міжнародних розрахунків через електронні платежі й мережу Інтернет.

Третій етап – це відмова глобальними економічними об'єднаннями від власних валют і використання в транзакціях цифрового золота [44].

В іншій своїй праці В. Михальський звертає увагу на те, що визнання золота як фінансового активу та ефективного заходу протидії інфляції є єдиною можливістю збереження стабільності грошової системи [45].

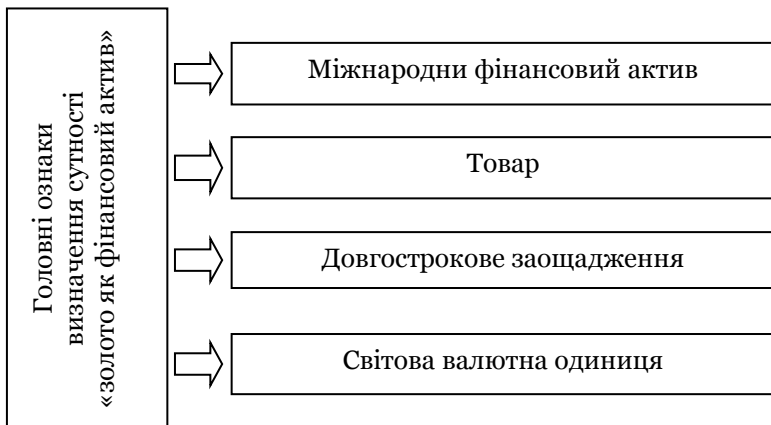
У працях Ф. Капі та Д. Вуд наголошують на тому, що впродовж багатьох років золото сприяло підтриманню цінової стабільності за допомогою золотого стандарту, а з відмовою від нього гучно заявили про себе такі проблеми як інфляція та інфляційні коливання. На їхню думку, через розширення ролі золота як конкурента національних грошових коштів можна посилити таргетування інфляції. У своєму дослідженні автори доходять висновку, що золото все ще відіграє важливу роль у сучасному світі, набуваючи форми

недержавних грошей, зокрема електронних грошей із золотим забезпеченням [46].

Отже, розглядаючи різні думки відносно функцій золота, вчені одногосно заявляють, що в час економічної кризи саме золото продовжує виконувати роль однієї з «безпечних гаваней» для інвесторів.

Учені Дж. Р. МакКоун та Дж. Р. Зіммерман, які досліджували роль золота та срібла, прийшли до висновка, що для золота та срібла, характерний середній рівень дохідності, проте, зазначають, що дохідність золота є більш вище, чим срібла. Вони заявили, що «... обидва метали можуть використовуватися як інструмент інфляційного хеджування, в цій ролі золото також проявляє себе краще, ніж срібло. Дослідники зазначають, що ці метали пов'язані зі споживчими цінами, що відображається у їх взаємоузгодженому стохастичному русі» [47].

Підходи до визначення сутності поняття «золото як фінансовий актив» подано на рис. 2.1.



**Рис. 2.1 Підходи до визначення сутності поняття
«золото як фінансовий актив»**

Джерело: складено авторами з матеріалами [1–5, 38–45]

Отже, можемо підсумувати, що фінансова глобалізація є важливою складовою економічної глобалізації й проявляється в інтеграції фінансової системи держави у міжнародні фінансові ринки та інституції з метою подальшого перетворення у єдиний світовий фінансовий простір шляхом лібералізації внутрішнього фінансового сектора та рахунку операцій з капіталом. Успішність такої трансформації залежить від розвитку фінансового сектора, ефективності державних інституцій, якості внутрішньої макроекономічної політики та торгівельної інтеграції. При таких умовах підвищується попит на «безпечну гавань» з метою збереження купівельної спроможності грошей.

Оскільки, політичні та економічні кризи вже є досить прогнозовані, але все ж, в усі часи може трапитися не передбачене і в цьому випадку, зростає увага до дорогоцінних металів, ціна на які підвищується, тому що вони є міжнародним фінансовим активом та засобом до довгострокових інвестицій.

На нашу думку, якою б стрімкою і непередбачуваною не була фінансова глобалізація, ціна золота, як і інших дорогоцінних металів, продовжуватиме змінюватися обернено пропорційно до ціни валют, які у відповідь на об'єктивні чинники в економіці втрачають цінність і породжують інфляцію. Як і ціна будь-якого товару, ціна дорогоцінних металів за умов інфляції зростає. Проте, на відміну від більшості товарів, ці метали володіють низкою властивостей, які сприяють їхньому використанню як ефективних інвестицій і фонду страхування від знецінення інвестиційного портфеля.

Як вказує Л. Кузнецова «... в умовах розвитку процесів інтеграції та глобалізації економіки сфера діяльності банків на світовому фінансовому ринку розширюється, збільшується їхній капітал та активи, гострішою стає конкуренція. Банки впроваджують та використовують нові технології проведення операцій на ринках позикових капіталів, фондовому ринку, приймають участь у розміщенні облігацій, використовують похідні фінансові інструменти, розширюють діяльність на валютному ринку, активно впроваджують операції з банківськими металами [48].

Авторка вказує, що «... сучасні банківські установи мають займати домінуючі позиції, як на національних фінансових ринках, так і на світових» [48].

Зазначимо, що банківське законодавство дає визначення банківських металів «... як золото, срібло, платина, метали платинової групи, доведені (афіновані) до найвищих проб відповідно до світових стандартів, у зливках і порошках, що мають сертифікат якості, а також монети, вироблені з дорогоцінних металів». Найбільш пробами банківських металів визначають проби не нижче ніж: золото – 999,5; для срібла – 999,0; для платини на паладію – 999,5» [49].

Слід зазначити, що усі вітчизняні вчені, які займаються теоретичними основами операцій з банківськими металами погоджуються з цим висловлюванням та у своїх наукових дослідженнях підтримуються цієї термінології.

Відповідно до характеристик форм існування банківських металів як окремого виду фінансових активів на внутрішньому ринку України розглядають три форми: злитки, монети і порошки, а саме:

Банківські метали: золото, срібло, платина, паладій, метали платинової групи;

Зливки: мірні, стандартні;

Монети: «Анциркулейтед», «Бриліант-анциркулейтед», «Пруф», «Пруф-лайк», «Реверс фростед» (див. 1 розділ);

Порошки: золото, срібло, платина, паладій, метали платинової групи [50].

Тому, у свою чергу, доречно зупинитися на класифікації банківських злиwkів за визначеними ознаками, які представлені у таблиці в таблиці 2.1.

Відповідно до Положення про здійснення уповноваженими банками операцій з банківськими металами, затверджене постановою Правління Національного банку України від 06.08.2003 р. № 325, «... банківські установи працюють зі зливками відповідно до міжнародних стандартів, а стандартні зливки — це зливки банківських металів, що відповідають світовим стандартам якості, прийняті

Лондонською асоціацією ринку дорогоцінних металів (London Good Delivery Standard) або технічними умовами ГОСТ 28058-89, ГОСТ 28595-90, ГОСТ 12341-81, ГОСТ 12340-81 (міждержавні ГОСТи країн СНД) та мірними зливками (міні-зливками) називають зливки банківських металів масою 1 кг і менше з умістом хімічно чистого основного металу не менше, ніж 99,99 % лігатурної маси зливка (проба 999,9)» [52].

Таблиця 2.1

Класифікація банківських злитків за ознаками

№ пор	Класифікаційна ознака	Характеристики
1.	За видом виробництва	Назва афінажної компанії
2.	За масою	Штамповані від 1 гр. до 100 гр. Литі – від 100 гр. – до 1000 гр.
3.	За пробою (зміст драг. металу)	999,9 – для золота, 999,9 – для срібла, 999,5 – для платини і паладію
4.	За формою	Стандартні (литі) – 11000 до 13500 г Мірні – до 1000 гр. Індивідуальний дизайн
5.	За номером	При узгодженні з виробником можливо замовити злитки будь-яких розмірів і форми, товщина не нормується
6.	За супровідними документами (злитки, що купуються в банках, обов'язково повинні мати письмовий сертифікат)	Кожен злиток має свій унікальний номер. Мірні і стандартні злитки обов'язково маркуються виробником і мають спеціальні документи, які підтверджують справжність. У сертифікаті вказується проба, завод-виробник, унікальний номер злитка

Джерело: [51]

Також, у згаданому Положенні, законодавчо затверджено критерії віднесення афінажних підприємств до визнаних виробників, якими є постачальники на Лондонський ринок дорогоцінних металів, що внесені до спеціального списку виробників, зареєстрованих Лондонською асоціацією ринку дорогоцінних металів (LBMA)[53], або до списку афінажних компаній учасників Лондонського ринку платини і паладію (LPPM) [54].

Маса банківського металу на його зливку або в документальному оформленні й обліку може бути виражена в грамах або в трійських унціях. Основна облікова вагова одиниця банківських металів, що використовується в Україні й у всьому світі – трійська унція (31,1034807 г).

Сучасна банківська практика щодо операцій з банківськими металами засвідчує, що українські банки найбільш працюють зі злитками 2 швейцарських виробників Argor Heraeus – 1961 р. (може бути також з клеймом Commerzbank (спеціально виготовлено для Німецького Коммерцбанка) та Valcambi (може бути також з клеймом Credit Suisse) та німецької «дочки» бельгійського Umicore.

Слід зазначити, що операції з монетами банківських металів розглядалися у 1 розділі, де було представлена детальна характеристика монет з дорогоцінних металів, які можуть прийматися до обігу як банківські та випускаються в обіг відповідно до сучасних технологічних процесів і світової емісійної практики.

Положенням НБУ виділена ще одна форма існування банківських металів це банківські порошки (золото, срібло, платина і паладій), що постачаються у вигляді порошкоподібної субстанції з вмістом хімічно чистого основного дорогоцінного металу для золота не менше 99,99 %, для срібла не менше 99,9 %, для платини і паладію не менше 99,95 % лігатурної маси порошку, що упаковані в скляні ампули або пластмасові банки з маркуванням визнаного виробника [49].

Операції з такою формою обігу банківських металів недостатньо розвинені в Україні, оскільки порошки банківських

металів не відповідають характеристикам банківських металів, необхідним для обігу на інвестиційному ринку. Назначений попит на таку форму обігу банківських металів наявний з боку підприємств хімічної та ювелірної промисловості. Однак, оскільки зливки банківських металів можуть цілком задовольнити не лише потреби інвесторів, але й промислових споживачів, спеціального обсягу порошоків уповноважені банки України практично не імпортують.

Відповідно до Положення [49] операції з банківськими металами та їх облік здійснюються уповноваженими банками окремо за кожним видом банківських металів (золото, срібло, платина і паладій):

– золото в стандартних злитках – у кількісних одиницях маси хімічно чистого металу, золото в мірних злитках і порошках – у кількісних одиницях лігатурної маси металу;

– срібло в стандартних і мірних злитках і порошках – у кількісних одиницях лігатурної маси металу;

– платина і паладій у стандартних і мірних злитках і порошках – у кількісних одиницях лігатурної маси металу;

– золото, срібло, платина і паладій у монетах, проби яких відповідають або перевищують проби, встановлені для мірних злиwkів відповідного банківського металу, – у кількісних одиницях лігатурної маси металу; нижчих проб, ніж встановлені для мірних злиwkів відповідного банківського металу, у кількісних одиницях маси хімічно чистого металу [49].

Узагальнюючі зазначену термінологію «банківські метали», «класифікація ринків банківських металів», «класифікація банківських металів» та «класифікація банківських злиwkів» дає можливість групувати перелік банківських операцій з банківськими металами, які представлені у таблиці 2.3.

Теоретично, до операцій з банківськими металами відносяться наступні:

Клієнтські операції:

1. Відкриття та обслуговування поточних (депозитних) рахунків у банківських металах здійснюються у тому разі, коли необхідно залучити метал на рахунок або, навпаки, розмістити

на визначений строк. Для цього використовуються металеві рахунки. Якщо у клієнта беруться метали у фізичній формі для тимчасового зберігання, то йому відкриваються металеві рахунки відповідального зберігання типу «Allocated», тобто «з розміщенням». Характерним для цих рахунків є те, що на них обліковується метал, який зберігається в даному банку, причому останній не має права використовувати цей метал і повертає власнику саме ті зливки які отримав на зберігання [51,55,56].

Таблиця 2.3

Перелік операцій банків з банківськими металами

Клієнтські операції	Спекулятивні операції	Операції щодо забезпечення кредиту
Відкриття та обслуговування поточних (депозитних) рахунках у банківських металах	Арбітражні операції	Застава золотом
Надання позик у банківських металах	Операції своп та спот з банківськими металами	Застава сріблом
Зберігання та перевезення дорогоцінних металах	Купівля-продаж цінних паперів, які забезпеченні банківськими металами	Застава платиною
Купівля / продаж банківських металів через касу банку; Купівля монет та медалей із дорогоцінних металів		Застава цінних паперів, які забезпеченні банківськими металами
Купівля / продаж банківських металів на міжбанківському валютному ринку України		
Операції з обміну злитків банківських металів		

Джерело: складено авторами за матеріалами [51,55,56]

Для здійснення операцій з «безготівковим» металом використовуються рахунки типу «Unallocated», тобто «без розміщення». На таких рахунках облік ведеться у грамах чи унціях, а не в конкретних зливках. Фактично такі металеві рахунки знеособлені, метали на них мають лише кількісну характеристику маси (для монет — кількість у штуках) і вартісну балансову оцінку. Підставою для зарахування дорогоцінних металів на знеособлені металеві рахунки може бути їх поставка у фізичній формі, перерахунок з інших знеособлених рахунків, продаж металів клієнтові чи їх придбання банком. Отримати метал клієнт може в даному банку, банках-кореспондентах або у світових центрах торгівлі дорогоцінним металом, зокрема Лондон (Loco London), Цюріх (Loco Zürich), Нью-Йорк (Loco New York) [51,55,56].

Також банки можуть випускати золоті сертифікати, які свідчать про депонування золота в банку. Вони підлягають вільному обміну на зазначену в них кількість золота або грошовий еквівалент золота за ринковою ціною. Золоті сертифікати переважно іменні, однак передбачається право їх передавання шляхом відповідного напису. Вони можуть випускатися замість депонованих монет, а також золота, яке зберігається в інших країнах з метою фактичного гарантування на випадок його блокування чи націоналізації. Операції із золотими сертифікатами вигідні банкам-емітентам, тому що дають комісійний дохід, розширюють клієнтуру, підвищують репутацію банку. Різновидом золотих сертифікатів є ощадна книжка, яка видається власникові депонованого золота, що дає змогу здійснювати багаторазові операції з ним [51,55,56].

2. Надання позик в банківських металах здійснюються шляхом поставок їх у фізичній формі або зарахування на знеособлені рахунки в обмін на зобов'язання зворотної поставки відповідного металу в термін, зазначений у договорі. Погашення кредитів у дорогоцінних металах може здійснюватися у формі фізичної поставки, шляхом перерахування дорогоцінних металів із металевих рахунків позичальника чи придбання банком за грошові кошти

позичальника металу в іншого учасника міжбанківського ринку для погашення раніше одержаного кредиту.

Банки можуть кредитувати позичальника і під заставу золотого депозиту. Видача та погашення кредиту здійснюється у грошовій формі, а золото є формою забезпечення виконання зобов'язань у кредитних правовідносинах [51,55,56].

3. Операції по купівлі-продажу банківських злитків та монет з дорогоцінних металів. Банки здійснюють купівлі-продаж клієнтам банківські злитки та монети з дорогоцінних металів, а також викупувають, звісно, за нижчою ціною. Центральні банки, як правило, є оптовими постачальниками монет для уповноважених дистриб'юторів, роль яких виконують, насамперед, комерційні банки [51,55,56].

До спекулятивних операції банків з банківськими металами можемо віднести операції спот (spot) – це операції з купівлі-продажу дорогоцінних металів, що здійснюються контрагентами на умовах зарахування/списання металу та валюти з рахунків на рахунки не пізніше другого робочого дня після укладення угоди. Умови розрахунків спот є зручними для контрагентів: протягом поточного та наступного дня обробляється необхідна документація, оформлюються платіжні та інші доручення для виконання умов угоди. Всі інші угоди купівлі-продажу металу, датою валютування за якими не є другий робочий день після дати укладення, є угодами аутрайт (outright) [56].

В Україні уповноважені банки мають право здійснювати операції за генеральною ліцензією на здійснення валютних операцій (в тому числі операції з банківськими металами) на міжбанківському та на міжнародними ринках, а саме:

Уповноважені банки мають право здійснювати на міжбанківському ринку у наступні види операцій з банківськими металами:

– Відкриття металевих рахунків у НБУ, в уповноважених банках та операцій за ними;

– Відкриття та ведення металевих рахунків інших уповноважених банків, рахунків юридичних осіб – резидентів (крім відокремлених підрозділів), фізичних осіб;

- Купівля-продаж банківських металів за гривні;
- Відкриття металевих рахунків у НБУ, в уповноважених банках та операцій за ними;
- Конвертація одного банківського металу в інший;
- Залучення на вклади (депозити) клієнтів (крім банків);
- Залучення та розміщення міжбанківських депозитів;
- Надання та отримання міжбанківських кредитів у банківських металах;
- Надання кредитів резидентам - юридичним особам та фізичним особам - суб'єктам підприємницької діяльності;
- Надання та отримання у заставу банківських металів;
- Відповідальне зберігання у НБУ, в уповноважених банках, у власному сховищі (Державна скарбниця НБУ);
- Перевезення банківських металів.

Уповноважені банки мають право здійснювати на міжнародних ринках наступні види операцій з банківськими металами:

- Відкриття металевих рахунків у банках-нерезидентах та здійснення операцій за ними;
- Купівля-продаж банківських металів за іноземну валюту;
- Залучення та розміщення міжбанківських депозитів;
- Надання та отримання міжбанківських кредитів;
- Надання та отримання у заставу банківських металів;
- Відповідальне зберігання у банках-нерезидентах.

Слід зазначити, що вітчизняні фахівці – економісти сходяться на думці, що сьогодення перспективним напрямом для банківських установ України щодо операцій з банківськими металами є напрям операції *щодо забезпечення позичок банківськими металами* (золотом, сріблом, платиною).

На нашу думку, при таких умовах застава у вигляді банківського металу більш цікава для банку, оскільки у невеликій вазі присутня велика вартість металу, а відповідно висока ціна, на яку не впливає курс іноземної валюти та інфляційні процеси в Україні.

2.2. Характеристика ринку дорогоцінних і банківських металів

На підставі розглянутих підходів щодо ролі золота як фінансового активу та ролі банків в наданні операції з банківськими металами вважаємо за доцільне розглянути учасників ринку банківських металів та їх класифікацію.

Учасники ринку банківських металів представлені на рис. 2.2.

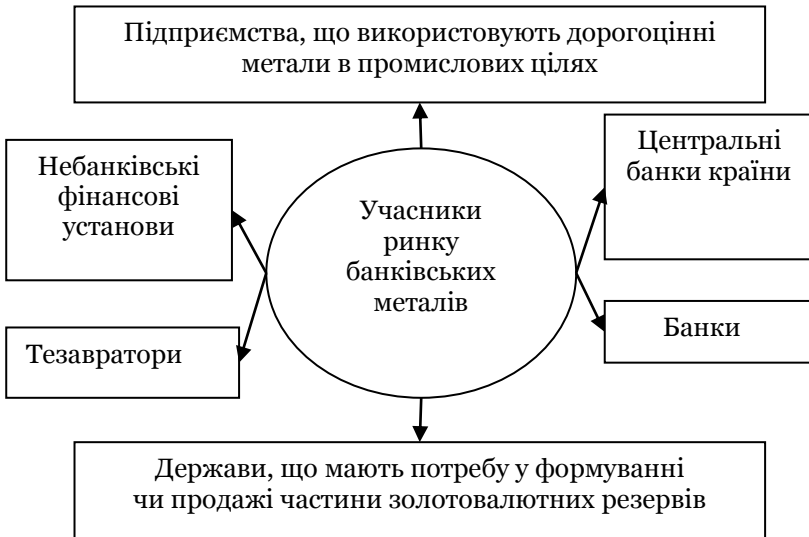


Рис. 2.2 Учасники ринку банківських металів

Джерело: складено авторами з матеріалами [1–5, 38–45]

Залежно від обсягу здійснюваних операцій та їх різновидів наступним є розглядання класифікації ринків банківських металів.

На сучасному етапі ринок дорогоцінних металів умовно поділяється на два відокремлених ринка: ринок дорогоцінних металів та ринок банківських металів.

Ринок дорогоцінних металів, функціями, якого є обслуговування потреби суб'єктів підприємницької діяльності в золоті, якість якого не узгоджується з міжнародними стандартами. Контроль за ринком здійснює Міністерство фінансів.

Ринок золота як підвид ринку дорогоцінних металів можливо розглядати як сукупність економічних відносин з приводу організації та купівлі-продажу золота. Такими відносинами є організаційно-економічні (пов'язані з організацією роботи центрів купівлі-продажу золота, виконуваними ними функціями) та відносини економічної власності (привласнення), що формуються між продавцями (золото-видобувні країни, власники державних і приватних запасів золота) і покупцями (компанії, які використовують золото у промислових цілях, спекулянти, інвестори, тезавратори та ювеліри) золота [57, с. 237].

У світовій економіці існують наступні форми організації ринків золота:

– у Голландії, Японії та США застосовується система конкурентної міжбанківської торгівлі з фактичним домінуванням банків – «маркет-мейкерів»;

– у ФРН, Швейцарській Конфедерації та Великій Британії діє монополізована декількома великими банками (чи їх об'єднаннями) система міжбанківської торгівлі золотом;

– у Турецькій та Французькій Республіках функціонує спеціалізований, регульований центральними банками, ринок, на якому торгівля золотом зосереджена на спеціалізованих біржах (чи спеціалізованих секціях валютних або товарних бірж);

– у ПАР та КНР діє жорстко регульований країною ринок золота, де найважливішим продавцем і покупцем металу є центральний банк країни, а інші економічні суб'єкти здійснюють свої операції купівлі-продажу через нього [58, с. 104].

Світовий ринок золота передбачає торгівлю розділу 6 групи 68 Стандартної міжнародної торговельної класифікації (СМТК)

ООН [59, с. 84]. До світових ринків золота належать: Лондон (майже половина всіх операцій з торгівлі золотом – 46,3%), Нью-Йорк (42% всіх операцій з торгівлі золотом) [60], Цюріх, Дубай, Франкфурт-на-Майні, Чикаго, Гонконг та інші.

Основними гравцями на світовому ринку золота є «золоті» дилери (це приблизно двадцять спеціалізованих фірм). Проте, саме «золотими» дилерами є п'ять фірм, які утворюють Лондонський ринок на чолі з банківським домом Ротшильдів. Сюди входять також члени «великої трійки» банків Конфедерації Швейцарія з головним офісом у місті Цюріх, який як міжнародний ринок золота має вплив не менший, ніж Лондон [39, с. 88].

На ринках золота основними формами інвестування є:

– придбання золотих зливків (від одного грама до 12,5 кілограм);

– купівля золотих монет, які можна розглядати як форму інвестиційних золотих злитків, проте вони ще можуть мати антикварну та колекційну цінність і тому постійно зростають у ціні;

– «золоті облігації» – цінний папір, при купівлі якого інвестор отримує можливість мати і фондовий актив, і можливе джерело доходів від змін цін на золото;

– придбання акцій золото-видобувних фірм, прибутковість яких інвестор «прив'язує» до цінової динаміки на золото [61, с. 7].

Особливості функціонування світового ринку золота зумовлені певними обмеженнями, які пов'язані з:

– екологічними та фізичними межами зростання видобутку золота, його промислової переробки і використання (у середньому у одній тонні речовини земної кори міститься чотири міліграми золота, що у тисячі разів менше, ніж вміст цинку чи міді, а рентабельною вважається копальня, де вміст золота становить до п'яти грам на тонну. У світі видобувається всього приблизно трьох тисяч т золота на рік [62]);

– фізичним вичерпуванням руд золота, технічною неможливістю безрозмірного їх залучення до процесу

виробництва (за шість тисяч років видобуто двісті тисяч тонн золота, а загальний сучасний запас золота становить 171 300 т [63]);

– фізичними властивостями металу (золоті монети в обігу стираються – за останні дві з половиною тисячі років втрати золота перевищили дві тисячі тонн;

– нерівномірністю забезпечення рудою золота окремих країн і регіонів. Найбільшими запасами золота володіють США, Чилі, ПАР та Австралія, а найбільшими видобувачами золота у світі у 2019 р. були Китайська Народна Республіка, Австралія, Російська Федерація, Сполучені Штати Америки, Канада, Перу, Південно-Африканська Республіка, Мексика, Узбекистан та Індонезія, Гана, Бразилія, Папуа-Нова Гвінея (табл. 2.4);

Таблиця 2.4

Видобуток золота у різних країнах у 2019 році, т

Країни	Роки		Заповідники
США	226	200	3,000
Аргентина	72	72	1,600
Австрія	315	330	10,000
Бразилія	85	85	2,400
Канада	183	180	1,900
Китай	401	420	2,000
Гана	127	130	1,000
Індонезія	135	160	2,600
Казахстан	100	100	1,000
Мехіко	117	110	1,400
Папуа-Нова Гвінея	67	70	1,000
Перу	143	130	2,000
Росія	311	310	5,300
ПАР	117	90	3,200
Узбекистан	104	100	1,800
Інші країни	797	800	10,000
Усього у світі	3300	3300	50,000

Джерело: складено авторами за матеріалами [64]

– наявністю різних (часто різно-направлених або антагоністичних) економічних та політичних цілей окремих

країн чи економічних блоків, які можуть вдаватися до дій, що суперечать інтересам інших суб'єктів світової економіки та економічній логіці;

– величезною ресурсовитратністю видобутку та виробництва золота;

– купуючи або продаючи золоті зливки або монети у Швейцарській Конфедерації, одному з найважливіших ринків золота, не потрібно сплачувати ПДВ;

– золото майже неможливо «націоналізувати» чи відібрати його у власника якимось іншим чином (на відміну від нерухомості, банківських рахунків, акцій чи інших інвестиційних інструментів), проте, воно, на відміну від інших інвестиційних інструментів, не приносить відсотків або дивідендів;

– інвестування у фізичне золото пов'язане з ризиком пограбування та додатковими витратами на зберігання у домашніх умовах чи банківських скриньках.

Ринок банківських металів, до функцій якого відносяться усі банківські операції, які пов'язані з золотом, сріблом, платиною чи паладієм та які повинні відповідати міжнародним стандартам. Цей ринок контролюється Національним банком України.

Офіційну вартість золота щодня розраховує і оприлюднює НБУ. Під час своїх розрахунків НБУ спирається на вартість золота (платини, паладія та срібла) за лондонським фіксингом (London Gold Fixing). П'ять найбільших операторів – учасників фіксингу (Barclays Capital, Deutsche Bank, HSBC, Scotia Mocatta, Societe Cenerale) визначають ціну, при якій вирівнюються попит і пропозиція. Розглядаються заявки на купівлю та заявки на продаж та при досягненні рівноваги оголошується ціна. Всі інші банки при купівлі «за лондонським фіксингом» користуються послугами цих п'яти операторів. Оскільки лондонський фіксинг здійснюється в доларах США, то окремо на вартість золота в Україні впливає динаміка курсу гривні проти долара.

Класифікація ринків банківських металів за різними ознаками дає змогу оцінити вплив кожної ознаки на діяльність у цілому банків та їх фінансовий стан (табл. 2.5).

Таблиця 2.5

Класифікація ринку банківських металів

Ознака	Різновиди
Залежно від впливу регулювання	<ul style="list-style-type: none"> – жорстко регульований державою ринок; – торгівля дорогоцінними металами зосереджена на спеціалізованих біржах або у спеціалізованих секціях товарних чи валютних бірж – правила здійснення операцій, доступ операторів (насамперед, нерезидентів) регулюється центральними банками; – система спільної біржової торгівлі дорогоцінними металами; – система міжбанківської торгівлі. – конкурентної міжбанківської торгівлі з фактичним домінуванням кількох банків – «маркет-мейкерів».
За формою торгівлі	<ul style="list-style-type: none"> – гуртовий – включає просування металу від постачальників до споживачів на внутрішньому ринку; – міжбанківський – включає поставки металу посередникам, які займаються його перепродажем кінцевим споживачам; – роздрібний ринок – включає постачання металу безпосереднім споживачам та дрібним інвесторам, які знаходяться на внутрішньому ринку.
Залежно від наявності металів	<ul style="list-style-type: none"> – ринок фізичного наявного металу; – ринок безготівкового (паперового) металу.
За типом інвестора	<ul style="list-style-type: none"> – інфраструктура внутрішнього ринку золота; – інфраструктура світового (перш за все, лондонського) ринку золота.
За типом організації	<ul style="list-style-type: none"> – біржовий та не-біржовий ринки.

(продовження табл. 2.5)

Ознака	Різновиди
За формами товару, що обертається на них	– злитки різної ваги і проб; – монети різних випусків; – золотий порошок.
Залежно від характеру продукції	– ринок металів у формі злиwkів, порошків, пластин; – ринок дорогоцінних каменів (алмазів, діамантів); – ринок монет із дорогоцінних металів.
За ступенем легальності	– легальні та чорні ринки.
Залежно від режиму, який надає держава	– світові ринки; – внутрішні вільні; – місцеві контрольовані; – чорні ринки.
Залежно від обсягу здійснюваних операцій та їх різновидів	– міжнародний ринок - реалізуються угоди з великими партіями металів. Правила здійснення операцій не контролюються державними органами або правила регулювання дуже ліберальні; – регіональні ринки - належать до світових і також мають міжнародний характер; – внутрішні або місцеві ринки - ринки однієї або декількох держав; – вільні ринки; – контрольовані ринки.
Відповідно до географічного розташування	– західноєвропейські (11 – Цюріх, Париж, Лондон, Женева та ін.); – американські (14 - в Америці, 5 – у США); – азіатські (19); – африканські (8).

Джерело: складено авторами за матеріалами [50]

За результатами дослідження, з огляду на складність структурно-функціональної побудови банків як елементу ринкової економіки, нами з'ясовано, що класифікація ринків банківських металів за запропонованими ознаками дає змогу спрямувати вплив системи управління в якості цільових обмежень за прибутковістю та ризиками.

2.3. Нормативно-правове регулювання діяльності банків на ринку банківських металів

Нормативно-правове поле щодо організації та регулювання діяльності банків на ринку банківських металів складається із сукупності правових актів різної юридичної чинності.

По спрямованості правового впливу до переліку цих актів відносять нормативні правові акти загальної дії, щодо організації та регулювання операцій з банківськими металами в Україні, а також нормативні правові акти спеціальної дії, що мають за мету забезпечити ефективну організацію проведення депозитними корпораціями операцій з банківськими металами.

Отже, розглянемо основні законодавчо-нормативні акти, стосовно діяльності банків з банківськими металами.

В Конституції України, ст.92 [65], передбачено, що засади створення і функціонування грошового ринку, статус національної валюти, а також статус іноземних валют на території України встановлено виключно законами України.

Законом України «Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними», у 2 частині, ст.1 визначається, що дорогоцінні метали включають золото, срібло, платину і метали платинової групи (паладій, іридій, родій, осмій, рутеній) у будь-якому вигляді та стані (сировина, сплави, напівфабрикати, промислові продукти, хімічні сполуки, вироби, відходи, брухт тощо) [49].

Слід визначити, що оскільки операції з дорогоцінними металами охоплюють різні дії, пов'язані з дорогоцінними металами і дорогоцінним камінням органогенного утворення та напівдорогоцінним камінням, то за такими діями регламентовано золото як метал поділяти на монетарне і немонетарне.

Головним документом є безперечно Закон України «Про Національний банк України», на підставі якого

Національний банк України, як уповноважена державна установа, має право створювати нормативно-правову базу для регулювання та контролю здійснюваних операції з банківським металом [15].

Відповідно до цього Закону, монетарним золотом, тобто, фінансовим активом є те золото, яке грошово-кредитний орган утримує як офіційні резерви держави, або те, що перебуває у володінні міжнародних фінансових організацій, таких як Міжнародний валютний фонд і Банк міжнародних розрахунків. А головне, що ці дорогоцінні метали можливо у будь-який момент використати для регулювання платіжного дисбалансу, здійснення міжнародних платежів на державному рівні та для захисту заощаджень на рівні суб'єктів господарювання і населення. Щодо визначення немонетарного золота, яке виступає як товар, наголошкеться, що воно використовується для потреб проміжного споживання, а також слугує додатковим товарно-матеріальним запасом, або джерелом багатства.

Статтею 7 цього ж Закону визначено, що «...НБУ має забезпечувати накопичення та зберігання золотовалютних резервів та здійснення операцій з банківськими металами» [15].

У Статті 8 того ж Закону «... золотий запас України створюється Національним банком України і є державною власністю. Його управління здійснюється Національним банком України, а зберігання – одним із його структурних підрозділів – Державною скарбницею Національного банку України» [15].

Статтею 47 визначається, що «... до складу золотовалютних резервів України входить не будь-яке, а лише монетарне золото», хоча при цьому законодавством не вказується, що саме необхідно розуміти під цим терміном. При цьому золотий запас України відповідно до зазначеного вище Закону – це частина державних золотовалютних резервів України, що складається з афінованого золота в зливках» [15].

Отже, ми можемо зробити висновки, що Закон України «Про Національний банк України» є основоположним юридичним документом, який визначає діяльність НБУ

відносно накопичення золотовалютних резервів та проведення операцій з банківськими металами.

У рекомендаціях «Міжнародного валютного фонду» [66] виокремлюється такі характеристики золота, які обґрунтовують його трактування як фінансового активу, а не як товару, та уточняється «.. що..»:

- торгівля золотом на фінансових ринках відбувається на тому ж рівні, що й торгівля іноземною валютою. Крім того, золото набагато легше купити і продати, ніж будь-який інший товар, навіть інші дорогоцінні метали;

- золото є однорідним металом, пробу якого можна визначити. Будь який виріб із золота можна переплавити у стандартизовані зливки для торгівлі на ринку;

- ринки золота є високоліквідними;

- цей метал використовують як з метою короткострокового арбітражу, так і з метою заощаджень, або ж як довгостроковий вклад;

- біржові фонди (ті, в яких окрема акція прив'язується до визначеної кількості золота) котируються на відповідних біржах і регулюються фінансовими органами (Управління з фінансового регулювання і нагляду Великобританії (FSA));

- існує кредитно-депозитний ринок золота, на якому відбувається котирування процентних ставок;

- уряди розвинутих країн дедалі частіше визнають золото як фінансовий актив;

- існують переконливі і задокументовані аргументи, які свідчать на користь ролі золота як складової фінансового портфеля» [66].

В рекомендаціях Міжнародної організації (FATF) «Сорок Рекомендацій Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей» [67] відображено процес відмивання грошей за допомогою операцій з банківськими металами.

В Договорі про Європейський Союз [68], який був підписаний 7 лютого 1992 р. в Голландському місті Маастрихті, через що дістав назву Маастрихтський договір, визначено, що країнам рекомендовано використання золота в якості реальних

резервних активів та орієнтування країн ЄС на ринкову ціну золота.

Регулювання діяльності банків на ринку банківських металів має відображення у Митному кодексі України ст. 197 [69], в якому пояснюється «... про обмеження щодо ввезення на митну територію України та вивезення за межі митної території України валютних цінностей, а також порядок переміщення їх через митний кордон України, у тому числі особливості декларування валютних цінностей (зокрема, визначення граничних сум валютних цінностей, які підлягають письмовому або усному декларуванню), можуть встановлюватися НБУ.

В тому ж законодавчому акті, частина 1, стаття 8 уточняється, що «транскордонне переміщення фізичними особами валютних цінностей у сумі, що дорівнює або перевищує еквівалент 10 000 євро за офіційним курсом валют, встановленим НБУ на день переміщення через митний кордон України, підлягає письмовому декларуванню центральному органу виконавчої влади, що реалізує державну податкову і митну політику» [69].

До речі, слід зазначити, що до основних функцій структурних підрозділів Національного банку України відноситься підрозділ «Державна скарбниця України», яка відповідно до «Положення про Державну скарбницю Національного банку України» [70] має право здійснювати:

- накопичення, облік і зберігання резервних запасів коштовних металів з метою забезпечення нагромадження золотовалютних резервів України, забезпечення державної таємниці про їхні запаси;
- купівлю-продаж (монетарних) коштовних металів як на території України, так і за її межами за рішенням НБУ;
- операції (за рішенням Правління НБУ) щодо розміщення коштовних металів на рахунки та вклади в іноземних банках, проведення інших операцій з коштовними металами відповідно до міжнародної банківської практики;
- підготовку пропозицій НБУ про надання комерційним банкам ліцензій на здійснення операцій з коштовними металами та каменями;

– розрахунки з підприємствами, установами, організаціями за придбані або реалізовані коштовні метали, у межах виділених НБУ коштів;

– передачу заводам для афінажу і переробка брухту коштовних металів і забезпечення повернення до Державної скарбниці злитків цих металів після афінажу;

– розробку проєктів закупівельних та відпускних цін на коштовні метали [70].

На офіційному сайті НБУ [7] зазначено, що «... зміна закупівельних цін проводиться щоденно в разі зміни світових цін на дорогоцінні метали. Операції з закупівлі Національним банком України банківських та дорогоцінних металів у вигляді брухту здійснюються без сплати податку на додану вартість» [7].

Діяльність банків щодо організації та регулювання операцій з банківськими металами визначає Закон України «Про банки та банківську діяльність», у якому визначено, що банк має право здійснювати банківську діяльність на підставі банківської ліцензії шляхом надання банківських послуг, та тощо:

– залучення у вклади (депозити) коштів та банківських металів від необмеженого кола юридичних і фізичних осіб;

– відкриття та ведення поточних (кореспондентських) рахунків клієнтів, у тому числі у банківських металах, та рахунків умовного зберігання;

– розміщення залучених у вклади (депозити), у тому числі на поточні рахунки, коштів та банківських металів від свого імені, на власних умовах та на власний ризик [71].

Отже, як ми бачимо з переліку операцій, визначених Законом, банки мають офіційне юридичне право до діяльності банків на ринку банківських металів.

Слід визначити, що у Постанові НБУ 10.01.2020 № 73 «Про затвердження Переліку операцій з розрахунково-касового обслуговування, які не є об'єктом оподаткування» визначені операції, які належать до послуг з розрахунково-касового обслуговування і те що купівля банківських металів чи монет не оподатковуються [72].

Щодо інструкції Національного банку України «Про порядок відкриття, використання і закриття рахунків клієнтів банків та кореспондентських рахунків банків – резидентів і нерезидентів», достатньо чітко виписано, що фізичні особи та суб'єкти господарювання можуть відкривати рахунки в національній, іноземній валютах та металеві рахунки [73].

В умовах реформування банківського сектора економіки дуже важливим було впровадження Закону України «Про валюту і валютні операції», який вийшов 07.02.2019 р. [74], який визначає правові засади здійснення валютних операцій, валютного регулювання та валютного нагляду, права та обов'язки суб'єктів валютних операцій і уповноважених установ та встановлює відповідальність за порушення ними валютного законодавств [74].

Слід відмітити, що цей Закон замінив декрет «Про систему валютного регулювання і контролю» від 1993 року, у якому прописувався тотальний валютний контроль, та низку інших підзаконних актів.

Відповідно до вказаного Закону визначається, що до валютних цінностей відносяться [74]:

- валютні цінності – національна валюта (гривня), іноземна валюта та банківські метали;
- іноземна валюта;
- порошки банківських металів - це золото, срібло, платина і паладій у вигляді порошкоподібної субстанції (гранули, губка), упаковані в скляні ампули, пластмасові банки або мішки з маркуванням визнаного виробника;
- грошові знаки грошових одиниць іноземних держав у вигляді банкнот, казначейських білетів, монет, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території відповідної іноземної держави або групи іноземних держав, а також вилучені або такі, що вилучаються з обігу, але підлягають обміну на грошові знаки, що перебувають в обігу;
- кошти на рахунках у банках та інших фінансових установах, виражені у грошових одиницях іноземних держав і міжнародних розрахункових (клірингових) одиницях (зокрема у спеціальних

правах запозичення), що належать до виплати в іноземній валюті;

– електронні гроші, номіновані у грошових одиницях іноземних держав та (або) банківських металів;

– національна валюта (гривня);

– грошові знаки грошової одиниці України – гривні у вигляді банкнот, монет, у тому числі обігових, пам'ятних та ювілейних монет, і в інших формах, що перебувають в обігу та є законним платіжним засобом на території України, а також вилучені або такі, що вилучаються з обігу, але підлягають обміну на грошові знаки, що перебувають в обіг [74].

Тому, можна відзначити тенденцію, що Національний банк України, поступово змінював обмеження на покупку банківських металів відповідно до законодавства України (табл. 2.6).

Таблиця 2.6

Зміна обмежень на покупку банківських металів відповідно до законодавства України

Назва законодавчого акту	Рівень ліміту
Постанова НБУ № 626 від 3 жовтня 2014 р.	Одній особі в один робочий день в сумі, еквівалентом 3 тис. грн. в рамках однієї банківської установи
Постанова НБУ № 386 від 14 вересня 2016 р.	НБУ збільшив еквівалент до 12 тис. грн.
Закон України «Про валюту та валютні цінності»	з 3,21 тр. унції до еквіваленту 150 тис. грн. на день (без обмежень для юр. осіб, що ведуть пов'язану з використанням БМ діяльність)
Постанова НБУ № 25 від 29.10.2020 р.	З 5 листопада 2019 р. НБУ скасовує обмеження на купівлю іноземної валюти і банківських металів фізичними особами в еквіваленті 150 000 грн. в день через касу банку, фінансової установи або в системах онлайн-банкінгу
Закон України 738-ІХ від 02.01.2020 р.	Покупка банківських металів через касу банку до 400 000 грн.

Як видно із даних таблиці 2.6, Національний банк України з кожним роком скасовував поступово обмеження до покупки-продажу банківських металів як фізичними так і юридичними особами.

Слід констатувати той факт, що разом із введенням в дію Закону № 2473[74] запроваджено нову систему валютного регулювання, яка складається з восьми основних положень Правління Національного банку України (далі – НБУ), прийнятих на заміну попередніх нормативно-правових актів у сфері валютного регулювання в тому числі з операціями з банківськими металами:

– Положення № 1 від 02.01.2019 «Про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України» [75], в якому «... встановлюється структура валютного ринку України, загальний порядок та умови торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України» [75];

– Постанова Правління НБУ 02.01.2019 № 2 «Про затвердження Положення про здійснення операцій із валютними цінностями» [76];

– Постанова Правління НБУ 02.01.2019 № 5 «Про затвердження Положення про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті» [77]. Це Положення визначає «... заходи захисту, запроваджені НБУ, порядок їх застосування (порядок здійснення валютних операцій в умовах запроваджених цим Положенням заходів захисту), а також порядок здійснення окремих операцій в іноземній валюті» [77];

– Постанова Правління НБУ 02.01.2019 № 8 Положення «Про порядок здійснення уповноваженими установами аналізу та перевірки документів (інформації) про валютні операції» [78].

Зазначимо, що впровадження нового Закону України «Про валюту та валютні цінності» [74], дає змогу замінити усі нормативно-правові акти, що діяли до цього та впровадити лише новий Закон та вісім нормативно-правових актів НБУ,

які деталізують правила роботи банків на валютному ринку, в тому числі і операції банків з банківськими металами [74].

Тому, у Законі України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення» зазначено, що «... банки є суб'єктами первинного фінансового моніторингу, які зобов'язані ідентифікувати особу, яка проводить фінансову операцію, що підлягає фінансовому моніторингу, або відкриває рахунок (у тому числі депозитний в банківських металах)» [17].

Отже, з цього переліку, ми можемо зробити висновок, що золото як банківський метал, підлягає механізму підтримки нормативно-законодавчими актами держави та їх організації та регулювання, в особах Верховної Ради, Кабінет Міністрів та НБУ.

Таким чином, реалізація нормативно-правової організації та регулювання операцій банків на ринку банківських металів в Україні передбачає інтеграцію загальних принципів управління ними, а саме:

1. Виділення зон відповідальності за забезпечення чіткого розмежування між суб'єктами-учасниками фізичних осіб, юридичних осіб, банками другого рівня, НБУ та державою;

2. Можливість побудови раціональних та ефективних схем реалізації забезпечення оперативного регулювання і контролю за операціями банків на ринку банківських металів в Україні.

Таким чином, в сучасних умовах пріоритетність стабільного законодавства, яке здійснює регулювання банківської системи в Україні є основою її функціонування. У процесі становлення ринкової економіки важливого значення набуває вдосконалення банківської системи в державі та належне правове регулювання банківської діяльності.

РОЗДІЛ 3

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДИЧНІ ЗАСАДИ ВИЯВЛЕННЯ ЧИННИКІВ І РИЗИКІВ РОЗВИТКУ РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ

3.1. Характеристика чинників, що впливають на розвиток ринку дорогоцінних та банківських металів

Проблема видобування та використання золота та її розв'язання перебуває за межами вузької економічної логіки і впливає на соціальну, правову, політичну, інформаційну, військову та інші сфери людської діяльності [79, с. 8].

Світовий ринок золота є сферою як міжнародного економічного співробітництва, так і глобального економічного суперництва: золото використовується для заощаджень в золотовалютних резервах країн (найбільшими обсягами золотих запасів володіють США, ФРН, Італія, Франція, КНР та Швейцарська Конфедерація [54].

За нестабільної економічної ситуації все більше інвесторів звертається до золота як інвестиції та надійного засобу захисту від ризиків та засобу збереження вартості. Цей метал знову набуває ролі еталону гарантії безпеки заощаджень та стає надійним інструментом захисту від інфляції, оскільки за її наявності відбувається знецінення грошей та зростання ціни на всі товари, зокрема і на банківські метали. Також його використовують, як засіб отримання додаткового доходу за допомогою гри на біржі банківських металів. Зростання інтересу інвесторів до цього сектора економіки надає підстави детальніше розглянути золото як інвестицію та проаналізувати, які чинники впливають на формуванні ціни.

Як зазначає Н.В. Резнікова, «доларово-орієнтована система може вистояти довгостроковій перспективі лише за умови, якщо США, як і раніше, залишатиметься країною з найрозвиненішою економікою у світі [81, с. 284].

У даній статті, актуальними питаннями залишаються визначення чинників, які спонукають реципієнтів до заощаджень у банківських металах, а саме:

1. Через зростання європейської та китайської економік. Досягнення КНР позиції лідера у світовій економіці, яке прогнозоване на 2040 р., відтепер очікується у 2027 р. [82].

2. Зміна відносного розміру фінансових ринків через втрату Уолл-Стріт майже половини своєї частки світового ринку. Відбувається поступовий перехід світової фінансової системи від так званої «зіркової» моделі із центром у Нью-Йорку і Лондоні до моделі «мережевої», у якій декілька взаємопов'язаних фінансових центрів проводять великомасштабні операції, що до недавнього часу було можливе лише в одному із центрів (табл. 3.1). Так, станом на березень 2021 р., Нью-Йорк зберігає за собою перше місце в рейтингу. Лондон опустився на один ранг, випередивши Шанхай, та зайняв третє місце у рейтингу. Гонконг піднявся на четверте місце, відстаючи від Шанхая на один ранг, а Сінгапур зайняв п'яте місце. Токіо опустився на три місця з четвертого на сьоме. Франкфурт замінив Сан-Франциско в першій десятці, отримавши сім рейтингових міст, можливо, за рахунок виходу Великобританії з Європейського Союзу. У топ-30 центрів Ванкувер, Сеул, Сідней, Мілан і Штутгарт піднялися більш ніж на п'ять позицій.

3. Світова фінансова криза спричинила бюджетну кризу та призвела до зростання державного боргу унаслідок реалізації урядами та центральними банками програм порятунку банківського та фінансового секторів, застосування антициклічних заходів, скорочення податкових надходжень, у результаті зростання безробіття та зниження рівня доходів.

За прогнозами. Які зроблені у науковій статті [84], співвідношення заможних країн та інших у 2030 році складе 32 та 68 % відповідно (для порівняння у 1990 р., 55 та 45 % відповідно), (табл. 3.2).

Таблиця 3.1

**15 найкращих центрів за сферою
конкурентоспроможності (березень, 2021 р.)**

Ранг	Ділове середовище	Людський капітал	Інфраструктура	Розвиток фінансового сектору	Репутація
1	Нью-Йорк	Нью-Йорк	Нью-Йорк	Лондон	Нью-Йорк
2	Сінгапур	Лондон	Лондон	Нью-Йорк	Сінгапур
3	Лондон	Сінгапур	Шанхай	Сінгапур	Лондон
4	Гонконг	Гонконг	Гонконг	Шеньчжень	Гонконг
5	Пекін	Шанхай	Сінгапур	Гонконг	Цюріх
6	Шанхай	Токіо	Токіо	Шанхай	Шанхай
7	Сан-Франциско	Пекін	Пекін	Цюріх	Пекін
8	Токіо	Париж	Амстердам	Франкфурт	Токіо
9	Чикаго	Брюссель	Цюріх	Сеул	Женева
10	Франкфурт	Люксембург	Бостон	Лос-Анджелес	Единбург
11	Единбург	Лос-Анджелес	Франкфурт	Люксембург	Глазго
12	Люксембург	Сан-Франциско	Единбург	Сан-Франциско	Дублін
13	Амстердам	Чикаго	Женева	Пекін	Сеул
14	Цюріх	Шеньчжень	Гуанчжоу	Женева	Гамбург
15	Вашингтон	Франкфурт	Сеул	Единбург	Париж

Джерело: [83]

Сценарії, зображені у таблиці 3.2, містять перегляд оцінок Медісона для Азії, Латинської Америки і Африки. Вони також переглянуті в бік зниження оцінки зростання для багатьох країн після фінансової кризи, та мотивовані недавніми дослідженнями, які припускають, що довгострокове зростання в країнах з високим рівнем доходів може бути сповільнений високим фіскальним тягарем, який виник у результаті кризи.

Таким чином, зрушення епіцентру світової економіки в останній час, призведе до формування багатополярного економічного середовища та поглибить зміни фінансової архітектури.

3.1. Характеристика чинників, що впливають на розвиток ринку дорогоцінних та банківських металів

Таблиця 3.2

Зміна добробуту та світ у 2030 році – Нові прогнози

Країна / регіон	ВВП (млн. Гірі-Харіс дол.)		Прогноз Медісона, 2030 р.	Прогноз нового розрахунку	Темп зростання Медісона, %	Темп зростання Медісона, %	Новий прогноз
	1990	2008	2030	2030	1990 – 2003	2003 – 2030	2008 – 2030
Західна Європа	6033	8698	12556	12069	2,05	1,75	1,50
США	5803	9485	16662	15475	2,91	2,56	2,25
Інші країни регіону	862	1449	2114	2364	3,07	2,39	2,25
Японія	2321	2904	3488	3575	1,17	0,95	0,95
Заможні країни	15020	22586	35120	22484	2,33	2,06	1,82
Східна Європа	663	1031	1269	1269	1,33	1,79	1,79
Росія	1151	1282	2017	2017	-1,76	2,98	2,98
Інші країни регіону	837	960	1222	1222	-2,17	2,43	2,43
Латинська Америка	2240	4046	6074	7758	2,61	2,48	3,00
Китай	2140	8909	22893	30797	8,56	4,98	5,80
Індія	1098	3415	10074	12306	5,73	5,68	6,00
Інші регіони Азії	3099	7060	14884	16732	4,36	3,83	4,00
Африка	905	1735	2937	3778	2,96	3,00	3,60
Бідні регіони	12117	28438	61460	75873	4,19	4,12	4,56
Світ	27136	50974	96580	109357	3,21	3,23	3,53

Джерело: [84]

Банківські метали – це надійний засіб заощадження та нагромадження, тому він може бути повноцінною складовою інвестиційного портфелю.

Слід зазначити, що вкладення в іноземні валюти з метою заощадження супроводжується значними ризиками. Вони пов'язані з тим, що будь-які гроші є зобов'язаннями уряду держави і їх надійність безпосередньо залежить від стабільності економічної ситуації у країні. Можна зробити висновок, що при ситуації зниження вартості валюти спостерігається підвищення інвестиційного попиту на рику золота. Золото розглядається інвесторами, як інструмент накопичень і безпечна гавань – інвестиції заради доходу від капіталу [85, с. 120].

З метою більш ефективного інвестування у сектор банківських металів необхідно дослідити основні чинники, що впливають на попит і пропозицію цін на них. Розглянемо основні фактори впливу на кон'юнктуру світового ринку золота.

Курс долара США. Відомо, що велика чисельність домогосподарств тримає свої заощадження у доларах США і при ризику зниження вартості цієї валюти необхідно шукати альтернативні шляхи для своїх коштів. Для збереження реальної вартості капіталу альтернативою є інвестування у золото. Це не дивно, адже друк доларів – необмежений, а золото – ресурс обмежений.

Слід зазначити, що за останні 113 років долар США втратив більше 96 % своєї купівельної спроможності, в той час як середньорічна ціна на золото виросла з 20 \$ до 1660 \$ за одну тройську унцію [85, с. 94]. Тому, в першу чергу доцільно розглянути динаміку зростання ціни на золото та знецінення вартості долара у довгостроковій перспективі.

Якщо в США за офіційними даними немає високої інфляції, це може означати лише те, що гроші друкуються для інших країн і інфляція долара відбувається в інших країнах. Щоб оцінити інфляцію долара пропонуємо використовувати золото, як міру вартості протягом багатьох століть. За основу візьмемо вартість тройської унції золота на кінець року. Наприклад, в період з 1997 р. по 2001 р. вартість золота була майже постійною:

1997 р. – \$289,20; 1998 р. – \$287,45; 1999 р. – \$290,85, 2000 р. – \$272,65, 2001 р. – \$276,50. З 2002 року золото почало дорожчати у доларах, тобто долар по відношенню до золота почав знецінюватися [86, с. 94].

Розглянемо ціну на золото за останні 6 років: 2015 р. – \$1001; 2016 р. – \$ 1129; 2017 р. – \$1267; 2018 р. – \$1412; 2019 р. – \$ 1566; 2020 р. – \$, 1864 [87]. Так, у 2016 році долар знецінився стосовно золота на 12,8 %, 2017 – 11,7 %, 2018 – 11,4 %, 2019 – 10,9 %, 2020 – 19 %. А якщо взяти період з початку 2002 р. (\$282) по початок 2020 (\$1864), отримаємо знецінення долара по відношенню до золота майже на 700 %. Це означає, що 282 доларів США на початку 2002 року в перерахунку на золото рівні 1864 доларам сьогодні. І навпаки, 1684 доларів США сьогодні –це 282 доларів США в 2002 році.

Таким чином, це підтверджує той факт, що золото є надійним інвестиційним активом, який з часом не знецінюється, а лише зростає у своїй вартості. Впродовж останньої фінансової кризи, яка розпочалася у 2008 році, при величезному ослабленні долара США спостерігався шалене зростання ціни на золото. Зазначене дає підстави для висновку, що зниження вартості долара США провокує зростання ціни на золото. Отже, між цими двома ринками існує зворотній зв'язок.

Інфляція, дефляція і стагфляція.

Інфляція руйнує купівельну спроможність – це ситуація, при якій на гроші можна купити менше, ніж раніше. Виступаючи у ролі засобу страхування від інфляції, золото захищає від втрати вартості. Воно традиційно сприймається інвесторами як інструмент захисту від інфляції, тому при зниженні інфляційних очікувань попит на нього починає знижуватися, а при підвищенні інфляційних очікувань попит зростає.

Дефляція визначається як зменшення обсягу доступної грошової маси і кредиту, що приводить до загального спаду цін. Зазвичай дефляції відбуваються в економіках із золотим стандартом, коли держава позбавлена можливості проводити викупи, нарощувати дефіцити і друкувати гроші.

Характеризуються високим рівнем безробіття, спадом на фондовому ринку, фінансової панікою.

Велика депресія 1930-х слугує наочним прикладом того, як золото захищає своїх власників у стадії дефляції економіці з золотим стандартом [86, с. 94].

По-перше, золото набирало купівельну спроможність при падінні загального рівня цін, тому що ціна нього була зафіксована на рівні \$ 20,67 за унцію. Пізніше, коли уряд США підняв ціну золота до \$ 35 за унцію в спробі стимулювати економічне зростання шляхом формальної девальвації долара, купівельна спроможність золота ще більше зростає.

По-друге, оскільки золото виступає як самостійний актив, який не є пасивом чогось ще, воно ефективно виступило як засіб заощаджень для тих, хто або вклав частину свого капіталу у фізичний метал, або вилучив свої накопичення з банківської системи у вигляді золотих монет до настання кризи. Проте, у кого не було золота в накопиченнях, виявилися заручниками подій, коли відбулося падіння на фондовому ринку та відбулося поетапне банкрутство банків.

Стагфляція – це комбінація стагнації та інфляції. Інвестори використовують золото, як страховку від стагфляції. При зростанні стагфляційних очікувань ціна на золото зростатиме і навпаки. В історичному аспекті, можна відзначити, що золото краще будь-якого іншого активу захищає портфель за різними негативними сценаріями розвитку подій.

Дехеджування. Дехедж – приведене до «фізичної величини» зниження обсягів коротких позицій виробників золота. Зазвичай виробники здійснюють хеджування від зниження цін на золото і підтримують короткі позиції за терміновими контрактами у формі опціонів. Зниження цих позицій виробниками призводить до підвищення цін на золото (оцінку хеджа виробників проводять експерти британської дослідницької компанії ДжіЕфЕмЕс (GFMS) і банку Сосьєте Женераль (Societe Generale). Отже, зниження обсягів дехеджування підвищує ціну на золото, збільшення обсягів дехеджування – понижує ціну на метал [88].

Офіційні продажі і закупівлі золота Центральним банком.

Протягом багатьох років, центральні банки були нетто продавцями золота, але все змінилося в 2010 році, коли сектор став нетто-покупцем. Під час фінансової кризи обсяг золота у продажу скоротився, оскільки його стали скуповувати уряди для зміцнення своїх золотовалютних резервів. При підвищенні обсягу золота у продажі його ціна зменшується. При зменшенні обсягу золота у продажі попит стимулює зростання ціни.

Ринок нафти. Підвищення ціни на нафтопродукти призводить до зростання ціни на золото. Це пояснюється тим, що більшість інвестиційних портфельів містять одночасно і золото, і нафту.

Попит з боку ринку ювелірної продукції. Через економічні труднощі (у тому числі пандемії COVID 19) у світі, ринок ювелірної продукції був змушений зменшити своє споживання золота. Повільне зростання ВВП у розвинених країнах і країнах, що розвиваються, призвело до того, що у споживачів зменшилась доходи, які вони можуть собі дозволити витратити на предмети розкоші такі, як ювелірні вироби. Ще одним фактором, зниження попиту на ювелірні вироби є те, що вони мають конкурувати з сучасними дорогими мобільними телефонами, технікою та дорогими модними предметами розкоші. Тим не менш таке скорочення попиту з боку ювелірної промисловості не впливає на ціну на метал, оскільки споживачі у період кризи схильні розглядати інвестицію у золото, як безпечну гавань для своїх заощаджень (саме у вигляді банківських злитків чи монет), а не ювелірних прикрас. Це дає підстави стверджувати, що попит з боку інвесторів компенсується зниженням попиту з боку ювелірів у період фінансової нестабільності.

Слід зазначити, що зміна індексу Стендерд енд Пурс (Standard & Poor's 500) суттєво впливає на ціну всіх без винятку благородних металів. Це зумовлено тим, що до складу цього індексу входять оцінки 400 індустріальних, 20 транспортних, 40 комунальних і 40 фінансових компаній. Індекс охоплює 80 % загальної капіталізації компаній, що здійснюють торгівлю на

Нью-Йоркській фондовій біржі (для порівняння: індекс Доу-Джонса охоплює 30 підприємств) [86; 89].

Попит на золото з боку сектору інвестування. Інвестори вкладають в золото з метою хеджування інфляційних ризиків м'якої грошово-кредитної політики. Чим більший інвестиційний попит, тим більша ціна, оскільки кількість золота у світі є обмеженою.

Сачук Н стверджує, що «...«золоте правило» інвесторів в світі полягає в наступному: 10-15 % своїх вкладень необхідно здійснювати в золото. Разом з тим і деякі аналітики фінансових ринків вважають за потрібне 35-50% свого інвестиційного портфеля конвертувати в золото. Відповідно аналітичним прогнозам, у найближчі п'ять років дохідність золота може перевищити позначку в 500%. Враховуючи нестабільність світової фінансової системи, а також той факт, що світові запаси золота вичерпуються майже з кожним днем, ці прогнози в найближчому майбутньому можуть виправдатися» [90].

Слід зазначити, що увага на попит щодо вкладання грошових коштів у банківські метали завжди була актуальною. Особливості інвестування грошових коштів у банківські метали в Україні представлені в табл. 3.3.

Таблиця 3.3

**Особливості переваг інвестування грошових коштів
у банківські метали**

№	Особливість	Характеристика
1.	Незалежність	Банківські метали створюють впевненість завдяки своїй незалежності. Вони не залежать від держав, валют, дохідності вкладів, надійності кредитів. На їх вартість можуть впливати економічні та політичні фактори, проте його цінність і придатність в якості платіжного засобу залишаються незмінною тривалий період часу.

3.1. Характеристика чинників, що впливають на розвиток ринку дорогоцінних та банківських металів

(продовження табл. 3.3)

№	Особливість	Характеристика
2.	Резервні засоби	Держави і центробанки в якості засобу забезпечення своїх валют часто вибирають золото. По цій причині одна четверта всього золота в природі належить центральним банкам чи іншим офіційним державним установам. Україна за обсягами золотовалютних резервів знаходиться на 53 місці серед всіх країн світу.
3.	Висока ліквідність	Банківські метали, а більш золото, поряд з більшістю високоліквідних активів, є найбільш привабливим. Воно може бути продано протягом 24 годин як на одному фінансовому ринку, так і на декількох відразу. Навряд чи будь-які цінні папери навіть самих найбільших корпорацій у світі будуть продані настільки швидко.
4.	Диверсифікація активу	Дорогоцінні метали, а більш золото може зіграти вирішальну роль у формуванні інвестиційного портфеля. Треба зазначити, що більшу частину активів традиційних портфелів складають акції чи інші цінні папери, а от включення золота в інвестиційний портфель надає йому зовсім іншого вигляду, піднімає його на більш високий рівень, а, крім того, частково захищає від цінових коливань інших видів активів.
5.	Надійність та стабільність	Банківські метали, а більш золото завжди було цінним і дорогим протягом тисячоліть, воно залишилось найкращим способом вкладення грошей; незалежно від можливих коливань цін на фінансовому ринку вартість золота демонструє стабільність і позитивну тенденцію до росту.

Джерело: складено авторами за матеріалами [90]

Виходячи з переліку особливостей вкладання грошових коштів у банківські метали, які розглянуті у табл. 3.3, ми можемо зазначити, що формування вкладів в банківських металах більш є привабливими об'єктами заощаджування, тому що запаси золота є вичерпними.

На думку світових та вітчизняних експертів, основними чинниками, які впливатимуть на розвиток ринку банківських металів у майбутньому, будуть економічні, а саме (грошово-кредитна політика найбільших держав, темпи інфляції, обсяги видобутку, високий попит з боку Китаю, та інших міжнародних інвесторів, ціна на енергоресурси) та політичні фактори (розв'язання ядерних проблем з КНДР та Іраном, військових дій у Іраку) [90].

Практики ринку банківських металів визначають, що грошові вкладання в банківські метали привабливі на довгостроковий період, але в умовах не визначеності дохід може бути і раніше.

Як ми вже розглядали в 1 розділі, на сьогоднішній день, актуальним залишається покупка фізичними особами інвестиційний чи колекційних монет. Автори визначили, що на жаль, сьогодні головним недоліком, який стримує розвиток ринку банківських металів є практично відсутній зворотній відкуп банками України злитків банківських металів та монет.

Одним з найбільш поширеним видом вкладення є розміщення банківських металів на поточних чи вкладних рахунках. Особливостями такого рахунку є те, що його можливо поповнювати в будь-який час та отримувати дохід при зростанні ціни банківського металу.

Одним із напрямів є отримання кредитів, заставою якого є банківський метал.

Сектор переробки відходів із вмістом дорогоцінних металів. На його частку припадає близько 37 % поставок золота. На тлі зростаючого попиту на метал з боку інвесторів, спостерігається тенденція активного розвитку цієї галузі промисловості, завдяки якій поступово збільшується його

пропозиція на ринку, проте, ця пропозиція не дає відчутного впливу на коливання цін, хоча нею не варто нехтувати.

Таким чином, до основних переваг операцій з банківськими металами є:

- надійне вкладення коштів;
- можливість отримати прибуток за рахунок постійного росту світових цін на банківські метали;
- надійніший та ефективніший захист коштів від інфляції, ніж вклади у гривні чи іноземній валюті;
- операції з банківськими металами не оподатковуються ПДВ;
- банківські зливки компактні, займають мало місця і зручні при транспортуванні;
- про купівлю банківських металів не потрібно звітувати перед державними органами.

3.2. Види та класифікація ризиків на ринку банківських металів

У наукових працях, які присвячені дослідженню ризиків можна виокремити два основних підходи до їх визначення. Перший – теорія ризику – формується як окрема наука, що розглядає ризик як загальносистемне явище. Другий підхід пов'язаний з урахуванням фактору ризику як у визначених економічних науках, так і в банківській справі зокрема (табл. 3.4).

Отже, ризик – це об'єктивно-суб'єктивна категорія, яка стосується діяльності суб'єктів, пов'язаної з подоланням невизначеності й конфліктності в ситуації неминучого вибору [91, с. 14].

Таким чином, можна стверджувати, що концептуалізоване поняття ризику сприймається неоднозначно, а саме:

– ризик як відображення об’єктивної невпевненості, що сприймається як свідомо інтерпретація невпевненості суб’єкта оцінювання, управління;

– ризик як невпевненість внаслідок психологічного сприйняття. У цьому розумінні ризик є комбінацією азарту і цілеспрямованих дій та вимірюється за допомогою показника ймовірності переконаності особи;

– зв’язок «ризик – невпевненість» можна трактувати як суто психологічне явище, що проявляється лише в аспекті людських відчуттів і людського досвіду (поведінки суб’єкта) [103, с. 305-306].

Таблиця 3.4

Трактування поняття «ризик»

№	Визначення	Автори
<i>Ризик як загальносистемне явище</i>		
1.	Ризик як діяльність, що пов’язана з подоланням невизначеності в ситуації неминучого вибору, в процесі якого є можливість кількісно і якісно оцінити ймовірність досягнення передбаченого результату, невдачі і відхилення від мети	Донець Л.І. [92]
2.	Ризик – імовірність події чи групи споріднених випадкових подій, які спричинюють збитки об’єкту, який володіє даним ризиком.	Останкова Л.А., Шевченко Н.Ю. [93]
3.	Ризик, слід розуміти як міру небезпеки, що одночасно вказує і на можливість заподіяння шкоди протягом деякого часу, і на його величину.	Березуцький В., Адаменко М. [94, с. 10]
4.	Ризик як рівень фінансової втрати, що виражається у можливості не досягти поставленої мети; у невизначеності прогнозованого результату; у суб’єктивності оцінки прогнозованого результату.	Ковальов В.В. [95]

(продовження табл. 3.4)

№	Визначення	Автори
Ризик у банківські справи		
1.	Банківський ризик – це ймовірність недоотримання доходів або зменшення ринкової вартості капіталу банку внаслідок несприятливого впливу зовнішніх чи внутрішніх чинників	Примостка Л.О. [96, с. 51]
2.	Під банківським ризиком розуміють загрозу втрати банком частини своїх ресурсів, недоотримання запланованих доходів, а також потенційну можливість отримати додатковий прибуток у разі реалізації певних, прийнятних для банку, фінансових ризиків	Бойківська Л.І., Партин Г.О. [97,98]
3.	Під банківським ризиком прийнято розуміти можливу загрозу втрати банком частини ресурсів, недоодержання доходів або створення додаткових видатків у результаті здійснення фінансових операцій.	Лачкова В.М., Лачкова Л.І., Шевчук І.Л. [99, с. 107]
4.	Банківський ризик – це певна ситуативна характеристика діяльності банків, яка показує невизначеність її результатів і відображає вірогідність відхилення дійсності від запланованого.	Демчук Н.І., Абахтімова А.А. [100, с. 117]
5.	Ризики банківської діяльності – ймовірність того, що події, очікувані або не очікувані, можуть мати негативний вплив на капітал та/або надходження банку	Методичні вказівки з інспектування банків «Система оцінки ризиків» [101]
6.	Банківський ризик – це ймовірність відхилення від запланованих (очікуваних) показників діяльності банку через здійснення активно-пасивних операцій, їх організацію, стан корпоративного управління та вплив факторів зовнішнього середовища, наслідки якої можуть бути негативними, нульовими або позитивними.	Бобиль В.В. [102, с. 9]

Джерело: систематизовано авторами

У сучасній науковій та навчальній літературі міститься чимало прикладів класифікації ризиків, які несуть фінансові посередники. При розробці класифікації ризиків ринку банківських металів за доцільне враховувати те, що його учасники у процесі своєї діяльності, стикаються із багатьма видами ризиків, деякі з них не піддаються внутрішньому контролю.

З нашої точки зору, доцільно виокремити вісім основних видів ризиків, на які наражаються учасники ринку банківських металів, та які може оцінити банківський нагляд, а саме: ринковий, інвестиційний, процентний, валютний, ризик втрати ділової репутації, юридичний та екологічний. Основним ризиком при інвестиціях у ринок банківських металів є ринковий. Відповідно до Положення «Про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах», ринковий ризик – це імовірність виникнення збитків або додаткових втрат або недоотримання запланованих доходів унаслідок несприятливої зміни курсів іноземних валют, процентних ставок, вартості фінансових інструментів [104].

На ринку банківських металів ринковий ризик – це ризик змін у ціні на банківські метали. Він є критичним, чим коротшим є горизонт інвестування.. Це наявний або потенційний ризик для надходжень і капіталу, який виникає через несприятливі коливання вартості банківських металів, цінних паперів, товарів і курсів іноземних валюта за такими інструментами, які є у торгівельному портфелі. Цей ризик впливає з маркет-майкерства, дилингу, прийняття позицій з боргових та пайових цінних паперів, банківських металів, валют, товарів і похідних інструментів [105, с. 135].

Для інституціональних вітчизняних інвесторів найбільш реальним є канал інвестування у готівковий ринок золота (із розрахунком на умовах спот – в межах двох робочих днів). Таким чином, для консервативних інвесторів, включення золота в портфель має сенс лише в контексті покращення диверсифікаційних властивостей портфелів. Основна корисність золота, як інвестиційного інструменту, полягає у його

властивості «диверсифікатора», оскільки має негативну кореляцію з більшістю інших основних класів активів. Фахівці з портфельного інвестування вважають, що включення золота в портфель може бути дуже корисним для підвищення скоригованої на ризик дохідності інвестиційного портфелю. Вважається, що оптимальна частка золота в портфелі знаходиться в межах від 5 % до 10 %. [106, с. 23].

Наступним видом ризику є інвестиційний ризик. Інвестиційний ризик – це недоотримання запланованого прибутку в ході реалізації інвестиційних проєктів [107, с. 261]. Класифікація інвестиційних ризиків представлена у таблиці 3.5.

Таблиця 3.5

Класифікація інвестиційних ризиків

№	Класифікаційна ознака	Характеристика
1.	Систематичний	Ризик пов'язаний із загально економічною та політичною ситуаціями в країні
2.	Не систематичний	Ризик пов'язаний із фінансовим станом конкретного банку інвестора
3.	Залежно від сфери вкладення капіталу	Інвестиційні ризики від вкладення коштів у виробничу та невиробничі сфери економіки; Інвестиційні ризики від діяльності банку на фінансовому ринку; Кредитні ризики
4.	В залежності від напряму діяльності банку на фінансовому ринку	Ризик втрачених можливостей; Ризик зниження дохідності; Процентний ризик

Джерело: систематизовано авторами

Слід звернути увагу на те, що група ризиків втрачених можливостей має своїм джерелом імовірність настання непрямих фінансових втрат, які виявляються в недотриманні прибутку через нездійснення банком певного заходу, який би дав йому змогу одержати цей прибуток. Окремим випадком

цього ризику є ризик внаслідок падіння ринкових цін на банківські метали, що обертаються на ринку [108, с. 130]. Представлені ризики відносять до групи несистемних, їх можна передбачити за рахунок спеціальних заходів.

Ще одним видом інвестицій на ринку банківських металів є вкладання коштів у золото-видобувні компанії та родовища. Інвестор, вкладаючи кошти у родовище, не претендує на саме золото, а отримує частку прибутку від продажу металу (якщо воно є) відповідно до розміру пакету акцій. У даному випадку ризик залежить від результату проведених розвідок. Перша розвідка показує лише статистичну кількість золота в обсязі гірської маси. До розвідка може засвідчити, що там золота вдвічі більше або менше, ніж очікувалося. Тому, інвестор наражається на значний ризик, вкладаючи інвестиції в дану галузь. Інвестор прораховує доходи і витрати на 10-15 років (приблизно строк розробки середнього середовища золота з видобутком 10-50 тон на рік) й отримує внутрішню норму прибутку. Для гірничорудних проектів ця норма має бути не нижча ніж 15 % [109].

Наслідком імовірності виникнення ризиків зниження дохідності є зниження розміру процентів і дивідендів за портфельними інвестиціями, а також за внесками і кредитами. Дана група ризиків має два різновиди: процентний ризик, кредитний ризик.

Процентний ризик пов'язаний з можливими втратами банку за умови перевищення процентних ставок, за якими сплачує банк свою заборгованість над процентними ставками, за наданими банком кредитами. З точки зору статистичного оцінювання процентного ризику, доцільно прослідкувати розмір та динаміку процентних ставок за залученими і наданими у кредит коштами, їх співвідношення, а також вплив чинників на динаміку процентної ставки.

Розмір процентного ризику є опосередкованою характеристикою ефективності управління залучення коштів на металеві депозити, кредити під заставу дорогоцінних металів та кредити у банківські метали. Висока прибутковість робить

дорогоцінні метали привабливими для заощаджень. Але, все ж слід визначити, що для клієнтів банків України, які користуються банківськими металами все ж існують ризики при проведенні даних операцій (рис. 3.1).

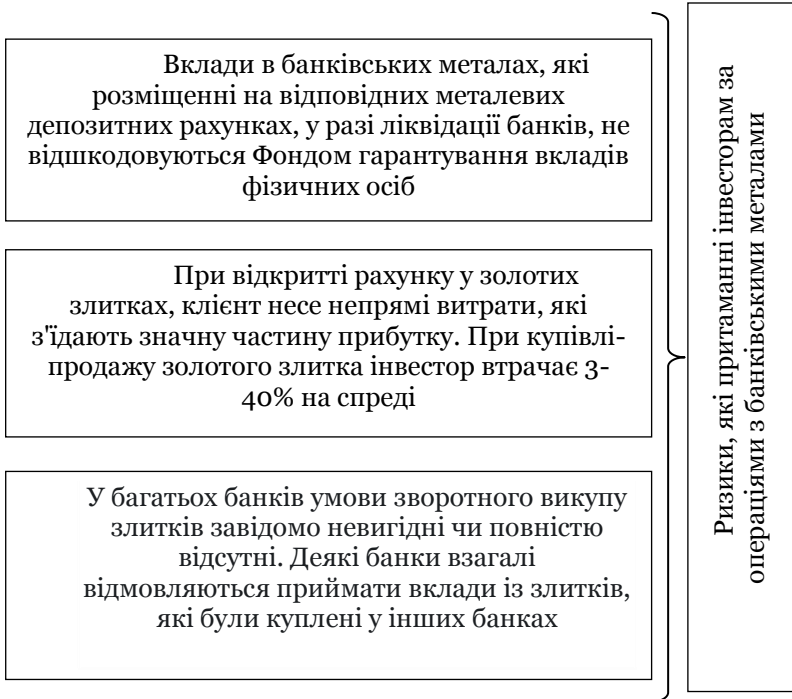


Рис. 3.1 Ризики, які притаманні інвесторам щодо операцій з банківськими металами

Джерело: складено авторами за матеріалами [35]

Дані рис. 3.1 свідчать, що ризики реалізувати банківські метали назад до банку досить великі та стає проблемою для інвестора, тому законодавство щодо операцій з банківськими металами ще необхідно удосконалювати, для того щоб клієнти банків не стикались з переліченими ризиками.

Необхідно відмітити, що з останніх нововведень в Україні стосовно розвитку ринку банківських металів є:

1. Починаючи з березня 2020 року фізичні особи зможуть купувати банківські метали без обмежень за сумою, але при покупці банківських металів (золота) на суму до 400 000 грн, на більш більшу суму клієнту необхідно пред'явити паспорт та оригінал довідки про присвоєння ідентифікаційного номера.

2. У квітні 2020 року НБУ запропонував для громадського обговорення низку змін стосовно порядку відкриття і закриття рахунків клієнтів банків, які обумовлені виконанням вимог Законів України, у перелік яких потрапило впровадження випуску ощадних (депозитних) сертифікатів у банківських металах. На нашу думку це дасть можливість банкам більш швидкими темпами розвивати ринок банківських металів в Україні [110].

Руснак Ю. у своїй статті «Особливості правового регулювання ринку банківських металів» з якою ми повністю погоджуємось, дає таку характеристику ринку банківських металів [111]:

– зменшення абсолютних та відносних обсягів дорогоцінних металів, кількості операцій з ними з боку офіційних державних органів;

– скасування обмежень на операції з банківськими металами;

– індустріалізації попиту, а також поширенні стандартних маркетингових технологій на процес розвитку пропозиції на ринку банківських металів [112].

Слід відмітити, що кредитний ризик може бути визначений як невпевненість банку в тому, що позичальник має можливість та наміри виконувати свої зобов'язання у відповідності зі строками і умовами кредитної угоди. Такий стан може бути викликаний:

– Нездатністю позичальника створити адекватний майбутній грошовий потік у зв'язку з непередбачуваними несприятливими змінами у діловому, економічному, політичному оточенні, в якому знаходиться позичальник.

– Невпевненості у майбутній вартості та якості (ліквідності та можливості продажу на ринку) застави за кредит.

Таким чином, одним із основних ризиків на ринку банківських металів є кредитний ризик.

Наступним за ступенем впливу на ринку банківських металів є валютний ризик, який передбачає валютні втрати, пов'язані із зміною курсу однієї з іноземних валют відносно іншої, у тому числі й національної, під час здійснення купівлі-продажу валют, банківських металів, зовнішньоекономічних операцій.

З точки зору присутності валютного ризику на ринку банківських металів, він містить у собі наступні види ризиків:

- операційний валютний ризик, або вплив зміни валютного курсу на іноземну дебіторську чи кредиторську заборгованість;
- економічний (діловий ризик), який означає, що зміни валютного курсу впливають на стан країни у довгостроковій перспективі або на конкурентні позиції банку;
- ризик ревальвації або трансляційний валютний ризик, який виникає, коли валютні позиції банку переоцінюються в національну валюту.

Одним із не-фінансових ризиків, який має суттєвий вплив на розвиток ринку банківських металів є репутаційний ризик. Ділова репутація – це об'єктивно сформована практикою сукупність думок про банк усіх агентів, у тій чи іншій формі взаємодіючих з ним (співробітників, інвесторів, кредиторів, клієнтів, аналітиків, уряду, засобів масової інформації [112, с. 25]).

Розглядаючи підходи до управління репутаційними ризиками, Е. Гриффін чітко розділяє гостру репутаційну кризу та перманентне управління репутаційними ризиками. Він сформував чотири основних тези: управління ризиками є не менше важливою складовою, ніж управління виходу із кризи, однак потребує інших знань та інструментів; у сучасному світі локальні ризики здатні породжувати глобальні наслідки; управління ризиками – це контроль за сприйняттям цих ризиків; глобальні ризики потребують прийняття заходів на довгострокову перспективу [113, с. 163].

Можна стверджувати, що рівень ділової репутації пов'язаний із життєвим циклом розвитку банків, який містить у собі стадії формування, зростання, зрілості та спаду (табл. 3.6).

Таблиця 3.6

**Заходи забезпечення ділової репутації залежно
від етапу розвитку банку**

<p>Стадії життєвого циклу банку / головні цілі репутаційної політики банку</p>	<p>Заходи забезпечення ділової репутації</p>
<p>(1)</p>	<p>(2)</p>
<p>Формування / створення банку з виходом на певний сегмент ринку</p>	<ul style="list-style-type: none"> – сегментація ринку згідно з планами; – підбір висококваліфікованого персоналу; – розроблення фірмового стилю банку; – створення початкової бази даних реальних і потенційних клієнтів; – підготовка та розсилка інформаційних повідомлень щодо продуктів та стратегії розвитку банку; – проведення маркетингових досліджень і складання прогнозів розвитку банку; – формування певної культури взаємовідносин з клієнтами та партнерами, налагодження зворотного зв'язку; – програми лояльності банку; – побудова репутації в соціальних медіа (SMM ORM – Social MediaMarketing on-line reputation management); – робота зі ЗМІ: написання статей, участь у певних онлайн-шоу та інтерв'ю, що сприятимуть формуванню іміджу банку та укріпленню його репутації (Public ORM)
<p>Зростання / закріплення банку на захоплених позиціях і стабільна діяльність</p>	<ul style="list-style-type: none"> – впровадження і зміцнення традицій серед співробітників банку, створення корпоративного духу; – створення загального стилю офісу банку відповідно до його традицій; – активізація маркетингових досліджень; – створення інноваційних дослідницьких структур; – підкреслення в рекламі стабільної діяльності банку;

(продовження табл. 3.6)

(1)	(2)
	<ul style="list-style-type: none"> – постійний зв'язок із наявними клієнтами; – реклама технологій банку; – застосування соціальної реклами; – активне використання фірмового стилю банку; – початок діяльності з PR; – просування в мережі Інтернет, а точніше в пошукових системах (наприклад, Google, Yandex, Meta) потрібної для побудови правильної репутації документів, які мають потрапити на першу сторінку пошукової видачі (SEO ORM)
<p style="text-align: center;">Зрілість / інноваційна діяльність банку з метою розширення ринку за стабільного положення на займаних позиціях</p>	<ul style="list-style-type: none"> – стимулювання інноваційної діяльності банку; – персонал приймає участь у курсах підвищення кваліфікації, перепрофілюванні тощо; – мотивація персоналу і забезпечення соціальних гарантій; – відкриття філій банку в регіонах, вихід на міжнародні ринки; – створення пробних нових напрямів діяльності; – постійна підтримка прямого і зворотного зв'язку з клієнтами; – початок рекламної кампанії інноваційних проектів банку – активна участь у суспільному житті, публічні заходи різного рівня; – розширення соціальної реклами, благодійність, спонсорство; – робота з відгуками та коментарями у блогах, на форумах, тематичних сайтах (SERM ORM)
<p style="text-align: center;">Спад / відродження / трансформація банку призводить</p>	<p>Якщо трансформація банку призводить або до його стагнації та банкрутства, то банк виконує свої зобов'язання, підтримує зв'язки з клієнтами.</p>

(завершення табл. 3.6)

(1)	(2)
або до його стагнації та банкрутства, або до чергового відродження	Якщо банк вийшов на інноваційний шлях розвитку, то весь цикл запускається знову: <ul style="list-style-type: none">– залучення фінансових інвестицій;– заходи з професійного розвитку персоналу;– акцент на якості послуг, соціальній відповідальності, турботі про клієнтів та партнерів;– встановлення оптимальної цінової політики;– проведення маркетингових досліджень, інтенсивних рекламних кампаній, PR-акцій, націлених на підтримку іміджу та репутації;– робота з «уряткування» репутації під час кризових ситуацій, нападу конкурентів, інформаційної війни та ін. (Crisis ORM)

Джерело: [112, с. 31]

Окрім банку, цей ризик властивий для інших учасників ринку банківських металів, тому що репутація є невід'ємною частиною діяльності суб'єктів даного ринку.

Юридичний ризик – це наявний або потенційний ризик, який виникає через порушення або недотримання банком вимог нормативно-правових актів, угод, установлені практики чи етичних норм, а також через можливість двозначного їх тлумачення. Для банку першочерговим завданням є підбір висококваліфікованого персоналу, який би мав змогу передбачати та попереджати про зміни у законодавстві та нормативно-правовій базі. Для видобувних компаній та афінажних заводів важливо отримати спеціальні дозволи на проведення відповідних робіт із дорогоцінними металами та дорогоцінним камінням.

Екологічний ризик пов'язаний з питаннями впливу на довкілля, можливої аварійності, відносин з місцевою владою та населенням. На ринку банківських металів на екологічний ризик наражаються видобувні компанії або афінажні заводи.

Золотоносну руду видобувають відкритим способом кар'єрах або закритим – у шахтах. За відкритого способу видобутку металу утворюється значно більше відходів, ніж за шахтного. У більшості країн Європи, зокрема і в Україні, ціанідні технології заборонені. Альтернативний метод видобутку золота (гравітаційний) – те саме, що й стародавнє промивання. Така технологія нешкідлива для природи, однак вихід металу за її використання значно нижчий [105, с. 187].

Сьогодні дорогоцінний метал, який займає 79 позицію у таблиці Менделєєва, залишається головною міжнародною валютою і універсальним еквівалентом усіх фінансово-економічних цінностей на нашій планеті.

Слід відмітити, що спільний видобуток золота у світовій історії за останні 6519 років – 201,5 тис. т, з яких 169,5 тис. т було видобуто з 1900 року (табл. 3.7).

Таблиця 3.7

**Обсяг золота видобутого в світі за всю історію
людства**

Період	Тривалість, років	Видобуток, т	
		Усього	Середньорічна
<i>I. Стародавній світ + Середньовіччя</i>			
4500-2100 рр. до н.е. (Міднокамінне століття, енеоліт)	2400	920	0,4
2100-1200 рр. до н.е. (Бронзовий вік)	900	2650	2,9
1200-50 рр. до н.е. (Залізний вік)	1150	4120	3,6
50 р. до н.е. - 500 р. н.е. (Римська імперія)	550	2600	4,7
500-1492 рр. (Середні століття)	992	2480	2,5
<i>Усього</i>	<i>5992</i>	<i>12770</i>	<i>2,1</i>

(продовження табл. 3.7)

Період	Тривалість, років	Видобуток, т	
		Усього	Середньорічна
II. Новий час			
1493–1600 рр.	107	902	8,4
1601–1700 рр.	100	1098	11
1701–1800 рр.	100	2022	20,2
1801–1900 рр.	100	10028	120,1
<i>Усього</i>	<i>407</i>	<i>16030</i>	<i>39,4</i>
III. Новітній час			
1901–2000 рр.	100	115460	115,5
2001–2020 рр.	20	57242	2862,1
<i>Усього</i>	<i>120</i>	<i>172702</i>	<i>24,8</i>
Всього за історію людства (4500 р. до н.е. – 2020 р.)	6519	201502	30,9

Джерело: складено авторами за матеріалами [114]

На думку авторів монографії, до переліку зазначених вище ризиків, які притаманні ринку банківських металів, також слід додати ризики відмивання доходів отриманих злочинним шляхом.

Банківські метали як засіб інвестування є привабливим інструментом для відмивання грошей.

Як вказує автор Чиж Л. «... боротьба із фінансуванням тероризму є нагальною проблемою для України і золото як банківський метал, сьогодення є привабливим для відмивання грошей, це і висока внутрішня вартість, конвертованість, і потенційна анонімність при здійсненні переказів та переміщень. Воно використовується і як джерело нелегальних коштів, що відмиваються (через контрабанду чи нелегальну торгівлю золотом), і як реальний засіб відмивання (через відкриту купівлю золота за нелегальні кошти) [115].

Прикладами такої діяльності є наступні: особи, що відмивають кошти, або що діють від їх імені, купують золото у роздрібних продавців за кошти, які отримані напряму від

нелегальної діяльності. Інший випадок передбачає купівлю та продаж золота чи інших дорогоцінних металів як прикриття для операцій з відмивання грошей. У певних випадках деякі з операцій реально взагалі не відбуваються, але відображені у фальшивих накладних. Тоді така документація використовується для виправдання передачі коштів на оплату таких поставок. Схема фальшивих накладних також часто використовується при різних шахрайських схемах з ПДВ, які асоціюються з певними операціями з торгівлі золотом. Можливі випадки здійснення операцій, пов'язаних із залученням золотих транзакцій, які відображають спроби щодо уникнення високих норм ПДВ, роблячи великі закупівлі золота в країнах з низькими нормами ПДВ і потім експортування зливків назад до країни походження, де золото може перепродуватись з отриманням прибутку [115].

Іншим ще більш складним способом фальсифікацій із золотом є використання купівлі та продажу золота чи дорогоцінних металів для приховування операцій з відмивання грошей. В окремих випадках, деякі з припустимих транзакцій з окремої схеми не відбуваються зовсім, а лише представлені на фальшивих рахунках. Документація в такому випадку використовується для підтвердження переказу коштів для оплати товарів [115].

Все це є ознаками прояву таємних схем на ринку банківських металів і практичної відсутності державного регулювання на даному ринку. Тому важливим є посилення ролі держави у регулюванні ринку банківських металів [115].

Також слід виділити ще один напрям відмивання грошей це контрабанда золота та срібла. Цій напрям ще в середні століття став цілою галуззю діяльності зі своїми маршрутами, організаціями та правилами, прибутками і ризиками. У золотої контрабанди безліч шляхів і способів, вона високоорганізована і про неї згадують нечасто, хоча за своїми обсягами та економічним значенням вона перевищує контрабанду іншими товарами. У середині минулого століття через руки контрабандистів проходило близько половини всього золота і

потрапляло на ринок. В основі контрабанди золота перебували заборони на вільний його рух у багатьох країнах, а також попит на золото з боку злочинних спільнот та виробництво виробів з низькоякісного золота. В останній третині минулого століття всього лише у 10 країнах золото перебувало у вільному обігу. У більшості ж країн у тій або іншій мірі були розвинені нелегальні ринки і контрабандні поставки золота. Однак надалі в багатьох країнах були зняті обмеження на вільний обіг золота. Тим не менше, навіть при відсутності обмежень на золото, його контрабанда повністю не ліквідована. Завжди існує певна частина неконтрольованого державою ринку, нелегальний обіг грошей та золота [115].

Таким чином, для подальшого розвитку ринку банківських металів необхідно банківським установам активно впроваджувати у свою діяльність операції з цими металами.

Розвиток вітчизняного ринку банківських металів стримують не тільки об'єктивні (недостатній соціально-економічний рівень добробуту потенціальних учасників ринку), а й суб'єктивні чинники:

- незначна практика використання банківських металів у ролі застави, отримання кредитів;
- недостатній рівень розвитку інфраструктури українського ринку банківських металів;
- низький рівень маркетингових досліджень діяльності банків на ринку банківських металів.

На нашу думку, уряду необхідно здійснити ряд заходів, щодо подальшого розвитку ринку банківських металів:

- досконало вивчати міжнародний досвід розвинутих країн та впроваджувати його в Україні;
- оновити та розробити нормативну базу, яка б комплексно регулювала операції банків з банківськими металами;
- розвивати та регулювати внутрішній ринок дорогоцінних металів;
- розширити спектр послуг з банківськими металами;
- удосконалити взаємовідносини НБУ з комерційними банками в напрямку розвитку ринку банківських металів.

На сьогоднішній день реалізація ринку банківських металів є не тільки з операції з фізичним золотом та сріблом, а і безготівкові операції на міжнародному ринку дорогоцінних металів. Всі вони супроводжуються встановленням конкурентних цін, низьких відсоткових ставок за кредитами в банківських металах, високим ставками на депозити в дорогоцінних металах, високою швидкістю і якістю обслуговування клієнтів і дозволяють українському ринку банківських металів інтегруватися в світовий.

3.3. Регулювання діяльності банків на ринку банківських металів як інструмент мінімізації ризиків

Світова практика засвідчила, що золото добувається приблизно у 70-ти країнах світу, але найбільші золоті родовища знаходяться в ПАР, Австралії, Канаді, США і Росії, що складає близько 70 % загальносвітових запасів золота.

Список ТОП 10 найбільших компаній – лідерів та обсяги видобутку золота у 2020 році представлено на рисунку 3.2.

За 2020 рік на родовищі «Мурунтау» було видобуто трохи більше 2 мільйонів унцій золота (майже 57 тон).

Видобуток золота в світі в найближчі роки може бути обмежена об'єктивними факторами. Це, перш за все, виснаження родовищ і необхідність отримувати метал з великої глибини, зростання виробничих витрат.

Саме з огляду на ці факти колишній світовий лідер ПАР (до середини 1980-х років щорічний видобуток становив понад 600 т, причому в 1970 р. було видобуто 1000,4 т) щорічно зменшує обсяги видобутку золота (табл. 3.8).

Якщо розглядати наявність золота в Україні, то слід зазначити, що золото в Україні присутнє. Але доведені запаси, (тобто точні цифри) існують тільки на Мужіївському родовищі в Закарпатській області, але на жаль, ліцензією на видобуток «жовтого металу» володіє американська компанія «Avellana

Gold», яка планує вкласти в проєкт не менш \$100 млн, тому не слід вважати, що це золото фактично буде власністю України.

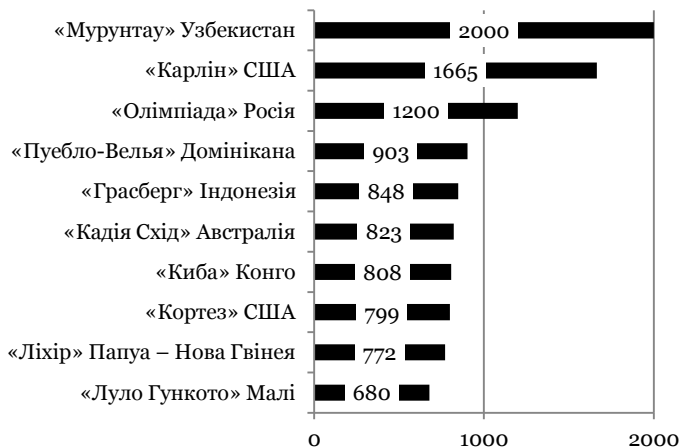


Рис. 3.2 ТОП 10 найбільших компаній-лідерів та обсяги видобутку золота у 2020 р., тис. унцій

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [115]

Також, слід відмітити, що труднощі щодо видобутку золота та інших металів в Україні пов'язані з відсутністю довгострокової державної політики в сфері надрокористування, корупція і популізм, що стосується будь-якої теми, пов'язаної з видобуванням корисних копалин.

До речі, дослідники USGS стверджують, що при збереженні поточних темпів, запаси золота на Землі виснажаться вже через 18 років, а це означає, що ціна на даний метал буде постійно зростати.

Інтеграція фінансової системи держави у міжнародні фінансові ринки має не лише позитивні, а й негативні наслідки, серед яких відкритість до зовнішніх шоків, прикладом яких була фінансова криза 2008 року.

Отже, посилена зацікавленість до пошуку альтернативних джерел інвестування зумовлений зростанням нестабільності

фінансових ринків, спричиненою змінами глобальних фінансових умов і фінансового становища країн з найвищим розвитком економіки.

Таблиця 3.8

**Динаміка добутку золота у країнах світу
за період 2008-2020 рр., т**

Країна	Роки				
	2008	2012	2016	2018	2020
Китай	292	411,1	453,3	404,1	380
Австралія	215,2	250,4	290,2	314,9	320
Росія	186,4	214,9	253,6	297,3	300
США	233,6	232,4	222	221,7	190
Канада	95	107,8	165	189	170
Гана	80,4	95,7	94,1	130,5	140
Індонезія	135,9	131	174,9	136,9	130
Перу	195,5	184,4	168,5	158,4	120
Казахстан	22	40	49,8	68,4	100
Мексика	50,8	102,8	133,1	115,4	100
ПАР	233,8	163,5	145,7	129,5	90
Судан	н/д	33,9	77,5	76,6	90
Узбекистан	72,2	73,3	82,9	92,5	90
Бразилія	58,7	67,3	84	97,1	80
Папуа – Нова Гвінея	70,3	57,2	62,8	69,1	70
Малі	47	50,3	49,8	61,2	70
Аргентина	40,3	54,6	57,9	60	60
Інші країни	361,7	493,4	555,5	684,8	750

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [116; 117]

В даному контексті слід приділити увагу змінам цін на золото за 50 років (з 1970 року по теперішній час) і умовно поділити на п'ять основних етапів (табл.3.9).

Дані таблиці 3.9 засвідчили, що 1970 рік, став відривною крапкою, коли ціна золота була 35 доларів США. Вже на початку 1980 року, під впливом таких чинників, як політична, економічна криза, інфляція в США та інших країнах, нафтова

криза ціна за тройську унцію золота зросла у 25 разів. Безумовно, при таких умовах попит галузей, в яких використовувалися дорогоцінні метали знизився.

Таблиця 3.9

Періодизація зміни ціни на золото за 1970-2020 рр.

Роки	Умови щодо підвищення чи зниження цін на золото
1971–1980	Наслідки скасування золотого забезпечення долара США в 1971 році. Самий стрімкий стрибок зростання ціни золота з 35 до 850 доларів за одну тройську унцію.
1981–2000	Один з най триваліших в історії циклів зниження ціни золота. Період розпаду СРСР і поступового збільшення престижу долара у всьому світі.
Після 2001	Період значного ослаблення курсу долара і різкого зростання державного боргу США. Неухильне зростання ціни золота після серії терактів в США, що відбулися 11 вересня 2001 року.
2012–2015	Позитивна динаміка цін на золото, що тривала понад 10 років – закінчилася. Три роки поспіль котирування на золото знижувалися.
2016 – по теперішній час	Крім невеликого зниження ціни в 2018 році, в цілому на сьогодні спостерігається позитивна динаміка цін на золото.

Джерело: складено авторами за матеріалами [118]

Вражаюча динаміка цін на золото на початку 21 століття, змусила звернути увагу на цей дорогоцінний метал мільйони інвесторів по всьому світу. Золото стало надійним інвестиційним інструментом, що дозволив багато років отримувати надприбутки. Професійні інвестори, які дотримувалися довгострокової стратегії щодо до золота, з 2001 року, збільшили свої капітали в кілька разів.

Слід визначити, що після серії терактів 11 вересня 2001 року престиж долара США у всьому світі похитнувся, та починаючи з

кінця 2001 року, спостерігалось безперервне зростання вартості золота.

Наступний стрибок ціни на золото був зафіксований 6 вересня 2011 року, на позначці 1920 доларів США за одну тройську унцію. У рекордному 2011 році, в кінці грудня, торги по золоту завершилися на позначці – 1564 дол США. З 2012 року по сьогодні, світова ціна на золото – знижується. В кінці 2012 року, одна тройська унція золота коштувала – 1662 дол США. В останній торговий день 2013 року – 1212 дол США за тройську унцію. 2014 рік завершився ціною золота – 1187 дол США, а 2015 рік – 1062 дол США за унцію.

Слід відмітити, що вагому підтримку золоту надає високий попит з боку ринків, що розвиваються, а саме Індії, Китаю і Росії. Центральні банки всього світу продовжують купувати золото для заміни знецінюваного долара в своїх золотовалютних резервах.

Черговим зростанням цін на золото відмічений 2016 рік, який закінчився тільки в 2018 році. У 2019 котирування золота зросли майже на 19 %. Максимальна вартість золота в 2019 році склала – 1555 дол США за унцію. За чотири місяця 2020 року ціна на золото коливалась від \$1453,8 до \$1746,3 за одну тройську унцію, що свідчить про чергове підвищення ціни цього металу [118].

Більш наглядно зміну цін на золото можливо побачити графічно на рис. 3.3. Дані рисунку 3.3 засвідчили, що за останні 50 років ціна золота зросла більше ніж у 43 рази, що говорить про цінність даного металу в економіці світу.

Зміну ціни на золота в доларах США за одну тройську унцію з 2000 по 2020 роки (на кінець періоду) розглянемо на рис. 3.4.

Отже, підсумовуючи, можливо відмітити, що на ціну золота найпомітніше впливають наступні чинники:

- обсяг видобутку дорогоцінного металу;
- політична ситуація в країнах, у котрих видобувають і з яких експортують цей метал;
- курс долара на міжнародних валютних ринках;
- основні економічні показники економіки США та європейських держав;

– спекуляції на біржі [119].

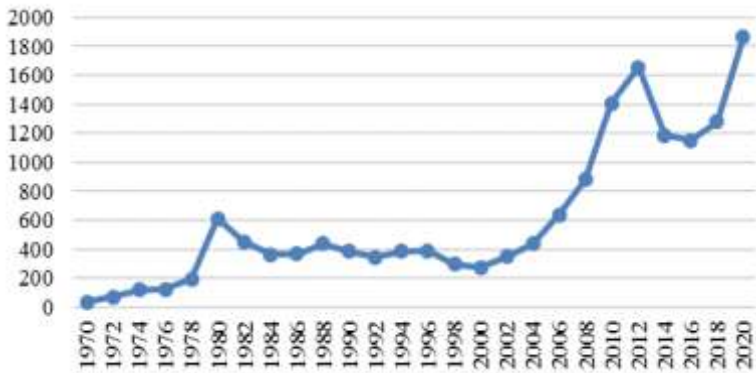


Рис. 3.2 Динаміка середньої ціни на золото в доларах США за одну тройську унцію за період 1970-2020 рр.

Джерело: складено авторами за матеріалами [87]

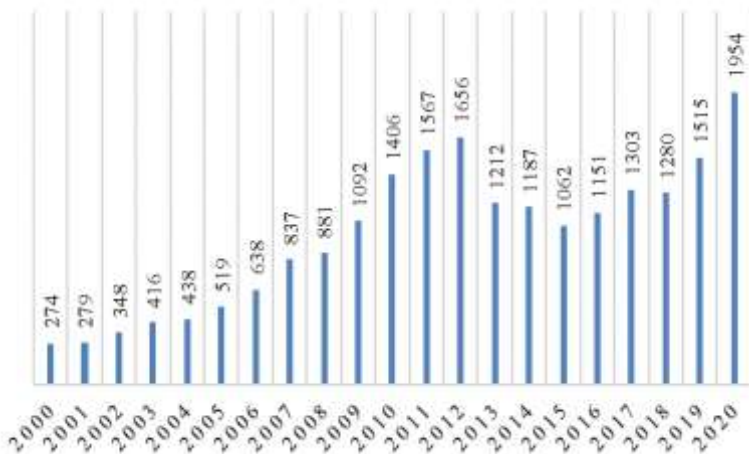


Рис. 3.4 Світові ціни на золото в доларах США за одну тройську унцію (на кінець періоду)

Джерело: складено авторами за матеріалами [118]

В цілому, зростання ціни на золото на вітчизняному ринку значною мірою залежить від суттєвого зростання курсу долара, адже валютою купівлі-продажу золота є долар США, а якщо операції здійснюються за допомогою іншої валюти, то її курс все одно визначається відносно долара, тому ціна золота значно реагує на зміни у курсі долара [120, с. 329-240].

До речі для інших дорогоцінних металів, таких як срібло чи платина, також властиві деякі з перелічених характеристик, проте вони є менш ліквідними, не настільки однорідними, як золото, і обсяги торгівлі ними значно менші.

Слід звернути увагу на те, що при інвестуванні у банківські метали за доцільне є оцінювання ризику вкладення з урахуванням часового горизонту. Даному питанню присвячені наукові праці М. Берозона та О. Захаркіна [120; 121].

О. Захаркін запропонував використовувати при дослідженні ризику, пов'язаного з інвестуванням у банківські метали дохідність українського індексу ПФТС [122] та валютного ринку у вигляді курсової вартості гривні до долара США [123]. При цьому були використані такі часові періоди : 1, 3, 6, 9, 12, 15, 18 ... 60 місяців. Ця методологія дослідження обрана аналогічно до підходу, наведеного в роботі М. Берозона [121].

Так, розрахунок місячної дохідності строком на 1 місяць проводився за допомогою формули [121]:

$$r_i = \frac{(I_i - I_0)}{I_0 \times t} \times 100$$

де: r_i – місячна дохідність за i -й період;
 I_i – значення вартості відповідного фінансового активу (фондового індексу) на початок періоду інвестування;
 I_0 – значення відповідного фінансового активу (фондового індексу) на кінець періоду інвестування;
 t – кількість місяців, що становить період інвестування.

Під час оцінки ризику інвестування використовували загальноприйнятий показник стандартного відхилення (σ), що визначається на основі показників дисперсії. Ці показники розраховуються за формулами [120]:

$$\sigma_r^2 = \sum_{i=n}^n \frac{(r_i - r_s)^2}{n - 1}, \quad \sigma = \sqrt{\sigma_r^2},$$

де: r_s – середньомісячна дохідність за i -н період;
 n – кількість спостережень у вибірці.

О. Захаркіним отримано такі результати середньомісячної дохідності та ризику інвестування в активи українського фондового ринку (індекс ПФТС), іноземну валюту (долар США) та золото.

По-перше, для всіх об'єктів цього дослідження характерне збільшення мінімальної середньомісячної дохідності зі збільшенням горизонту інвестування. Але при цьому вона досягає позитивних значень тільки за доларом після терміну 2 роки 9 місяців.

По-друге, розглядаючи показники мінімальної та максимальної середньомісячної дохідності на різних горизонтах інвестування, у дослідженні відмічено зменшення спреду між показниками за збільшення часового горизонту для всіх об'єктів. Під час інвестування на 1 місяць в золото існує вірогідність як отримати дохідність у 12,20 %, так і отримати збитки в 11,39 %. На п'ятирічному відрізку інвестування цей розрив значно скорочується і становить 0,33 % [120, с. 330-333] (рис. 3.4).

Якщо розглядати ризик інвестування за визначеними об'єктами (табл. 3.10), то слід відмітити, що він знижується зі збільшенням терміну інвестування.

Найбільш ризиковим в інвестуванні на 1 місяць є вкладення в долар (9,06%) та індекс ПФТС 8,02%). Золото при цьому є менш ризиковим – майже в 2 рази. Проте за інвестування в долар маємо вірогідність отримати високу дохідність за можливої максимальної дохідності золота майже в 6 разів менше. Отриманий результат підтверджує, що більш високий ризик пов'язаний з більш високою дохідністю інвестиційного об'єкта. Деяка інша ситуація спостерігається за інвестування на 3 місяці. Так, за однакового ризику максимальна дохідність долара вдвічі перевищує максимальну дохідність індексу ПФТС.

Слід відзначити, що при оцінці ризиків, які пов'язані з операціями з банківськими металами та дорогоцінним камінням., за необхідне є врахування рекомендацій FATF (Група з розробки фінансових заходів по боротьбі з відмиванням грошей).

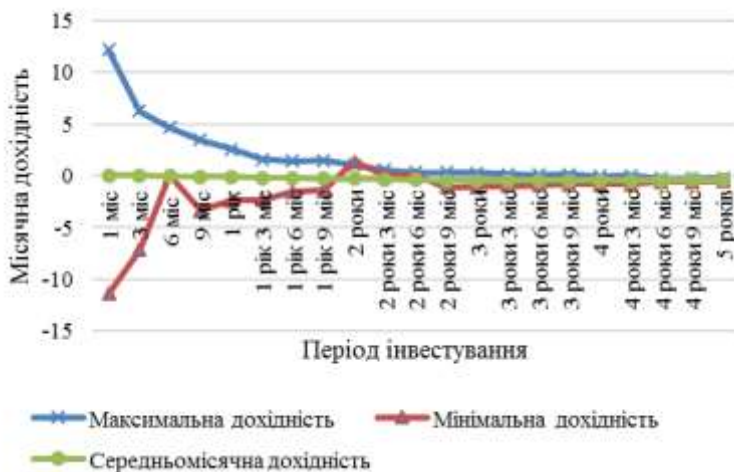


Рис. 3.5 Показники місячної дохідності золота залежно від горизонту інвестування, %

Джерело: [120, с. 333]

У червні 2007 р. FATF прийняв «Керівництво по застосуванню підходу, заснованого на оцінці ризику, з метою боротьби з відмиванням грошей і фінансуванням тероризму: принципи вищого порядку і методи», яке включає керівництво для державних органів, а також керівництво для фінансових установ. Це був кульмінаційний момент в широкомасштабних переговорах між членами Електронної дорадчої групи (Electronic Advisory Group, EAG), які представляли державний і приватний сектори економіки (група була заснована FATF).

Робота EAG тривала то тих пір, поки цей посібник для торговців дорогоцінними металами і торговців дорогоцінними каменями не було представлено в Робочу групу з оцінки і

впровадження. Після подальших міжнародних консультацій, проведених, як з державним, так і приватним сектором, ФАТФ затвердив і прийняв цей посібник на своєму Пленарному засіданні, що відбувся в червні 2008 р.

Таблиця 3.10

**Показники ризику об'єктів інвестування залежно
від горизонту інвестування, %**

Горизонт інвестування	Ризик інвестування у:		
	Фондовий ринок	Долар	Золото
1 місяць	8,02	9,06	4,97
3 місяць	4,75	4,75	4,75
6 місяців	3,74	3,54	3,54
9 місяців	3,12	3,12	3,12
1 рік	2,67	3,12	3,12
1 рік 3 місяці	2,32	3,39	3,39
1 рік 6 місяців	1,97	3,25	3,25
1 рік 9 місяців	1,64	3,09	3,09
2 роки	1,27	2,99	2,99
2 роки 3 місяці	1,04	2,87	2,87
2 роки 6 місяців	0,80	2,65	2,65
2 роки 9 місяців	0,64	2,35	2,35
3 роки	0,42	2,09	2,09
3 роки 3 місяці	0,39	1,80	1,80
3 роки 6 місяців	0,41	1,51	1,51
3 роки 9 місяців	0,44	1,21	1,21
4 роки	0,45	0,86	0,86
4 роки 3 місяці	0,45	0,51	0,51
4 роки 6 місяців	0,42	0,45	0,45
4 роки 9 місяців	0,41	0,33	0,33
5 років	0,36	0,22	0,22

Джерело: [120]

Представлене Керівництво розроблено на високому рівні з урахуванням різних видів практик, прийнятих торговцями дорогоцінними металами і торговцями дорогоцінним камінням в різних країнах, і різних рівнів і форм нагляду або моніторингу, які можуть застосовуватися до них. Метою кожної країни і її

національних органів має стати встановлення партнерських відносин з своїми торговцями, які будуть взаємовигідними для цілей протидії відмиванню грошей і фінансуванню тероризму.

Відповідно до «Керівництво по застосуванню підходу, заснованого на оцінці ризику, для торговців дорогоцінними металами і камінням» [124], торговці дорогоцінними металами та дорогоцінними каменями повинні визначити критерії для оцінки потенційних ризиків відмивання грошей і фінансування тероризму. Ці ризики будуть відрізнятися в залежності від видів діяльності, що здійснюється торговцями.

Найбільш використовуваними критеріями ризику є: ризик країни або географічний; клієнтський ризик; і ризик продуктів / послуг.

Надамо їм більш детальну характеристику.

Географічний ризик – де видобувається продукт. Видобуток може бути вразливим з точки зору фінансування тероризму, якщо він ведеться в місцях з мінімальною присутністю державних органів або нерозвиненою інфраструктурою. Наприклад, в деяких регіонах видобуток золота може в значній мірі контролюватися збройними неурядовими угрупованнями.

Ступінь ризику може збільшуватися або знижуватися в залежності від країни, в якій здійснюються різні етапи операції, включаючи: місце видобутку продукту; місце обробки продукту; місце знаходження продавця; місце знаходження покупця; місце поставки товару; місце знаходження фінансових коштів, що використовуються в операції.

До чинників, які слід враховувати при визначенні того, чи може країна представляти підвищений ризик щодо пропонованої операції з алмазами, дорогоцінним камінням або дорогоцінними металами, включають:

– відносно необроблених алмазів, чи бере участь країна, в якій здійснюється їх видобуток або торгівля, в Кімберлійському процесі;

– чи здійснюється визнаний видобуток або масштабна торгівля продуктами, використовуваними в операції –

алмазами, дорогоцінними каменями або дорогоцінними металами – в країні, в якій бере початок така операція / угода.

– чи можна припускати наявність в країні великих запасів наявних алмазів, дорогоцінного каміння або дорогоцінних металів внаслідок національного багатства, торгівлі або культурних чинників (центри торгівлі дорогоцінними камінням, такі як Антверпен, Бельгія), або цього не передбачається (велика кількість старовинних золотих прикрас в бідних країнах, що розвиваються). Однак слід визнати, що золото і срібло має важливе економічне і культурне значення в ряді країн, що розвиваються, і навіть дуже бідні люди можуть мати, купувати і продавати ці метали;

– рівень державного нагляду за підприємствами та умовами праці в сфері видобутку або торгівлі;

– масштаби використання готівки в країні;

– рівень регулювання діяльності;

– чи діє в країні неофіційні банківські системи, наприклад, «хавала» (неофіційна система грошових переказів) діє в багатьох країнах, що розвиваються;

– чи діють в країні певні терористичні або злочинні організації, особливо в районах, в яких видобуток ведеться старателями і в невеликих обсягах;

– чи існує безпосередній доступ з країни на прилеглі конкурентні ринки або місця обробки, наприклад, афінаж золота, видобутого в Африці, частіше здійснюється в ПАР, на Близькому Сході або в Європі, а не в США, і тому пропозиція здійснити афінаж африканського золота в США є незвичайним і представляє підвищений ризик.

– діють і чи виконуються в країні, за даними з надійних джерел відповідні закони, нормативні акти та інші заходи в сфері відмивання грошей та фінансування тероризму;

– рівень застосування законів, спрямованих на боротьбу з корупцією або іншою організованою злочинною діяльністю;

– введено відносно країни санкції, ембарго або аналогічні заходи.

Клієнтський і контрагентські ризик.

Ризик, пов'язаний з роздрібними клієнтами – роздрібний покупець дорогоцінних металів або дорогоцінних каменів не переслідує комерційних цілей при придбанні ювелірної прикраси, дорогоцінного каменю або дорогоцінного металу. В основі такого придбання, швидше за все, лежать особисті і емоційні мотиви, які не можуть бути враховані при оцінці ризику відмивання грошей та фінансування тероризму. Проте, підвищений ризик можна ідентифікувати в певних методах, які використовуються роздрібним клієнтом, для здійснення операції, а саме:

Використання готівки. Однак слід враховувати, що при придбання ювелірних прикрас багато людей прагнуть до анонімності або до відсутності документального оформлення покупки виключно з особистих міркувань, які не мають ніякого відношення до відмивання грошей або фінансуванню тероризму.

Оплата або постачання третім особам. Однак не кожна оплата, проведена третьою особою, вказує на відмивання грошей або фінансування тероризму. На практиці часто буває так, що жінка обирає ювелірну прикрасу, а чоловік потім оплачує і доставляє її жінці.

Структурування.

Ризик ділового контрагента. У деяких секторах, пов'язаних з дорогоцінними металами і дорогоцінним камінням, довіра, заснована на особистому контакті, є важливим елементом ведення справ, і така довіра і особисті контакти допомагають знизити контрагентський ризик. Крім того, в кожній галузі є «торгові ресурси», такі як торгові об'єднання або довідники, з яких можна отримати інформацію про минуле контрагента або про його кредитне досє. Такі ресурси слід використовувати для наведення довідок і консультацій. Необхідно проводити перевірки кожного нового контрагента, раніше невідомого торговцю, і особливо, якщо такий контрагент також невідомий в секторі, в якому працює торговець. Контрагент, що пропонує операцію з алмазами, дорогоцінним

камінням або дорогоцінними металами, повинен володіти знанням, досвідом, а також фінансовими і технічними можливостями для участі в такій операції.

Контрагенти, що становлять підвищений ризик, включають осіб, які:

- незнайомих з галуззю, в якій вони пропонують вести комерційні операції, або не мають місць діяльності, обладнання, фінансових коштів, необхідних і достатніх для такої діяльності, або, ймовірно, не розуміють звичайних фінансових умов;

- пропонують здійснення операції, яка не має сенсу, або занадто масштабну операцію, з урахуванням конкретних обставин, з точки зору суми, обсягу або потенційного доходу;

- розташовані на нез'ясовному географічному видаленні від торговця дорогоцінними металами чи дорогоцінним камінням;

- використовують банки, які не спеціалізуються або не надають на регулярній основі послуги в цих галузях, і ніяким чином не зв'язані з місцезнаходженням контрагента і продуктів;

- здійснюють часті і незрозумілі зміни банківських рахунків, особливо в банках, розташованих в інших країнах;

- привертають до операцій треті сторони, або в якості платників, або в список одержувачів платежів або продукції, без очевидної законної ділової мети, чи не розкривають особистості бенефіціарів власників або власників контрольного пакета акцій в ситуаціях, коли надання такої інформації очікується від них, виходячи з комерційних міркувань;

- прагнуть до анонімності шляхом ведення звичайної комерційної діяльності через бухгалтерів, юристів або інших посередників;

- нестандартним чином використовують готівку в своїх операціях з торговцем дорогоцінними металами чи торговцем дорогоцінними каменями або в операціях зі своїми власними контрагентами;

- використовують структури, що пропонують грошові послуги, або небанківські фінансові установи без очевидної законної ділової мети;

- є політичними діячами.

Ризики, пов'язані з наданням продуктів та послуг.

Оцінка загального ризику повинна включати визначення потенційного ризику за продуктами і послугами, які пропонують торговці дорогоцінними металами або дорогоцінними каменями. Ідентифікація ризику продуктів і послуг повинна враховувати розгляд таких чинників як:

Пропоновані продукти. Якщо операція не містить дуже великої кількості продуктів, то продукти з більш низькою вартістю, ймовірно, будуть представляти менший ризик, у порівнянні з більш цінними продуктами. Проте, торговці повинні не забувати про те, що вартість може коливатися в залежності від попиту і пропозиції. Відносна цінність деяких матеріалів може значно відрізнятись в різних країнах і змінюватися з часом.

Пропоновані послуги. Корпоративні торговці золотом відкривають для своїх клієнтів металеві рахунки для цілей тимчасового зберігання або інвестицій. При цьому вони переводять золоті кредити контрагентів, що зберігаються на цих рахунках, між собою, а також між сховищами і пунктами постачання по всьому світу. Ці послуги аналогічні тим, які здійснюються банками щодо грошей і фінансових кредитів. Такі послуги, що надаються банками та великими торговцями золотом, можуть виявитися «корисними» для злочинців, що займаються відмиванням грошей і фінансуванням тероризму, для переміщення цінностей в системі міжнародної торгівлі під виглядом законної комерційної діяльності. Однак таке переміщення, навряд чи, може бути анонімним або здійснюватися з порушенням встановлених правил, і тому може представляти невисокий ризик.

Характеристика ринку. При характеристиці ринку, за доцільне враховувати такі загальні принципи, які можуть знизити рівень ризику визначених операцій:

– обмежені можливості для перепродажу, ймовірно, будуть менш привабливі для злочинців, що займаються відмиванням грошей;

– розмір ринку – невеликий ринок, швидше за все, буде представляти значні труднощі для злочинців, що займаються відмиванням грошей, в частині структурування операцій, приховування слідів шляхом здійснення численних операцій (для цілей створення «подушки» між продавцем і кінцевим покупцем), а також у здійсненні анонімних операцій.

– ступінь необхідних знань і досвіду – якщо для здійснення операцій потрібні спеціальні знання і досвід, то ризик використання таких операцій злочинцями, що займаються відмиванням грошей, може бути нижче. Наприклад, алмази є унікальними предметами, деякі з яких мають дуже велику цінність, а інші меншою, залежно від їх розмірів і фізичних характеристик. Оцінка алмазів зазвичай проводиться особами, які мають відповідні знання та досвід проведення оцінки алмазів. З підвищенням вартості операції або внаслідок збільшення кількості алмазів, з якими здійснюється операція, або внаслідок більш високої якості окремих алмазів, також підвищується необхідність в професійному досвіді і знаннях і в спеціалізованих ринках. Злочинці, які займаються відмиванням грошей, можуть не мати таких знань і досвіду. Однак експерти, які володіють необхідними досвідом і знаннями, є в багатьох місцях, і злочинці, які займаються відмиванням грошей, можуть залучити або використовувати таких експертів;

– ступінь регулювання ринку – якщо ринок є регульованим, то в залежності від ступеня регулювання, операції, здійснювані на такому ринку, можуть представляти менший ризик;

– операційні витрати – відмивання грошей і фінансування тероризму може включати здійснення декількох операцій: спочатку злочинці, по можливості анонімно, вкладають незаконні активи в законний продукт, потім приховують сліди за допомогою здійснення проміжних посередницьких операцій, і після цього отримують свої активи назад в іншому місці і в інший час. Наприклад, покупка золотих монет і їх подальший перепродаж в іншому місці може дозволити швидко повернути велику частину витрат на таке придбання. І, навпаки, при придбанні спеціалізованих золотих сплавів злочинець може

отримати тільки ціну за чисте золото при їх перепродажу, втрачаючи вартість їх виробництва і витрати на афінаж. Здійснення такої операції призведе до істотних операційних витрат для злочинця, що займається відмиванням грошей, і тому представляє нижчий ризик.

Засоби фінансування. Методи платежів, що застосовуються, впливають на ступінь ризику відмивання грошей і фінансування тероризму. При цьому, ризики будуть незначними, якщо операції здійснюються через провідну банківську систему. І, навпаки, ступінь ризику може зрости за наступними ситуаціями:

Готівкові гроші, особливо у великій кількості, можуть слугувати сигналом попередження, особливо, якщо вони використовуються анонімно або для навмисного приховування особистості, наприклад, справжній покупець фінансує операцію шляхом надання готівки третій стороні, яка після цього стає номінальним та встановленим покупцем.

Оплата або поставка продуктів на рахунку або з рахунків третіх сторін, наприклад, рахунків, відкритих на ім'я осіб, які не є схваленими контрагентами.

Оплата на рахунку або з рахунків фінансових установ, які не мають відношення до операції або схваленим контрагентам, таких як банки, розташовані в країнах, що не мають відношення до контрагента або операції.

Небанківські фінансові механізми, такі як структури, що займаються обміном валют або грошовими переказами.

Для розробки методології підходу, заснованого на оцінці ризику, за доцільне також враховувати і інші чинники, які можуть підвищити або знизити ступінь передбачуваного ризику, який спричинений конкретним клієнтом або операцією, а саме:

Рівень ефективного регулювання в сфері відмивання грошей та фінансування тероризму або іншого режиму нагляду та управління, дія якого поширюється на контрагента.

Масштаб операції – при цьому великі за обсягом операції становлять над високий ризик. Але не слід забувати про можливість навмисного структурування дрібніших за обсягом операцій.

Рівень державного регулювання діяльності контрагента і його облікової практики. Компанії та їх дочірні підприємства, що знаходяться в їх повній власності, які є акціонерними товариствами, акції яких продаються на регульованих біржах, або які використовують випущені державою фінансові інструменти, в цілому представляють мінімальний ризик з точки зору відмивання грошей. Однак слід пам'ятати, що це не завжди так, і що компанії, акції яких продаються на біржах, можуть бути створені злочинцями, що займаються відмиванням грошей.

Механізми державної перевірки торгових (товарних) потоків, включаючи фізичний контроль товарів, а також наступні перевірки товарних потоків або перевірки проведеної оцінки.

Характер і масштаб банківського участі. В цілому, ступінь ризику є меншим, якщо платежі в межах усієї операції (як з боку торговця, так і зі боку контрагента) здійснюються через банківську установу, розташована в країні-члені ФАТФ, через яке проходять потоки платежів і здійснюються фінансові розрахунки в певній сфері торгівлі, за умови, що операція є, в цілому, поточною (включаючи оплату, наступну за товарним потоком), а документація містить інформацію про осіб всіх зацікавлених сторін.

Регулярність або тривалість ділових відносин або знання ролі контрагента в галузі. Тривалі відносини, включаючи часті контакти, забезпечують розуміння законності діяльності контрагента в секторі торговця, і надають інформацію, за допомогою якої можна оцінити пропоновану операцію на предмет її відповідності галузевим нормам.

Обізнаність торговця дорогоцінними металами або камінням з країною контрагента, включаючи знання відповідних місцевих законів, норм і правил, а також структури і масштабів регулятивного нагляду.

У період інтеграції України у світовий фінансовий простір регулювання банківської діяльності є одним із актуальніших питань як для Національного банку України, та і для держави в цілому.

Зазначимо, що з урахуванням вивчення досвіду інших країн у формуванні системи регулювання операцій з дорогоцінними металами, можна константувати, що різні країни мають власну сформовану практику з різною часовою тривалістю. Але більшість сучасних розвинених держав уніфікують стандарти до єдиного міжнародного зразка.

Як ми вже розглядали у 1 розділі історичний досвід формування грошових систем у світі засвідчив, що глибинні традиції в сфері регулювання операцій з дорогоцінними металами мають країни – засновники Латинського монетного союзу 1865 року, такі як Франція, Бельгія, Італія та Швейцарія, а як слід потім до них приєдналися Греція, Румунія, Болгарія, Іспанія, Фінляндія та Сербія.

Повний відхід від золотого стандарту відбувся шляхом проведення Кінгстонської конференції, на якій було прийнято рішення повністю припинити розмін доларів на золото та перейти до валютного курсу на розсуд країн. З початку дії Ямайської валютної системи паперового (доларового) стандарту золото та інші дорогоцінні метали перестали використовуватись у міжнародних валютних розрахунках, змінюючи своє функціональне призначення [125].

Отже, на нашу думку, вивчення досвіду інших країн щодо регулювання операцій з дорогоцінними металами слід здійснювати за наступними напрямками (табл. 3.11). При цьому слід пам'ятати, що більшість розвинених країн мають вікові традиції щодо регулювання операцій з дорогоцінними металами.

Виходячи з даних представлених у таблиці 3.11, можемо відзначити, що вивчення світового досвіду щодо регулювання операцій з дорогоцінними металами, найперше, слід здійснювати з позиції обґрунтувань міри централізації даного процесу.

У період реформування української банківської системи, практика регулювання, що існує, потребує постійного вдосконалення, в іншому випадку будуть поглиблюватися фінансові інституціональні пастки, що негативно впливатиме на економічне зростання.

Таблиця 3.11

**Основні напрямки вивчення світового досвіду
щодо регулювання операцій з дорогоцінними металами
в Україні**

№	Напрямок	Пріоритети адаптації до вітчизняних умов
1	Централізація регулювання	<ol style="list-style-type: none">1. Функціональність профільного центрального органу державної влади у сфері пробірного контролю (Польща, Португалія, Угорщина, Чехія, країни Прибалтики і т. д.)2. Високий рівень централізації регулювання з поетапним послабленням (Японія)3. Відновлення потенціалу видобутку золота з зобов'язанням продажу в обмежений термін уповноваженим державним органам (ΠΑΡ)4. Дозвільна система експортно-імпоротної діяльності (ΠΑΡ)5. Заборона експорту сировини, лише виробів з дорогоцінних металів (Індія)6. Відсутність оподаткування імпорту золотих злитків до певної ваги (Сінгапур), золотих злитків, монет, необробленого золота (Німеччина)
2	Клеймування й оцінювання відповідності продукції	<ol style="list-style-type: none">1. Уніфікація вітчизняних норм і процедур до міжнародних стандартів (ЄС)2. Експертиза «третьою стороною» (ЄС)3. Експертиза з використанням новітніх технологічних досягнень (розвинені країни)4. Вільна експортно-імпортна діяльність щодо клеймованих виробів за узгодженими стандартами (ЄС)5. Контроль вмісту нікелю у дорогоцінних сплавах (ЄС)

(продовження табл. 3.11)

№	Напрямок	Пріоритети адаптації до вітчизняних умов
3	Розвиток ринку банківських металів	1.Формування авторитетного інституційного середовища регулювання організації діяльності сектору торгівлі дорогоцінними металами на фондовому ринку (США) 2.Стимулювання розвитку внутрішньому ринку через відкриття золотих депозитних рахунків від декількох грамів металу, що розширить доступ населення з різною купівельною спроможністю (Сінгапур)
4	Регламентування діяльності суб'єктів, що здійснюють операції з дорогоцінними металами	1.Дозвіл на вільну внутрішню торгівлю (Японія, Сінгапур, Німеччина) 2.Продаж імпортованих дорогоцінних металів у національній валюті (Індія) 3.Участь авторитетних комерційних банків у залученні іноземних інвесторів, іноземного кредитування у золотодобувну промисловість (Росія)

Джерело: [126, с. 84]

Вважаємо, що з огляду на стратегічну важливість сфери використання дорогоцінних металів, їх виключну функціональність, регулювання ринку банківських металів повинна виконувати в першу чергу держава.

Як вказує авторка Іванишина Г.М. [126], що «... на сучасному етапі в Україні наразі існують проблеми щодо використання золоторудного потенціалу (процедури продажу землі і залучення іноземного інвестора з новітніми технологіями), можливості відновлення видобутку золота потребують використання практики ПАР, яка є найбільшою в світі країною-добувачем даного благородного металу. Згідно законодавства ПАР, усе видобуте золото має бути продане протягом 30 днів

Резервному банку Південної Африки, який діє від імені Міністерства фінансів».

Авторка також наголошує, що законодавство ПАР також визначає, що юридичні особи можуть купувати золото для своїх виробничих потреб (їх перелік визначається Міністерством фінансів) з обов'язковим використанням тільки за цільовим призначенням [126].

Слід зазначити, що з досвіду європейських держав бачимо, що рідко підпорядкованість профільної структури у сфері пробірного контролю підпадає під сферу фінансів, а частіше – економіки і торгівлі, а також митного регулювання. Цей факт не слід оминати увагою в контексті вироблення подальших практичних рекомендацій за напрямом організаційних реформ.

Також, слід розглянути досвід Індії, політика якої є дуже жорсткою, де до середини ХХ століття взагалі заборонявся імпорт золота. Історично жорстку політику регулювання операцій з дорогоцінними металами реалізовувала і Японія, однак у 1974, 1978 і 1980 роках були поетапно лібералізовані правила операцій із золотом та скасовано всі обмеження, що дало значний поштовх до розвитку ринку [125].

Цікавим є досвід Японії, де експортно-імпортна діяльність щодо злиwkів із золота не підлягає ліцензуванню, а внутрішня торгівля не має жодних обмежень. Протилежним є підхід в Сінгапурі, де експортно-імпортна, внутрішня торгівельна діяльність, пов'язана з дорогоцінними металами, взагалі не потребує спеціальних дозволів. Має місце практика неоподаткування окремих операцій з дорогоцінними металами, в яких зацікавлена держава (наприклад, імпорт злиwkів з золота вагою до 1 кг).

Стосовно Німеччини, то їх політика є ліберальною. Зокрема тут немає обмежень експортно-імпортної діяльності щодо торгівлі дорогоцінними металами, однак вона підлягає обов'язковому митному декларуванню. Дуже важливим інструментом державного пробірного контролю є клеймування як складова процедури оцінювання відповідності виробів до встановлених стандартів.

На нашу думку, цінним є досвід Сінгапуру щодо проведення операцій з банківськими металами на внутрішньому ринку через відкриття золотих депозитних рахунків від декількох грамів металу. Отже, така практика може бути стимулюючим стартом для залучення населення до відповідних операцій і формування їхньої фінансової грамотності на ринку банківських металів.

За необхідне вважаємо приділити увагу щодо розвитку ринку банківських металів в Україні, до якого за необхідне повноцінне функціонування фондового ринку, що вже, апріорі, є проблемним питанням. Найкращий досвід щодо торгівлі дорогоцінними металами через фондові механізми є у США (табл.3.12).

За результатами даних, наведених у таблиці 3.12, необхідно відзначити, що вивчення досвіду інших країн щодо регламентування діяльності суб'єктів, які здійснюють операції з дорогоцінними металами та в тому числі з банківськими, є важливим у частині формування конкурентного середовища у світі.

Актуальним для України залишається досвід діяльності іноземних афінажних компаній та процедур регулювання їхньої діяльності. Відомо, що провідною міжнародною структурою, яка визначає порядок сертифікації зливків з золота і срібла, є Лондонська асоціація ринку дорогоцінних металів (LBMA), а визнанні виробники це Credit Suisse, Argor Heraeus, Umicore, Valcambi, Argor Heraeus (може бути також з клеймом Commerzbank) і Valcambi (може бути також з клеймом Credit Suisse).

Ліквідність таких зливків на ринку банківських металів абсолютно однакова, а зі зливками афінажних компаній, які не визнані LBMA, банки не мають права працювати взагалі. Відтак компанії, які бажають отримати право на виробництво зливків з дорогоцінних металів, зобов'язані бути зареєстровані даною структурою або ж стати учасниками Лондонського ринку платини і паладію (LPPM). На жаль, офіційно зареєстрованих афінажних компаній в Україні не має зовсім, це ще один

аргумент, який стримує розвиток ринку банківських металів в Україні.

Таблиця 3.12

**Досвід США щодо торгівлі дорогоцінними металами
через фондові механізми**

№	Назва товарної (фондової) біржі	Особливість діяльності в напрямку операцій з банківськими металами
1.	Товарна біржа Нью-Йорку (ще з 1933 року)	Найбільша в світі біржа ф'ючерсної торгівлі металами, активним агентом торгівлі контрактами золота (з 1975 року) та переважно орієнтована на міжнародних клієнтів
2.	Міжнародний валютний ринок Чикаго, представлений валютною біржею	Обслуговує внутрішні потреби, пропонуючи ф'ючерсні контракти із золотом, і товарною біржею (заснована ще 1919 року), яка торгує золотом з поставкою «спот» або «форвард»
3.	Чиказька торгова палата	Найбільша і найстаріша з товарних бірж, на якій торгують товарними ф'ючерсами і золотими Опціонами
4.	Середньо-американська товарна біржа	Ф'ючерсна товарною біржа (функціонує з 1868 року) і спеціалізується на торгівлі міні-контрактами, обсяг яких становить 0,2 до половини контрактів на інших біржах
5.	Нью-Йоркська товарна біржа (з 1872 року)	Спеціалізується на торгівлі ф'ючерсами на платину

Джерело: [125]

У контексті адаптації України до досвіду інших держав, найперше є забезпечення відповідності вітчизняних систем класифікації дорогоцінних металів, стандартизації, методик оцінювання відповідності та не менш важливим є інституційне забезпечення даного напрямку.

РОЗДІЛ 4

ОЦІНКА ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ В УКРАЇНІ

4.1. Об'єктивні передумови, що сприяють (стримують) розвиток ринку банківських металів в Україні

Необхідною умовою ефективного функціонування економіки будь якої країни є ефективний розвиток банківського сектору. Банки є активними учасниками фінансового ринку, до функцій яких входить акумуляція, перерозподіл вільних ресурсів, забезпечення руху коштів між усіма економічними суб'єктами та як результат - підтримка процесів економічного відновлення.

Банківська система України протягом останніх десяти років знаходилась у стані системної кризи, яка зумовлена сировинною моделлю розвитку національної економіки, постійним дефіцитом довгострокових банківських ресурсів, диспропорціями банківських балансів та неефективними діями монетарного регулятора, що в кінцевому результаті призвело до трикратної девальвації гривні, вразливості банків та їхніх клієнтів до валютних шоків [127].

В таких умовах набуває актуальності питання щодо розвитку альтернативних форм заощадження, а тощо, інвестицій в банківські метали, а як слід розвиток цього напрямку діяльності банків.

Проведемо оцінку об'єктивних чинників, які сприяють (стримують) його розвиток в Україні.

Найважливішою передумовою щодо розвитку ринку банківських металів в Україні є зміна основних макроекономічних показників, які впливають на фінансові можливості економічних суб'єктів, нефінансових корпорацій, так і домашніх господарств [128].

Значний вплив на розвиток як ринку банківських металів, так і на банківський ринок України в загалі, здійснюють такі показники як динаміка ВВП, грошова маса та коефіцієнт монетизації. (рис. 4.1).

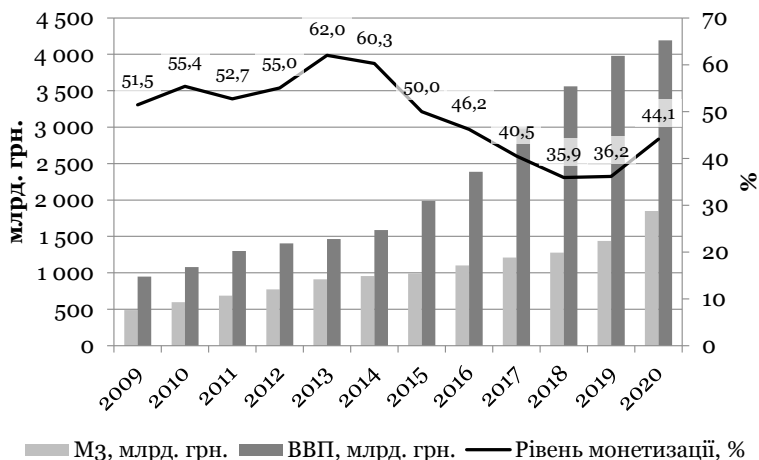


Рис. 4.1 Динаміка зміни ВВП, М3, коефіцієнта монетизації України за 2009-2020 рр. (за даними на кінець року)

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [129; 130]

За результатами дослідження, можемо відзначити, що показники протягом досліджуваного періоду мали суттєві коливання. Чинниками зростання ВВП у 2010-2011 рр. є невисока база порівняння в посткризовий період та значне зростання цін за період аналізу. З 2015-2020 рр. спостерігається збільшення ВВП хоча і не високими темпами.

Показник грошової маси М3 за досліджуваний період зростав активними темпами, що пов'язано з емісією готівкових грошей та з формуванням банками пропозиції кредитних грошей.

Відносно показника «коефіцієнт монетизації» відзначимо, що в період з 2009 по 2014 рр. він зберігається на рівні не вище 53% – 61%, але починаючи з 2015 року цей показник має

динаміку зниження, яка була пов'язана з політичною та економічною нестабільністю в країні та на кінець 2020 року складає 46,67 %. В той час як у країнах з перехідною економікою цей показник складає 70-80%, а в розвинутих країнах більше 100 %.

Якщо говорити про світові тенденції, то в середньому, рівень монетизації у 2019 році склав 126,07 %, зокрема у країнах з низьким доходом – 27,02 %; у країнах із середнім доходом – 129,76 %; у країнах із високим рівнем доходів – 123,26 %. Тому, можемо говорити про те, що рівень монетизації виступає як засіб забезпечення і задоволення платоспроможного попиту на гроші, в тому числі на грошовий капітал, усієї економіки країни як єдиного цілого; насиченість ліквідними активами, здатними виконувати такі функції, як засіб платежу та обігу [129].

Таким чином, макроекономічний розвиток в Україні, що характеризується динамікою ВВП, грошовою масою за грошовим агрегатом М3 матиме позитивний вплив на формування ринку банківських металів в Україні. Але слід зауважити, що коефіцієнт монетизації, який на жаль за останні роки мав тенденцію до зниження, негативно впливає та стримує розвиток ринку банківських металів.

Як ми вже зазначали у попередніх розділах монографії, банківські метали як фінансовий актив завжди має стабільну ціну незалежно від століть. Тому наступний показник, який слід дослідити є інфляція, який більш всього впливає на купівельну спроможність сучасних грошей. А при умовах, коли сучасні гроші постійно втрачають її, можливість інвестувати в банківські метали зростає. Розглянемо і проаналізуємо динаміку індексу інфляції в Україні за 2009-2020 рр. (рис.4.2).

Як свідчать дані рис. 4.2, за аналізований період 2009-2020 рр., найбільше значення рівня інфляція в Україні було зафіксовано у 2015 р. (48,7 %), а найменше – у 2013 році, коли в Україні вперше й востаннє була зафіксована дефляція (-0,24 %), тобто значення рівня інфляції набуло від'ємного значення. У 2020 році зареєстроване значення складало 5,0 %, що означає, за останні роки Національний банк України активно впроваджує

режим інфляційного таргетування, сутність якого полягає у публічному оголошенні кількісних цілей до індексу інфляції та зобов'язанні центрального банку досягати цих цілей протягом середньострокового періоду. Отже, ціль, яка була оголошена НБУ на початок 2020 року повністю досягнута, а це говорить про те, що індекс інфляції в країні знаходиться на відповідному рівні. Наслідком зниження індексу інфляції є зниження ставок по депозитах в національній валюті, при цьому вкладення в банківські метали стають більш привабливими для заощаджень.

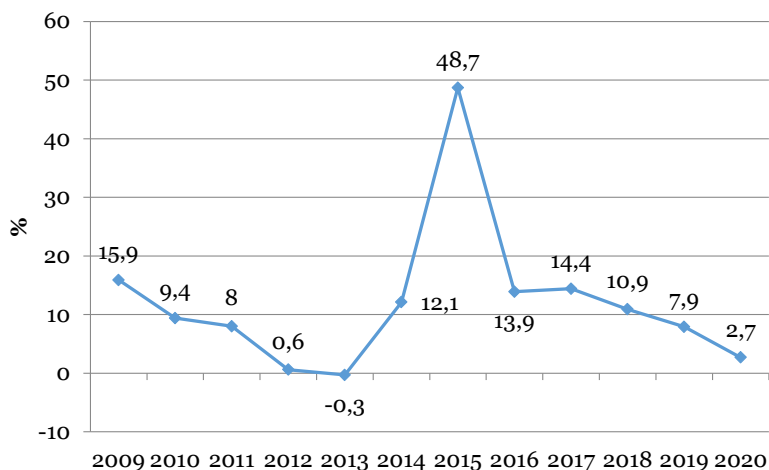


Рис.4.2 Динаміка рівня індексу інфляції в Україні за 2009-2020 рр. (за даними на кінець року), %

Джерело: складено авторами за матеріалами [131]

Наступним чинником, на нашу думку, є стан соціального середовища, який обумовлює фінансову спроможність та бажання населення користуватись банківськими послугами в тому числі банківськими металами, та має визначальне значення.

З цього приводу вважаємо, що важливим індикатором стану соціального середовища для визначення впливу на формування

ринку банківських металів є чисельність наявного населення (рис. 4.3).

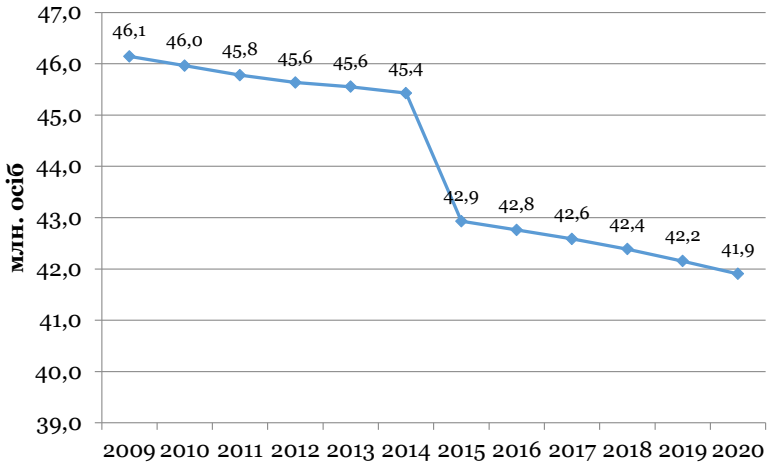


Рис. 4.3 Динаміка наявного населення України за період 2009-2020 рр., тис. осіб

Джерело: складено авторами за матеріалами [132]

Аналіз чисельності населення в Україні засвідчив, що вона має тенденцію до зниження та на початок 2021 р. року скоротилося на 314 тис. чоловік. Тому можемо стверджувати, що потенційна клієнтська база банків України постійно скорочується.

Слід також звернути увагу на те, що активність домогосподарств на ринку банківських металів залежить від рівня їх доходів, витрат та мотивації до заощаджень.

Насамперед, звернемося до виявлення загальних тенденцій у формуванні доходів домогосподарств (табл. 4.1).

Як свідчать дані таблиці 4.1, протягом 2012-2020* рр. більш ніж 4/5 усіх доходів формується за рахунок заробітної плати, соціальної допомоги та інших одержаних поточних трансфертів, і лише близько 20,9 % – за рахунок прибутку та змішаного доходу й доходів від власності. Таке співвідношення свідчить, з

4.1. Об'єктивні передумови, що сприяють (стримують) розвиток ринку банківських металів в Україні

одного боку, про доволі високу залежність добробуту домогосподарств від допомог і виплат з боку держави, а з іншого, підтверджує підвищення частки бідних домогосподарств, відсутність в Україні середнього класу, доходи якого більшою мірою формуються від власного бізнесу, об'єктів нерухомості, цінних паперів, майнових прав тощо [134, с. 62].

Таблиця 4.1

Динаміка та структура доходів домогосподарств за 2012-2020* рр., %

Види доходів	Роки								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020*
Заробітна плата	41,8	40,7	40,5	39	41,8	44,3	47,1	67,4	44,9
Прибуток та змішаний дохід	15,4	15,7	16,8	18,6	18,2	17,5	17,6	18,3	22,3
Доходи від власності (одержані)	5,5	5,7	5,6	4,6	4,10	2,9	2,8	2,6	2,4
Соціальні допомоги та інші одержані поточні трансферти	37,2	37,9	71,1	37,8	35,9	35,2	32,5	31,7	30,3

*2020 р. – станом на III квартал 2020 р.

Джерело: складено авторами за матеріалами [133]

Основним джерелом доходів домогосподарств традиційно виступає заробітна плата, аналіз якої проводиться за її основними видами – номінальною та реальною. Аналіз номінальної заробітної плати дає змогу оцінити загальну суму коштів, що виплачується за результати трудової діяльності, а також порівняти її з іншими показниками поточного року; аналіз реальної заробітної плати дозволяє встановити купівельну спроможність виплачених коштів [135]. На рисунку 4.4 представлено співвідношення між номінальною та реальною заробітною платою.

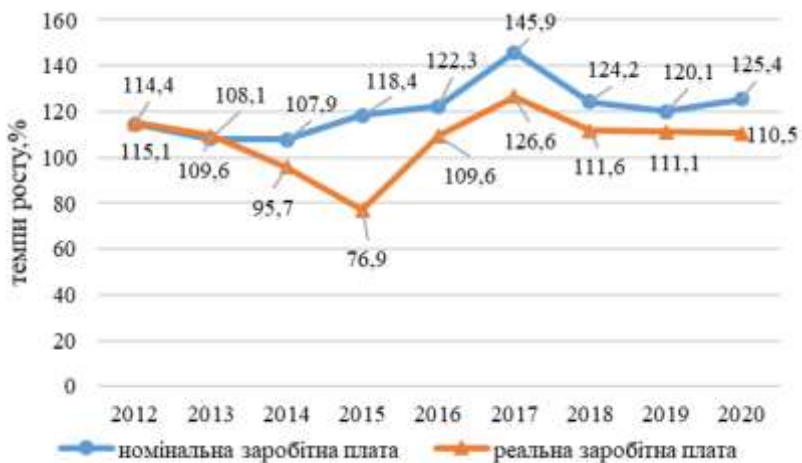


Рис. 4.4 Темпи росту номінальної та реальної заробітної плати в Україні за 2012-2020 рр., %

Джерело: розраховано автором за матеріалами [135]

На основі даних, представлених на рисунку 4.4, у 2020р. в порівнянні з 2012 р. простежується тенденція щодо підвищення номінальної заробітної плати. Отже, середні темпи росту номінальної заробітної плати випереджають середні темпи росту реальної заробітної плати на 19 %. Така ситуація свідчить про погіршення матеріального становища домогосподарств, про інфляційні процеси в економіці, які призводять до знецінювання заробітної плати, зниження її купівельної спроможності [134, с. 63].

Найвищий рівень середньомісячної заробітної плати у червні 2021 р. є характерним для промислово розвинених регіонів (м. Київ – 20455 грн. (106,1 % до попереднього періоду), Донецька обл. – 14988 грн. (103,7 % до попереднього періоду), Київська обл.– 14679 грн. (106,0 % до попереднього періоду), Запорізька обл. – 13895 грн. (103,1 % до попереднього періоду), Дніпропетровська обл. – 13832 грн. (102,8 % до попереднього періоду), Миколаївська обл. – 14044 грн. (104,8 % до попереднього періоду) та Полтавська обл. – 13088 грн. (104,0 %

до попереднього періоду). Найнижчий спостерігається у Тернопільській (12293 грн.) та херсонській (12110 грн.) областях [135]. Середній рівень по Україні склав у червні 2021 року – 14313 грн. Усі інші регіони відзначаються середнім розміром заробітної плати.

Отже, існуючі відмінності в оплаті праці обумовлені, перш за все, галузевими особливостями регіонів і структурою економіки в них. В індустріально розвинутих регіонах Сходу й Центру рівень заробітної плати вище, ніж в переважно аграрних областях Півночі та Заходу країни. З іншого боку, соціальні виплати навпаки вище в аграрних регіонах. Валовий прибуток і змішаний дохід вище в тих областях, де відносно велика частка малого бізнесу в структурі економіки.

Мотивація домогосподарств до заощаджень характеризується не тільки доходами, а й витратами.

Як свідчать дані таблиці 4.2, динаміка обсягів доходів та заощаджень домогосподарств протягом досліджуваного періоду є неоднозначною. При цьому доходи домогосподарств зростали стабільно, а заощадження, до 2013 року мали зростаючу динаміку, а з 2014 року мали негативну тенденцію, що можливо пояснити політичною кризою.

З динаміки відношення заощаджень домогосподарств до доходів видно, що питома вага заощаджень у сукупності доходів коливається в межах від -2,57 до 14,7 %, що фактично характеризує схильність домогосподарств України до заощаджень. При цьому слід виділити певні закономірності, які характеризують схильність домогосподарств України до заощаджень залежно від економічного стану української економіки.

Зокрема, можемо відмітити, що упродовж 2005-2020 років спостерігалась тенденція до скорочення схильності українців до заощаджень. Так у 2005 році показник схильності до заощаджень в Україні склав 11,98 %, а у 2020 р. взагалі показав негативне значення – 0,8 %. Починаючи з 2010 року спостерігається падіння цього показника: у 2010 році

РОЗДІЛ 4. ОЦІНКА ДІЯЛЬНОСТІ БАНКІВ НА РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ В УКРАЇНІ

домогосподарствами України заощаджено 14,7 % від одержаних доходів, а потім показувало зменшувальну тенденцію.

Таблиця 4.2

Динаміка доходів, витрат і заощаджень домогосподарств в Україні протягом 2005-2020 рр., млрд грн.

Роки	Доходи ДГ	Витрати ДГ	Заощадження ДГ	Питома вага заощаджень у доходах, %
2005	381,4	335,8	45,7	11,98
2006	472,1	427,9	44,2	9,36
2007	623,3	575,5	47,8	7,67
2008	845,6	793,6	52,0	6,15
2009	894,3	813,9	80,4	8,99
2010	1101,2	939,3	161,9	14,70
2011	1266,8	1143,6	123,1	9,72
2012	1457,8	1353,2	104,6	7,18
2013	1548,7	1432,5	116,2	7,50
2014	1516,8	1486	30,8	2,03
2015	1735,9	1723	12,9	0,74
2016	1989,8	2007,7	-17,9	-0,90
2017	2475,8	2544,8	-12,8	-0,52
2018	3248,7	3194,3	54,4	1,67
2019	3699,3	3794,4	-95,0	-2,57
2020	3972,4	3989,4	-17,0	-0,8

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [136]

Аналізуючи структуру сукупних витрат домогосподарств за 2020 рік, можна зробити висновок, що майже весь дохід сім'ї витрачається на споживання – 92,10 % що стримує споживання інших послуг, а отже і витрат на освіту, відпочинок, розваги, заощадження тощо. Збільшення цієї статті витрат спостерігається на протязі усього досліджуваного періоду. Це все призводить до зменшення добробуту домогосподарств, що, у свою чергу, впливає на неефективне формування і використання їх фінансових ресурсів.

Окрім цього слід звернути цівгц на те, що на сьогодні для банків залишаються не вирішеними проблеми капіталізації,

підвищення якості надання послуг, проблемні питання пов'язані з карантинними обмеженнями, які викликані COVID 2019, низький рівень конкурентоспроможності банківського сектору. Хоча при цьому слід констатувати, що банки на сьогодні знаходяться під дією хвилі четвертої промислової революції, розвитком сучасних фінансових технологій, які спонукають їх переосмислювати філософію поведінки на ринку та приймати стратегічні рішення щодо подальшого їх функціонування [137, с. 15].

При умовах політичної, економічної та соціальної нестабільності в країні, які сприяють падінню довіри населення до національної валюти, все більше економічні суб'єкти віддають перевагу іноземній валюті, тому доречно виділити ще один макроекономічний індикатор, такий як показник доларизація економіки (коефіцієнт доларизації), граничне значення якого для України визначається приблизно 20 %, збільшення якого в більшій мірі негативно впливає на національні інтереси країни, знижує ефективність грошово - кредитної політики, сприяє незаконному відпливу капіталу за кордон, призводить до втрати інвестиційного потенціалу, збіднює суспільство та державу, штучно знецінює та деформує структуру грошового обігу в країні. На рис. 4.5 відображено динаміку рівня доларизації в Україні та його компонентів за 2009-2020 рр.

Аналізуючи рис. 4.5 можливо зазначити, що рівень доларизації в Україні, має тенденцію до зниження, в різні періоди від 3 п.п. до 7 п.п., але залежність все таки велика та показує про недовіру суспільства до національної валюти.

Як результат, на кінець 2020 року цей показник склав 37,18 % і як і раніше залишається високим. Це негативне явище для національної економіки пояснюють наступними причинами: висока мінливість темпів інфляції в порівнянні з курсовою обмінною динамікою; відсоткові ставки за депозитами та кредитами в іноземній валюті більш стабільні, ніж у національній.



Рис. 4.5 Динаміка рівня доларизації відносно грошової маси в Україні за 2012-2020 рр. (за даними на кінець року)

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [138]

Доречним, буде також розглянути динаміку валютного курсу на прикладі долара США до гривні. Валютний курс є одним з найголовніших макроекономічних показників. Через курс національної валюти центральний банк впливає на стан платіжного балансу країни, а також використовує його як інструментарій монетарної політики (рис. 4.6).

Отже, проаналізувавши рис. 4.6, можемо зазначити, що зміна валютного курсу спостерігається вже більш десяти років, що веде до девальвації гривні. Валютний курс за 100 доларів США збільшився з 798,02 грн. наприкінці 2009 р. до 2329,2 наприкінці 2019 року, практично в 23,7 раз. На кінець 2020 р. він склав 2815 грн.

На нашу думку, за даними умовами пропозиції банків щодо операцій з банківськими металами можуть бути одним із напрямів зменшення рівня доларизації в Україні та переваги заощаджень в банківські метали замість іноземної валюти.

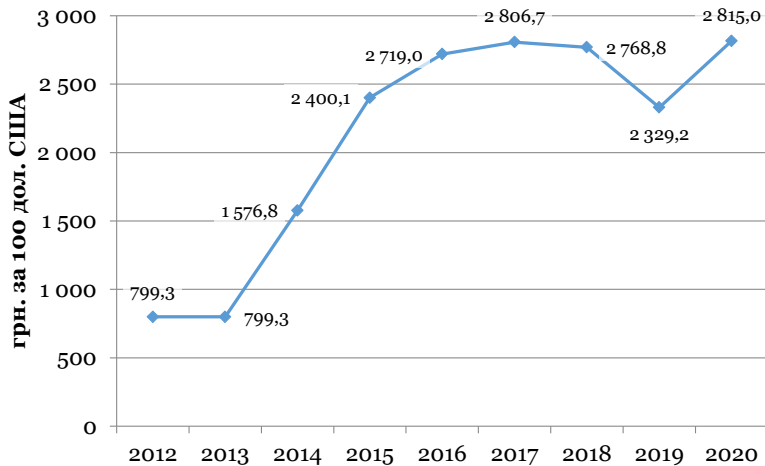


Рис. 4.6 Динаміка зміни валютного курсу гривні за 100 доларів США, за 2012-2020 рр. (за даними на кінець року), грн.

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [123]

Дзюблюк О.В. [13] зазначає, що необхідність визначення напрямів ефективного формування і використання офіційних золотовалютних резервів обумовлена тим, що вони є ос що основним активом центрального банку, а відтак забезпеченням його зобов'язань, що визначають масштаб здійснюваної емісії та умови проведення грошово-кредитної та валютної політики. Далеко не останнє місце у цьому процесі належить операціям центрального банку із золотом, що є важливим компонентом офіційних резервів.

На його думку, це пов'язано з тим що «....:

- золото є важливим страховим резервом, слугуючи джерелом ліквідних ресурсів на випадок надзвичайних подій і непередбачуваних обставин;
- засобом диверсифікації офіційних золотовалютних резервів центральних банків, а тому слугує для зниження ризиків при інвестуванні коштів у різні валютних цінностей;

– позанаціональним активом, що не залежить від валютної політики інших країн, їхніх заходів з валютного контролю, а також обмежень політичного характеру;

– активом, який не обтяжений жодними міжнародними кредитними зобов'язаннями, що відрізняють його від інших складових резервів [13].

Разом з тим Дзюблюк О. вважає «... важливу роль золота як невід'ємного елемента забезпечення стабільності національної одиниці у складі у складі активів центрального банку з урахуванням нестабільної вартості активів в іноземній валюті з огляду на динаміку внутрішній інфляційних процесів у країнах – емітентах цієї валюти» [13, с.18].

Дослідження ролі та обсягів золотовалютних резервів у розвитку ринку банківських металів, нами буде розглянуто у п'ятому розділі монографії.

4.2. Аналіз діяльності банків на ринку банківських металів

Провівши аналіз об'єктивних чинників, які сприяють (стримають) розвиток ринку банківських металів доречно провести аналіз банківського ринку та місця операцій з банківськими металами в ньому.

За результатами звіту Національного банку України станом на 1 січня 2021 року в Україні функціонувало 73 банків [7]. Аналіз динаміки зміни кількості банків в Україні показав їхнє суттєве зменшення. Ліквідація низки проблемних банків, з одного боку, позитивно впливає на прозорість банківської системи, а з іншого – призводить до погіршення конкурентного середовища та умов надання банківських послуг у зв'язку із суттєвим зменшенням кількості його учасників (рис. 4.7).

Слід зазначити, що проведення НБУ банківських реформ у період 2016-2018 р.р. суттєво вплинуло до скорочення кількості функціонуючих банків України. Якщо у 2014 році банківська

система України нараховувала близько 180 банків, то вже у 2015 році їх кількість скоротилась до 163, у 2016 році їх стало 117, у 2017 році – 96 і за останніми офіційними даними у 2020 році, кількість банків України склала 73 одиниці [7].

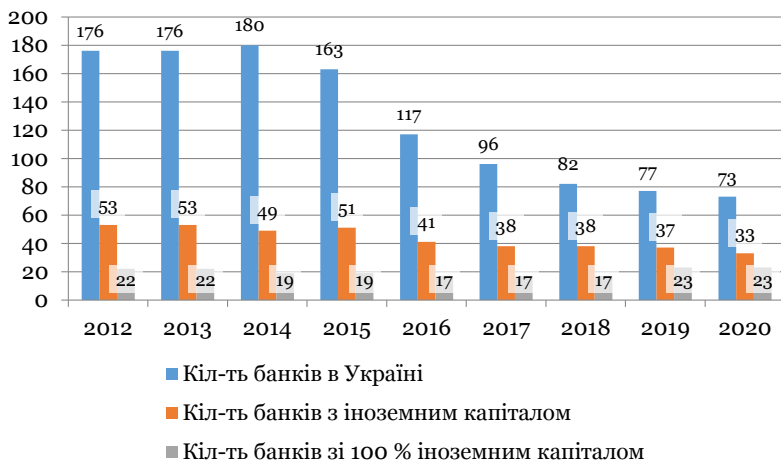


Рис. 4.7 Структура банківської системи України за період 2012-2020 рр.

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

На рис. 4.8 розглянемо показники розвитку банківської системи України 2012-2020 роки.

З рисунку 4.8 ми бачимо, що за останні три роки фінансові результати діяльності банківської системи України зростають порівняно з попередніми роками, що дає змогу стверджувати про оздоровлення банківської системи України та як слід можливості розвитку ринку банківських металів в Україні.

Не дивлячись на позитивні зміни, які відбулися в банківській системі України за останні роки, до проблем, які все ж існують можливо віднести наступні:

- капіталізація банків ще проходить етап становлення;
- до початку 2020 року рівень відсоткових ставок за кредитами був достатньо великий;

- при кредитуванні виникають високі ризики;
- міжбанківська конкуренція.

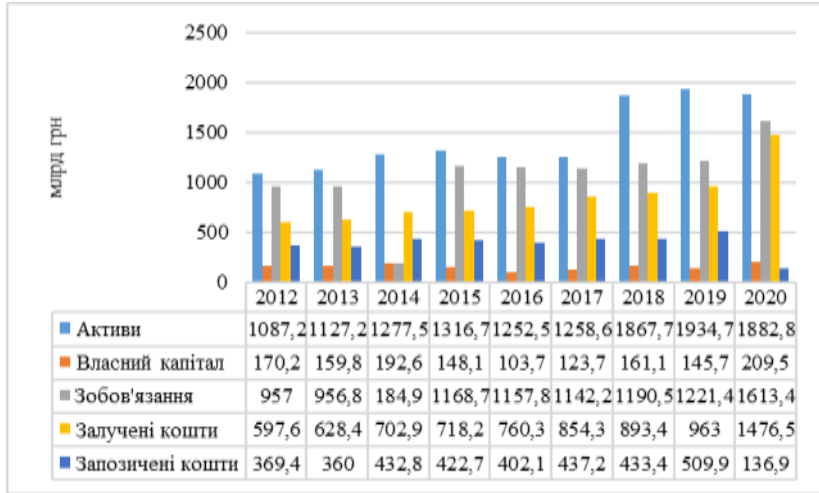


Рис. 4.8 Динаміка розвитку банківської системи України за 2012-2020 рр., млрд. грн.

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

На нашу думку, названі недоліки виступають помітною перешкодою до подальшого розвитку економіки в цілому і в банківській системі зокрема, та як наслідок, стримують розвиток ринку банківських металів.

Не можна не відзначити, що на сьогоднішній день банківська система України, незважаючи на нестабільність політичної ситуації, нестабільності фінансового та валютного ринку, розвивається більш жваво у порівнянні з іншими сегментами економіки. Але варто відмітити, що українські банки зіштовхнулись з новими хвилями конкуренції, що безпосередньо пов'язано з перерозподілом капіталів, впровадження ІТ технологій, нових банківських продуктів та клієнтури. На ринку майже відсутні стабільні джерела постачання ресурсів, а також захисні бар'єри від нових учасників ринку [139].

Після визначення кількості банків, які працюють на ринку, доречно розглянути банки - учасники ринку банківських металів. У таблиці 4.3 наведені банківські установи та обсяги операцій з банківськими металами за 2018-2020 рр., тис. грн.

Отже, ґрунтуючись на даних, що відображені в таблиці 4.3, можемо зробити висновки, що кількість банків, які пропонують своїм клієнтам операції з банківськими металами за групами, відповідно до капіталу країни, за досліджуваний період суттєво не змінилося. Лише в групі банків з приватним капіталом, у 2019 р. зменшилось на 3 банки, що обумовлено виведенням з банківського ринку ПАТ КБ «Фінансова Ініціатива» та АТ «БМ Банк», а також злиттям ПАТ «Укрсоцбанк» з ПАТ «Альфа-Банк».

На діаграмі 4.9, представлена кількість банків, які є учасниками на ринку банківських металів відповідно до класифікації в залежності від капіталу країни на 01.01.2021 р.

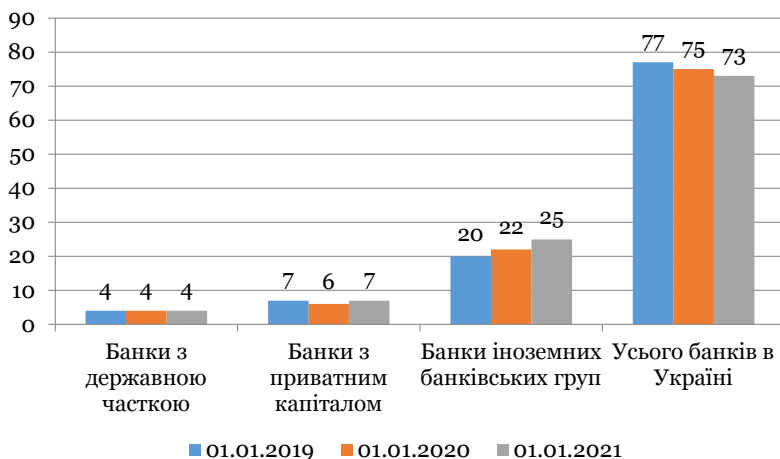


Рис. 4.9 Кількість банків, які виконують операції з банківськими металами в розрізі груп банків у залежності від капіталу країни за період 2018-2020 рр.

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

Таблиця 4.3

Динаміка обсягів операцій з банківськими металами в банках України за 2018-2020 рр.

№	Назва банків	2018	2019	2020
Банки з державною часткою, тис. грн.				
1	АТ КБ «Приватбанк»	34 823	68 108	76 469
2	АТ «Ощадбанк»	33 712	31 247	57 434
3	АТ «Укресімбанк»	83 634	70 919	89 616
4	АБ "Укпгазбанк»	11 160	10 951	16 591
Усього:		169 612	163 329	181 225
Банки іноземних банківських груп				
5	АТ «Райффайзен Банк Аваль»	109 168	55 542	83 492
6	АТ «СберБанк»	8 830	3 405	7 554
7	ПАТ «Укрсопбанк»	1 972	x	x
8	АТ «ОТП Банк»	2 675	4 645	40 777
9	АТ «КредоБанк»	154	14 439	2 601
10	АТ «Ідея Банк»	133	89	26
11	АТ «Правекс Банк»	19 497	15 940	3 089
Усього:		142 429	94 060	137539
Банки з приватним капіталом				
12	ПАТ АБ «Південний»	2 011	12 498	22 536
13	АТ «ТаскомБанк»	737	785	3 038
14	АТ «Банк Кредит Дніпро»	367	358	541
15	АТ «Мега Банк»	608	748	5 684
16	АТ «МТБ Банк»	6	488	19 483
17	АТ «Банк інвестицій та заощаджень»	402	746	175
18	АКБ «ІндустріалБанк»	5 110	13 781	51 943
19	АТ «КБ «Глобус»	939	1 654	5 889
20	АТ «МІБ»	500	2 197	1 563
21	АТ «Банк Альянс»	428	691	877
22	АТ «Полтава-банк»	96	1 005	1 028
23	АТ «Банк «Січ»	2	2	636
24	АТ «АБ «Радабанк»	3 613	17 567	34 012
25	АТ «АКБ «Конкорд»	8 429	9 079	401
26	АТ «Перший інвестиційний Банк»	23	124	10
27	АТ «Банк «Грант»	84	73	40
28	АТ «РВС Банк»	115	4 802	34 915
29	АТ «КомінвестБанк»	7 007	5 374	303
30	АТ «Мотор-Бпнк»	x	x	2 053
31	АТ «Юнекс Банк»	782	2 273	684
32	АТ «БАНК ¾»	575	12 239	4 694
33	АТ «Оксі Банк»	98	89	18
34	ПАТ КБ «Фінансова Ініціатива»	914	x	x
35	АТ «БМ Банк»	186	x	x
36	АТ «КІБ»	x	x	3 560
Усього:		32 846	86 571	194 083
Усього за всіма банками		344 887	343 960	571 732

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

Як бачимо з рис. 4.9, операції з банківськими металами у більшій мірі виконують банки з державною часткою, окрім ПАТ «Розрахунковий центр», банки іноземних банківських груп – всього третина, а банки з приватним капіталом – практично половина.

Таким чином, виходячи з проведеного аналізу розвитку операцій з банківськими металами, можемо константувати, що на сьогоднішній день всього лише 43 % банків, пропонують своїм клієнтам операції з банківськими металами, а це означає, що потенційно для розвитку ринку банківських металів є усі умови.

Оскільки операції з банківськими металами є складовою активів банків, то вважаємо за доцільне, проаналізувати динаміку активів та виділимо питому вагу операцій з банківськими металами в них, в цілому по банківській системі України (табл.4.4).

Таблиця 4.4

**Динаміка активів банківської системи України
та операцій з банківськими металами в них
за 2017-2020 рр., млн. грн.**

Роки	Активи, млн грн.	Операції з банківськими металами, млн грн.	Питома вага операцій банків з металами в активах БСУ, %
2017	1876037,0	345,1	0,02
2018	1910614,3	343,9	0,02
2019	1981594,5	369,4	0,02
2020	2205914,9	571,7	0,03

Джерело: розраховано авторами [7]

Як свідчать дані таблиці 4.4, протягом останніх досліджуваних років, спостерігається тенденція зростання активів банківської системи України. Проти, це ніяк не позначилося на зростанні операцій з банківськими металами, насамперед це пояснюється тим, що наразі перед банками

виникають нові виклики, які пов'язані з цифровізацією економіки, яка бурхливо розвивається.

На сьогодні, від колись консервативних банків, ринок вимагає легких і нестандартних діджитал-рішень. Клієнто-орієнтований бізнес та необхідність інтегруватись в нову цифрову економіку змусили банки вийти далеко за межі звичайного інтернет-банкінгу, де клієнт має змогу просто дізнатись свій баланс за власним рахунком, історію останніх транзакцій та зробити прості P2P перекази (з картки на картку). Тому, залишається питання, як збільшити попит на залучення клієнтів до операцій з банківськими металами. При цьому, слід враховувати обставини, у яких має розвиток суспільство, та наразі, пропонувати банками більш привабливі альтернативи заощаджень як корпоративного бізнесу економіки, так і домогосподарств.

4.3. Характеристика умов пропозиції банками-лідерами щодо надання послуг з банківськими металами

Активний розвиток і розширення сфер діяльності банків вимагає окреслення пріоритетних напрямів впровадження нових послуг, на яких повинні бути сконцентровані їх зусилля щодо розробки стратегії подальшого розвитку.

Під впливом посилення міжбанківської конкуренції на банківському ринку України, має прояв тенденція до розширення асортименту пропонованих банківських послуг. Серед них можна відзначити: трастові операції; послуги зі збереження цінностей; консультативно-інформаційні послуги; гарантійні та посередницькі послуги; факторингові та лізингові операції та операції з банківськими металами.

В сучасних умовах конкурентоспроможним банком можна вважати саме той банк, який володіє як кількісними

показниками, такими як розмір кредитної організації, величина активів, розмір власного капіталу, обсяг залучених ресурсів, обсяг розміщених ресурсів, надійності кредитної організації: коефіцієнти ліквідності (миттєвої, поточної), достатності капіталу, рівень кредитного ризику, розмір ринкового ризику, якості активів і пасивів, прибутковості роботи банку, рентабельності [140].

До якісних показників банківської діяльності можливо віднести наступні:

- імідж банку, який відображає сукупність уявлень і образів, сформованих у клієнтів і громадськості про банк;
- доступність банківських послуг в регіонах (наявність регіональних філій, операційних офісів і представництв організації);
- Клієнто-орієнтованість банку, яка характеризує сформовану систему взаємовідносин з клієнтами і відображає кількість: тарифних груп по клієнтам, пакетів послуг, клієнтів, закріплених за співробітником в межах окремо виділених підрозділів, клієнтів на одного співробітника, частку VIP-клієнтів.

Тому, з нашої точки зору, участь банків у наданні послуг, які пов'язані з операціями у банківські метали, забезпечують банку найбільший рівень конкурентоспроможності. Так як це постійний ліквідний актив для споживачів банківських послуг, який мінімізує вплив макроекономічних чинників розвитку економіки держави та і фінансового ринку, зокрема.

Отже, в даному підрозділі проведемо аналіз конкурентоспроможності банків на основі стійкості українських банків стосовно участі на ринку банківських металів.

Як свідчать дані таблиці 4,5, банки, які увійшли в рейтинг стійких банків, практично усі є учасниками ринку операції з банківськими металами. На нашу думку, це є аргументом для пропозицій щодо банків розглянути у своїй діяльності розвиток цього напрямку.

Зазвичай, визнані світові виробники й постачальники зливків банківських металів на територію України здійснюють

поставку всіх видів банківських металів у бажаних обсягах. Це забезпечується сталим функціонуванням засад міжнародного ринку [141].

Таблиця 4.5

Рейтинг стійкості 10-ти українських провідних банківських установ на 01.07.2021 р.

Банк	Загальний рейтинг	Лояльність вкладників	Місце в рейтингу за депозитами фізичних осіб	Участь банку на ринку банківських металів
АТ «Райффайзен Банк Аваль»	4,54	4,8	4	+
АТ «Креді Агріколь Банк»	4	4,1	12	-
АТ «УкрсибБанк»	4,16	4,6	8	-
АТ «Кредобанк»	4,03	4,3	13	+
АТ «ОТП Банк»	4,1	3,6	10	+
АТ «Альфа-Банк»	3,82	4,4	3	-
АТ «Правекс Банк»	3,74	3,9	23	+
АТ «ПУМБ»	3,61	4,2	5	-
АБ «Укргазбанк»	3,61	3,5	6	+
АТ КБ «Приватбанк»	3,59	3,6	1	+

Джерело: розраховано авторами з використанням матеріалу [18]

Слід зазначити, що розвиток світового ринку дорогоцінних металів в першу чергу залежить від видобутку цих металів. Оскільки, світовий видобуток золота на сьогоднішній день перевищує видобуток над сріблом приблизно в 5-6 разів, а співвідношення імпортованого обсягу золота та срібла в Україну в 2018 році складав 30 :1 одиниць, то це свідчить про те, що вітчизняний ринок банківських металів є моно-сегментним і фактично являє собою ринок одного банківського металу – золота. Отже, розглянемо структуру злиwkів банківських металів за ваговими номіналами станом на 01.01.2021 р., які систематизовані у таблиці 4.6.

Таблиця 4.6

**Структура злитків банківських металів за ваговими
номіналами, які існують у світі на 01.01.2021 р.**

Вагові номінали, грам.	Злитки в банківському золоті	Злитки в банківському сріблі	Злитки в банківській платині
1000	+	+	+
500	+	+	+
250	+	+	+
100	+	+	+
50	+	+	+
31,1 (унція)	+	+	+
20	+	+	-
15	-	+	-
10	+	+	+
5	+	+	-
3,1	-	+	-
2,5	+	-	-
2	+	-	-
1	+	+	-

Джерело: складено авторами з використанням матеріалів [22-34, 142 – 149]

Наведені дані в таблиці 4.6 свідчать, що постачальники - компанії «Argor-Heraeus SA», «Pamp SA» та «Umicore AG» пропонують зливки від 1 грама до 1000 грам в залежності від виду банківського металу. Зливки з банківського золота зустрічаються практично в усіх банках, що не можна сказати про зливки з срібла та платини. На нашу думку це пов'язано з відсутністю попиту на ці види металів, а ще з ментальністю нашого населення, яке має вираження до золота як «до особливого металу, який має цінність».

Проведемо аналіз пропозиції банківських металів банками – лідерами на ринку банківських металів (табл. 4.7).

Проведений аналіз засвідчив, що пропозицію реалізації банківських металів пропонують усі банки, які аналізувалися. В АТ КБ «Приватбанк», АБ «Укргазбанк», АТ «ОТП Банк», АТ АБ «Радабанк» зливки з золота є в наявності з 1 до 100 грам, це пояснюється тим, що ціна на золоті злитків 250, 500, 1000 грам

Таблиця 4.7
Пропозиції банківських злиwkів, які пропонують банки-лідери на ринку банківських металів (станом на 01.09.2021)

Назва банку	Вид банківського металу	Ваговий номінал злиwка, грам.												
		1	2	2,5	5	10	20	31,1	50	100	250	500	1000	
АТ КБ «Приватбанк» [22]	Золото	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-
	Срібло	-	-	-	-	+	+	-	+	+	+	+	+	+
	Платина	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
АБ «Укргазбанк» [24]	Золото	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-
	Срібло	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Платина	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
АТ «ОТП Банк» [142]	Золото	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-
	Срібло	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Платина	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
АТ «Правекс банк» [26]	Золото	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	Срібло	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Платина	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
АТ «АБ «Радабанк» [31]	Золото	+	-	-	+	+	+	-	+	+	-	-	-	-
	Срібло	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Платина	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
АКБ «Індустріалбанк» [30]	Золото	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	Срібло	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Джерело: систематизовано авторами [22-34, 142 – 149]

досить висока та вони не користуються попитом серед інвесторів. Тільки лише АТ «Правекс Банк» та АКБ «Індустріалбанк» має усі банківські золоті зливки в наявності відносно вагових характеристик.

Щодо банківських злиwkів із срібла, то наявність їх в банках суттєво менше, тільки у КБ «Приватбанк» та АТ «Правексбанк» вони присутні в асортименті.

Відносно банківських злиwkів у платині та паладію, то вони взагалі відсутні в пропозиції банків.

У таблиці 4.8 наведено ціни за 1 грам банківських металів в банках України, які займаються цим напрямом.

Також, слід зазначити, що на сайтах банків, які ми аналізували, присутня ціна як на грам банківського металу так і ціна за злиwок, яка несуттєво, але відрізняється.

Узагальнюючи, проведений аналіз банків, які проводять операції з банківськими металами, можемо виокремити наступні їх види:

1. Оптова торгівля банківськими металами на внутрішньому валютному ринку України.

2. Проведення торгівлі банківськими металами за дорученнями і за рахунок клієнтів.

3. Внесення банківського золота / срібла / платини / паладію 7 - злитками номіналом до 500 грамів - злитками номіналом більше 500 грамів

4. Поповнення рахунку у банківських металах безготівковим шляхом (з інших банків).

5. Видача з рахунку клієнта банківського золота (срібла, платини) за його дорученням.

6. Перерахування банківського золота (срібла, платини) за дорученням клієнта на власний поточний або депозитний рахунок, що відкритий у Банку.

7. Перерахування банківського золота (срібла, платини) за дорученням клієнта на власний поточний або депозитний рахунок, що відкритий в іншому банку.

8. Надання кредитів у національній та іноземній валютах під заставу банківських металів.

Таблиця 4.8
Пропозиції ціни за 1 грам банківських злитків, які пропонують банки-лідери ринку банківських металів на 20.09.2021 р.

Назва банку	Метал	Ціна злитка банківського металу, за грами.											
		1	2	2,5	5	10	20	31,1	50	100	250	500	1000
АТ КБ «Приватбанк» [22]	З	1879	1750	1739	1662	1646	1692	1620	1614	1597	1575	1564	1560
АВ «Укргазбанк» [24]	З					54,8	38,9		30,6	26,7	25,75	24,75	23,65
АТ «ОПІ Банк» [142]	З	1763,6	1694,4	1686,6	1640,4	1617,3	1594,2	1583,4	1578,8	1571,1	1571,1	1571,1	1571,1
АТ «Правекс банк» [26]	З	Х	Х	Х	Х	Х	Х	1645	Х	Х	Х	Х	Х
АКБ «Індустріал-Банк» [30]	З	1755	1660	1632	1580	1560	1555	1545	1544	1540	1535	1535	1535
АТ «АБ «Радабанк» [31]	З	1772	Х	1640	1602	1580	1562	1557,97	1552	1550	1550	1540	1535
АТ «Ощадбанк» [23]	З	2200	1942	1891	1833	1729,25	1755,14	1721,1	1700,6	168,7	168,7	168,7	168,7
АТ «Укрексімбанк» [143]	З	2045			1600	1590	1580		1570	1560	1550	1540	1540
АТ «Сбербанк» [144]	З	1975	1866	1832	1694	1682	1682	1673	1624	1615			
АТ «Кредобанк» [145]	З	2140	1818		1807	1777				1544			
ПАТ АБ «Південний» [27]	З	1890	1759		1668	1652	1637	1627,3	1616	1600			
АТ «Газкомбанк» [28]	З	1900	1840	1830	1795	1710	1640		1555	1553			
АТ «МТБ Банк» [29]	З	1905	1805	1795	1735	1715	1705	1695	1685	1675	1665		
АТ КБ «Глобус» [146]	З	1895	1668	1640	1584	1556	1542	1537	1534	1530	1520	1520	1520
АТ «Банк Альяс» [147]	З	1950	1870	1870	1770	1720	1700	1680	1670	1660	1620	1620	1620
АТ «РВС Банк» [148]	З	1757	1661	1635	1581	1555	1541	1537	1533	1530	50	50	50
АТ «Мотор-Банк» [149]	З	1830	1780	1760	1740	1730	1720	1720	1710	1700	22	22	22

Джерело: складено авторами з використанням матеріалів [22,24,26,30,31,142]

9. Розмін банківських зливків (стандартні на мірні, мірні на стандартні, мірні на мірні різних номіналів).

10. Конвертація одного банківського металу в інші.

11. Відповідальне збереження банківських металів.

12. Перевезення банківських металів.

13. Проведення будь-яких роздрібних операцій з банківськими металами.

14. Торгівля ювілейними монетами вітчизняного виробництва, виготовленими з дорогоцінних металів.

У таблицях 4.9, 4.10 наведено порівняльний аналіз депозитних ставок щодо валют та банківських металів в золоті.

Таблиця 4.9

Індекс ставок по депозитам фізичних осіб станом за 2018-2020 рр.

Показник		Депозити в гривні	Депозити в доларах	Депозити в євро
01.01.2018	3 місяці	13,57	2,49	1,59
	6 місяців	14,40	3,13	1,96
	9 місяців	14,09	3,20	2,16
	12 місяців	14,33	3,68	2,58
01.01.2019	3 місяці	14,97	2,28	1,32
	6 місяців	15,74	3,08	1,75
	9 місяців	15,82	3,33	2,11
	12 місяців	16,08	3,75	2,43
01.01.2020	3 місяці	11,13	1,03	0,42
	6 місяців	11,74	1,22	0,64
	9 місяців	12,07	1,29	0,61
	12 місяців	11,97	1,60	0,89
01.01.2021	3 місяці	9,99	0,79	0,28
	6 місяців	10,29	1,05	0,47
	9 місяців	10,46	1,24	0,51
	12 місяців	10,47	1,45	0,72

Джерело: розраховано авторами з використанням матеріалу [18]

Як свідчать дані, наведені у таблиці 4.10, процентні ставки за депозитами в національній валюті на початку 2018 року склали в середньому 14 %, за депозитами в доларах приблизно 3%, у

депозитах в євро до 2%, то на початок 2021 року індекси ставок за депозитами як в національній так і в іноземних валютах знизились на 2-3 п.п.

Це пояснюється сприятливою макроекономічною ситуацією та як слід зниженням облікової ставки НБУ, що є визначальним аргументом до падіння ставок за депозитами та кредитами.

Стосовно депозитних ставок на банківські метали, то на жаль, офіційну інформацію знайдено тільки на двох сайтах АБ «Укргазбанк» та АТ «АБ «Радабанк» (табл. 4.10).

Таблиця 4.10

Пропозиції АБ «Укргазбанк» та АТ «АБ «Радабанк» щодо депозитів в банківських металах на 01.01.2021 р.

Назва банк	АТ «Укргазбанк» «Золота гарантія»	АТ «АБ «Радабанк»
Термін	6-24 місяців	До 24 місяців
Вид валюти	золото	золото
Макс. % ставка, річних	2,5%	1%
Мінімальна сума	3,215 тройських унцій (100 грам)	1-100 гр. придбаних у касі банку
Порядок виплати %	В кінці терміну	Не вказано
Поповнення (грн/долар/євро)	Так	Не вказано

Джерело: розраховано авторами з використанням матеріалів [24,31]

Як бачимо з даних наведених у таблиці 4.10, умови щодо відкриття депозиту в золоті за терміном починається лише з 6 місяців та дії до 24 місяців. АТ «Укргазбанк» для клієнтів встановив мінімальну суму депозиту в золоті – це 100 грамів або 3,2 унція золота, але максимальна ставка більш приваблива та складає до 2,5 %, що на сьогодні є більш привабливішим ніж на депозити в іноземних валютах.

АТ «АБ «Радабанк» у власній пропозиції до депозиту прописав умови, що відкривають від 1-100 грамів золота, але цей метал куплено в касі самого банку.

Отже, можемо підсумувати, що в сучасних умовах макроекономічної стабільності пропозиції банків за депозитам в

4.3. Характеристика умов пропозиції банками-лідерами щодо надання послуг з банківськими металами

іноземній валюті та банківських металах практично зрівнялись. Але, слід відмітити, що відсутність попиту на депозити в банківських металах обумовлена тим, що операції з банківськими металами не гарантуються Фондом гарантування вкладів фізичних осіб.

Беручи до уваги сучасну нестабільність світових валют, банківські метали мають набувати дедалі більшого попиту з точки зору інвестування. Динаміка цін на банківські метали (золото, срібло, паладій) та долара США за 2009-2019 рр. представлено у таблиці 4.11.

Таблиця 4.11

Динаміка цін на банківські метали (золото, срібло, паладій) та долара США за 2009-2020 рр. (за даними на кінець року, грн.)

Роки	Курс гривні до 100 доларів США	1 унція золота XAU	1 унція срібла, XAG	1 унція платини, XPT
2009	798,5	8723,6	135,1	11690
2010	796,1	11237,94	244,4	14012,6
2011	798,9	12655,6	228,9	11305,4
2012	799,3	13230,4	237,7	12293,2
2013	799,3	9563,6	155	10606,7
2014	1576,8	18827,6	252,2	19174,5
2015	2400,1	25440,7	331,6	21480,5
2016	2719	31158	436,6	24444,5
2017	2806,7	35757,2	461,1	25489
2018	2768,8	34898	402,9	21744,3
2019	2329,2	34726,1	409,6	21336,2
2020	2815	53128,3	741,4	66214,6

Джерело: розраховано авторами з використанням матеріалу [18]

Як бачимо з таблиці 4.12, за аналізований період суттєве зростання спостерігається за ціною на банківській метал в золоті, потім в платині, але в Україні, не дивлячись на її високу ціну, вона зовсім не популярна, у порівнянні із золотом. Ціна на банківські метали в сріблі не суттєво зростала, за виключенням 2020 р.

Підсумовуючи усе вище викладене, можемо зробити висновок, що у вітчизняного ринку банківських металів є усі передумови до його розвитку, але при умові удосконалення нормативно-законодавчих актів та як слід, зацікавленість банків здійснювати операції з банківськими металами в цьому правовому полі.

РОЗДІЛ 5

МІСЦЕ МІЖНАРОДНИХ ЗОЛОВОВАЛЮТНИХ РЕЗЕРВІВ У РОЗВИТКУ РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ

5.1. Теоретичні основи управління формування та використання золотовалютних резервів

Гарантією стабільності держави в період світових фінансових криз та в умовах фінансової глобалізації є формування золотовалютних резервів.

Один із важелів стійкості фінансової системи – це формування золотовалютних резервів у державі, які передбачають не тільки підтримку грошової одиниці, а й забезпечують державу необхідною кількістю засобів платежу для розрахунків за зобов'язаннями. Важливість управління міжнародними резервами зумовлена тим, що саме вони можуть забезпечити стійкість країни до шоківих потрясінь.

Досліджуючи підходи до розкриття економічної суті міжнародних резервів, ми дійшли висновку, що єдиної точки зору в цьому питанні не досягнуто.

Можна виокремити два основних підходи до визначення поняття міжнародних резервів у сучасній економічній літературі.

За першим підходом міжнародні золотовалютні резерви трактують як ліквідні засоби, що перебувають під управлінням центрального банку країни (їх використовують для управління валютним курсом та пом'якшення шоків у зовнішній торгівлі). Такої точки зору дотримуються вчені С. Блек [150], К. Боріо, Дж. Еббесен, Г. Галаті, А. Хіт [151], М. Бюссер, М. Чін, Г. Черг, Н. Лісак [152] та інші.

Відповідно до другого підходу, поняття міжнародних резервів трактують дещо ширше і вважають, що це всі офіційні (які перебувають у власності державних органів) фінансові активи

країни, номіновані в іноземній валюті. Таку точку зору поділяють Е. Труман, А. Вонг [153].

На думку Д. Сміслова, термін «золотовалютні резерви» не зовсім точний в умовах сьогодення. Тому в офіційних публікаціях і науковій літературі використовують терміни «міжнародні ліквідні резерви» або «міжнародна ліквідність». Під ними розуміють «...запаси резервних активів, які можуть використовуватися для здійснення міжнародних розрахунків країни, виплат за борговими зобов'язаннями як перед урядовими установами, так і комерційними та фінансовими структурами інших держав та міжнародних фінансових організацій» [154, с. 59].

Міжнародні резерви, за визначенням В. Андріановим, – це «... одна з категорій фінансових активів держави, яка, як правило, не належить до бюджетної сфери. Проте вони можуть бути джерелом погашення зовнішнього боргу, а в критичних ситуаціях – джерелом покриття дефіциту торгового або платіжного балансу» [155, с. 23].

Як стверджує В. Козюк, «міжнародні резерви є змінною, яка узгоджує внутрішню й зовнішню рівновагу економіки, і є основним трансмісійним механізмом (разом із валютним курсом) у системному зв'язку між платіжним балансом і монетарною політикою, а також одним із визначальних каналів пристосування до нових зовнішніх рівноважних умов» [156, с. 127].

Автор А. Анікін подає таке визначення міжнародних золотовалютних резервів: «золоті і валютні резерви країни – це частина її національного багатства, яка знаходиться у найбільш ліквідній формі і може бути у будь-який момент використана для міжнародних розрахунків» [157, с. 145].

Згідно з тлумаченням Міжнародного валютного фонду, «міжнародні резерви – це зовнішні активи, які перебувають у вільному розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання і контролюються ними з метою задоволення потреб у фінансуванні платіжного балансу, проведення інтервенцій на валютних ринках з метою впливу на валютний

курс та в інших відповідних цілях (таких як підтримка довіри до валюти та економіки, а також в якості основи для зовнішнього запозичення)» [158].

Для формулювання найповнішого визначення міжнародних резервів слід виокремити їхні чіткі характерні ознаки, а саме:

По-перше, міжнародні резерви повинні бути «офіційними», тобто знаходитися під контролем органів грошово-кредитного регулювання. Незважаючи на те, що міжнародні резерви відображені, здебільшого, на балансі центрального банку, їх сприймають як загальнодержавну власність або частину національного багатства.

По-друге, міжнародні резерви повинні бути ліквідними та доступними для використання в будь-який момент. Період та обсяг впливу зовнішніх факторів, для протидії яким у майбутньому використовуються міжнародні резерви, неможливо передбачити наперед. Отож резервні активи не повинні бути надмірно обтяжені зобов'язаннями, особливими умовами, наданими під заставу чи небезпечно розміщеними.

По-третє, активи, що входять до складу міжнародних резервів, мають бути визнані світовим співтовариством як «міжнародні» та «резервні». Загальноприйнятими такими активами є офіційні валютні запаси (вільноконвертована валюта + цінні папери), резервна позиція в МВФ, спеціальні права запозичення, монетарне золото та інші резервні активи.

По-четверте, міжнародні резерви використовують, здебільшого, для регулювання дисбалансів в економіці країни. Їхнє конкретне призначення змінювалося в процесі еволюції світової валютної системи: від підтримання офіційного паритету між національною валютою та золотом (у період функціонування золотого стандарту) до стабілізації фінансових ринків та досягнення стабільного економічного зростання в сучасних умовах [159, с. 9].

Таким чином, можемо визначити основні постулати призначення золотовалютних резервів (табл.5.1).

Таким чином, золотовалютні резерви – це запаси іноземних фінансових активів та золота, які належать державі,

перебувають у розпорядженні органів грошово-кредитного регулювання і можуть бути використані на регулятивні та інші потреби, що мають загальноекономічне значення.

Таблиця 5.1

**Підходи до визначення призначення
золотовалютних резервів**

Автори / Джерело	Призначення золотовалютних резервів
МВФ / Balance of Payments and International Investment Position Manual. 6 th Edition	фінансування платіжного балансу; проведення інтервенцій на валютних ринках для впливу на валютний курс; підтримання довіри до національної валюти та економіки основа для іноземних запозичень [160, с. 111]
Карбау Р. Міжнародна економіка: підручник	фінансування тимчасової нерівноваги платіжної позиції країни [161, с. 611]
Стельмах В.С. Монетарна політика національного банку України: сучасний стан та перспективи змін	забезпечення внутрішньої і зовнішньої стабільності грошової одиниці [162, с. 171]
Косова Т.Д., Папаїка О.О. Центральний банк і грошово-кредитна політика : навч. посібник	здійснення міжнародних розрахунків; проведення валютних інтервенцій з метою регулювання курсу національної грошової одиниці [163, с. 287]
Дзюблюк О.В. / Валютна політика: підручник	забезпечення міжнародних торгово-економічних і резервів кредитно-фінансових відносин, що здійснюються на рівні держав, належною кількістю платіжних засобів; покриття дефіциту платіжного балансу; проведення девізної політики центральним банком через валютні інтервенції на ринку [164, с. 327].

(продовження табл. 5.1)

Автори / Джерело	Призначення золотовалютних резервів
Мороз А.М., Пуховкіна М.І., Савлук М.І. та ін. Центральний банк та грошово-кредитна політика: підручник	підтримання на потрібному рівні попиту на гроші і пропозиції грошей підтримання обмінного курсу національної валюти [165, с. 25].
Національний банк України / Закон України «Про Національний банк України»	це резерви України, відображені у балансі Національного банку України, що включають у себе активи, визнані світовим співтовариством як міжнародні та призначені для міжнародних розрахунків» [15]

Джерело: систематизовано авторами

До основних характерних рис золотовалютних резервів слід віднести:

- повинні мати абсолютно ліквідні активи «для негайної реалізації»;
- мають включати вимоги до нерезидентів, частково утримуватися за кордоном (за виникнення кризи у країні);
- мають контролюватися державними органами, центральним банком; при цьому центральний банк має не допускати знецінення резервних активів, формувати оптимальну структуру золотовалютних резервів, забезпечувати дохідність за мінімальних ризиків [166, с. 129].

Основні параметри щодо необхідності формування та використання золотовалютних резервів представлені у таблиці 5.2.

Слід відмітити, що при формуванні структури золотовалютних резервів за доцільне є визначення чинників, які впливають на цей процес. З цього приводу заслуговує на увагу наукове дослідження, яке проведено А. Т. Грицишин. Вона, на основі детального аналізу емпіричних досліджень детермінантів міжнародних золотовалютних резервів, виокремила шість

основних груп чинників, які впливають на формування, обсяг та структуру резервних активів.

Таблиця 5.2

Параметричні ознаки щодо необхідності формування та використання золотовалютних резервів

Формування	Використання
Покриття дефіциту платіжного балансу	Забезпечення довіри до національної валюти (її підтримання)
Забезпечення міжнародних торгово-економічних та кредитно-фінансових відносин між державами;	Нейтралізація шоків під час кризових явищ
Здатність країни забезпечувати своєчасне погашення своїх міжнародних зобов'язань (як перед урядовими органами, так і перед приватним комерційними та фінансовими структурами інших країн)	Обмеження впливу зовнішніх факторів
Проведення політики ЦБ через валютні інтервенції на ринку для купівлі-продажу іноземних валют в обмін на національну валюту	Забезпечення довіри до фінансової політики держави
	Виконання зобов'язань за зовнішнім боргом збереження резерву.

Джерело: систематизовано авторами за матеріалами [166, с. 129; 143]

Перша група – розмір та рівень розвитку економіки, що характеризується такими показниками, як ВВП, ВВП на душу населення, чисельність населення.

Друга група – поточний рахунок платіжного балансу (центрального банку), що характеризується такими показниками, як частка експорту у виробництві, частка імпорту у виробництві.

Третя група – рахунок операцій з капіталом платіжного балансу, що вказує на фінансову відкритість економіки та характеризується такими показниками як відношення потоків капіталу до ВВП, відношення грошової маси до ВВП, короткотерміновий зовнішній борг, позиція іноземного капіталу.

Четверта група – волатильність валютного курсу, що характеризується такими показниками, як реальний ефективний валютний курс, номінальний ефективний валютний курс.

П'ята група – альтернативна вартість зберігання міжнародних резервів, що виникає внаслідок різниці національної та іноземної відсоткових ставок.

Шоста група – інституційні змінні, що характеризуються такими поняттями, як політична (не)стабільність, корупція, індекс Джонсів [168, с. 41-43], (табл. 5.3).

Таблиця 5.3

Детермінанти міжнародних резервів

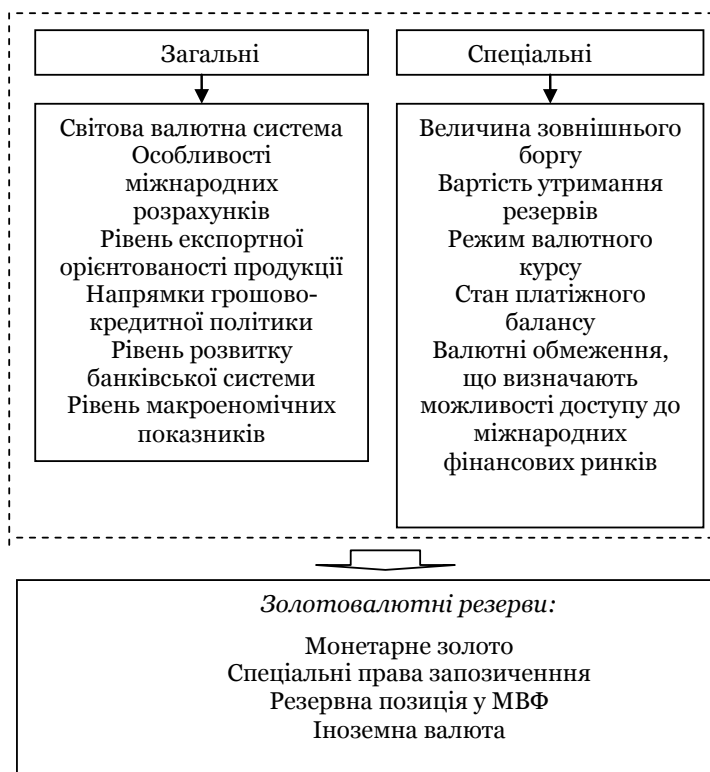
Детермінанти	Чинники	Автори досліджень
Розмір та рівень розвитку економіки	ВВП; ВВП на душу населення; чисельність населення	М. Госселін, Н. Парент, І.-В. Ченг, Х. Іто, П. Чін-Гонг, Дж. Мохамед, Л. Оі-Хім, Н. Поповська-Канмар, М. Ніколов, А. Сулеймані, М. Кашіф, Др. П. Східхаран, Ч. Шарма, С. К. Сін, Н. Човдхарі, М. Уддін, М.С. Іслам, А. Осігве, А. Окчукву, Т. Оноя
Поточний рахунок Центрального банку	частка імпорту у виробництві; частка експорту у виробництві	Дж. Френкель, Б. Йованович, Д. Баттен, А. М. Ромеро, М. Госселін, Н. Парент, І.-В. Ченг, Х. Іто, Н. Поповська-Канмар, М. Ніколов, А. Сулеймані, М. Кашіф, Др. П. Східхаран, Ч. Шарма, С. К. Сін, Н. Човдхарі, М. Уддін, М.С. Іслам, А. Осігве, А. Окчукву, Т. Оноя, П. Чін-Гонг, Дж. Мохамед, Л. Оі-Хім

(продовження табл. 5.3)

<p>Рахунок операцій з капіталом платіжного балансу</p>	<p>фінансова відкритість; відношення потоків капіталу до ВВП; відношення грошової маси до ВВП; короткостроковий зовнішній борг; позиція іноземного капіталу</p>	<p>Дж. Френкель, Б. Йованович, Д. Баттен, Дж. Айзенман, Н. Маріон</p>
<p>Волатильність валютного курсу</p>	<p>реальний ефективний валютний курс; номінальний ефективний валютний курс</p>	<p>М. Госселін, Н. Парент, І.-В. Ченг, Х. Іто, П. Чін-Гонг, Дж. Мохамед, Л. Оі-Хім, Ч. Шарма, С. К. Сін, Н. Човдхарі, М. Уддін, М.С. Іслам, А. Осігве, А. Окчукву, Т. Оноя</p>
<p>Альтернативна вартість</p>	<p>дисконти відсоткових ставок</p>	<p>Д. Баттен, М. Госселін, Н. Парент, М. Ніколов, Н. Поповська-Канмар, А. Сулеймані, І.-В. Ченг, Х. Іто, Т. Оноя, А.Л. Делатт, Ю. Фуку, П. Чін-Гонг, Дж. Мохамед, Л. Оі-Хім, Ч. Шарма, С. К. Сін, Н. Човдхарі, М. Уддін, М.С. Іслам, А. Осігве, А. Окчукву</p>
<p>Інституційні зміни</p>	<p>політична (не)стабільність; корупція; Індекс Джонсів</p>	<p>Дж. Айзенман, Н. Маріон, М. Госселін, Н. Парент, І.-В. Ченг, Х. Іто, К. Квіан</p>

Джерело: [169, с. 41-43; 169-179]

У загальному вигляді, чинники, які впливають на формування та структуру золотовалютних резервів можна поділити на загальні та специфічні, які подано на рисунку 5.1.



**Рис. 5.1 Чинники формування обсягу та структури
золотовалютних резервів НБУ**

Джерело: систематизовано авторами

Процес управління міжнародними резервами в Україні розпочався у грудні 1991 року з моменту створення Національного банку України на базі українського республіканського відділення Держбанку СРСР. Згідно зі статтею 28 Закону України «Про Національний банк України»,

Національний банк забезпечує управління золотовалютними резервами держави, здійснюючи валютні інтервенції шляхом купівлі-продажу валютних цінностей на валютних ринках з метою впливу на курс національної валюти щодо іноземних валют і на загальний попит та пропозицію грошей в Україні [15].

Відповідно до Положення Національного банку України «Про політику управління міжнародними (золотовалютними) резервами» від 26 квітня 2018 року, міжнародні резерви – це зовнішні фінансові активи України, визнані світовим співтовариством як міжнародні і призначені для міжнародних розрахунків, які відображені в балансі Національного банку і перебувають в його управлінні [180].

Якщо розглядати процес управління золотовалютними резервами як систему, то доцільно розглянути принципи та цілі управління.

З метою зміцнення міжнародної фінансової системи, у 2001 р. Міжнародний валютний фонд розробив Керівні принципи управління міжнародними резервами, а 2013 р. переглянув та удосконалив їх. Причиною для перегляду Принципів стали структурні зміни в накопиченні резервів та зміни в управлінні міжнародними резервами у відповідь на події на фінансових ринках та глобальну кризу [181; 182].

У Принципах виокремленні складові, які слугують основою системи управління міжнародними резервами (табл. 5.4).

На сучасному етапі виділяють три основні принципи при накопиченні золотовалютних резервів: ліквідність, надійність, дохідність.

На початкових етапах при формуванні золотовалютних резервів, центральні банки керувались принципами ліквідності та надійності. Золотовалютні резерви забезпечували можливість швидкого отримання необхідних засобів платежу, а саме іноземної валюти, в будь який момент часу та розміщувались в надійних активах, які довготривалий період часу могли зберігати свою вартість. Це досягалось шляхом розміщення золотовалютних резервів у високоліквідних та низько-

ризикових фінансових інструментах (вільноконвертована валюта, облігації міжнародних організацій, державні облігації).

Таблиця 5.4

**Принципи управління міжнародними резервами
відповідно до порядку МВФ**

Принципи	Характеристика
Цілі, охоплення та координація управління резервами	Забезпечення досягнення цілей управління міжнародними резервами. Визначення структури міжнародних резервів. Визначення стратегії та координації управління міжнародними резервами.
Прозорість та підзвітність	Чіткість повноважень, обов'язків та цілей фінансових органів, відповідальних за управління міжнародними резервами. Відкритість проведення ринкових операцій з управління міжнародними резервами. Доступність інформації про міжнародні резерви для громадськості. Підзвітність та гарантії сумлінної роботи органів, відповідальних за управління міжнародними резервами.
Інституційні основи	Правові основи. Внутрішнє управління.
Основи управління ризиками	Створення системи, яка виявлятиме та оцінюватиме ризики, пов'язані з операціями з управління міжнародними резервами. Постійне спостереження за ступенем ризику та потенційними фінансовими втратами. Вирішення проблем ризиків, пов'язаних з використанням похідних фінансових інструментів та іншими валютними операціями. Проведення регулярних стрес-тестів для оцінки ризику та вразливості портфеля міжнародних резервів.
Роль ефективних ринків	Проведення операцій з управління міжнародними резервами на ринках з достатньою глибиною та ліквідністю, які забезпечуватимуть надійність та ефективність самих операцій.

Джерело: складено авторами за матеріалами [181;182]

Проте, з часом, дослідники почали притримуватися думки, що золотовалютні резерви мають приносити дохід, оскільки, в іншому випадку вони будуть тягарем для держави. Зазначене призвело до зміни структури золотовалютних резервів. Центральні банки почали розміщувати золотовалютні резерви у більш дохідних активах (корпоративні облігації, акції, деривативи), що зумовило підвищення рівня ризиковості останнього. Таку політику центральні банки активно використовували перед фінансовою кризою 2008-2009 років. Низка науковців наголошують, що золотовалютні резерви в цей період мали найбільш ризикову структуру [183, с. 255].

На сучасному етапі для поєднання цих трьох принципів центральні банки ділять золотовалютні резерви на два транші (ліквідний та інвестиційний). За цим підходом один транш формується із високоліквідних та надійних фінансових активів, а інший – надійних та дохідних. Проте, першочерговими залишаються ліквідність та надійність золотовалютних резервів.

Співвідношення між ліквідним та інвестиційним траншами залежить від багатьох факторів. Одним із них є призначення золотовалютних резервів. Виділяють дві основні цілі формування золотовалютних резервів:

– Трансакційна. Золотовалютні резерви спрямовані на обслуговування зв'язків національної економіки із світовою, тобто вони забезпечують міжнародні розрахунки країни;

– Інтервенційна. Золотовалютні резерви спрямовані на підтримку зовнішньої та внутрішньої вартості національних грошей, тобто вони забезпечують проведення валютних інтервенцій для регулювання курсу національної грошової одиниці.

Скотт Роджер виокремив три основні мотиви зберігання міжнародних резервів центральними банками [184]:

Перший мотив – трансакційний. Резерви можуть зберігати з метою миттєвого фінансування попиту на іноземну валюту у державному або приватному секторі. Таке використання міжнародних резервів не відіграє важливої ролі у розвинених країнах, що мають доступ до міжнародних ринків капіталу. Проте

воно може бути вагомим для країн, що розвиваються. Трансакційний мотив може бути особливо важливим у випадках, коли надмірний валютний контроль провокує здійснення центральним банком великої частки операцій з іноземною валютою.

Другий мотив – інтервенційний. Резерви також зберігаються для здійснення інтервенцій на валютному ринку. Оскільки час та величина інтервенцій, здебільшого, невідомі, то це джерело попиту відповідає мотиву обережності попиту на гроші. Для багатьох країн інтервенційний мотив вважають найважливішим джерелом попиту на резерви. Зокрема, це стосується країн з дуже відкритими ринками товарів і капіталів та/або з фіксованим валютним курсом.

Третій мотив – Мотив диверсифікації заощаджень чи багатства. Це портфельний мотив, який значною мірою не впливає на обсяг міжнародних резервів, які зберігає центральний банк. Насамперед він необхідний для прийняття рішень щодо структури міжнародних резервів.

В. Козюк, виокремлює наступні мотиви до управління золотовалютними резервами, наслідком чого є їх вищий рівень диверсифікації:

- більші обсяги резервів автоматично означають підвищення фіскальних витрат внаслідок розширення гнучкості обмінних курсів, а тому більш активне управління зовнішніми активами може частково компенсувати такі витрати;

- значні позиції передбачають зростання інвестиційних ризиків оцінювання вартості активу;

- більш активному управлінню сприяють пошуки виходу за межі стандартного набору резервних валют та зростання ролі мультивалютності резервних активів за рахунок включення переферованих валют у діапазон управління зовнішніми активами;

- у конкретному нагромадженні резервів можливості мінімізувати втрати володіння ними є важливою передумовою для отримання конкурентного виграшу [185, с. 222].

Таким чином, виходячи із вище зазначеного, можемо сформувати систему управління золотовалютними резервами (рис. 5.2).

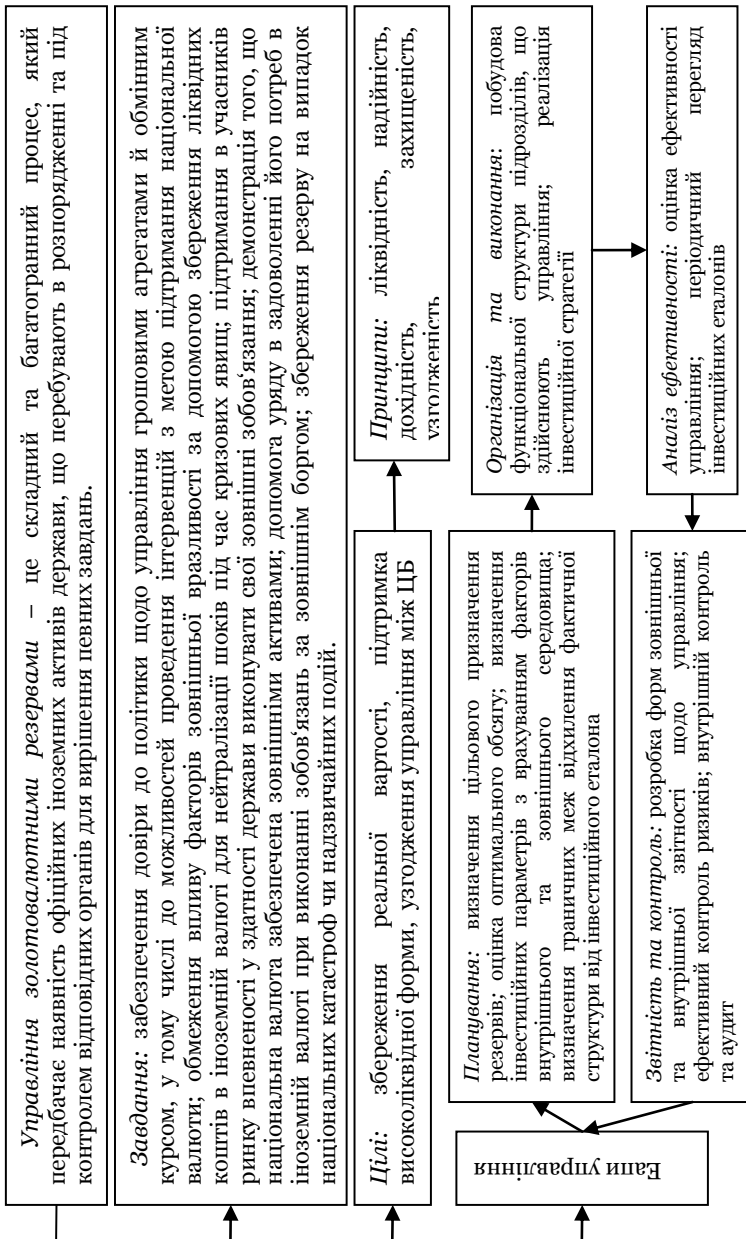


Рис. 5.2 Система управління золотовалютними резервами

Джерело: авторська розробка

В системі управління золотовалютними резервами, велике значення відводиться знаходження оптимального його розміру. Занижений їх розмір послаблює платоспроможність країни на зовнішніх ринках та обмежує регулятивні можливості у грошовій сфері.

При завищеному обсягу золотовалютних резервів відбувається «заморожування» значної частини національного багатства країни на тривалий проміжок часу [183, с. 255].

Можна виокремити основні етапи в еволюції поглядів економістів на проблему достатності міжнародних резервів [186, с. 216]:

I етап – до 30-х років ХХ століття. Загальновизнаним призначенням міжнародних резервів було забезпечення емісії банкнот, що здійснював центральний банк. Відповідно, достатність обсягу міжнародних резервів визначали насамперед з огляду на обсяг грошової бази.

II етап розпочався з розвитком зовнішньої торгівлі в 30–40-х роках ХХ століття і досяг кульмінації під час відмови країн світу від використання Бреттон-Вудської системи фіксованих валютних курсів. Саме в цей період найбільшого поширення для визначення оптимального рівня міжнародних резервів набула модель масштабу зовнішньої торгівлі, або критерій покриття трьохмісячного імпорту.

III етап розпочався після відходу від Бреттон-Вудської системи фіксованих валютних курсів. Економісти, здебільшого, очікували зменшення попиту на міжнародні резерви, а, отже, і зменшення їхнього обсягу, оскільки прогнозували, що платіжні баланси регулюватимуться зміною валютного курсу. Однак, як засвідчують статистичні дані, зменшення обсягів резервів не відбулося.

IV етап почався разом із лібералізацією світових ринків капіталу, яка розпочалася у 80-х роках ХХ століття і триває досі. Економічні показники достатності міжнародних резервів розраховують на основі рахунку капіталу платіжного балансу.

Поняття «оптимальний розмір золотовалютних резервів» слід сприймати не як чітко заплановану величину, а, швидше, як середньо- або довгострокову мету, навколо якої фактичний

рівень резервів може коливатися в певних, визначених регулятором, межах.

Широке коло чинників, що визначають необхідність формування золотовалютних резервів та впливають на їх розмір, не дозволяє запропонувати єдині правила їх оптимізації, придатні для будь-якої країни і в будь-яких умовах. На сьогодні, використовують декілька критеріїв для розрахунку розміру золотовалютних резервів (табл. 5.5).

Таблиця 5.5

**Основні критерії визначення оптимального обсягу
золотовалютних резервів**

Назва	Характеристика
Критерій покриття імпорту (1970-ті рр.)	Визначається як можливість покриття золотовалютними резервами середньомісячного імпорту країни за три місяці. Інколи розрахунки можуть проводити із використанням вищих показників (4-6 місяців) [187, с. 41].
Критерій забезпечення національної грошової одиниці	Золотовалютні резерви мають покривати грошову базу в широкому визначенні. Цей критерій оцінює можливість органу грошово-кредитного регулювання здійснювати валютну політику за допомогою валютних інтервенцій [188, с. 64; 189, с. 31; 190, с. 110].
Критерій А. Грінспена та П. Гвідотті (1999-2000 рр., США)	Золотовалютні резерви мають перевищувати суму офіційного та офіційно гарантованого короткострокового зовнішнього боргу. Критерій показує здатність країни виплатити свої поточні зовнішні зобов'язання (у цьому випадку розглядається борг, де термін погашення до одного року, та проценти за існуючим довгостроковим боргом) [191; 192].
Критерій Я. Редді (1997 р., Індія)	Золотовалютні резерви повинні покривати обсяг тримісячного імпорту та обсяг річних платежів за зовнішнім боргом. Це дозволить країні не проводити зовнішніх запозичень протягом року та попереджувати різку девальвацію національної валюти. Критерій показує можливості золотовалютних резервів виконувати функцію обслуговування міжнародних розрахунків загалом [193].

(продовження табл. 5.5)

Рекомендації МВФ	Мінімальний рівень обсягу ЗВР повинен становити одну п'яту імпорту країни після сплати заборгованості, а максимальний – одну третю. Крім цього, частка валютних резервів до ВВП не повинна перевищувати 10%, оскільки великі валютні резерви – це ознака внутрішньої слабкості економіки і свідок очевидного її перекоосу – країна виробляє значно більше, ніж споживає [194].
Позиція Дж. Френкел, Г. Камінски та М. Фратцер	Запропоновано розраховувати індекс на базі відношення обсягу споживчих кредитів, які надаються всередині країни, з рівнем міжнародних резервів для визначення потреби монетарних органів влади в коштах, необхідних для запобігання розповсюдженню фінансової кризи на економіку країни. Цей індекс розраховується з урахуванням короткострокової зовнішньої заборгованості до офіційних резервних активів за певний часовий інтервал (чотири роки) [183, с. 256].
Критерій О. де Бюфорта Війнхольда та Е. Кептейна (2001 р.)	ЗВР мають покривати не лише короткостроковий зовнішній борг, але й частку грошової бази, яка визначається режимом валютного курсу. Задля підтримання фіксованого або змішаного режиму валютного курсоутворення резерви мають бути достатніми для покриття 30% агрегату М2. Якщо відношення валютних резервів до грошової бази наближене до 100%, то низька ймовірність дестабілізації валютного курсу. Однак, якщо це співвідношення нижче за 60%, рівень девальвації грошової одиниці держави може становити 45% [195, с. 167].
Критерій втрати від кризи та втрати від володіння (2003 р., Колумбія)	золотовалютні резерви мають становити позитивну різницю між величиною, що розраховується як добуток ймовірності кризи та величини втрат від кризи, і величиною, що розраховується як добуток величини резервів на коефіцієнт альтернативних витрат від володіння резервами й на різницю між одиницею та ймовірністю настання кризи [196].

Джерело: систематизовано авторами

Щодо співвідношення монетарних металів та валютних резервів, слід звернути увагу на дослідження, яке провів В. Козюк [185, с. 233], який спирався на наукові праці [197; 198], а саме:

- опитування менеджерів центральних банків з управління валютними резервами не демонструє однозначної думки на золото як критерію суттєвої зміни композиції зовнішніх активів;

- найбільш значними факторами попиту на золото відзначаються вигоди від диверсифікації (64 % опитуваних), низькі процентні ставки (41 %), внесок в оцінювання ризику портфеля (36 %);

- опитування довело, що частці золота в резервах повинно бути 10 %, однак, 18 % опитуваних, припускають її зростання до 10-19 % та 20-49 %;

- практично ніхто не вважає питому вагу золота в резервах понад 50 %;

- якщо звернути увагу на те, що починаючи з 2007 р. обсяг монетарних металів у тоннах практично не змінювався, можна стверджувати, що чинник нагромадження резервів впливає на збільшення уваги до золота в процесі управління зовнішніми активами.

5.2. Аналіз тенденцій просторово-часових змін управління золотовалютними резервами країн світу

Золотовалютні резерви мають важливе значення, оскільки вони є суттєвою функціональною системою, що здатна забезпечити сталий розвиток економіки, в першу чергу, за рахунок стабілізації фінансового ринку через грошово-кредитну та валютну політику країни.

Порівняльний аналіз просторово – часових змін золотовалютних резервів країн світу актуалізує інституційний підхід у дослідженні проблем їх розвитку в цілому. Зростає і

актуальність досліджень в напрямку величини, структури та порівняння золотовалютних резервів України з країнами світу.

При управлінні офіційними золотовалютними резервами потрібно прийняти кілька стратегічних рішень.

Перше із них полягає у виборі органу, що буде здійснювати управління золотовалютними резервами.

Оскільки головне призначення золотовалютних резервів полягає в реалізації тактичних і стратегічних завдань валютної політики, то в більшості країнах світу вони перебувають у розпорядженні органу грошово-кредитного регулювання. Це означає, що вони перебувають на балансі Центрального банку та ключові рішення з управління ними приймає він.

У деяких країнах офіційні золотовалютні резерви перебувають у формальному володінні уряду (міністерства фінансів або казначейства). Прикладами таких країн є США, Велика Британія та Японія, де офіційно міжнародні резерви знаходяться у власності уряду, а остаточне рішення щодо управління ними приймається казначейством, або міністерством фінансів. На нашу думку, це пов'язано із тим, що ці країни ведуть політику плаваючих валютних курсів, а головним призначенням їх міжнародних резервів є забезпечення держави міжнародними платіжними засобами для обслуговування зовнішніх зобов'язань. У більшості випадків, золотовалютними резервами управляє Центральний банк як принципал, або як агент уряду. [199, с.12].

Як свідчить міжнародний досвід, передання золотовалютних резервів у підпорядкування Центральному банку сприяє більш ефективному їх використанню. При цьому Центральний банк самостійно приймає рішення щодо форм та методів управління міжнародними резервами, а уряд може визначати загальні напрями резервної політики. Проте, в умовах суттєвого підвищення незалежності Центральних банків, які спостерігаються на сучасному етапі, можемо стверджувати про положення сумнівності [200, с. 66].

Відомий американський дослідник проблем глобалізації та макроекономіки М. Обстфельд, доводячи неефективність

режиму фіксованого валютного курсу в умовах глобалізації, зазначає, що в умовах, коли Центральні банки мають високий рівень незалежності, режим плаваючого валютного курсу є значно ефективнішим. Тому, в ситуації, коли Центральні банки в значній мірі незалежні щодо проведення монетарної, в тому числі валютної політики, вони також повинні бути незалежними щодо управління резервами.

Як зазначалось вище, золотовалютні резерви можуть використовуватись для забезпечення обслуговування зовнішнього боргу міжнародними платіжними засобами. В більшості країн управління зовнішнім боргом здійснюють уряди через міністерства фінансів. Тому між Центральним банком та урядом, варто встановити певний зв'язок, щоб управління золотовалютними резервами відбувалось в певній ув'язці із зовнішніми зобов'язаннями країни [201, с. 10].

Сьогодні структура резервів центральних банків значною мірою визначається оцінкою перспектив економічного розвитку США та Західної Європи, що впливає на частку, відповідно, долара і євро у складі золотовалютних резервів.

Динаміка цін на золото на початку XXI століття, змусила звернути увагу на цей дорогоцінний метал мільйони інвесторів по усьому світу. Золото стало надійним інвестиційним інструментом, що дозволив багато років отримувати прибуток. Професійні інвестори, які дотримувалися довгострокової стратегії щодо золота з 2001 року, збільшили свої капітали в кілька разів (рис. 5.3).

Розуміння динаміки котирувань золота, дає можливість придбати цей дорогоцінний метал за значно меншою ціною, і відповідно в великих обсягах. Динаміка цін на золото має певні особливості, які повинен знати кожен, хто зважився інвестувати свої гроші в цей жовтий метал. Ціна на золото, залежить від ситуації на світовому ринку дорогоцінних металів. Щоб отримувати прибуток, краще купувати золото в певні періоди зниження цін.

Котирування золота, дуже чуйно реагують на особливо важливі політичні і економічні зміни у світі. Коли світову

економіку лихоманить, а засоби масової інформації ведуть мовлення про чергову хвилю кризи, динаміка цін на золото відразу стає позитивною. Ціна на золото, також залежить від курсу долара США – основної світової валюти. Варто також звернути увагу на щорічні сезонні коливання курсу золота. Такі великі свята, як: Різдво в Європі і Америці, Індійське свято осені, Китайський Новий рік – позитивно впливають на ціну золота.

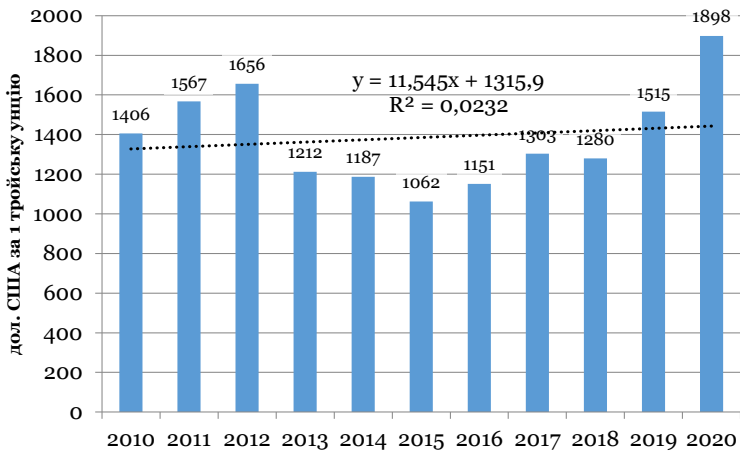
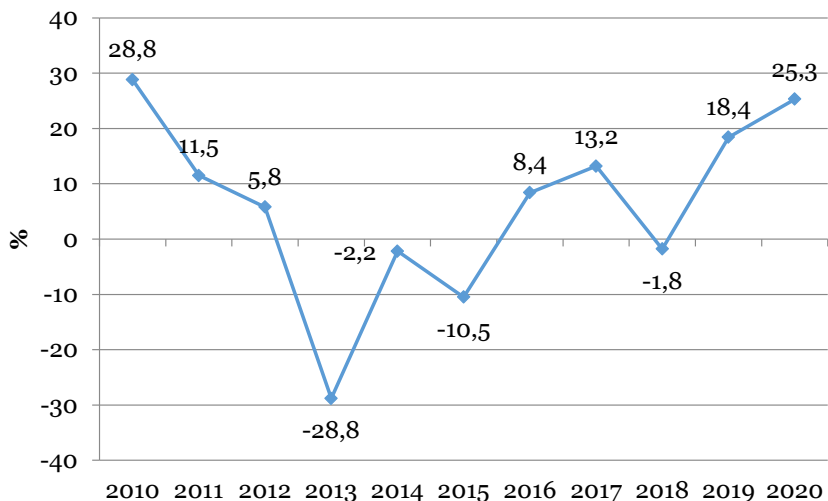


Рис. 5.3 Динаміка цін на золото з 2010 по 2020 роки, дол. США за 1 тройську унцію

Джерело: складено авторами за матеріалами [199]

Після бурхливого зростання вартості золота з 2001 по 2011 рік, ціна на нього почала знижуватися. Якщо подивитися на історичний графік ціни золота, то видно, що вартість дорогоцінного металу значно зросла. Незважаючи на цю негативну динаміку котирувань золота, багато інвесторів продовжують купувати жовтий метал. Справа в тому, що зниження вартості дорогоцінного металу, дозволяє купити золото за вигідною ціною. Подальше падіння ціни, призведе до різкого зниження обсягів видобутку золота в усьому світі. Що в свою чергу, позитивно позначиться на динаміці вартості золота (рис. 5.4).



**Рис. 5.4 Динаміка зміни цін на золото
за 2010–2020 рр., %**

Джерело: складено авторами за матеріалами [199]

Проведений авторами аналіз величини золотовалютних резервів країн світу в динаміці за період 2013–2020 рр. поданий у таблиці 5.6, дозволив виявити наступні тенденції.

На першому місці за загальним обсягом золотовалютних резервів серед країн світу знаходиться Китай, резерви якого перевищують 3 трлн дол. США і зменшились з 2013 р. у порівнянні з 2020 р. на 12,34 % (в абсолютному вираженні на 471695 млн. дол. США).

Загальна величина міжнародних резервів країн світу в 2020 р склала близько 12937071,45 млн. дол. США., таким чином, частка Китаю в цій величині складає більше 25,59 %. Золотовалютні резерви Китаю в 2020 р. в 2,5 рази більше, ніж у Японії, яка знаходиться на протязі всього аналізованого періоду на другому місці з величиною резервів у розмірі 1392058 млн. дол. США і збільшенням у порівнянні з 2013 р. на 124058 млн. дол. США або на 9,78 %.

Таблиця 5.6

Суми золотовалютних резервів першої двадцятки країн світу за 2013–2020 рр., млн. дол. США

Рейтинг країн у 2013 р.		Рейтинг країн у 2017 р.		Рейтинг країн у 2020 р.	
Китай	3821000	Китай	3235682	Китай	3349305
Японія	1268000	Японія	1264141	Японія	1392058
Саудівська Аравія	739500	Швейцарія	811031	Швейцарія	1078791
Швейцарія	536300	Саудівська Аравія	547261	Росія	595774
Росія	515600	США	451285	Індія	590321
Тайвань	414500	Росія	432 731	Гонконг	493165
Бразилія	378300	Індія	412 614	Саудівська Аравія	456961
Республіка Корея	341800	Республіка Корея	388 805	Республіка Корея	442728
Гонконг	311200	Бразилія	373956	Сінгапур	370074
Індія	295000	Сінгапур	285000	Бразилія	354759
Сінгапур	273100	Таїланд	202538	Німеччина	266822
Німеччина	248900	Німеччина	199983	Таїланд	256839
Франція	198700	Мексика	175470	Франція	221538
Алжир	192500	Франція	156322	Велика Британія	213456
Італія	181700	Італія	151120	Італія	211014
Таїланд	167200	Велика Британія	150858	Мексика	203187
Мексика	167100	Чехія	147976	Ізраїль	179667
США	150200	Індонезія	130215	Чехія	164648
Малайзія	139400	Польща	113267	Польща	157298
Лівія	120900	Ізраїль	113010	США	144771
Україна (пор., 57 місце)	21950	Україна (пор., 56 місце)	18811	Україна (пор., 53 місце)	28821

Джерело: складено авторами за матеріалами [202, 203; 204, с. 7]

У трійку лідерів в 2013–2015 рр. входила також Саудівська Аравія, яка у 2017–2020 рр. поступилася Швейцарії, причому в 2020 р. в порівнянні з 2017 р. розрив між ними ще збільшився.

У 2020 р. частка Саудівської Аравії становила 4,53 % в загальній сумі міжнародних резервів країн світу. В 2020 р. почесну третю сходинку зайняла Швейцарія з обсягом золотовалютних резервів в розмірі 1078791 млн. дол. США. Ця європейська країна ще у 2009 р. не входила навіть до десятки лідерів, величина її золотовалютних резервів дорівнювала 135001 млн. дол. США, таким чином, їх зростання у Швейцарії склало 600,8 %, інакше кажучи її золотовалютні резерви зросли більш ніж в шість разів. У двадцятці перших за сумою золотовалютних резервів в 2020 р. таких темпів зростання не було в жодній країні.

За даними таблиці 5,6 можна стверджувати про те, що із загальної суми золотовалютних резервів країн світу, більше половини (7463210 млн. дол. США або 66,8 %) формують всього 6 країн, відображених в таблиці під номерами 1-6.

В динаміці сума золотовалютні резерви всіх країн світу в 2020 р. в порівнянні з 2017 р. зросли на 14,4 %, але ряд країн двадцятки перевищили цей темп зростання. Наприклад, золотовалютні резерви Швейцарії зросли на 33,0 %, Індії – 30,8 %, Німеччини – 24,5 %, Таїланду – 31,8 %, Франції – 28,4 %, Великобританії – 26,3 %, Мексики – 39,6 %, Ізраїлю – 34,7 %, Чехії – 23,4 %, Польщі – 26,4 % та США – 38,9 %. Для порівняння в Україні, золотовалютні резерви зросли на 28,1 %. При цьому лідером зростання, як бачимо, стала Мексика.

При розгляді золотовалютних резервів важливо зупинитися на їх структурі. Найбільш інерційним компонентом золотовалютних резервів в умовах нестабільної світової економічної ситуації стає золото. Проаналізуємо першу двадцятку країн світу за запасами золотих резервів та визначимо місце України (табл. 5.7).

Як бачимо за досліджуваний період перша четвірка лідерів залишається незмінно. П'яту сходинку до 2020 р. займав Китай, але на початку 2021 р. він поступився Росії. Сьому, восьму та дев'яту позиції займають Китай, Швейцарія та Японія.

Серед ТОП-10 країн з найбільшими золотими резервами в світі в 2020 р. в порівнянні з 2018 р. в абсолютних одиницях і за темпами зростання лідирують Росія (+1728,6 т), Китай (+1351,7 т) та Індія (+240,8 т).

Таблиця 5.7
Обсяг та питома вага золотих запасів першої двадцятки країн світу за 2016–2020 рр.

Рейтинг країн у 2016 р.		Рейтинг країн у 2018 р.		Рейтинг країн у 2020 р.	
США	8133,5	США	8133,5	США	8133,6
Німеччина	3381,0	Німеччина	3373,6	Німеччина	3362,6
Італія	2451,8	Італія	2451,8	Італія	2451,9
Франція	2435,6	Франція	2436,0	Франція	2436,3
Китай	1762,3	Китай	1842,6	Росія	2298,6
Росія	1414,5	Росія	1838,8	Китай	1948,3
Швейцарія	1040,1	Швейцарія	1040,0	Швейцарія	1040,1
Японія	765,2	Японія	765,2	Японія	765,2
Нідерланди	612,5	Нідерланди	612,5	Туреччина	712,9
Індія	557,8	Туреччина	564,8	Індія	676,5
Туреччина	515,5	Індія	558,1	Нідерланди	612,4
Тайвань	423,6	Тайвань	423,6	Казхстан	390,7
Португалія	382,5	Португалія	382,5	Португалія	382,6
Венесуела	361,0	Саудівська Аравія	322,9	Саудівська Аравія	8,7
Саудівська Аравія	322,9	Велика Британія	310,3	Велика Британія	310,4
Велика Британія	310,3	Казхстан	301,0	Іспанія	281,5
Ліван	286,8	Ліван	286,8	Австрія	279,9
Іспанія	281,6	Іспанія	281,6	Польща	228,6
Австрія	280,0	Австрія	280,0	Бельгія	227,4
Бельгія	227,4	Бельгія	227,4	Філіппини	188,8
Україна (52 місце)	27,4	Україна (51 місце)	25,5	Україна (52 місце)	26,1

Джерело: складено авторами за матеріалами [203; 204, с. 81]

Значне зменшення золотих резервів спостерігається у Саудівській Аравії (-314,2 т) та в Німеччині (- 11 т). У 2020 р. укріпили свої позиції щодо золотих резервів Польща (228,6 т) та Філіппіни (188,8 т).

Як бачимо за досліджуваний період перша четвірка лідерів залишається незмінно. П'яту сходинку до 2019 року займав Китай, але у 2020 р. він поступився Росії. Сьому, восьму та дев'яту позиції займають Швейцарія, Японія та Туреччина відповідно.

Слід також відзначити, що у 2020 р. відбулося значене зменшення золотих резервів у структурі загальних, у США (7,6 % проти 73,8 % у 2018 р.).

В даний час частка золота, що знаходиться в міжнародних резервах країн світу, оцінюється в обсязі – 34359,73 тонн. У цей обсяг також входить золото наявне у: Міжнародного валютного фонду (МВФ) – 2814 тонн; Європейського Центрального Банку (ЄЦБ) – 504,8 тонн; Банку Міжнародних Розрахунків (БМР) – 102 тонн; Центральний Банк Держав Західної Африки (ВСЕАО) – 36,5 тонн [202] (табл. 5.8).

Динаміка зростання золотовалютних резервів з початку 90-х років минулого століття свідчить про значні зміни як їх загального обсягу, так і розподілу по окремих країнах.

Слід відмітити, що в 2017 – 2021 роках майже в усіх країнах світу прослідковуються тенденція нарощення обсягу золотовалютних резервів. Дані золотовалютних резервів країн світу станом на 01.01.2021 наведені у таблиці 5.9.

Виходячи із наведених даних у таблиці 5.9, країною-лідером за рівнем золотовалютних резервів є Китай. Значний обсяг золотовалютних резервів дозволяє Китаю захищати власну валюту від зовнішніх маніпуляцій і впливів іншого характеру. Станом на 01.01.2021 р., золотовалютні резерви склали 3349,3 млрд дол США. Китайська економіка демонструє (навіть в умовах світової фінансової кризи) безпрецедентні темпи зростання. Значне резервування наявних валютних ресурсів є одним із шляхів захисту від «перегріву» економіки. Китай формує авангардні золотовалютні запаси і розміщує їх у США,

вкладаючи в найбільш високоліквідні активи поки що найпотужнішої держави світу. Таким чином китайське керівництво формує «могутній фінансовий щит». [205].

Таблиця 5.8

**Золотий запас дев'яти частин світу
за період 2017-2021 рр.**

Частина світу	Роки				
	2017	2018	2019	2020	2021
Європа	12115,91	12112,31	12163,02	12270,45	12270,62
Північна Америка	8253,96	8253,33	8253,46	8253,56	8253,36
Східна Азія	4366,87	4363,76	4416,27	4559,24	4584,44
Країни колишнього СРСР	1964,00	2333,80	2567,70	3101,60	3130,00
Середній Схід	1352,12	1542,52	1196,02	1422,92	1573,92
Африка	567,69	568,47	570,46	574,72	575,72
Південна Америка	415,92	422,88	395,29	401,59	404,19
Австралія та Океанія	78,89	72,83	69,43	49,53	80,63
Центральна Америка і Каріби	16,45	29,55	29,55	29,55	29,55

Джерело: складено авторами за матеріалами [202]

Другу позицію у світі за обсягами золотовалютних резервів займає Японія. Підґрунтям для формування японських золотовалютних резервів складають цінні папери та депозити в іноземних валютах, різні інструменти Міжнародного валютного фонду, а також золото. Лише 3,3 % золотовалютного резерву Японії обчислюється золотом. Сьогодні в Банку Японії зберігається 765,2 т дорогоцінного металу.

При визначенні оптимального розміру золотовалютних резервів Центральні банки світу дотримуються так званого «коефіцієнта Редді», згідно з яким, обсяг необхідних резервів

має становити не більше 30 % державного бюджету. Однак, на практиці Центральні банки нехтують цим теоретичним положенням, що виступає загрозою для стабільності світової фінансової архітектури та стійкості національних фінансових систем. Таким чином, на думку авторів, при настанні справжньої фінансової кризи в жодній країні не вдалося б стабілізувати ситуацію завдяки використанню резервів центральних банків.

Таблиця 5.9

**Золотовалютні резерви та ВВП країн світу станом
на 01.01.2021 року**

Країна	ЗВР, млрд. дол. США	Зовніш- ній борг, млрд. дол. США	ВВП, млрд. дол. США	Співвідношення обсягу ЗВР до зовнішнього боргу, %	Співвідношення обсягу ЗВР до ВВП, %
Китай	3349,3	2400,8	501,3	139,5	668,12
Японія	1392,1	4821,8	5313,0	28,9	26,20
Росія	595,8	467,4	4096,5	127,5	14,54
Індія	590,3	563,9	8907,1	104,7	6,63
Бразилія	354,8	639,3	3153,6	55,5	11,25
Німеччина	266,8	6763,9	4496,8	3,9	5,93
Франція	221,5	7394,8	2999,7	3,0	7,38
Мексика	203,2	462,8	2444,7	43,9	8,31
Польща	157,3	372,9	1294,5	42,2	12,15
США	144,8	21417,5	20932,8	0,7	0,69
Туреччина	95,7	450,1	2546,5	21,3	3,76
Канада	89,1	2449,4	1850,1	3,6	4,82
Іспанія	81,3	2744,3	1808,7	3,0	4,49
Єгипет	38,2	129,2	1290,2	29,7	2,96
Україна	28,8	125,8	543,8	22,9	5,30
Болівія	5,6	–	97,8	–	5,73

Джерело: складено авторами за матеріалами [203]

Зростання золотовалютних резервів країни до обсягів, що перевищують оптимальний, країни з розвинутою ринковою економікою, вважають негативним чинником.

Керівник ФРС США Алан Грінспен свого часу зазначив: «Надмірно великий валютний резерв є тягарем для національної економіки» [205]. Виходячи з цього валютний резерв США вже тривалий час становить просто мізерну суму – лише 144,8 млрд. доларів США при валовому внутрішньому продукті, що дорівнює 20932,8 млрд. доларів США.

Якщо ж аналізувати положення України серед країн світу за показниками достатності золотовалютних резервів, то можна спостерігати, що багато розвинених країн, зокрема США, Німеччина, Франція, Канада, Іспанія не виконують критерію покриття імпорту, а отже нехтують ним. Так, розвинені країни, що не виконують критерію покриття імпорту, мають досить невеликий показник співвідношення золотовалютних резервів до ВВП: у США 0,69 %, в Єгипті 2,96, в Туреччині 3,76 %, в Канаді 4,82 % та інших країнах.

На наш погляд, це означає, що країни не накопичують надлишкову ліквідність, оскільки є більш захищеними від зовнішніх шоків.

Щодо структури валютних резервів у світовому вимірі, то слід відзначити, що найбільша частка належить долару США та Євро (табл. 5.10). Таким чином, можна стверджувати, що у подальшому, світова економічна та фінансова система, будь-яке залежати від стабільності зазначених валют.

Світові валютні резерви в основному інвестуються у фінансові активи, виражені в доларах США, а євро є другою найбільш часто респонденти користуються послугами резервною валютою. Долар США продовжує залишатися провідною валютою для випуску безпечних активів, особливо на великому і ліквідному ринку казначейських облігацій США (рис. 5.1).

В останні роки глобальне керівництво резервами диверсифікували свої портфелі на користь нетрадиційних резервних валют, включаючи китайський юань. До світової фінансової кризи на долар США і євро разом припадало майже

90 % резервів в іноземній валюті. Однак після кризи помітно зросла частка нетрадиційних резервних валют, таких як канадський долар, австралійський долар і китайський юань, в світових резервах.

Таблиця 5.10

**Світова структура валютних резервів,
млрд. дол. США**

Валюта	II кв. 2020	III кв. 2020	IV кв. 2020	I кв. 2021	II кв. 2021
Долар США	6902,67	6931,67	6991,80	6984,57	7080,58
Євро	2272,43	2359,48	2526,42	2414,96	2455,82
Китайський юань	233,68	247,44	271,47	290,93	311,90
Японська єна	643,70	668,19	715,52	689,79	692,00
Фунт стерлінг	504,36	523,56	561,56	551,34	568,45
Австрійський долар	190,34	199,48	216,83	213,93	219,90
Канадський долар	215,47	231,10	246,40	248,21	265,93
Швейцарський франк	17,22	19,30	20,57	19,27	20,06
Інші валюти	280,73	285,26	317,02	323,49	338,74
Усього за валютами	11260,6	11465,48	11867,59	11736,49	11953,38
Нерозподілені резерви	756,01	786,03	838,33	847,67	863,80
Усього валютних резервів	12016,6	12251,5	12705,9	12584,2	12817,2

Джерело: складено авторами за матеріалами [206]

Підтвердженням цього є проведене дослідження валютної структури офіційних валютних резервів (COFER) МВФ, а саме, в четвертому кварталі 2020 р. частка доларових резервів Центральних банків упала до 59 % - найнижчого рівня за 25 років. Деякі аналітики зазначають, що це частково відображає зниження ролі долара США в світовій економіці в умовах конкуренції з боку інших валют, що використовуються

центральними банками для міжнародних транзакцій. Якщо зміни в резервах Центрального банку досить великі, вони можуть вплинути на валютні ринки і ринки облігацій [207].

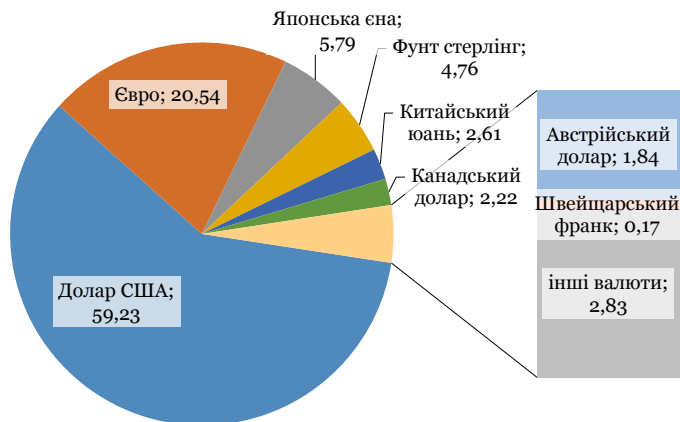


Рис. 5.1 Структура світових валютних резервів у II кварталі 2021 р., %

Джерело: складено авторами за матеріалами [206]

Щодо України, то структура та обсяги її золотовалютних резервів, розглянемо у підрозділі 5.3.

5.3. Оцінювання стану управління золотовалютними резервами Національним банком України

Структура офіційних золотовалютних резервів – це сукупність підбраних у певній пропорції валютних активів, використання яких дає змогу центральним банкам забезпечувати регулятивний вплив на валютні відносини та організацію зовнішньоекономічної діяльності в країні.

Структура залежить від історичного періоду міжнародної валютної системи, ролі країни у світовій торгівлі та

міжнародному поділі праці, економічного становища країни, стійкості національної валюти.

Основним завданням центрального банку є формування оптимальної структури золотовалютних резервів за складом валютних активів, з метою забезпечення структури золотовалютних резервів спрямованим платежам за зовнішньоекономічними операціями, для обслуговування зовнішнього боргу країни, недопущення знецінення резервних активів та забезпечення дохідності вкладень, розміщених у валютних активах.

Для України характерне використання у вигляді резервної валюти американських доларів та євро. Національна валюта України (гривня) досить слабка, тому значна частка золотовалютних резервів складається з цінних паперів, валюти та депозитів (в іноземній валюті), резервних позицій МВФ, спеціальних прав запозичення та монетарного золота [166].

Слід зазначити, що з метою диверсифікації вільно конвертована валюта може зберігатися кількома способами. В Україні це:

- готівкові кошти на кореспондентських та поточних рахунках у надійних іноземних банках;
- вимоги НБУ до нерезидентів у вигляді короткострокових депозитів;
- ринкові ліквідні фінансові інструменти – цінні папери, що були емітовані нерезидентами [208].

Розглянемо структуру золотовалютних резервів Національного банку України в динаміці з 2014 по 2020 рр. (табл. 5.11).

Як видно з даних представлених у таблиці 5.12, за період з 2014 по 2020 рр., золотовалютні резерви зросли з 7533,33 млн. доларів США до 29132,89 млн. доларів США (станом на 01.10 2021 р. – 28705,16 млн. дол. США).

У 2015 році через низку причин, зокрема економічна і політична нестабільність, військові дії у східних областях України призвели до того, що рівень золотовалютних резервів сягнув критичної позначки – 6 419,66 млн. доларів США.

Починаючи з 2016-го року золотовалютні резерви поступово нарощуватися, зокрема цьому сприяли залучені кошти від МВФ та інших міжнародних організацій, розміщення державних облігацій України і облігацій зовнішньої державної позики, за операціями своп з іноземними банками та інших чинників. Зокрема, було отримано 6,5 млрд. дол. США від МВФ, 1 млрд. дол. США від Світового банку, розміщено урядові єврооблігації під гарантії уряду США на суму 1 млрд. дол. США, отримано кредити від Європейської комісії на суму 0,9 млрд. дол. США. Однак через відстрочення фінансування від МВФ та інших донорів міжнародні резерви за результатами року були нижчими, ніж планувалося. Так, у 2016 обсяг золотовалютних резервів склав 15539,33 млн. доларів США.

Таблиця 5.11

Склад, динаміка та структура золотовалютних резервів НБУ за 2014-2020 рр., млн. дол. США

Компоненти	Роки			
	2014	2016	2018	2020
Офіційні резервні активи	7533,33	15539,33	20820,43	29132,89
Резерви в іноземній валюті	6618,47	11893,74	19814,34	27544,15
Резервна позиція в МВФ	–	0,03	0,34	0,35
Спеціальні права запозичення	3,74	2703,85	3,53	4,52
Монетарне золото	911,09	941,71	1002,22	1583,87

Джерело: складено авторами за матеріалами [7]

З метою управління міжнародними резервами Національний банк України розширив спектр операцій та співробітництво з іншими центральними банками. У результаті, в 2015 році у Звіті про фінансовий стан є нова стаття – кредити отримані, сума зобов'язань за якою становить 31 млрд. грн. (еквівалент 1,3 млрд. дол. США) [209].

Тенденція до нарощування золотовалютних резервів збереглась і в двох наступних роках – у 2017 році їх обсяг склав

118808,45 млн. дол. США. а в 2018 році – 20820,43 млн. доларів США.

Зміна міжнародних резервів зумовлена як абсолютним приростом обсягів, так і зміною курсу гривні щодо іноземних валют. Зокрема, зростання суми пов'язане з нарощенням обсягів портфеля цінних паперів нерезидентів на 94% і лише на 6% – із зниженням курсу гривні до іноземних валют. У той самий час кошти та депозити в іноземній валюті та банківських металах зменшилися вдвічі насамперед за рахунок скорочення обсягів. У зв'язку зі зростанням міжнародних резервів відбулося відповідне зростання зобов'язань Національного банку України, зокрема, зросли боргові зобов'язання на користь МВФ за купівлею СПЗ (кредити, отримані від МВФ) на 21,7 %, досягнувши 203 млрд. грн. (еквівалент 7 млрд. дол. США) у зв'язку з отриманням коштів за Програмою розширеного фінансування (EFF) [209].

За весь 2019 рік міжнародні резерви зросли з 20,82 млрд. дол. США до 25,3 млрд. дол., тобто на 4,48 млрд. дол. США, що свідчить про сприятливу ситуацію на валютному ринку, зокрема про великі надходження від експорту рекордного врожаю, а також підвищення попиту іноземців на гривневі облігації внутрішньої державної позики [210, с. 270].

Станом на 1 жовтня 2021 року міжнародні резерви України за попередніми даними становили 28705,2 млн. дол. США. У вересні вони зменшилися на 9,2 % з огляду на проходження періоду пікових виплат за зовнішніми зобов'язаннями держави. Загалом динаміку резервів упродовж вересня визначали такі чинники.

По-перше, операції з управління державним боргом. Загальний обсяг платежів уряду з обслуговування та погашення державного боргу в іноземній валюті склав 2557 млн. дол. США. Зокрема, на обслуговування та погашення зовнішніх державних облігацій (ОЗДП) було спрямовано 2521,1 млн. дол. США, а на обслуговування внутрішніх держоблігацій (ОВДП) – 2,1 млн. дол. США. Валютні надходження на користь уряду від розміщення ОВДП склали 216,9 млн. дол. США.

По-друге, переоцінка фінансових інструментів (унаслідок зміни ринкової вартості та курсів валют). У минулому місяці їх вартість зменшилася на 202 млн. дол. США.

По-третє, операції Національного банку України на міжбанківському валютному ринку. У вересні пропозиція валюти на міжбанківському валютному ринку переважно перевищувала попит. Це дало змогу Національному банку України викупити в резерви 146,6 млн. дол. США. Водночас в окремий день місяця попит на ринку перевищував пропозицію, тож з метою згладжування девальваційних коливань центробанк продав 7 млн. дол. США.

Загалом, за підсумком вересня 2021 року чиста купівля валюти Національним банком України на валютному ринку становила 139,6 млн. дол. США. Поточний обсяг міжнародних резервів покриває 4 місяці майбутнього імпорту, що є достатнім для виконання зобов'язань України та поточних операцій уряду й Національного банку України [211].

На думку Міжнародного валютного фонду міжнародні резерви України повинні становити близько 30 млрд. доларів США. Востаннє вони перебували на такому рівні ще в середині 2012 року [212].

Найбільшу питому вагу в структурі золотовалютних резервів (рис. 5.2) займають резерви в іноземній валюті, за вказаний період спостерігається зростання цього активу з 87,86 % до 94,55 %.

Характерною особливістю формування структури золотовалютних резервів залишається прагнення мінімізації обсягів її готівкової частини. Це має об'єктивну причину, оскільки такі активи забезпечують державу надходженням певних доходів. Метою їх наявності є забезпечення поточних потреб у готівкових коштах на внутрішньому ринку. Саме ця частина резервів першою використовується для стабілізації ситуації на валютному ринку [209].

У 2016 році на користь Національного банку України надійшли кошти у сумі 716 мільйонів СПЗ (25965 мільйонів гривень за офіційним курсом на дату надходження коштів) за

Програмою розширеного фінансування (EFF), з них 358 мільйонів СПЗ (12980 мільйонів гривень за офіційним курсом на дату надходження коштів) було конвертовано в інші іноземні валюти.

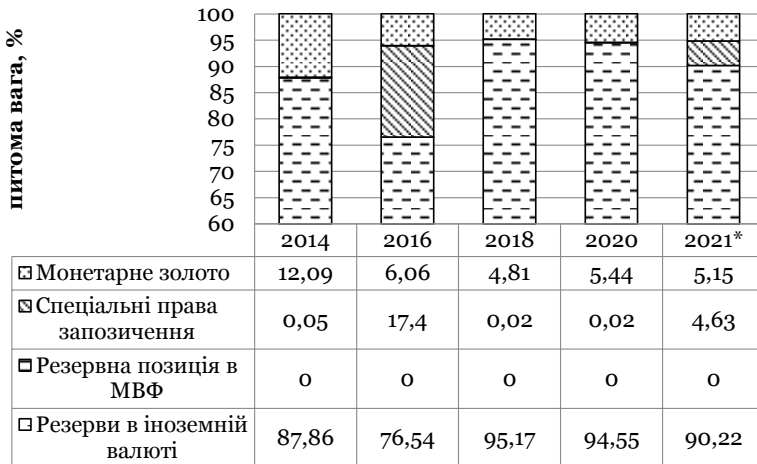


Рис.5.2 Структура золотовалютних резервів НБУ за 2014-2021 рр., %

*2021 р. - станом на 01.10.2021

Джерело: складено авторами за матеріалами [7; табл. 5.12]

У 2017 році – у сумі 734 мільйони СПЗ (27062 мільйони гривень за офіційним курсом на дату надходження коштів) за Програмою розширеного фінансування (EFF), з них 367 мільйонів СПЗ (13532 мільйони гривень за офіційним курсом на дату надходження коштів) було конвертовано в інші іноземні валюти. У 2018 році – у сумі 1000 мільйонів СПЗ (38309 мільйонів гривень за офіційним курсом на дату надходження коштів) за Програмою Stand-By, що були конвертовані в інші іноземні валюти. У серпні 2021 р. резерви зросли завдяки насамперед надходженню 1,928 млрд. дол. США спеціальних прав запозичень (SDR) у межах розподілу від МВФ.

Якщо розглянути структуру активів в іноземній валюті, то найбільшу питому вагу займають вкладення в цінні папери (рис. 5.3).

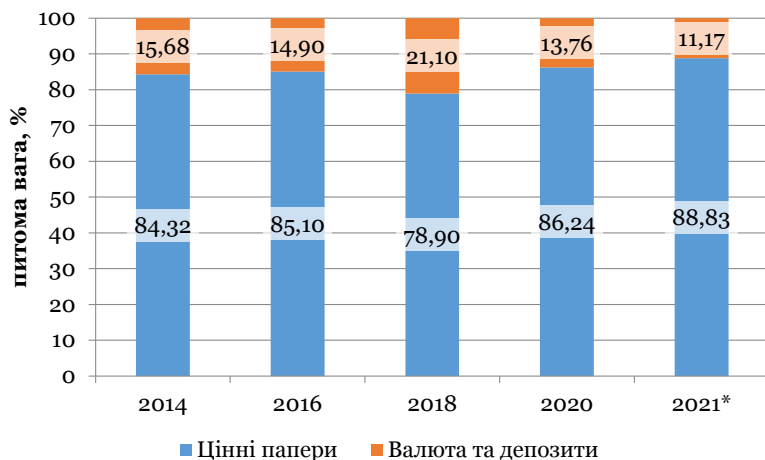


Рис. 5.3 Структура активів в іноземній валюті за період 2014-2021 рр., %

*2021 р. - станом на 01.10.2021

Джерело: складено авторами за матеріалами [7]

Другим активом за питомою вагою виступає золото, його динаміка дещо нестабільна – у 2014 році воно складало у структурі золотовалютних резервів 12,09 %, а станом на 01.10.2021 р. зменшилася до 5,15 %.

Розглянемо динаміку золота в структурі золотовалютних резервів за період 2014-2021 рр. (рис. 5.2). Позитивна тенденція до збільшення питомої ваги в офіційних резервах Національного банку України спостерігалась протягом 2014-2015 років (12,09 % та 15,07 % відповідно), однак одночасно з цим відбувалось зменшення офіційних золотовалютних резервів. Починаючи з 2016 року ця тенденція змінилась і питома вага золота в структурі почала зменшуватись: у 2016 – 6,06 %, у 2018 – 4,81 %, на 01.10.2021 – 5,15 %.

Однак, у сучасних умовах стабільності та поступового нарощення золотовалютних резервів, у Національного банку України є можливість розробити заходи щодо збільшення показника монетарного золота, оскільки цей актив є найбільш ліквідним.

Слід відмітити, що найбільш складним у процесі формування структури золотовалютних резервів є вибір резервних валют. Ключовими чинниками в цьому процесі є страхування резервів від знецінення та одержання додаткових доходів і збільшення їх обсягів. Саме тому міжнародні резерви найчастіше тримають у кількох найбільш сталих валютах.

У сучасній структурі золотовалютних резервів України переважає долар США, євро та англійський фунт стерлінгів. У майбутньому очікується вдосконалення валютних резервів шляхом зменшення частки долару та, залежно від структури міжнародної торгівлі, збільшення частки китайської та японської валют (табл. 5.12).

Таблиця 5.12

**Валютна структура резервів Національного банку
України за період 2014-2020 рр.**

Валюта	2014		2016		2018		2020	
	млрд. дол. США	у % до підсумку	млрд. дол. США	у % до підсумку	млрд. дол. США	у % до підсумку	млрд. дол. США	у % до підсумку
Долар США	5,0	74,8	10,8	73,7	14,9	74,4	22,5	81,6
Євро	1,1	16,7	2,1	14,0	2,8	14,0	2,5	9,1
Китайський юань	-	-	0,6	4,4	1,0	5,0	0,8	2,7
Японська єна	0,1	1,3	0,5	3,5	0,7	3,3	1,2	4,4
Фунт стерлінгів	0,2	3,3	0,6	3,9	0,6	3,1	0,6	2,0
Валюти, що не входять до складу СПЗ	0,3	3,9	0,1	0,6	0,0	0,2	0,0	0,1
Усього	6,7	100	14,6	100	20,0	100	27,6	100

Джерело: складено авторами за матеріалами [7]

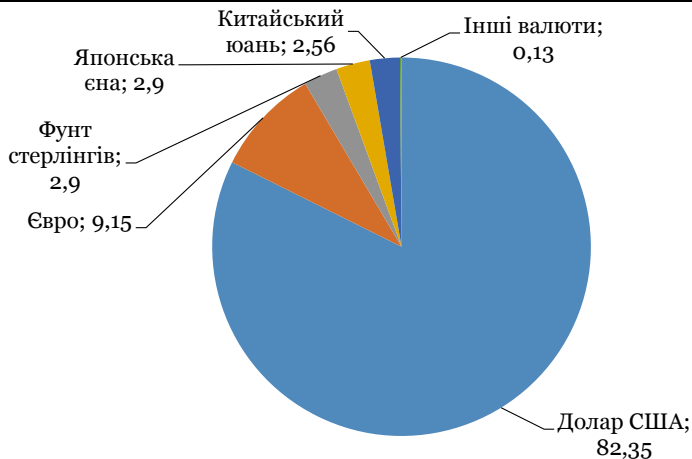
Якщо розглядати структуру золотовалютних резервів за валютами, то можна зазначити, що найбільшу питому вагу складають резерви у доларах США, їх показник коливається від 74,81% до 81,60 %. Це зумовлено передусім тим, що зовнішній борг України обраховується у доларах США, а також багато зовнішньоекономічних операцій здійснюється саме у цій валюті.

Наступною складовою є євро, його показник коливається від 16,70 % до 9,10 %. Останнім часом посилюється позиція євро щодо долара і ймовірно, частка євро у структурі золотовалютних резервів України збільшуватиметься, оскільки налагоджуються тісні економічні зв'язки між ЄС та Україною.

Китайський юань до жовтня 2016 року не входив до кошика резервних валют, однак після його оголошення, одразу вийшов на третє місце у валютній структурі, його питома частка коливається між 2,71 % - 5,01 %. Японська єна посідає наступне місце і її значення коливається між 1,25 % та 4,44 %. Фунт стерлінгів має тенденцію до зниження питомої ваги у структурі золотовалютних резервів, так, у 2014 та 2016 році він займав 4 місце у структурі, однак після цього його частка зменшилась.

Станом на 01.10.2021 р. валютні резерви склали 27,438 млрд. дол. США. Безумовним лідером залишається долар США, його частка в структурі валютних резервів склала 82,35 % (рис. 5.4).

Підсумовуючи вище зазначене, можна зробити висновок, у валютній структурі золотовалютних резервів значно переважає долар США, його показник перевищує позначку 80 % загального обсягу резервів, що становить певну загрозу у вигляді втрат у разі девальвації долара відносно інших валют, тобто виникає валютний ризик. На наш погляд, необхідно диверсифікувати резерви таким чином, щоб зменшити питому вагу долар США та збільшити, наприклад питому вагу євро та китайського юаня, оскільки саме у цих двох напрямках сьогодні Україна активно проводить економічну політику. І до того ж, сьогодні економіка США вже не займає тих позицій, що були в неї 5-10 років назад, оскільки її розвиток випереджають країни Азії – Китай та Японія.



**Рис. 5.4 Структура валютних резервів
станом на 01.10.2021 р., %**

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

Як уже було зазначено на початку п'ятого розділу, з метою управління золотовалютними резервами, за доцільне визначитися з їх оптимальним розміром. Проаналізуємо достатність золотовалютних резервів України за критеріями покриття імпорту, критерій П. Гвідотті та А. Грінспена, критерій О. де Б'юфорта Війнхольда.

За критерієм покриття імпорту (рис. 5.5), у 2020 р. та у першому півріччі 2021 р. обсяг золотовалютних резервів був недостатнім, оскільки нормативне значення показника складає 3 місяці, а він складав 2,17 місяці та 1,25 місяця відповідно.

У інших випадках розмір золотовалютних резервів був достатнім: у 2014 році міжнародні резерви покривав 9,3 місяці імпорту, у 2015-му році – 3,78 місяці, у 2016-му – 3,38 місяці, і так далі. Однак, бачимо, у періоди, коли обсяг золотовалютних резервів був достатнім, наближені до мінімального значення – 3 місяці, тому, Національний банк України у власній стратегії розвитку, повинен керуватися принципом нарощування обсягів золотовалютних резервів, щоб відрив від мінімального значення був значно більшим.

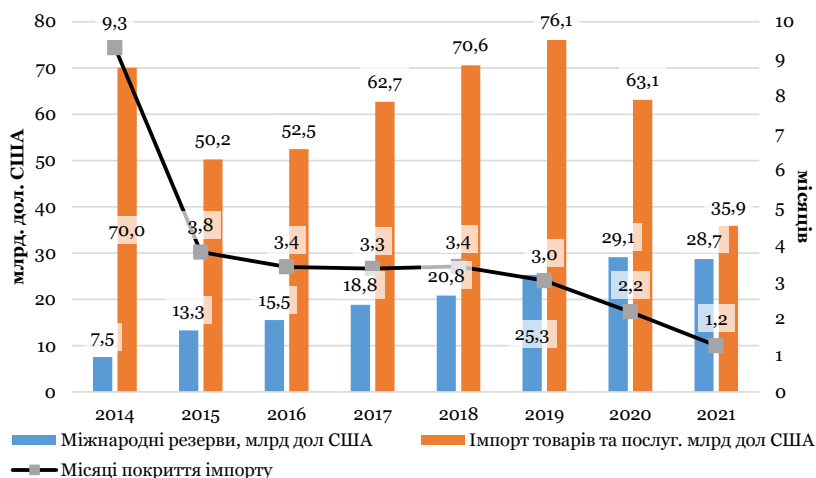


Рис. 5.5 Достатність золотовалютних резервів НБУ за критерієм покриття імпорту у 2014-2021 рр.

*2021 р. – за I півріччя

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

Що стосується достатності золотовалютних резервів за критерієм П. Гвідотті та А. Грінспена (рис.5.6), то маємо констатувати факт, що жодного наближення до нормативного значення не спостерігається. Тобто за цим критерієм обсяг золотовалютних резервів є недостатнім і у разі виникнення шоків уряд та резиденти країни, ймовірно, порушуватимуть графік зовнішньо-боргових виплат на ринку капіталів.

Найменшим результатом відношення міжнародних резервів до короткострокового зовнішнього боргу набув показник у 2014 році – 0,13, однак починаючи з цього часу показник мав тенденцію до зростання, тобто відбувається скорочення розриву між золотовалютними резервами та короткостроковим зовнішнім боргом.

Так, дане співвідношення у I півріччі 2021 р. склало 0,61. Звісно, до нормативного значення 1, Національний банк України має нарощувати золотовалютні резерви більшими темпами, однак вже існує позитивна тенденція до збільшення

показника, отже можна прогнозувати і подальше його збільшення і виконання нормативу.

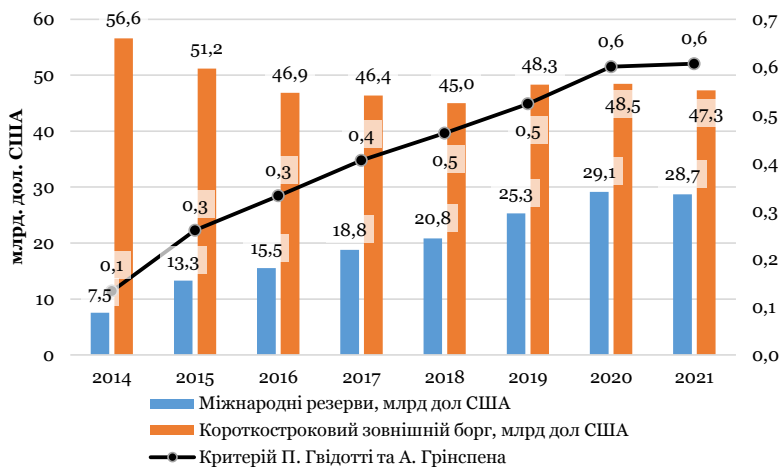


Рис. 5.6 Достатність золотовалютних резервів за критерієм П. Гвідотті та А. Грінспена у 2014-2021 рр.

*2021 р. – за I півріччя

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

Відповідно до критерію О. де Б'юфорта Війнхольда обсяг золотовалютних резервів має:

По-перше, покривати 30 % грошового агрегату М2 (рис.5.7).

По-друге, якщо відношення валютних резервів до грошової бази наближене до 100%, то низька ймовірність дестабілізації валютного курсу (рис. 5.8).

Як бачимо (рис. 5.7), з 2014-го року по I півріччя 2021 року обсяг золотовалютних резервів був достатнім для покриття 30 % грошового агрегату М2. У 2014 році показник становив 56,63 %, у 2015 році значно збільшився – 203,74 %, у 2016-му році наблизився до нормативного значення – 31,97 %. У подальших роках поступово зростає, а за I півріччя 2021 р. склав 40,46 %. Отже, виконання нормативу покриття 30 % грошового агрегату

M2 свідчить про достатній обсяг золотовалютних резервів для здійснення валютних інтервенцій.

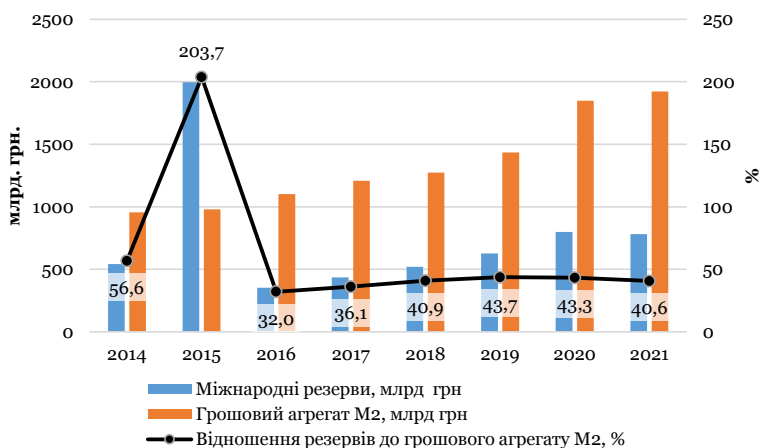


Рис.5.7 Достатність золотовалютних резервів за критерієм О. де Б'юфорта Війнхольда за 2014-2021 рр.

*2021 р. – за I півріччя

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

Розглянемо тепер відношення золотовалютних резервів до грошової бази (рис. 5.8).

У 2014 році показник склав 176,15 %, у 2015 році внаслідок девальвації гривні обсяг золотовалютних резервів у гривневому еквіваленті зріс і становив 594,16 %, у 2016 році ситуація з гривнею стабілізувалась, і показник майже відповідає нормі – 92,37 %. Починаючи з 2017 року він набуває тенденції перевищення 100 %. Тобто, проаналізувавши відношення резервів до грошової бази можемо констатувати, що при наближенні показника до 100 % ймовірність дестабілізації валютного курсу дуже низька. Наші ж показники (окрім 2016 року) ілюструють ситуацію з нестабільним валютним курсом, на який впливає низка факторів.

Отже, критерій, який на нашу думку не відображає реалій економіки – це критерій покриття імпорту, проте у своїх

публікаціях НБУ не використовує інших критеріїв, оскільки лише цей критерій виконується більш менш наближено до рекомендацій.

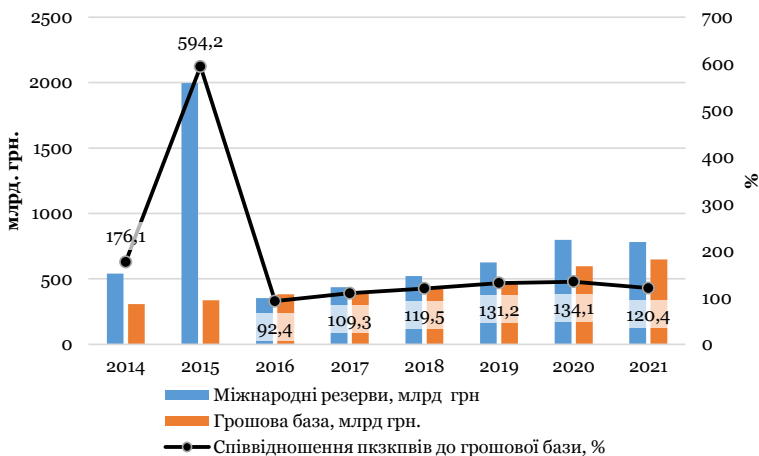


Рис.5.8 Достатність золотовалютних резервів за критерієм О. де Б'юфорта Війнхольда за 2014-2021 рр.

*2021 р. – за I півріччя

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

Це свідчить про необхідність розробки низки нормативно-правових актів, на основі яких уряд і Національний банк України зможуть обмежити вплив капіталу за кордон та стимулювати приплив іноземного капіталу, що дозволить наростити оптимальний для України обсяг золотовалютних резервів. Адже саме наявність адекватного розміру золотовалютних резервів, правильне управління ними визначає можливість центрального банку ефективно проводити грошово-кредитну політику держави.

Загалом обсяги золотовалютних резервів залежать від таких чинників, як урівноваженість платіжного балансу, стан зовнішньої торгівлі, режим валютних обмежень, характер політики інтервенцій та режим валютних курсів [211, с. 5-6].

Тому, доцільним є встановлення ступеню впливу кожного із чинників на зміну величини золотовалютних резервів.

Розглянемо дію основних макроекономічних показників на зміну обсягів міжнародних резервів України. Для цього проведемо регресійний аналіз макроекономічних даних за період з 2016 по 2021 рр. (щоквартальні дані зазначені в таблиці 5.13).

Таблиця 5.13

Основні макроекономічні показники, що впливають на міжнародні резерви, млрд. дол. США

Період	Міжнародні резерви (У)	Обсяг імпорту (х ₁)	Обсяг експорту (х ₂)	Величина зовнішнього боргу (х ₃)	Обмінний курс гривні до дол. США. (х ₄)
1 кв. 2016	12,722	8,970	7,046	116,283	25,150
2 кв. 2016	13,982	8,852	8,187	114,009	25,190
3 кв. 2016	15,582	10,650	8,522	115,061	24,790
4 кв. 2016	15,539	12,030	9,805	112,524	25,490
1 кв. 2017	15,123	11,113	9,604	113,868	27,110
2 кв. 2017	17,971	11,383	9,393	116,230	26,550
3 кв. 2017	18,638	12,613	9,713	115,451	25,910
4 кв. 2017	18,808	14,255	10,991	115,146	26,820
1 кв. 2018	18,192	12,521	10,428	113,748	28,000
2 кв. 2018	17,979	13,036	10,781	114,192	26,230
3 кв. 2018	16,638	14,865	10,328	114,192	26,750
4 кв. 2018	20,820	15,633	11,804	114,710	28,160
1 кв. 2019	20,633	13,513	11,268	113,956	27,870
2 кв. 2019	20,639	14,431	11,199	115,511	26,810
3 кв. 2019	21,840	16,092	11,637	118,433	24,080
4 кв. 2019	25,302	16,316	11,987	121,739	24,770
1 кв. 2020	25,695	12,997	11,258	119,887	28,060
2 кв. 2020	28,802	10,414	9,845	122,199	26,690
3 кв. 2020	26,140	13,089	10,998	122,150	28,290
4 кв. 2020	29,132	15,421	13,042	125,682	28,260
1 кв. 2021	28,000	14,382	12,484	123,092	27,930
2 кв. 2021	28,951	15,269	14,972	125,281	27,210

Джерело: розраховано авторами за матеріалами [7]

Отримана модель має такий вигляд:

$$y = 0,1567 X_1 + 0,6548 X_2 + 0,881 X_3 + 0,6715 X_4 - 109,6177$$

де y – величина офіційних міжнародних резервів;

X_1 – обсяги експорту країни;

X_2 – обсяги імпорту країни;

X_3 – величина зовнішнього боргу;

X_4 – обмінний курс гривні до долара. США.

Результати оцінювання сили впливу макроекономічних факторів на обсяги міжнародних резервів засвідчили, що найбільш значущими факторами є величина зовнішнього боргу, обмінний курс гривні до долару США та обсяги імпорту. Найменший вплив мають обсяги експорту з України (табл. 5.14).

Таблиця 5.14

**Параметри регресійної моделі оцінки впливу
макроекономічних факторів на зміну обсягів
золотовалютних резервів**

Регресори	Коефіцієнти	Стандартне відхилення	t-статистика	p-значення
X ₁	0.156708	0.383935	0.408164	0.6882
X ₂	0.654815	0.628262	1.042264	0.3119
X ₃	0.881002	0.133924	6.578392	0.0000
X ₄	0.671546	0.363061	1.849678	0.0818
C	-109.6177	17.59423	-6.230325	0.0000
R² (скор.)	0,882721	Кількість спостережень	22	
F-статистика	40.51501	Імовірність F-статистики	0,0000	

Джерело: власні обчислення

Значення скоригованого коефіцієнту детермінації (R^2) становить 88,27 %, тобто близько 90 % зміни обсягів міжнародних резервів України можна пояснити змінами обраних факторів. Адекватність моделі підтверджує незначна ймовірність нульової гіпотези критерію Фішера. Незадовільні ймовірності значущості факторів X_1 та X_2 можна пояснити

недостатньої кількості періодів спостережень, що є технічним обмеженням у цьому аналізі.

Контраверсійний, на перший погляд, прямий вплив на збільшення міжнародних резервів обсягів імпорту можна пояснити перспективною політикою НБУ щодо упередженого нарощування обсягів ЗВР у періоди очікуваного збільшення імпортних платежів – тобто, центральним банком, вочевидь, використовується один з критеріїв покриття імпорту.

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

1. Рябініна Л.М. Деньги и кредит: учебник: Одесса. Пальмира. 2011. 536 с.
2. Елизаветин Г.В. Деньги. М: Из-во ДЛ, 1965. 220 с.3. Савлук М.І., Мороз А.М., Лазепко І.М. Гроші та кредит : підручник. К. : КНЕУ, 2011. 604 с.
3. Кузнєцова Л.В. Деньги и кредит: учебное пособие : Одесса: ВМВ. 2009.302 с.
4. Колодізєєв О.М., Колесніченко В.Ф. Гроші і кредит: підручник. К. Знання. 2010. 615 с.
5. Монетные двory мира. URL: <http://oncoins.net/monetnyue-dvory-mira>.
6. Офіційний сайт Національного банку України: URL: <https://www.bank.gov.ua>.
7. Добров В.М., Мартинюк-Медкова О.А., Непом'ящий С.М. Грошово-кредитні системи зарубіжних країн: навчальний посібник: Одеса: ВМВ.2005. 292 с.
8. Огуй О. Монетні двory Австрії як центри емісій для Буковини (1774–1853). Збірник наукових праць «Історико-географічні дослідження в Україні». 2006. № 9. С. 262-303.
9. Пиріг О.А. Місце грошової реформи 1922 -1924 у здійсненні нової економічної політики: URL: history.org.ua/JournALL/journal/2000/3/7.pdf.
10. Рябініна Л.М. Роль золота і сучасних грошей в економічному розвитку країни. Вісник Національного банку України. 2013.№ 6 (208). С. 12 – 17.
11. Лизун М.В. Валютні союзи: теоретичні підходи до трактування та мотивація створення: URL: <http://www.vestnik-econom.mgu.od.ua/journal/2017/25-1-2017/7.pdf>.
12. Дзюблюк О. Еволюція ролі золота у сучасній монетарній системі. Банківська справа. 2020. № 1 (151). С. 3 - 24.
13. Інструкція про організацію виготовлення, випуску в обіг і реалізації пам'ятних та інвестиційних монет України, сувенірної

продукції» від 24.11.2018, підстава - v0121500-18. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1044-12.>

14. Про Національний банк України: Закон України від 20.05.1999 № 679-Х. URL: <http://www.rada.gov.ua>.

15. Указ Президента України від 28.09.2004 № 1142 “Про виключне право Національного банку України” <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1142/2004#Text>.

16. Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення: Закон України, прийнятий Верховною Радою України від 02.01.2020, 738-ІХ. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/361-20#Text>.

17. Офіційний сайт Міністерства фінансів України. URL: <https://www.mof.gov.ua/uk>

18. Монета Крюгерант. URL: <https://www.coininvest.com/ru/zolotyemonety/kryugerrand/zolotoj-kryugerrand-1-unciya-raznyh-let-krugerrand-investicionnaya-moneta/>.

19. Монета золотий Соверен. URL: <https://www.coininvest.com/ru/zolotyemonety/soveren/>. 21. Монеты стран мира. URL: <https://zlato.ua/news/market-news/the-7-most-popular-bullion-coins-in-the-world/>.

20. Офіційний сайт ПАТ «ПриватБанк». URL: <https://privatbank.ua/coins>.

21. Офіційний сайт АТ "Ощадбанк". URL: <https://www.oschadbank.ua/metals-coins>.

22. Офіційний сайт АБ "УКРГАЗБАНК". URL: <https://www.ukrgasbank.com/ru/private/coins>.

23. Офіційний сайт АТ "Райффайзен Банк". URL: <https://raiffeisen.ua/ru>.

24. Офіційний сайт АТ "ПРАВЕКС БАНК". URL: <https://www.pravex.com.ua/chastnym-licam/vsi-poslugi/metals/moneti>.

25. Офіційний сайт Акціонерний банк "Південний". URL: <https://bank.com.ua/ru/monety-i-metaly>.

26. Офіційний сайт АТ "ТАСКОМБАНК". URL: <https://old.tascombank.ua/content/view/176/128/lang,russian/> (дата звернення 02.10.2021).
27. Офіційний сайт АТ "МТБ БАНК". URL: <https://www.mtb.ua/BankCoins>.
28. Офіційний сайт АКБ "ІНДУСТРІАЛБАНК". URL: <https://industrialbank.ua/ua/private/other/metals-securities>.
29. Офіційний сайт АТ "АБ "РАДАБАНК". URL: <https://coinsshop.radabank.com.ua/ru/shop/>.
30. Офіційний сайт АТ "ПЕРШИЙ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БАНК". URL: <https://www.pinbank.ua/operatsiyi-z-bankivs-kim-zolotom-ta-monetami/>.
31. Офіційний сайт АТ "КОМІНВЕСТБАНК». URL: <https://www.atcominvestbank.com/uk/individuals/golds/commemorative>.
32. Офіційний сайт АТ "ЮНЕКС БАНК". URL: https://unexbank.ua/site/page.php?id_part=703&lang=UA&moneta_all=0&sortf=cr
33. Богачи раскупили все золотые монеты и слитки. URL: <http://www.profinance.ru/news/2020/03/26/bx27-bogachi-raskupili-vse-zoloty-monety-i-slitki.html>.
34. Офіційний сайт платіжної системи. URL: e-gold.com.
35. Global Transformations: Politics, Economics, and Culture. David Held, Anthony G. McGrew, David Goldblatt, Jonathan Perraton. Stanford: Stanford University Press. 1999. P. 515.
36. Международные валютно-кредитные и финансовые отношения /под ред. Л. Н. Красиной – 3-е изд., перераб. и доп. – М. : Финансы и статистика, 2005. 576 с.
37. Барсегян А. Г. Перспективы реформирования мировой валютной системы. Ученые записки Таврич. нац. ун-та им. В.И. Вернадского. Сер. "Экономика и управление. 2011. №24. С. 20–27.
38. Барсегян А. Г. Состояние и перспективы современного мирового рынка золота. Культура народов Причерноморья. 2011. № 201. С. 51–58.

-
39. Harmston S. Gold as a store of value. World Gold Council. – 1998.: URL http://www.spdrgoldshares.com/media/GLD/file/research_study_2_2.pdf.
40. Вулфел Ч. Дж. Энциклопедия банковского дела и финансов / Чарльз Дж. Вулфел. Самара : Корпорация “Федоров”, 2000. 282 с.
41. The international monetary system in the 21st century: could gold make a come back?: Lecture delivered at St. Vincent College, Letrobe, Pennsylvania / Robert Mundell. – March 12, 1997. URL: <http://www.columbia.edu/~ram15/lbe.htm>
42. Михальський В. Золото як світова валютна одиниця в епоху глобалізації. Економічний вісник ун-ту. 2010. № 15/1. С. 235–241.
43. Михальський В. Місце дорогоцінних металів в інтеграційних процесах світового фінансового ринку. Економічний простір. 2009. №23. С. 11–18.
44. Capie F. Monetary problems, monetary solutions & the role of gold / Forrest H. Capie, Geoffrey E. Wood. – London : World Gold Council, 2001.
45. McCown J. R. Is Gold a Zero-Beta Asset? Analysis of the Investment Potential of Precious Metals [Електронний ресурс] / J. R. McCown, 180 J. R. Zimmerman // SSRN. – 2006. – Режим доступу до ресурсу : <http://ssrn.com/abstract=920496> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.920496>
46. Кузнецова Л.В. Роль банківських установ на фінансовому ринку. Вісник соціально-економічних досліджень. 2009. №37. С. 70-76.
47. Про державне регулювання видобутку, виробництва і використання дорогоцінних металів і дорогоцінного каміння та контроль за операціями з ними: Закон України від 18 листоп. 1997 р. № 637/97–ВР // Відомості Верховної Ради України. - 1998. - № 9. - 34 с.
48. Діба М., Василенко В.В. Класифікація та функції банківських металів. Збірник наукових праць Національного
-

університету державної податкової служби України. 2012. -№ 1. С. 101-110.

49. Диба М., Бахтарі Е. Банківські метали: класифікація, функції, операційний інструментарій. Вісник НБУ. 2011. Січень. С. 34–38.

50. Про затвердження Положення про здійснення операцій з банківськими металами та внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національного банку України” : Постанова Національного Банку України від 06.08.2003 р. № 325. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0749-03>

51. Інформаційний Інтернет – ресурс афінажної компанії. Umicore AG. URL: <http://www.metalsmanagement/umicore.com>.

52. Інформаційний Інтернет – ресурс за операціями з дорогоцінними металами. Лондонська асоціація ринку дорогоцінних металів. URL: www.lbma.org.uk.

53. Банківські операції: Підручник / За ред. В. І. Міщенко, Н. Г. Слав'янської. – К.: Знання, 2006. 727 с. (Вища освіта XXI століття).

54. Банківські операції: Підручник. – 2-ге вид., і доп. / А. М. Мороз, М. І. Савлук, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За ред. д-ра екон. наук, проф. А. М. Мороза. К.: КНЕУ, 2002. 476 с.

55. Економічна енциклопедія: У трьох томах. ; відп. ред. С.В. Мочерний. К.: Видавничий центр «Академія», 2002. Т.3. 952 с.

56. Ерфан Є. А., Белень І. І. Сучасні тенденції розвитку ринку золота. Науковий вісник Ужгородського національного університету. Вип. 12. Ч. 1. 2017. С. 102-106.

57. Основи міжнародної торгівлі: Навчальний посібник; 2-ге видання, перероблене і доповнене ; за ред. Ю.Г. Козака, Н.С. Логвинової, К.І. Ржепішевського. Київ : Центр навчальної літератури, 2005. 656 с.

58. На кону \$5 трлн: Фінансові титани воюють за лондонський ринок золота. Экономические известия. 09.01.2017. URL: <http://eizvestia.com/uk/finance-ukr/full/666-na-konu-5-trln-finansovi-titani-voyuyut-za-londonskij-rinok-zolota>.

59. Гонак І. Теоретичні основи розвитку світового ринку золота. Економічний дискурс. Міжнародний науковий журнал. 2018. Вип. 4. С. 7-15.

60. Gold Statistics and Information. URL: <https://minerals.usgs.gov/minerals/pubs/commodity/gold/index.html#mcs>.

61. Вкласти гроші в золото в Швейцарії: що потрібно знати? Finance.ua. URL: <https://news.finance.ua/ua/news/-/387663/vklasty-groshi-v-zoloto-v-shvejtsariyi-shho-potribno-znaty>.

62. U.S. Geological Survey, 2020, Mineral commodity summaries 2020: U.S. Geological Survey, 200 p. URL: <https://pubs.usgs.gov/periodicals/mcs2020/mcs2020.pdf>.

63. Конституція України. Закон України, прийнятий Верховною Радою України від 08.12.2004. № 2222-IV. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/254%D0%BA/96-%D0%B2%D1%80>.

64. Рекомендації Міжнародного Валютного фонду. URL: <https://www.imf.org/external/russian/index.htm>.

65. Сорок Рекомендацій Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATF). URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/835_001.

66. Договір про Європейський Союз. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/994_029

67. Митний кодекс України. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/4495-17>.

68. Положення про Державну скарбницю Національного банку України. URL: <https://bank.gov.ua>

69. Про банки і банківську діяльність: Закон України, прийнятий верховною радою України від 07.12.2000 № 2121. URL: <http://zakon.rada.gov.ua>.

70. Перелік операцій з розрахунково-касового обслуговування, які не є об'єктом оподаткування. Затверджений Постановою Правління Національного банку України від 10.01.2020 № v0167500-19. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0073500-17>.

71. Про порядок відкриття і закриття рахунків клієнтів банків та кореспондентських рахунків банків - резидентів і нерезидентів: Інструкція, затверджена Постанова Національного банку України. № 492 від 17.01.2020, підстава - во007500-20. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z1172-03>.

72. Про валюту та валютні операції: Закон України, прийнятий Верховною Радою України від 13.02.2020, підстава - 440-IX. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2473-19>

73. Про структуру валютного ринку України, умови та порядок торгівлі іноземною валютою та банківськими металами на валютному ринку України: положення, затверджене Постановою Правління НБУ № 1 від 02.01.2019. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/PB19001.html.

74. Про здійснення операцій із валютними цінностями: положення, затверджене Постановою Правління НБУ № 2 від 02.01.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0002500-19>.

75. Про заходи захисту та визначення порядку здійснення окремих операцій в іноземній валюті: положення, затверджене Постановою Правління НБУ № 5 від 02.01.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0005500-19>.

76. Про порядок здійснення уповноваженими установами аналізу та перевірки документів (інформації) про валютні операції: положення, затверджене Постановою Правління НБУ № 8 від 02.01.2019. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0008500-19>.

77. Гонак І. Теоретичні основи функціонування світового ринку золота. Економічний дискурс. Міжнародний науковий журнал. 2018. Вип. 4. С. 7-15.

78. TOP-13 naibilsh zolotych krain svitu. URL: <http://news.finance.ua/ua/news/-/260361/top-13-najbilsh-zolotykh-krayinsvitu>.

79. Резнікова Н.В., Відякіна М.М. Роль золота у подоланні фундаментальних дисбалансів фінансової архітектури.

Бюлетень Міжнародного Нобелівського міжнародного форуму. 2013. № 1 (6). С. 283-289.

80. MF Fiscal Monitor Series: Navigating the Fiscal Challenges Ahead. International Monetary Fund. May 14, 2010. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2010/fm1001.pdf>.

81. The Global Financial Centres Index 29. March 2021. URL: https://www.zyen.com/media/documents/GFCI_29_Full_Report_2021.03.17_v1.1.pdf.

82. Mold A. Maddison's forecasts revisited: What will the world look like in 2030? URL: <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/5708>.

83. Mark Joy "Gold and the US dollar: Hedge or haven?". Finance Research Letters. 2012. Vol.8. P.120-131.

84. Миколенко А.А. Основні чинники впливу на ринок золота. Інвестиції: практика та досвід. 2013. № 23. С. 93-95.

85. Курс банківських металів НБУ. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/exchange/archive/nbu/bullion/2021/>.

86. Duncan, R., 2012. The New Depression. The Breakdown of the paper money economy. John Wiley & Sons, Singapore. URL: <https://www.wiley.com/en-us/The+New+Depression%3A+The+Breakdown+of+the+Paper+Money+Economy-p-97811181577>.

87. Индекс S&P 500 (SPX). URL: <https://search.ukr.net/>.

88. Сачук Н. Ринок золота: сучасний стан та і перспективи розвитку. Ринок цінних паперів України. 2009. №1-2. URL: http://www.irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe.

89. Система ризик-менеджменту в банках: теоретичні та методологічні аспекти: монографія. за ред. В. В. Коваленко. Одеса: ОНЕУ, 2017. 304 с.

90. Донець Л.І. Економічні ризики та методи їх вимірювання: навчальний посібник. К.: Центр навчальної літератури, 2006. 312 с.

91. Останкова Л.А., Шевченко Н.Ю. Аналіз, моделювання та управління економічними ризиками: навч. посіб. К.: Центр учбової літератури, 2011. 256 с.

92. Березуцький В.В., Адаменко М.І. Небезпечні виробничі ризики та надійність: навчальний посібник для студентів за напрямком підготовки 6.170202 «Цивільна безпека». Харків. : ФОП Панов А. М., 2016. 385 с.

93. Ковалев В.В. Финансовый анализ: Управление капиталом. Выбор инвестиций. Анализ отчетности. М.: Финансы и статистика, 1996. 432 с.

94. Управління банківськими ризиками: навч. посіб. / за заг. ред. Л. О. Примостки. К. : КНЕУ, 2007. 600 с.

95. Бойківська Л.І. Методи оцінок банківських ризиків. Актуальні проблеми розвитку регіону. 2009. № 5. С. 164-168.

96. Партин Г.О., Путько У.І. Ризики у сучасній банківській діяльності та шляхи їх зниження. Науковий вісник НЛТУ України. Вип. 21.9. 2011. С. 247-253.

97. Лачкова В.М., Лачкова Л.І., Шевчук Л.І. Фінансовий менеджмент в банку: навч. посібник. Х.: Видавець Іванченко І.С., 2017. 180 с.

98. Демчук Н.І., Абахтімова А.А. Управління банківськими ризиками. Науковий вісник Херсонського державного університету. 2017. Вип. 24. Ч.1. С. 117-119.

99. Методичні вказівки з інспектування банків «Система оцінки ризиків»: методичні вказівки, схвалені постановою Правління Національного банку України від 15.03.2004 № 104. URL: <https://bank.gov.ua>.

100. Бобиль В. В. Фінансові ризики банків: теорія та практика управління в умовах кризи: монографія. Дніпропетр. нац. ун-т залізн. трансп. ім. акад. В Лазаряна. Дніпропетровськ, 2016. 298 с.

101. Зверяков М.І., Коваленко В.В., Сергєєва О.С. Управління фінансовою стійкістю банків: підручник. К.: «Центр навчальної літератури», 2016. 517 с.

102. Про організацію системи управління ризиками в банках України та банківських групах: положення, прийняте постановою Правління Національного банку України від 11.06.2018 № 64 (редакція від 28.01.2021, підстава - во009500-21). URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vo064500-18#Text>

103. Чиж Л.М. Види та класифікація ризиків на ринку банківських металів. Економічний вісник університету. 2011. № 17/2. С. 134-138.

104. Василенко А.В. Інвестиційна стратегія страхових компаній: навчальний посібник. К.: Київський національний торгівельно-економічний університет, 2006. 168 с.

105. Тамплан Л.Н. Риски в экономике: учебное пособие. Под ред. В.А. Швандара. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. 380 с.

106. Устенко О.Л. Теория экономического риска: монография. К.: МАУП, 1997. 164 с.

107. Вернер Н. Секретні копальні. Контракты, 2007. №20. URL: <http://www.kontrakty.com.ua/articles/2007/20.htm>.

108. Національний банк пропонує для обговорення зміни до порядку відкриття і закриття рахунків клієнтів банків: веб-сайт. URL: <https://bank.gov.ua/news/all/natsionalniy-bank-proponuye-dlya-obgovorenniya-zmini-do-poryadku-vidkrittya-i-zakrittya-rahunkiv-kliientiv-bankiv>.

109. Руснак Ю. Особливості правового регулювання ринку банківських металів. Порівняльне юридичне право. 2015. № 6. С. 220-222.

110. Коваленко В. В. Ділова репутація та її вплив на фінансову стійкість банків. Академічний огляд. 2021. № 1 (54). С. 23-35. Doi:10.32342/2074-5354-2021-1-54-3/.

111. Гриффин Э. Управление репутационными рисками. Стратегический подход. М.: Альпина Бизнес Букс, 2009. 237 с.

112. Лунышин П.Д. Сколько золота было добыто в мире за всю историю человечества? URL: <https://zolteh.ru/results/zoloto-ostayetsya-vostrebovannym-i-v-usloviyakh-koronavirusa/>.

113. Чиж Л.М. Особливості відмивання грошей на ринку дорогоцінних металів. Ефективна економіка. 2012. № 1. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/efek_2012_1_13.

114. Kitco опублікував Топ-10 крупнейших месторождений золота: рудник «Мурунтау» занял первое место в 2020 году (+рейтинг). URL: <https://review.uz/post/uzbekistan-ranked-the-first-place-among-worlds-top-10-biggest-gold-mines>.

115. Золотодобыча в мире в 2020 году. URL: <https://zolotodb.ru/article/12485>.

116. Динаміка цін на золото. URL: https://goldomania.ru/articles/dynamics_prices_gold.html.

117. Доскочинська Л.С. Світові ринки дорогоцінних металів в умовах фінансової Глобалізації: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.02. Львів. 2017. 208 с.

118. Захаркін О.О., Захаркіна Л.С., Абравіт А.Ю. Інвестиційна привабливість золота як сегменту фінансового ринку з урахуванням часового горизонту інвестування. Східна Європа: економіка, управління і бізнес. Вип. 1 (12). 2018. С. 327-334.

119. Берзон Н.И. Зависимость риска и доходности активов от временного горизонта инвестирования. Журнал университетское управление: практика и анализ. 2008. № 3. С. 65-72.

URL:<https://www.hse.ru/data/392/089/1240/berzon2.pdf>.

120. Параметри ЦП Индексу ПФТС. URL: <https://pfts.ua/trade-info/indexes/shares-indexes>.

121. Офіційний курс валют URL: <https://bank.gov.ua/control/uk/curmetal/currency/search/form/period>.

122. Руководство по применению подхода, основанного на оценке риска, для торговцев драгоценными металлами и камнями. Группа разработки финансовых мер по борьбе с отмыванием денег. ФАТФ - FATF – GAFI. 17 июня 2008 г. URL: https://eurasiangroup.org/files/uploads/files/FATF_documents/FATF_Guidances/typ_dragmet.pdf.

123. Чиж Л. Зарубіжний досвід регулювання ринку банківських металів і рекомендації Україні. Вісник Львів. ун-ту. 2009. № 41. С. 124–130. URL: https://ev.nmu.org.ua/docs/2017/1/EV20171_081-087.pdf.

124. Іванишина Г.М. Світовий досвід регулювання операцій з дорогоцінними металами. Економічний вісник. 2017. № 1. С. 81-87. URL: https://ev.nmu.org.ua/docs/2017/1/EV20171_081-087.pdf.

125. Марценюк-Розарьонова О.В., Шмігельська В.В., Аналіз сучасного стану ринку банківських послуг в Україні та напрями його розвитку. URL: http://www.economy.nayka.com.ua/pdf/10_2018/45.pdf.

126. Сергеева О. Структуризація чинників, що впливають на динамічність грошових потоків банку. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки». 2014. № 7 (5). С. 75–77.

127. Kovalenko V., Sheludko S. The impact of the national economics' monetary sector on the monetization level. European journal of accounting, finance & business. June 2021. Vol. XVI. Issue (XXVI). URL: <http://accounting-management.ro/index.php?pag=showcontent&issue=26&year=2021>.

128. Дані грошово-кредитної статистики України. URL: https://bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=65833&cat_id=44578.

129. Індекс інфляції (індекс споживчих цін) в Україні. Дебет-Кредит, сервіси для бухгалтера. URL: <https://services.dtkr.ua/catalogues/indexes/3>.

130. Населення України. Мінфін. URL: <https://index.minfin.com.ua/ua/reference/people/>.

131. Доходи та витрати населення України URL : <https://ukrstat.org/>.

132. Коваленко В.В. Макроекономічні чинники мотивації домогосподарств до заощаджень. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. Збірник наукових праць. 2020. №3-4 (276-277). С. 59-68. DOI:10.32680/2409-9260-2020-3-4-276-277-59-68.

133. Середньомісячна заробітна плата за регіонами за період з початку року у 2020 році. URL: <https://ukrstat.org/>.

134. Доходи та витрати населення у 2020 році, Експрес-випуск. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>.

135. Коваленко В.В. Роль банків в економічному зростанні держави. Науковий вісник Одеського національного економічного університету. Збірник наукових праць. 2021 №5-6

(276-277). С. 10-16. DOI:10.32680/2409-9260-2021-5-6-282-283-10-16.

136. Макроекономічний та монетарний огляд, липень 2021 року. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/makroekonomichniyu-ta-monetarniy-oglyad-lipen-2021-roku>.

137. Сергеева О. Вплив інформаційних технологій на управління грошовими потоками банків. «Економічний часопис – XXI». 2013. №3-4(2). С. 39–42.

138. Лифиц И.М. Теория и практика оценки конкурентоспособности товаров и услуг. М.: Юрайт. М, 2001. 224 с.

139. Василенко В. Характеристика сегментації ринку банківських металів України. Актуальні проблеми економіки. 2012. № 6(132). С. 248-254.

140. Офіційний сайт АТ "ОТП Банк". URL: <https://ru.otpbank.com.ua/privateclients/investments/bank-metals/>

141. Офіційний сайт АТ "Укрексімбанк". URL: <https://www.eximb.com/ua/business/pryvattnym-klientam/pryvattnym-klientam-inshi-poslugy/precious-metals.html>

142. Офіційний сайт АТ "Сбербанк". URL: <https://www.sberbank.ru/ru/quotes/metalbeznal>

143. Офіційний сайт АТ "Кредобанк". URL: <https://kredobank.com.ua/info/kursy-valyut/metal>

144. Офіційний сайт АТ "КБ "Глобус". URL: https://globusbank.com.ua/ru/kursi_bankovskih_metallov.html

145. Офіційний сайт АТ "Банк Альянс". URL: <https://bankalliance.ua/ru/metals>

146. Офіційний сайт АТ "РВС Банк". URL: <https://rwsbank.com.ua/bankovskie-metally>

147. Офіційний сайт АТ "Мотор-Банк". URL: <https://motor-bank.ua/private-clients/banksys-metal/>

148. Black S. International Money and International Monetary Arrangements. Handbook of International Economics. Amsterdam: North-Holland.1985. Vol. 2. P. 1153-119.

-
-
149. Borio C., Ebbesen J., Galati G., Heath A. FX Reserve Management: Elements of a Framework. BIS Papers. 2008. No. 38. 28 p.
150. Bussiere M., Cheng G., Chinn M. D., Lisack N. For a Few Dollars More: Reserves and Growth in Times of Crises. NBER Working Paper. 2014. No. 19791. 52 p.
151. Truman E. M., Wong A. The Case For an International Reserve Diversification Standard. Institute for International Economics Working Paper. 2006. No. WP 06-2. 46 p.
152. Смыслов Д. В. Золотовалютные резервы в рыночной экономике: состав, функции, управление. Деньги и кредит. 1996. № 5. С. 59–62.
153. Андрианов В. Золотовалютные резервы: принципы формирования, структура и эффективность использования. Общество и экономика. 2008. № 8. С. 23–53.
154. Козюк В. В. Валютні резерви в глобальних умовах. Фінанси України. 2007. № 2. С. 127–137.
155. Аникин А. Золото Международные отношения. 1984. 368 с.
156. International Reserves And Foreign Currency Liquidity: Guidelines For A Data Template. International Monetary Fund. 2013. 98 p.
157. Д'яконова І. І. Дослідження формування резервів центрального банку : монографія. Суми : Університетська книга, 2006. 88 с.
158. Balance of payments and international investment position manual. Sixth Edition. Washington, D.C., 2009. International Monetary Fund. 351 p. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>.
159. Карбау Р. Міжнародна економіка/ Суми: Козацький вал, 2004. 652 с.
160. Стельмах В.С. Монетарна політика Національного банку України: сучасний стан та перспективи змін. К. : Центр наукових досліджень НБУ, 2009. 404 с.
-
-

161. Косова Т.Д. Центральний банк і грошово-кредитна політика / Т.Д. Косова, О.О. Папаїка та ін. К. : Центр учбової літератури, 2011. 328 с.

162. Дзюблюк О.В. Валютна політика : підручник. К. : Знання, 2007. 422 с.

163. Центральний банк та грошово-кредитна політика : підручник / А.М. Мороз, М.Ф. Пуховкіна, М.І. Савлук та ін. К. : КНЕУ, 2005. 556 с.

164. Король М. М., Лапа І. В. Теоретичні основи формування та управління золотовалютними резервами. Науковий вісник Ужгородського національного університету. 2018. Вип. 21. Ч.1. С. 100-104.

165. World Development Indicators. URL: <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

166. Грицишин А.Т. Управління міжнародними резервами Центральної та Східної Європи: дис. ... канд. екон. наук : 08.00.02 / Грицишин Анна Тарасівна. К., 2019. 234 с.

167. Aizenman J., Lee J. Financial versus Monetary Mercantilism-Long-Run View of Large International Reserves Hoarding. URL : <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1467-9701.2008.01095>.

168. Cheung Y.-W., Ito H. A Cross-Country Empirical Analysis of International Reserves. URL : http://web.pdx.edu/~ito/Reserves-II_27April07.pdf.

169. Cheung Y.-W., Qian X. Hoarding of International Reserves: Mrs Machlup's Wardrobe and the Joneses. Review of International Economics. 2009. Vol. 17(4). P. 824–843.

170. Cheung Y.-W., Sengupta R. Accumulation of reserves and keeping up with the Joneses. The case of LATAM economies. International Review of Economics & Finance. 2011. Vol. 20(1). P. 19–31.

171. Chowdhury N. M., Uddin M. J., Islam M. S. An Econometric Analysis of the Determinants of Foreign Exchange Reserves in Bangladesh. URL:

<http://www.sciencepublishinggroup.com/journal/paperinfo.aspx?journalid=174&doi=10.11648/j.jwer.20140306.12>.

172. Clower R., Lipsey R. The Present State of International Liquidity Theory. *The American Economic Review*. Vol. 58. #2. May 1968.

173. Delatte A., Fouquau J. The Determinants of International Reserves in the Emerging Countries: A Non-Linear Approach. URL : https://mpra.ub.uni-muenchen.de/16311/1/MPRA_paper_16311.pdf.

174. Nainwal N., Chand Ph., Deb A. Determinants of Foreign Exchange Reserve in Indian: A Post-Reform Analysis. URL : <https://www.iracst.org/ijcbm/papers/vol2no62013/17vol2no6.pdf>.

175. Popovska-Kamnar N., Nikolov M., Sulejmani A. Determinants of the International Reserves in the Republic of Macedonia. URL: <https://journal.cea.org.mk/index.php/ceajournal/article/view/95>

176. Romero A. M. Comparative Study: Factors that Affect Foreign Currency Reserves in China and India. URL : <https://pdfs.semanticscholar.org/06c8/0658acbec41c4db6b7cee6afcd821643610b.pdf>.

177. Sharma Ch., Singh S. Determinants of International Reserves: Empirical Evidence from Emerging Asia. URL : https://www.academia.edu/7898200/Determinants_of_International_Reserves_Empirical_Evidence_from_Emerging_Asia.

178. Про політику управління міжнародними (золотовалютними) резервами : Положення Національного банку України від 26.04.2018 № 229-рш. URL : <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/vr229500-18>.

179. Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management. Washington, D.C.: International Monetary Fund, 2004. 26 p.

180. Revised Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management. International Monetary Fund, Washington, D.C., 2013. 39 p.

181. Стеценко Н.А., Безвух С.В. Сучасні аспекти управління золотовалютними резервами Вісник Хмельницького національного університету. 2017. № 5. С. 254-260.

182. Scott R. The Management of Foreign Exchange Reserves. URL: <http://www.bis.org/publ/econ38.pdf>.

183. Козюк В. Роль золота у валютних резервах країн сировинних експортерів. Журнал Європейсько економіки. 2021. Т. 20. № 2 (77). С. 219-240.

184. Лупін О. Б. Методичні підходи до визначення рівня та структури золотовалютних резервів. Вісник Донецького державного університету економіки і торгівлі. 2001. № 4 (12). С. 215–224.

185. Жмурко Н. В. Критерії визначення необхідного обсягу золотовалютних резервів держави. Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. 2012. Вип. 8 (1). С. 39–44.

186. Береславська О. І. Золотовалютні резерви України: джерела поповнення та ефективність управління. Наукові записки Національного університету «Острозька академія». Серія «Економіка». 2014. Вип. 27. С. 63–68.

187. Золотухина Т. К вопросу об определении уровня достаточности официальных золотовалютных резервов. Вопросы экономики. 2002. № 3. С. 31–50.

188. Мельник П., Береславська О. Міжнародні резерви України: обсяги і структура. Актуальні проблеми економіки. 2007. № 12 (78). С. 108–116.

189. Greenspan A. Currency Reserves and Debt. Remarks Before the World Bank Conference on Recent Trends in Reserves Management. Washington D.C., 1999. URL: <https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/1999/19990429.htm>

190. IMF Data Template on International Reserves and Foreign Currency Liquidity. URL : <http://www.imf.org/external/np/sta/ir/IRProcessWeb/index/>

191. Reddy Y. The Dilemmas of Exchange Rate Management in India. URL : <http://www.bis.org/review/r970829b.pdf>.

-
192. Assessing Reserve Adequacy. URL : <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2014/121914.pdf>.
193. Коваленко В. В., Сілантьєв М. С. Обґрунтування достатнього рівня золотовалютних резервів держави. Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України : зб. наук. праць. УАБС НБУ. Суми, 2007. Вип. 21. С. 163–172.
194. Jeanne O., Ranciere R. The Optimal Level of International Reserves for Emerging Market Countries: Formulas and Applications. IMF Working Paper WP/0229. URL: <https://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/6723.html>.
195. Carver, N., & Pringle, R. (2020, Nov 10). Gold reserves in Central Banks – 2020 survey results. Central Banking. URL: <https://www.centralbanking.com/centralbanks/reserves/gold/7706776/gold-reserves-in-central-banks-2020-surveyresults/>.
196. Central Banking. (2020, Nov 10). All that glitters – surveying Central Banks on gold reserves. URL: <https://www.centralbanking.com/central-banks/reserves/gold/7706256/all-that-glitters-surveying-central-banks-on-gold-reserves>.
197. Nugée, J. Foreign exchange reserves management. Handbook in central banking no. 19. - Centre for central banking studies, Bank of England. 2004. URL: <http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks/pdf/cbshbl9.pdf>.
198. Козюк В. В. Монетарні засади глобальної фінансової стабільності : монографія. Тернопіль: ТНЕУ, «Економічна думка», 2009. 728 с.
199. Obstfeld M. Globalization and Macroeconomics. NBER Reporter. Fall 2000. URL: <http://www.nber.org/reporter/fallo0/obstfeld.html>.
200. Goldmania.ru (2021). URL: https://goldomania.ru/articles/dynamics_prices_gold.html/.
201. Золотовалютные резервы стран (2021). URL:<https://svspb.net/danmark/rezervy-stran.php>.
-

202. Деркач Т.В. Тенденції просторово-часових змін міжнародних резервів країн світу. Наукові записки Національного університету «Острозька академія», серія «Економіка». 2019. № 14(42). С. 4-10. DOI: 10.25264/2311-5149-2019-14(42)-4-10.

203. Ковальчук А.Т., Матіос А.В. Валютні резерви: проблеми формування, розміщення та використання. URL: <http://dspace.nbuv.gov.ua/bitstream/handle/123456789/45363/03-Kovalchuk.pdf?sequence=1>.

204. Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserve – IMF DATA. URL: <https://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4>.

205. Доля доллара США в мировых валютных резервах упала до 25-летнего минимума. INFBlog. URL: <https://blogs.imf.org/2021/05/05/us-dollar-share-of-global-foreign-exchange-reserves-drops-to-25-year-low/>.

206. Шемет Т.С., Діндял Т.А. Питання формування оптимальної структури золотовалютних резервів України. International Scientific Journal. 2014. № 11. С.29-32.

207. Діндял Т.А. Чинники структури офіційних золотовалютних резервів. URL: <https://www.internauka.com/issues/conf2014/20november/20/>.

208. Куряча Н.В., Маєр В.Д. Тенденції валютного регулювання міжнародних резервів в Україні. Інфраструктура ринку. 2020. Вип. 49. С. 269=273. DOI: <https://doi.org/10.32843/infrastructure49-47>.

209. Міжнародні резерви становили 28,7 млрд дол. США за підсумками вересня. URL: <https://bank.gov.ua/ua/news/all/mijnarodni-rezervi-stanovili-287-mlrd-dol-ssha-za-pidsumkami-veresnya>.

210. МВФ встановив Україні орієнтир щодо резервів на суму \$30 млрд. LB.ua. Дорослий погляд на світ. URL: https://lb.ua/economics/2018/11/15/412519_mvf_ustanovil_ukrain_e_orientir.html.

211. Sheludko S. The Principles of the Foreign Exchange Reserves of the National Bank of Ukraine and their Place in the National

Economy of Ukraine. Dynamika naukowych badań – 2014 :
materiały X Międzynar. nauk.-prakt. konf. Volume 1. Ekonomiczne
nauki, 7-15 lipca, 2014. Przemysł: Nauka i studia, 2014. P. 3-10.

Наукове видання

Коваленко В.В.

Сергєєва О.С.

Шелудько С.А.

**РИНОК БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ:
ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ**

Монографія

За авторською редакцією

Формат 60x84/16. Папір офсетний. Друк цифровий.
Гарнітура Georgia. Підписано до друку 12.12.2021 р.

Наклад 100 прим. Умовн. друк. арк. 8,15

Видавництво «Діса плюс». Тел. (057) 768-03-15

Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи
до Державного реєстру видавців, виготовників
і розповсюджувачів видавничої продукції:
серія ДК № 4047 від 15.04.2011 р.

Надруковано в друкарні «БУКЛАЙН»
61000, м. Харків, вул. Катерининська, 46
тел. (099) 604-49-45
www.bookline.online

ISBN 978-617-7927-93-7



9 786177 927937 >