Бугорский Александр Михайлович. Развитие рынка драгоценных металлов в Российской Федерации : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2003 179 c. РГБ ОД, 61:04-8/1107

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. СТАНОВЛЕНИЕ РЫНКА ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ 8

1.1. Эволюция научных взглядов на роль драгоценных металлов как денежного товара

1.2. Исторические аспекты развития мирового рынка драгоценных металлов 29

1.3. Проблемы ликвидности золота и серебра как денежных средств 40

ГЛАВА 2. РОЛЬ ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ В МЕЖДУНАРОДНЫХ РАСЧЕТАХ 52

2.1. Золото и бумажные деньги как два вида всеобщего и универсального товара: их сходство и отличительные особенности 52

2.2. Анализ долгосрочных тенденций цен на мировом рынке драгоценных металлов 67

2.3. Исследование конъюнктурного взаимодействия цен на мировом рынке драгоценных металлов 94

3. ОСОБЕННОСТИ ФОРМИРОВАНИЯ И НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ РЫНКА ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ 111

3.1. Политика российского государства в либерализации рынка драгоценных металлов 111

3.2. Роль драгоценных металлов как банковского актива 118

3.3. Совершенствование проведения банковских операций с драгоценными металлами на российском рынке 128

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 145

БИБЛИОГРАФИЯ 151

ПРИЛОЖЕНИЯ 162

**Введение к работе**

Актуальность темы. Драгоценные металлы (золото, серебро, платина и металлы платиновой группы) представляют собой особый тип финансовых активов. Драгметаллы в современных условиях довольно широко используются в экономическом обороте: прежде всего в качестве одного из объектов инвестирования и краткосрочных финансовых сделок, а также в ряде отраслей промышленного производства. В то же время необходимо отметить, что в прошлом, до широкого распространения бумажных денег, драгоценные металлы использовались гораздо шире, представляя собой эквивалент стоимости и в полной мере выполняя функции наличных денег.

Развитие рынка драгоценных металлов является неотъемлемым элементом формирования системы рыночных отношений в Российской Федерации в целом. Современный рынок драгоценных металлов включает достаточно широкий спектр участников: предприятия промышленности драгметаллов, коммерческие банки, инвестиционные институты, физические лица, государственные фонды и контролирующие органы и т.д. Урегулирование широкого круга их взаимоотношений представляет собой насущную финансово-экономическую и нормативно-правовую проблему.

Становление рынка драгоценных металлов в РФ актуально еще и потому, что драгметаллы, в особенности золото, представляют собой один из наиболее популярных инструментов финансовых инвестиций, альтернативных валюте и ценным бумагам. Соответственно развитие данного сегмента финансового рынка увеличит спектр финансово-инвестиционных возможностей коммерческих банков, инвестиционных институтов и других участников рынка, даст им возможность более эффективно диверсифицировать финансовые риски.

Состояние изученности вопроса. Вопросы использования драгоценных металлов, прежде всего золота, в денежном обращении нашли отражение в трудах таких классиков экономической мысли, как Ксенофонт

**4**Афинский, меркантилисты, К. Маркс, М. Фридмен и др. Проблемами развития рынка драгоценных металлов занимались многие современные отечественные и зарубежные ученые. В частности, хотелось бы отметить работы таких исследователей, как А.Э. Абалов, О.Л. Алмазова, А.В. Аникин, И.Т. Балабанов, СМ. Борисов, В.Т. Борисович, Д. Ваер, А.В. Васильев, Л.А. Дубоносов, Дж. Кристиан, Дж. Кумбс, К.В. Лукьянов, СР. Моисеев, Т.Е. Паушева, В.В. Рудаков, Н. Сван, А.В. Соколов, А.А. Тимурзиева и др.

В имеющейся литературе достаточно полно освещены вопросы истории и теории использования драгоценных металлов в финансово-экономическом обороте, современного состояния мирового рынка драгоценных металлов, факторов влияющих на тенденции его развития. В то же время следует отметить, что в существующих литературных источниках недостаточно, на наш взгляд, полно рассмотрены проблемы диалектического взаимодействия ценовых трендов отдельных драгметаллов в рамках мирового рынка. Кроме того, в более комплексном исследовании нуждается вопрос о совершенствовании банковских операций с драгоценными металлами.

**Цель и задачи исследования.**Цель исследования заключается в анализе особенностей и разработке рекомендаций по совершенствованию основных направлений развития рынка драгоценных металлов в Российской Федерации в контексте мировых тенденций трансформации данного сегмента финансового рынка. Для конкретизации цели исследования выделены следующие задачи:

уточнить содержание финансово-экономической категории "рынок драгоценных металлов";

систематизировать основные направления эволюции научных взглядов на сущность и функции драгоценных металлах в развитии экономики и финансов;

проанализировать особенности реализации современных функций золота, как особого финансового актива;

выявить основные ценовые тренды на мировом рынке драгоценных металлов, проанализировать их взаимосвязи;

осуществить многовариантный прогноз цен на мировом рынке золота;

разработать методику рационального инвестирования финансовых ресурсов в драгоценные металлы;

рассмотреть особенности либерализации рынка драгоценных металлов в РФ;

проанализировать особенности банковских операций (сделок) с драгоценными металлами;

разработать рекомендации по совершенствованию банковских операций с драгоценными металлами в России;

обосновать организационно-экономическую схему создания ФПГ с участием коммерческого банка, предприятий промышленности драгметаллов, ювелирной отрасли и государства в качестве гаранта.

**Объект и предмет исследования.**Объектом настоящего исследования является рынок драгоценных металлов в целом. Предметом исследования выступает процесс развития рынка драгоценных металлов в Российской Федерации.

**Методология и методика исследования.**Теоретической базой диссертации являются труды отечественных и зарубежных ученых по вопросам развития рынка драгоценных металлов. Методологической основой решения поставленных задач послужили диалектический метод познания и системный подход.

В процессе исследования были использованы следующие основные методы: абстрагирование, анализ, синтез, индукция, дедукция, сравнение, моделирование, корреляционно-регрессионный анализ, дисперсионный анализ, экстраполяция с использованием элементарных статистических функций, прогнозирование по методу Брауна, "портфельный" подход.

**Научная новизна.**Научной новизной обладают следующие полученные автором основные результаты, выносимые на защиту.

1. На основе критического анализа имеющейся литературы предложено  
собственное определение экономической категории "рынок драгоценных  
металлов".

2. Уточнен состав современных функций золота посредством  
добавления функции использования золота в качестве трансформационного,  
временного денежного актива.

3. На основе комплексного анализа биржевой статистики выявлены  
основные циклы долгосрочного, устойчивого снижения и повышения цен на  
мировых рынках золота, серебра, платины и палладия.

1. Применен метод Брауна в целях формирования наиболее реалистичного среднесрочного прогноза цен на мировом рынке золота. Метод Брауна позволяет учесть более сильное влияние последних значений временного ряда цен на результат прогноза.
2. Посредством корреляционного анализа выявлены особенности долгосрочного и краткосрочного взаимодействия мировых рынков драгоценных металлов, такие как сильная ценовая сопряженность рынков золота и платины, их устойчивая отрицательная взаимосвязь с ценовыми флуктуациями рынка палладия, а также крайне низкая степень взаимодействия рынка серебра с рынками других драгметаллов.

6. Разработана методика формирования рационального портфеля  
инвестиций в драгоценные металлы, позволяющая минимизировать  
финансово-инвестиционные риски.

7. Систематизированы социально-экономические и нормативно-  
правовые предпосылки и последствия либерализации рынка драгоценных  
металлов в РФ, что позволило дать обоснованные рекомендации по  
совершенствованию банковских операций с драгметаллами, развитию  
структуры и инфраструктуры рынка.

**7 Практическая значимость.**Практическая значимость результатов исследования заключается в следующем.

1. Использование метода Брауна в сочетании с классической трендовой экстраполяцией позволит потенциальным инвесторам осуществлять сценарный, многовариантный прогноз цен на мировом рынке драгоценных металлов.
2. Методика формирования рационального "портфеля" инвестиций в драгоценные металлы дает возможность повысить уровень эффективности финансовых операций на рынке драгметаллов, осуществляемых банками, инвестиционными компаниями и иными институциональными и частными инвесторами.
3. Разработаны обоснованные рекомендации по совершенствованию банковских операций с драгоценными металлами в Российской Федерации.

4. Предложена концептуальная схема создания финансово-  
промышленной группы (ФПГ), позволяющая мобилизовать долгосрочные  
инвестиционные ресурсы, необходимые для прогрессивного развития  
промышленности драгметаллов России. Схема может быть использована  
коммерческими банками, предприятиями золотодобывающей и ювелирной  
промышленности при участии государства в качестве гаранта.

Диссертация общим объемом 161 страница основного текста состоит из Введения, 3-х глав, Заключения, библиографического списка, включающего 148 наименований. Работа содержит 16 таблиц, 9 графиков, 5 схем, 8 приложений.

## Эволюция научных взглядов на роль драгоценных металлов как денежного товара

Драгоценные металлы в современных условиях довольно широко используются в экономическом обороте прежде всего в качестве одного из объектов инвестирования, а также в ряде отраслей промышленного производства. В то же время необходимо отметить, что в прошлом, до широкого распространения бумажных денег, драгоценные металлы использовались гораздо шире, представляя собой эквивалент стоимости и в полной мере выполняя функции наличных денег.

По нашему мнению, комплексное исследование состояния и прогнозирование перспектив использования драгоценных металлов в мировом хозяйственном обороте невозможно без изучения, с одной стороны, истории обращения драгметаллов как особого денежного товара, с другой стороны - без выявления основных этапов эволюции подходов к роли и месту драгоценных металлов в экономике.

Прежде всего необходимо дать максимально корректное определение научной категории "драгоценные металлы". В энциклопедии Edi-Press, в частности, представлено следующее определение: "Драгоценные металлы -золото, серебро, платина и металлы платиновой группы"1. Практически аналогичный подход представлен в работе отечественных исследователей В.Т. Борисовича и А.Н. Буренина, по мнению которых драгоценные металлы включают в свой состав помимо золота и серебра также платину и материалы платиновой группы, а именно палладий, рутений, родий, осмий и иридий2.

Подобный традиционный подход к трактовке понятия "драгоценные металлы" через их состав имеет ряд бесспорных достоинств, таких, как простота и конкретность определения. Имеет место точное отнесение ограниченного количества видов полезных ископаемых к драгоценным металлам, что не позволяет трактовать данное явление расширительно, например, включать в состав драгметаллов алмазы, малахит и т.п.3

Однако, на наш взгляд, данная трактовка драгоценных металлов является узкой и в известном смысле просто примитивной. Дело в том, что с экономических позиций драгоценные металлы всегда неизбежно сопряжены с системой социально-правовых отношений владения, пользования и распоряжения ими; данные металлы обладают стоимостью, полезностью для потребителя и ценой, определяемой в результате рыночного взаимодействия спроса и предложения, государственных ограничений и т.п. В силу этого, как представляется, необходима и возможна их более широкая научная трактовка.

С учетом этого целесообразно выделить 3 аспекта категории "драгоценные металлы": естественно-научный, нормативно-правовой и социально-экономический (см. табл. 1.1). Отметим, что представленные в таблице компоненты рассматриваемого понятия являются по сути вневременными, то есть характеризуют те или иные аспекты категории "драгоценные камни" в разные исторические эпохи. Так, даже в глубокой древности, до появления государства и письменно закрепленного законодательства, экономические и социальные отношения по поводу использования драгоценных металлов фиксировались в устных нормах поведения; имели место примитивные исследования физических свойств драгметаллов и т.п. Другое дело, что с течением времени естественнонаучное, нормативно-правовое и социально-экономическое понимание драгоценных металлов развивается, совершенствуется, эволюционирует.

## Золото и бумажные деньги как два вида всеобщего и универсального товара: их сходство и отличительные особенности

Золото и бумажные деньги представляют собой две исторические формы всеобщего универсального товара, обладающие рядом черт сходства и различия. К основным чертам сходства следует отнести то, что и золото на определенном историческом промежутке, и современные бумажные деньги выполняют такие экономические функции, как мера стоимости, средство обращения, средство платежа, средство накопления и мировые деньги34. Указанные функции, разумеется, тесно взаимосвязаны, и полноценные деньги должны в полной мере выполнять их все.

Основное отличие золота (как денежного товара) от современных бумажных и кредитных, в значительной степени дематериализированных валют, на наш взгляд, заключается в том, что в отношении золота действует уже рассмотренный в гл. 1 принцип редкости. Масштабная, в том числе превышающая реальное наполнение товарного рынка, эмиссия бумажных и кредитных денег в принципе возможна, в то время как запасы золота как природного элемента ограниченны. Процесс добычи золота является гораздо более трудоемким и дорогостоящим, чем организация эмиссии бумажных денег.

Черты сходства и отличия золота и современных валют целесообразно рассмотреть с позиций исторической эволюции функций золота в экономическом развитии общества (см. схему 2.1). формировании роли золота как особого финансового актива. Как показано на схеме 2.1, из характерных для золота ранее 5 функций денег в настоящее время реализуется только функция средства накопления (тезаврации) как в государственных, так и в частных целях.

Схема включает в себя также такую современную функцию золота, как "трансформационный денежный актив". Подобная функция является специфической, однако без ее выделения исследование роли и значения золота в современном финансовом мире было бы неполным.

Под указанной функцией имеется в виду то, что в эпохи масштабных политических, валютно-финансовых кризисов и иных потрясений золото вполне способно в течение некоторого трансформационного периода (времени трансформации одной политической, экономической или валютной системы в другую) вновь выполнять все функции денег: средства обращения, платежа и т.д. Такая ситуация имела место, в частности, в Советской России начала 1920-х гг. (период гиперинфляции и практически абсолютной дестабилизации денежного обращения), в Германии после поражения во Второй мировой войне, в некоторых регионах затяжных войн и т.д.

Золото, по нашему мнению, - уникальный финансовый актив, способный взять на себя функции денег в периоды, когда доверие общества к бумажным деньгам фактически снижается до нуля. Справедливости ради необходимо отметить, что такого рода исторические периоды, по всей видимости, будут иметь место достаточно редко и носить явно выраженный локальный характер (например, в развивающихся странах в периоды масштабных политических переворотов, разрушительных войн и т.п.).

Существенную информацию об особенностях использования золота в современных международных расчетах дает динамика мирового спроса и предложения на рынке данного драгоценного металла (см. табл. 2.1).

Суммарное предложение на мировом рынке золота складывается из таких основных компонентов, как добыча металла, продажи госсектора (реализация части резервных запасов золота центральными банками) и чистое хеджирование (нетто-хеджирование). Суммарный спрос на этом рынке формируют ювелирная и другие отрасли промышленности, субъекты рынка, имеющие целью тезаврацию и инвестирование; возможно также чистое хеджирование со стороны совокупного спроса. Характер взаимодействия на мировом рынке золота в значительной степени определяется и тенденциями развития других сегментов финансового рынка - фондовым и валютным.

На мировом рынке золота, как и на любом другом рынке, возможны 2 основных варианта:

- превышение предложения над спросом; в этом случае имеет место чистое инвестирование, рост вложений в золото, однако цена золота на рынке, как правило, снижается;

- превышение спроса над предложением; в этом случае сокращаются инвестиционные портфели держателей золота, снижается уровень накопленных ими запасов, а цена золота на мировом рынке в результате такого рода дисбаланса в подавляющем большинстве случаев повышается.

Динамика и структура совокупного спроса и предложения на мировом рынке золота приведены соответственно в табл. 2.1 и 2.2.

## Политика российского государства в либерализации рынка драгоценных металлов

Под либерализацией рынка вообще и рынка драгоценных металлов в частности традиционно понимается его дерегулирование со стороны органов государственной власти, регламентация и реальная поддержка свободы на рынке, стимулирование конкурентного взаимодействия спроса и предложения на драгоценные металлы. Либерализация, таким образом, является неизбежным историческим этапом развития отечественного рынка драгоценных металлов в условиях рыночных отношений.

Ряд исследователей в качестве необходимой составляющей либерализации в РФ выделяют вступление в силу Федерального закона №41-ФЗ от 26.03.1998 г. "О драгоценных металлах и драгоценных камнях", а также конкретизирующих, уточняющих его подзаконных актов. С подобной точкой зрения, по нашему мнению, нельзя не согласиться (см. схему 3.1).

Как представляется, наиболее полное определение современного, в значительной степени либерализированного отечественного рынка драгоценных металлов дал А.В. Васильев: "Российский рынок драгоценных металлов в широком смысле включает в себя взаимоотношения между всеми субъектами рынка: государством, представленным Гохраном и Центральным банком, добытчиками, промышленными производителями, кредитными организациями, промышленными потребителями, скупочными организациями, инвесторами, в том числе частными, и прочими. В связи с тем, что российский рынок драгоценных металлов является экспортно ориентированным, огромное влияние на него оказывает мировой рынок"60.

В настоящее время государственное регулирование рынка драгоценных металлов РФ осуществляется посредством:

1) лицензирования пользования участками недр, содержащими драгоценные металлы и драгоценные камни;

2) преимущественного права приобретения добываемых драгоценных металлов и драгоценных камней для Государственного фонда драгоценных металлов и драгоценных камней РФ, формирования золотого запаса РФ и государственных фондов драгоценных металлов и драгоценных камней субъектов РФ;

3) установления требований к учету, хранению, транспортировке драгоценных металлов и драгоценных камней и отчетности о них, а также к порядку осуществления операций с драгоценными металлами и драгоценными камнями;

4) нормативно-правовой регламентации действий организаций и индивидуальных предпринимателей, осуществляющих операции с драгоценными металлами и драгоценными камнями на внутреннем и внешнем рынках; специального учета указанных организаций и индивидуальных предпринимателей;

5) контроля за соблюдением законодательства РФ в области геологического изучения и разведки месторождений драгоценных металлов и драгоценных камней, их добычи, производства, использования и обращения;

6) определения Президентом РФ порядка ввоза и вывоза драгоценных металлов и драгоценных камней;

7) организации системы государственного контроля за качеством сортировки, классификации и оценки добытых и ввезенных на территорию РФ необработанных природных алмазов;

8) организации государственного контроля за ценами на драгоценные камни путем утверждения обязательных классификаторов и прейскурантов цен, аналогичных действующим на мировом рынке;

9) особого порядка таможенного контроля за ввозом на территорию РФ и вывозом с территории РФ драгоценных металлов и драгоценных камней, а также изделий из них;

10) определения порядка сертификации драгоценных металлов, обработанных драгоценных камней и изделий из них;

11) установления перечня организаций, проводящих аффинаж драгоценных металлов.

В целом схема взаимодействия субъектов рынка, сложившаяся в результате проводимых реформ и действующая на сегодняшний день, выглядит следующим образом.

а) Недропользователи имеют право продать слитки золота и серебра, произведенные из его минерального сырья, только Гохрану России61, Центральному банку РФ и уполномоченным коммерческим банкам.

б) Центральный банк и уполномоченные коммерческие банки вправе приобретать слитки золота и серебра за свой счет и за счет клиентов (по договорам комиссии или поручения) у пользователей недр. Учитывая, что Банк России в соответствии с Законом о Центральном банке не может вести операции с инвесторами и промышленными потребителями, они могут по купать слитки золота и серебра только у уполномоченных банков. Причем покупка может осуществляться как непосредственно, так и по договорам комиссии или по специальным счетам, открываемым в банках.

Подобная схема взаимоотношения участников рынка ставит кредитные организации в центр системы обращения слитков драгоценных металлов, как это делается во всем мире.