

**Ковтонюк К. В.**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародної економіки  
Київського національного економічного університету  
імені Вадима Гетьмана*

**Молчанова Е. Ю.**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри міжнародної економіки  
Київського національного економічного університету  
імені Вадима Гетьмана*

**Kovtoniuk K. V.**

*PhD in Economics, Associate professor  
Associate professor of International economy department  
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

**Molchanova E. Y.**

*PhD in Economics, Associate professor  
Associate professor of International economy department  
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

## ПОЛІСИСТЕМНА ПАРАДИГМА СУЧАСНОЇ РОЛІ ЗОЛОТА

**Анотація.** У статті наведено ретроспективний аналіз позицій золота в наявній Ямайській валютній системі, що спростила золоті паритети та офіційну ціну на золото, демонетизувавши останній. Розглянуто можливість видозміни світового валютного порядку, за якому статус золота як фінансового активу може втратити свою актуальність. Проаналізовано структуру резервів країн із найбільшими обсягами золота у фізичному та відсотковому значеннях. Проведено кореляційний аналіз вартості золота та інфляції долара США. Досліджено попит на золото, особливості його видобутку. Прогнозовано перспективні напрями використання золота на найближчі 30 років.

**Ключові слова:** золото, фінансовий актив, резервні активи, світова валюта, міжнародна валютна система.

**Вступ та постановка проблеми.** В умовах стрімкого розвитку світової економіки золото з економічного погляду пройшло низку перетворень і змінило свої функції. Одна з основних його функцій за золотого стандарту – це міра вартості. З моменту прийняття Ямайської валютної системи в усьому світі була скасована офіційна ціна золота, припинений обмін доларів на золото. Таким чином, виникає своєрідний парадокс. З одного боку, золото перестає бути грошима, а, з іншого – значно розширює сферу свого використання, стаючи товаром, фінансовим активом (у злитках та монетах), базовим активом (у цінних паперах, цифрових грошах), фінансовим інструментом (об'єктом бізнесу банків) [1, с. 94]. Дискусійність цієї проблеми визначається протиріччям між офіційним виключенням золота з Ямайської валютної системи і фактичним його використанням як міжнародного резервного активу. Неабиякою мірою ця ситуація пояснюється тим, що в ході демонетизації попит і довіра до золота з боку приватного та корпоративного секторів залишився на високому рівні. Звичка людей ставитися до золота як природного багатства, грошей, інструменту спекулятивного прибутку залишає за золотом роль «безпечного активу». Проте чіткої впевненості щодо можливих та перспективних напрямів використання золота сьогодні не існує, що підтверджує актуальність цього дослідження щодо визначення перспективної ролі золота

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Сьогодні назрівають дискусії як у політичних, так і наукових колах щодо ролі золота у світовій валютній системі, яка потребує реформування.

Прибічниками ідеї неможливості повернення золотом платіжних функцій виступають Б. Блеккет [2], М. Бордо [3], Б. Ейшенгрін [4], П. Кругман [5], П. Темін [4], М. Фрідман

[6] та ін. Продовжувачами ідеї посилення позицій золота як фінансового активу є Р. Зеллік [7], Л.Н. Красавіна [8; 9], Н. Льюїс [10], Р. Мандел [11], С. Хармстон [12] та ін.

**Метою** статті є дослідження сучасних позицій золота у світовому економічному просторі та визначення можливості зміни його ролі як «нового світового товару».

### **Результати дослідження.**

Спочатку в світі панував натуральний обмін. Пізніше, коли гроші стали використовуватися як загальний еквівалент під час обміну, такі метали, як бронза, срібло і золото, зайняли пануючі позиції в грошовій сфері. Проте найуживанішим з усіх металів було й залишається золото. Його історія налічує приблизно шість тисячоліть, але лише в 1867 р. на Паризькій конференції воно було визнано єдиною формою світових грошей [13, с. 63]. Золотий стандарт існував у світовій економіці протягом більшої частини XIX і на початку XX ст., але поступово зжив себе, тому що не відповідав ані масштабам господарських зв'язків, ані умовам, необхідним для подальшого розвитку економіки (табл. 1).

Історичний аналіз свідчить, що базовим стандартом трьох світових валютних систем протягом 110 років (1867–1976) було золото як наднаціональні світові гроші, але поступово обмежувалася конвертованість валют держав-членів у золото, і ця тенденція завершилася його демонетизацією – втратою грошових функцій – в Ямайській валютній системі та його заміною міжнародною валютною одиницею. В умовах тривалого і суперечливого процесу витіснення золота спочатку з національних грошових систем у період світової економічної кризи 1929–1933 рр., а потім зі світової валютної системи сформувалися різні оцінки його ролі. Одні економісти вважають, що золото продовжує виконувати всі функції грошей.

Таблиця 1

## Еволюція базового валютного стандарту світових валютних систем [8, с. 15]

Паризька МВС з 1867 р.	Генуезька МВС з 1922 р.	Бреттон-Вудська МВС з 1944-1946 рр.	Ямайська МВС з 1976-1978 рр.
Різновид золотого стандарту			Стандарт СПЗ <sup>1</sup>
Золотомонетний	Золотодевизний	Функціонування золота як наднаціональної валюти	Демонетизація золота
Золоті паритети валют			
Вільна конвертація валют у золото	Обмежена конвертація валют у золото через девізи – іноземні валюти, розмінні на золото	Тільки долар США конвертувався в золото в Казначействі США для центральної банків країн – членів МВФ	

<sup>1</sup> СПЗ (англ. Special Drawing Rights, SDR, SDRs) – Спеціальні права запозичення.

Таблиця 2

## Офіційні валютні резерви в світі [14]

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Американський долар	71,0	70,5	70,7	66,5	65,8	66,0	66,4	65,7	64,1	64,1	62,1	61,8	62,3	61,1	61,0	63,1	64,0	64,0
Євро	17,9	18,8	19,8	24,2	25,3	24,9	24,3	25,2	26,3	26,4	27,6	26,0	24,7	24,3	24,4	22,1	20,3	19,7
Китайський юань																		1,1
Фунт стерлінг	2,9	2,8	2,7	2,9	2,6	3,2	3,6	4,2	4,7	4,0	4,3	3,9	3,8	4,0	4,0	3,8	4,7	4,4
Японська ієна	6,4	6,3	5,2	4,5	4,1	3,8	3,7	3,2	2,9	3,1	2,9	3,7	3,6	4,1	3,8	3,9	3,8	4,2
Канадський долар														1,5	1,8	1,9	1,9	2,0
Австралійський долар														1,5	1,8	1,8	1,8	1,8
Швейцарський франк	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Інші	1,6	1,4	1,2	1,4	1,9	1,9	1,9	1,5	1,8	2,2	3,1	4,4	5,4	3,3	2,9	3,2	3,2	2,5

Другі, навпаки, схилиються до думки, що золото повністю демонетизовано й є лише цінним сировинним товаром. Треті стверджують, що демонетизація золота відбувається під впливом об'єктивних і суб'єктивних чинників, але не завершена, тому що воно залишається реальним резервним активом. Окрім золота, до золотовалютних резервів держави включають іноземну вільно конвертовану валюту, резервну позицію в МВФ та спеціальні права запозичення.

Найбільш високоліквідним активом у золотовалютних резервах є іноземні вільно конвертовані валюти (табл. 2), що можуть бути оперативно використані державними монетарними органами для зменшення волатильності валютного курсу, нівелювання спекулятивних операцій та регулювання змін щодо негативної цінової кон'юнктури.

Резерви в іноземній валюті зберігаються на кореспондентських рахунках та короткострокових депозитах у зарубіжних банках у безготівковій формі або у вигляді готівки в касах центрального банку. Крім того, можуть зберігатися різні форми цінних паперів, виражених в іноземній валюті (казначейські векселі, урядові облигації). Резервна позиція в МВФ становить 25% частки кожної країни у вільно конвертованій валюті, яку визначає МВФ, і може отримати у вигляді кредиту. Ще один компонент золотовалютних резервів – спеціальні права запозичення (СПЗ), які формуються із запасів коштів у емітованих МВФ міжнародних резервних та платіжних засобах і розподіляються між країнами-членами відповідно до їхніх квот. Основна мета емісії СПЗ полягає у вимірюванні вартості національних валют, регулюванні сальдо платіжних балансів, розрахунках із МВФ та поповненні офіційних резервів. Станом на 15 грудня 2010 р. Рада керуючих МВФ у рамках 14-го Загального огляду квот, який набрав

чинності 26 січня 2016 р., визначила безпрецедентне стовідсоткове зростання загальних квот країн та їх перерозподіл між країнами-членами (рис. 1).

Згідно з даними рис. 1, можна оцінити розмір та склад ресурсів країн – членів МВФ. Трансформація часток СПЗ, що перерозподіляються між членами МВФ, спрямована на зближення їхніх часток квот із відносними позиціями у світовій економіці, водночас захищаючи найбільш вразливі членів. Лідером у резервах та складником СПЗ (44%) залишається долар США (табл. 1), волатильність якого впливає на вартісний вираз резервів країни (рис. 2).

Як ми бачимо з рис. 2, найбільше знецінення долара відбулося у 1917 р. (-18%) та посилення його у 1921 р. (+11%). Під час Першої світової війни, з 1914 по 1920 рр., долар утратив більше половини своєї споживчої вартості. Протягом 1921–1922 рр. відбулося посилення вартості долара на 16%. За чотири роки Великої депресії, з 1929 р. по 1933 р., товари американського виробництва стали дешевшими, що, своєю чергою, сприяло зростанню споживчої вартості долара приблизно на чверть. Під час Другої світової війни, з 1939 по 1945 р., реальна вартість долара втратила 25%. Проте відсутність військових дій на території США дала змогу Сполученим Штатам у 1944 р. пролобіювати долар як світову валюту. У 1946 р. населення США мало в змозі використовувати короткострокові ресурси в обсязі 223 млрд. дол. проти 64 млрд. у 1939 р. За цих умов відбулося прискорення інфляційних процесів та знецінення долара на 20% у період із 1946 по 1948 р. У 1971 р. після відмови від золотого стандарту кількість доларів перестала бути регламентованою, а протягом п'яти наступних років їхня вартість утратила майже третину. Подальше знецінення долара на 30% відбулося у 1979 р. після світової нафтової кризи. Таке саме падіння прослідковується у

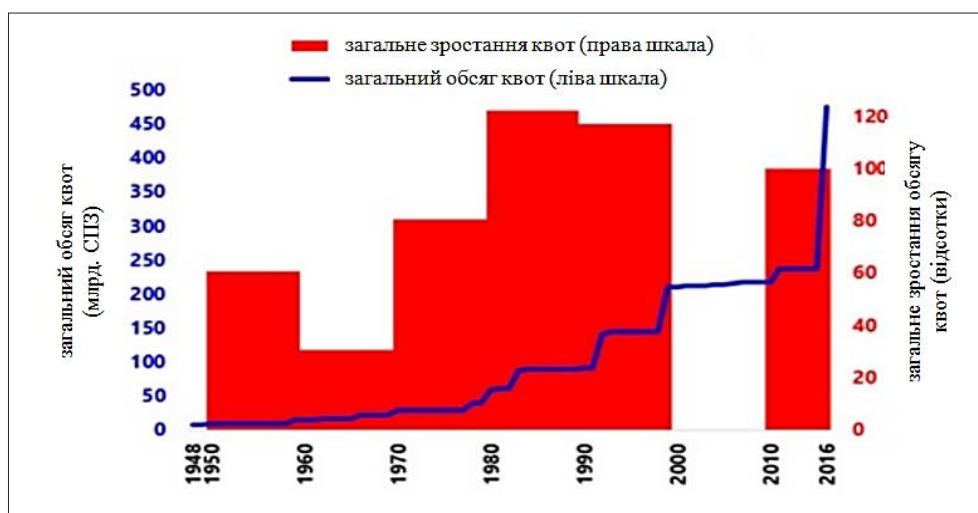


Рис. 1. Динаміка зростання кількості квот у МВФ [15]

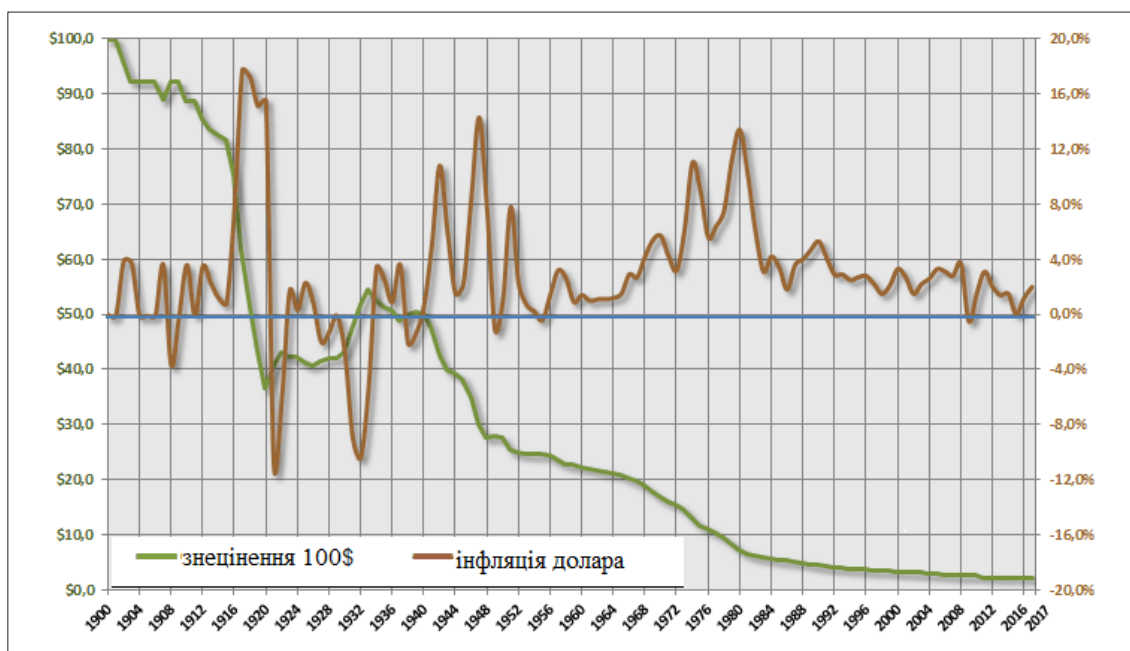


Рис. 2. Динаміка знецінення вартості 100 доларів [16]

період із 2000 по 2017 р.: стодоларова банкнота втратила приблизно 30% своєї споживчої вартості (рис. 2). Починаючи з 1983 р. долар починає знецінюватися, проте темпи знецінення не перевищують 5% на рік.

Незважаючи на жорстке регулювання уряду США сталого рівня інфляції, ФРС продовжує збільшувати грошову масу. Крім того, зростання зовнішнього боргу США призводить до знецінення національних валют інших країн та їх резервів, тому уряди країн почали замислюватися над диверсифікацією своїх резервів, закріпленням за окремими валютами світу статусу резервної валюти, визначенням оптимальної структури резервних активів та збільшенням обсягів монетарного золота. Лише за останні 100 років долар США втратив майже 97% своєї споживчої вартості, тоді як вартість золота зросла з 20 дол. до 1 771,9 дол. за тройську унцію (рис. 3).

Підвищення попиту на монетарне золото відбулося в умовах розвитку фінансово-економічної кризи

2008–2009 рр. Подібна ситуація зумовлена пошуком альтернативних резервних активів, оскільки посилилася нестабільність провідних світових валют – долара та євро. У жовтні 2009 р. вартість золота перетнула межу в 1000 дол. США за тройську унцію, а у вересні 2011 р. сягнула свого рекордного рівня – 1 771,9 дол. США за тройську унцію (рис. 3). Доцільно розглянути динаміку зростання ціни на золото та знецінення вартості долара у довгостроковій перспективі (рис. 4).

На рис. 4 прослідковується наявність тісного взаємозв'язку вартості золота та долара США. Так, зниження вартості американської валюти провокує зростання ціни золота, тому емісія доларів США «штовхає» ціну на золото вгору. Отже, між цими двома ринками існує зворотний зв'язок.

На основі ретроспективного аналізу ринку золота можна зробити висновок, що зростання попиту на золоту відбувається в умовах розвитку нестабільної політико-

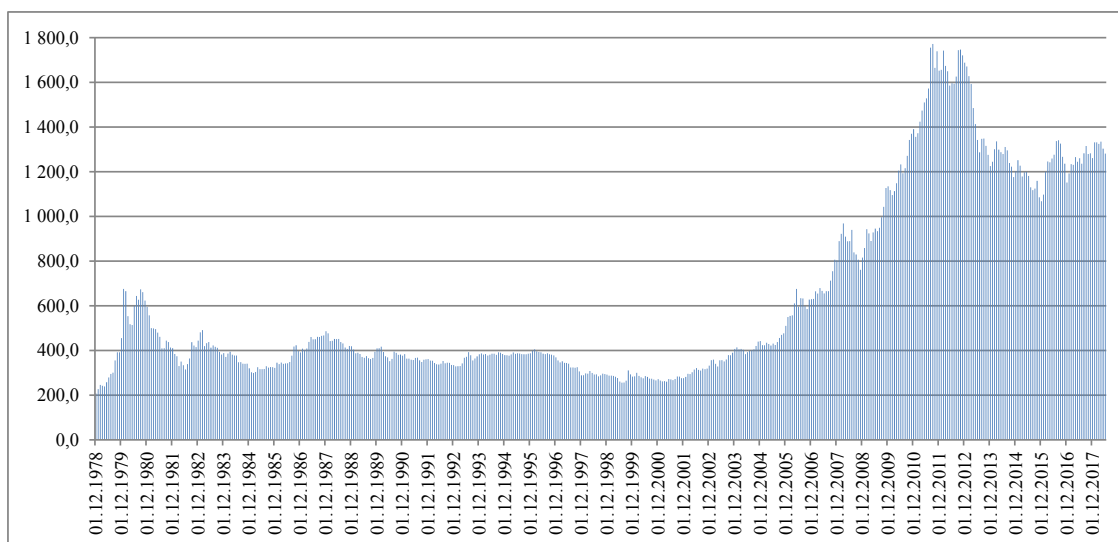


Рис. 3. Динаміка ціни золота, дол. США [17]

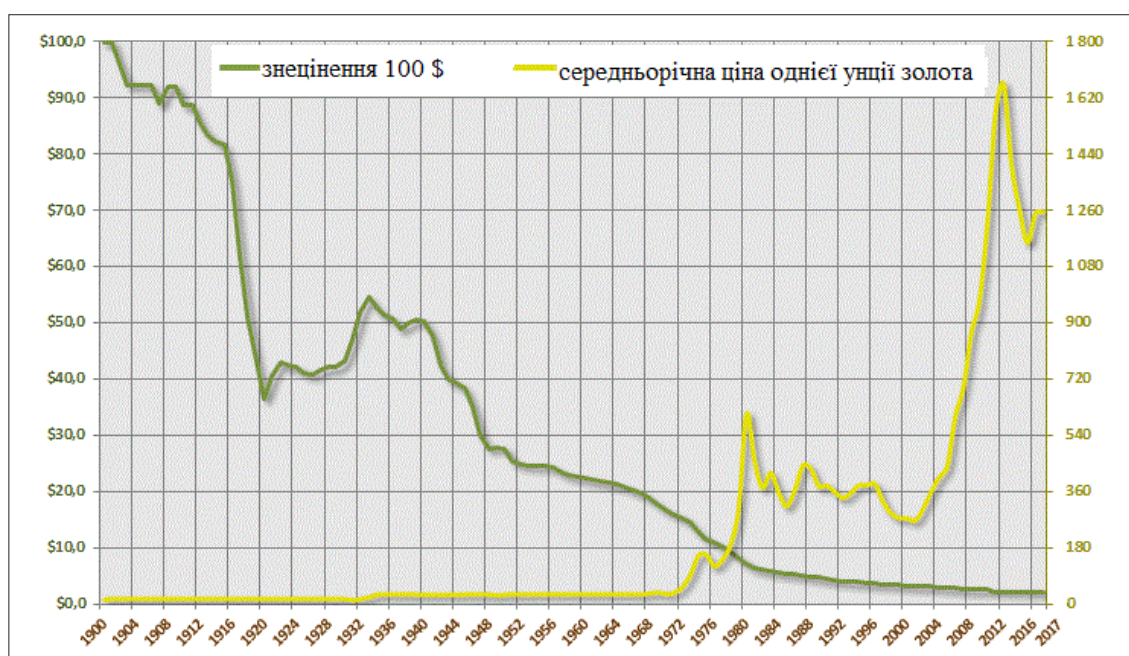


Рис. 4. Середньорічна ціна на золото та динаміка знецінення 100 доларів США [16]

економічної ситуації в країні та/або регіоні (світі), зокрема санкцій, дефляції, значної дезінфляції, гіперінфляції або неконтрольованої стагфляції (рис. 5) [18, с. 94].

В умовах сучасної валютної системи, у межах якої вартість грошової одиниці визначається через валютні паритети, будь-який серйозний спад починається з комбінації ускладнень у різних сферах, зокрема зростання рівня безробіття та інфляції, стагнації та інфляції тощо. Таким чином, будь-які негативні очікування призводять до зростання ціни золота.

Кризові потрясіння визначили необхідність проведення реформування світової валютної системи та визначення у ній місця золота, яке, незважаючи на свою демонетизацію, продовжує відігравати суттєву роль. Посилення ролі золота в сучасному житті можна простежити, аналізуючи політику центральних банків під час складання своїх резервів. Згідно з даними Всесвітньої ради по

золоту (World Gold Council – WGC), у середньому близько 10% резервів центральних банків становить золото, однак ступінь відмінності між резервами центральних банків розвинених країн, які тримають близько 50% своїх резервів у золоті, і країн із ринками, що формуються, величезна (табл. 2).

Як видно з табл. 2, найбільше золотих резервів сконцентровано у США, сумарно вони дорівнюють сукупності резервів Німеччини, Італії та Франції. Стрімкими темпами нарощують золоті запаси Російська Федерація та Китай, які збільшили свої резерви менш ніж за 30 років на 3,97 та 4,7 рази відповідно.

Збільшення частоти криз зумовлює зростання ролі золота як надзвичайних світових грошей. Маючи золото, можна придбати необхідні валюти, а на них – будь-які товари, погасити заборгованість [13, с. 64]. Для реальної оцінки ролі золота в глобальній економіці необхідно вра-

ховувати його традиційне двояке використання як цінної сировини і монетарного товару, про що свідчить структура попиту на світовому ринку золота (табл. 3).

У посткризовий період інвестиційний попит на золото як реальний резервний актив скоротився з 38,64% до 30,22% сукупного попиту на світовому ринку (табл. 4).

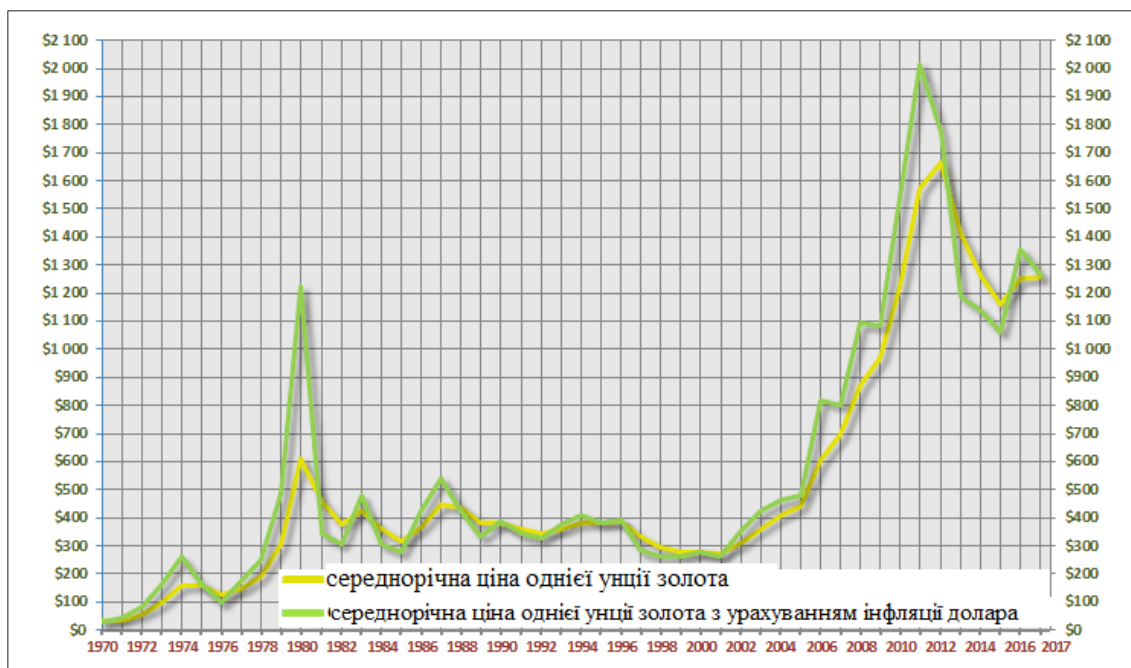


Рис. 5. Середньорічна ціна на золото з урахуванням інфляції долара [16]

Таблиця 2

Топ-10 країн із найбільшими золотими резервами, т [19]

Країна	Золото (т)				Частка в офіційних валютних резервах			
	1990	2000	2010	2018**	1990	2000	2010	2018
США	8146	8137	8133,46	8133,5	...	55,9	75,2	75,0
Німеччина	2960,5	3468,6	3406,77	3371,0	...	35,0	71,2	70,5
Італія	2073,7	2451,8	2451,84	2451,8	...	45,8	69,9	67,5
Франція	2545,8	3024,6	2435,41	2435,6	...	41,9	66,4	63,4
Росія	484,6*	384,4	676,03	1928,2	...	12,3	7,4	17,7
Китай	395	500,8	1054,09	1842,6	...	2,0	1,6	2,4
Швейцарія	2590,3	2419,4	1040,1	1040,0	...	39,8	17,4	5,4
Японія	753,6	763,5	765,22	765,2	...	1,9	3,2	2,6
Нідерланди	1366,7	911,8	612,45	612,5	...	45,5	58,3	68,2
Індія	332,6	357,8	557,75	560,9	...	7,7	8,0	5,6

Примітка: \* – золоті резерви СРСР; \*\* – дані за 2018 р. наведені станом на 1 червня.

Таблиця 3

Попит на золото, т [20]

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Ювелірна промисловість</b>	2054,1	2095,6	2139,1	2702,1	2501,9	2419,3	2059,3	2159,9
<b>Промислове виробництво</b>	460,5	428,6	381,3	355,9	348,7	332,0	323,4	333,1
Електроніка	326,6	316,1	288,3	279,2	277,5	262,1	255,6	265,6
Інша промисловість	88,3	76,3	64,6	53,7	51,2	51,0	49,8	50,7
Стоматологія	45,6	36,2	28,4	23,0	19,9	18,9	18,0	16,8
<b>Інвестування</b>	1633,3	1732,8	1615,0	814,2	877,6	960,9	1615,2	1241,5
Сукупний попит на зливки та монети	1203,7	1500,8	1308,9	1726,2	1061,8	1086,3	1068,4	1038,8
Торгуємі на біржі фонди та аналогічні товари	429,6	232,0	306,1	-912,0	-184,3	-125,3	546,8	202,7
<b>Центральні банки та інші інститути</b>	79,2	480,8	569,3	623,8	583,9	576,5	389,8	374,0
<b>Попит на золото</b>	4227,0	4737,8	4704,7	4496,1	4312,1	4288,8	4387,6	4108,5
<b>LBMA Gold Price, US\$/oz</b>	1224,5	1571,5	1669,0	1411,2	1266,4	1160,1	1250,8	1257,2

Проте водночас відбувається зростання попиту на дорожчий метал в ювелірних виробках (на 3,98% протягом останніх семи років), що виступає альтернативним інвестиційним активом передусім із боку домашніх господарств.

Однак попит на золото можна підтримувати за рахунок видобутку золота. Спробуємо проаналізувати тенденцію у виробництві та золота та спрогнозувати майбутню тенденцію використання золота.

Історично видобуток золота домінував у Південній Африці, США, Австралії та Канаді. Їхня частка у 1987 р. становила 60% від світового видобутку злата. Однак зростання попиту на золото (табл. 3) в різних галузях спричинило збільшення обсягів видобутку золота в інших країнах протягом останніх 17 років. Як результат, їхня частка скоротилася до 30%. Станом на 2016 р. обсяг видобутку золота зріс майже вдвічі.

США, Австралія та Канада почали нарощувати обсяги видобутку золота внаслідок збільшення обсягів видобутку золота з боку Китаю та Росії. Левову частку видобутку золота Китай та Росія спрямовували на поповнення своїх золотовалютних резервів. Це було досягнуто внаслідок оновлення виробничих потужностей на 90% протягом останніх 15 років. Окрім того, обсяг покладів

золотих мінеральних ресурсів у цих країнах достатній для підтримки попиту на світовому ринку щонайменше до 2048 р. Звичайно, ці корисні копалини не можуть бути в повному обсязі стати монетарним золотом, лише 60% видобутого золота може стати фінансовим. Це пов'язано з технологічним оснащенням видобувних компаній, глибиною покладів та зростанням виробничих витрат. Протягом останніх 15 років виробничі витрати зростали більше ніж на 10% річних. З іншого боку, збільшилися витрати на розвідку нових родовищ за рахунок збільшення інвестицій. За приблизними розрахунками Ради з золота, це призведе до збільшення видобутку золота та поповнення резервів приблизно на 30%.

Ці розрахунки зроблені з урахуванням цін на кінець 2016 р., коли вартість золота досягла 1 500 дол. за тройську унцію. При цьому 75 дол. становлять витрати на розвідку з розрахунку на 1 унцію, середні капітальні витрати на шахту – 200 дол. з розрахунку на 1 унцію, відносні витрати на видобуток – 1 150 дол., інвестиційна ставка – 15%, яка, своєю чергою, залежить від політичного ризику.

Якщо розглядати історичний складник видобутку золота порівняно з витратами за останні 30 років, то маємо таку тенденцію (рис. 7).

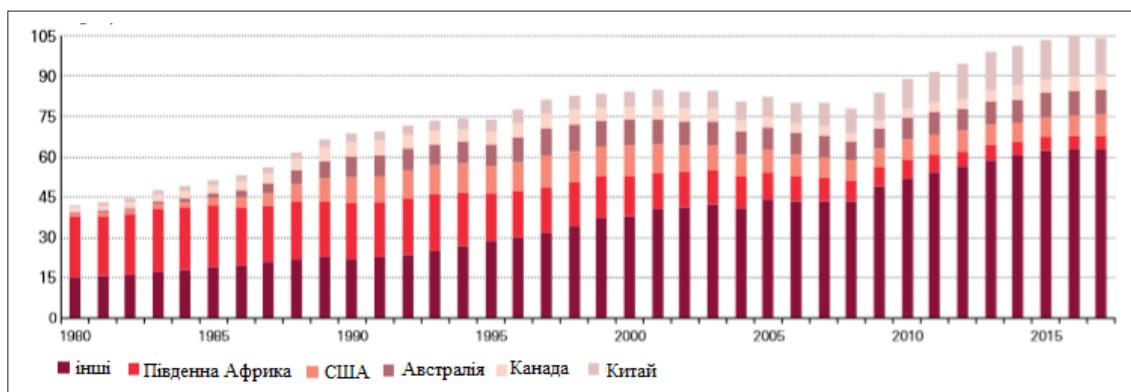


Рис. 6. Щорічні обсяги світового виробництва золота, т [21]

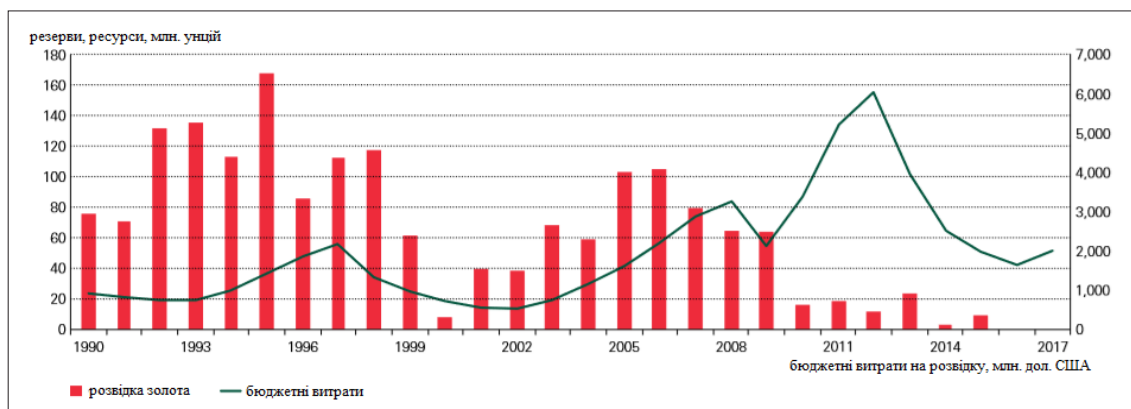


Рис. 7. Розвідка золота [21]

Таблиця 4

Частка попиту на золото, % [20]

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ювелірна промисловість	48,59	44,23	45,47	60,10	58,02	56,41	46,93	52,57
Промислове виробництво	10,89	9,05	8,10	7,92	8,09	7,74	7,37	8,11
Інвестування	38,64	36,57	34,33	18,11	20,35	22,40	36,81	30,22
Центральні банки та інші інститути	1,87	10,15	12,10	13,87	13,54	13,44	8,88	9,10

Аналіз історичних відкриттів золотих запасів висвітлює низку проблем для гірничодобувної промисловості, яка прагне підтримувати виробництво золота на поточному рівні протягом найближчих 30 років. По-перше, після пікових зростань у 1980-х роках розвідка та видобуток золота мали тенденцію до скорочення до початку 2000-х років. По-друге, не відбувалося відкриттів родовищ «світового класу», що перевищують 5 млн. унцій (Moz/155t), які можуть бути перетворені на великі золоті шахти світового класу.

По-третє, розвідка нових родовищ відбувається за геологічними принципом якнайближче до наявних родовищ, а не на виявлення нових ділянок. Така зростаюча увага компаній до мікрорайонів та їх здатність знаходити додаткові запаси корисних копалин поблизу наявної гірничої інфраструктури та експертизи зменшує витрати компанії. Враховуючи значну інфляцію в будівництві та експлуатаційних витратах протягом останнього десятиліття, інвестиції, спрямовані на розширення або продовження виробництва на шахтах за рахунок наявної інфраструктури, часто забезпечують значно більшу рентабельність інвестицій та час, необхідний для доведення проекту від відкриття до виробництва (за останні два десятиліття подвоївся і нині становить близько 20 років). Такі корпоративні стратегії продовжують використовувати компанії США та Австралії, де, незважаючи на значні інвестиції, виробництво золота не змогло перевершити попередні піки, встановлені наприкінці 1990-х та початку 2000-х років.

По-четверте, використання корпоративних стратегій провідних видобувних компаній, які використовували фінансові стимули, спрямовані на розроблення та видобуток золота, а також переваги стабільного політичного середовища, місцеву інфраструктуру, наявність кваліфікованої робочої сили та обладнання.

Африка також починає відгравати значну роль у видобутку золота. Так, станом на 2016 р. африканські країни посіли 1/5 частину загального видобутку кустарного золота. Не відстають Росія, Казахстан та Китай. Останні країни значно вплинули на пропозицію золота за рахунок повернення до глибинного видобутку руди, оскільки: 1) починаючи з 1970-х років видобуток із глибинних пластів в Африці скоротився на 25% через незначні поклади шахт басейну Вітватерсранда; 2) низькосортну руду тепер можна обробляти за допомогою нових технологій, таких як кущове вилуговування, що сприяє розвитку нижчих родовищ відкритих кар'єрів; 3) нове високотехнологічне обладнання для гірничодобувної та переробної промисловості допомогло забезпечити економію на масштабі. Проте в майбутньому тенденція до видобутку корисних копалин виглядатиме як зворотна. Середня глибина виявлення нових родовищ золота продовжує поглиблюватися, це означає, що більший відсоток буде краще підходити для методів підземного видобутку. Технологічні вдосконалення, включаючи автоматизацію машин, сприятимуть цій тенденції, а також зменшать витрати на оплату праці, які часто становлять ліву частку загальних експлуатаційних витрат на підземних шахтах. Окрім того, підземні шахти містять значно вищу марку руд, аніж відкриті ями.

Загальна тенденція видобутку шахтним методом буде скорочуватися. Крім обмеженої кількості гравців, вичерпності ресурсів, у довгостроковій перспективі суттєве скорочення видобутку відбудеться через вплив ціни на золото, технологічні досягнення та інвестиційну привабливість країн Африки, Північної та Південної Америки. Крім того, уряди вимагають більшого роялті або частки власності; екологічні проблеми зростають навколо землі, води, відходів і пилу тощо. Видобуток відкритих кар'єрів

стає дедалі більш непривабливим для місцевих громад та центральних урядів через використання великої кількості земель для видобутку корисних копалин, особливо в країнах, що розвиваються. Тиск навколо сторонних стендів прискорить перехід до підземного видобутку.

**Висновки.** Суттєві зміни у видобутку золота, використання нових технологій не призведуть до суттєвого збільшення обсягів виробництва золота та його використання як монетарного. Натомість найближчі 30 років прогнозується підвищення автоматизації, штучного інтелекту та поліпшення технологій зйомки, що призведе до використання золота в сучасних технологіях. Останнім часом золото стало важливим індустріальним металом: ковкий, високопровідний та корозійний, він відіграє суттєву роль в електронній промисловості як ключовий компонент тонких провідних дротів та покриттів. Практично кожен елемент електронного обладнання містить невелику кількість золота, включаючи найновішу технологію випуску смартфонів. Золоті наночастинки широко використовуються у секторах охорони здоров'я та чистої технології завдяки своїм унікальним властивостям та економічній ефективності. Гібридні та електромобілі вимагають значно більшого числа високопродуктивних електронних компонентів із золотим компонентом. В останні роки високотехнологічне обладнання почали використовувати в порівняно простих пристроях, таких як холодильники та термостати. Розроблення «розумних» пристроїв, будинків вимагає застосування Інтернет-технологій. Більше підключення та інші пристрої будуть стимулювати попит на напівпровідникові чіпи, покриті золотом. Це вимагатиме нових рішень для поліпшення виробництва електроенергії, що може повністю змінити спосіб зберігання та доставки енергії. Метали традиційно відіграють ключову роль у вигляді каталізаторів та наночастинок, розроблених спеціально для перетворення енергії вводу в електрику. Дійсно, наночастинки золота мають значні переваги як для підвищення ефективності сонячних елементів, так і каталізаторів у водневих паливних елементах. Для будь-яких електронних систем управління також буде потрібно золото як основний компонент. Однією з технологій, яка очікується у найближчому майбутньому, є гнучка електроніка. Вже з'явилися прототипи гнучких телефонів та телевізійних екранів. Гнучка електроніка стане революційною, даватиме змогу розробляти такі пристрої, як переносні сонячні батареї, сенсори та гнучкі дисплеї в масовому виробництві.

Нові технології відіграють ключову роль у діагностиці та лікуванні захворювань. Наприклад, датчики розроблятимуться для діагностування потенційних проблем на ранній стадії. Вже розробляються пристрої для контролю основних показників життєдіяльності пацієнтів, таких як температура тіла та активність м'язів. Золото є важливим складником цих датчиків, забезпечуючи необхідну гнучкість та біосумісність для пристроїв, які прикріплюються безпосередньо до тіла.

Діагностичні набори на основі золотих наночастинок (широко відомі як швидкі діагностичні тести, або RDTs) були на передньому краї боротьби з багатьма поширеними захворюваннями протягом десятиліть. За даними ВООЗ, у 2016 р. було використано понад 300 млн. тестів, що містять золото, для діагностики малярії, передусім в Африці та Азії.

Другий напрям – збільшення попиту на ювелірні вироби. Сьогодні попит на ювелірні вироби домінує на Сході. Китай та Індія є найбільшими ювелірними країнами. Можна очікувати зростання попиту на золото у В'єтнамі, Індонезії та Камбоджі та країнах Південно-Східної Азії.

Третій напрям – інвестиції. Перспективне зростання попиту на золото підкріплюється розвитком біржових фондів (ETFs), які значно зменшили транзакційні витрати та зробили більш доступним золото. Збільшується питома вага використання цифрових платформ та торговельних операцій із золотом на основі технології fintech. Затримка поки що за використанням золота як криптованого активу на основі блокчейн-технологій. Проте розвиток мобільних додатків вже дає змогу людям купувати, продавати, інвестувати та дарувати золото. Найбільший попит на такі додатки існує в Індії та Китаї. У Китаї цифрові гаманці швидко міняють гроші в містах, а золото представлено на найважливіших платформах, таких як WeChat. Особливу увагу в Індії викликає економія золота, оскільки більшість індійських домогосподарств подає золото як весільний подарунок. Можливість купувати та акумулювати золото за допомогою мобільної електронної платформи та приймати доставку в ювелірний магазин, коли це потрібно,

має величезний потенціал в Індії. Такі програми можуть стимулювати зацікавленість і на інших ринках, що розвиваються.

Отже, сучасні тенденції у виробництві золота, перспективні напрями його використання та прогнозована зміна попиту відкидають ідею, що введення нової, забезпеченої золотом світової валюти дало б змогу уникнути рецидивів глобальної фінансової кризи. На перший погляд, це виглядає досить переконливо, проте неможливо. І передусім через те, що дефляційні процеси внаслідок обмеженості золотого запасу неминучі, особливо коли темпи зростання економіки істотно перевищують темпи нарощування золотого запасу. Коригування грошової маси в обігу є важливим важелем управління грошово-кредитною політикою, і збільшення грошової маси в період рецесії допомагає стабілізації економіки й стимулює її зростання, що фактично неможливо за умови золотого стандарту [22, с. 111–112].

#### Список використаних джерел:

1. Погодаев Ю.И. Роль золота в денежных системах XX века. Экономический журнал. 2010. Т. 19. № 3. С. 94–101.
2. Blackett Basil P. Planned money. London: Constable. 1932. 194 p.
3. Bordo M., Eichengreen B. The rise and fall of a barbarous relic: the role of gold in the international monetary system. NBER Working Paper 6436. 1998. URL: <http://www.nber.org/papers/w6436.pdf> (дата звернення: 22.07.2018).
4. Eichengreen B., Temin P. The Gold Standard and The Great Depression. NBER Working Papers 6060. 1997. URL: <http://economics.mit.edu/files/1233> (дата звернення: 22.07.2018).
5. Krugman P. Golden Instability. The New York Times. 2012. URL: <http://krugman.blogs.nytimes.com/2012/08/26/golden-instability/> (дата звернення: 22.07.2018).
6. Friedman M. Money Mischief: Episodes in Monetary History. Mariner Books. 1994. 304 p.
7. Beattie A. Zoellick seeks gold standard debate. Financial Times. 2010. URL: <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/eda8f512-eaae-11df-b28d-00144feab49a.html#axzz1pZx2tAJD> (дата звернення: 22.07.2018).
8. Красавина Л.Н. Реформы мировых валютных систем: ретроспективный и актуальный анализ. Деньги и кредит. 2017. № 4. С. 14–23.
9. Красавина Л.Н. Тенденции и перспективы реформы мировой валютной системы. Век глобализации. 2011. № 1. С. 29–43.
10. Нейтан Льюис о Золотом стандарте. URL: <http://gold.ru/news/nejtan-ljuis-o-zolotom-standarte.html> (дата звернення: 27.07.2018).
11. Mundell R., Friedman M. One world, one money? Policy options. 2001. May URL: <http://www.columbia.edu/~ram15/lbe.htm> (дата звернення: 27.07.2018).
12. Harmston S. Gold as a store of value. World Gold Council. 1998. URL: [http://www.spdrgoldshares.com/media/GLD/file/research\\_study\\_22.pdf](http://www.spdrgoldshares.com/media/GLD/file/research_study_22.pdf) (дата звернення: 24.07.2018).
13. Кафтулина Ю.А., Русакова Ю.И. Россия на международном рынке золота. Вестник Пензенского государственного университета. 2015. № 3(11). С. 63–70.
14. International Reserves / International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2017/eng/assets/ar17-appI.pdf>.
15. IMF Quotas / International Monetary Fund. URL: <http://www.imf.org/en/about/factsheets/sheets/2016/07/14/12/21/imf-quotas> (дата звернення: 26.07.2018).
16. Цены на золото, серебро, платину, палладий, родий, иридий, рутений, осмий / Драгоценные металлы. URL: [http://gold-silver.com.ua/precious\\_metals/price\\_precious\\_metals.html](http://gold-silver.com.ua/precious_metals/price_precious_metals.html) (дата звернення: 25.07.2018).
17. Gold Price / World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/data/gold-price> (дата звернення: 25.07.2018).
18. Миколенко А.А. Основные чинники впливу на ринок золота. Інвестиції: практика та досвід. 2013. № 23. С. 93–95.
19. Gold reserves / World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/data/gold-reserves> (дата звернення: 26.07.2018).
20. Gold supply and demand / World Gold Council. URL: <https://www.gold.org/data/gold-supply-and-demand> (дата звернення: 26.07.2018).
21. Global Gold Mining Industry Report 2018-2022 / World Gold Council. URL: [https://www.reportlinker.com/market-report/Metals/90243/Gold-Mining?utm\\_source=adwords1&utm\\_medium=cpc&utm\\_campaign=Chemical\\_And\\_Materials&utm\\_adgroup=Gold\\_Mining\\_Statistics&gclid=CjwKCAjwhevaBRApEiwA7aT530dVkl1\\_18n0b\\_Y4y2yvEnVx4K\\_05edBh-AZI80fKmuUuHQrxtHdqOlhoCutgQAvD\\_BwE](https://www.reportlinker.com/market-report/Metals/90243/Gold-Mining?utm_source=adwords1&utm_medium=cpc&utm_campaign=Chemical_And_Materials&utm_adgroup=Gold_Mining_Statistics&gclid=CjwKCAjwhevaBRApEiwA7aT530dVkl1_18n0b_Y4y2yvEnVx4K_05edBh-AZI80fKmuUuHQrxtHdqOlhoCutgQAvD_BwE) (дата звернення: 27.07.2018).
22. Сидорова Е.Е. Мировая валютная система: дорога стабилизации Проблемы прогнозирования. 2011. № 5(128). С. 110–115.

### ПОЛИСИСТЕМНАЯ ПАРАДИГМА СОВРЕМЕННОЙ РОЛИ ЗОЛОТА

**Аннотация.** В статье проведен ретроспективный анализ позиций золота в действующей Ямайской валютной системе, упростившей золотые паритеты и официальную цену на золото и демонетизировав его. Рассмотрена возможность видоизменения мирового валютного порядка, при котором статус золота как финансового актива может потерять свою актуальность. Проанализирована структура резервов стран с наибольшими объемами золота в физическом и процентном значениях. Проведен корреляционный анализ стоимости золота и инфляции доллара США. Исследован спрос на золото, особенности его добычи. Спрогнозированы перспективные направления использования золота на ближайшие 30 лет.

**Ключевые слова:** золото, финансовый актив, резервные активы, мировая валюта, международная валютная система.



## POLYSYSTEM PARADIGM OF THE CURRENT ROLE OF GOLD

**Summary.** The article presents a retrospective analysis of the positions of gold in the existing Jamaica currency system, which simplified gold parities and the official price of gold, demonetizing it. The possibility of modification of the world monetary order, in which the status of gold as a financial asset may lose its relevance, is considered. The structure of reserves of the countries with the largest volumes of gold in the physical and percentile sense is analyzed. A correlation analysis of the value of gold and US dollar inflation was carried out. The demand for gold, the peculiarities of its extraction is investigated. Predicted prospective directions of gold utilization for the next 30 years.

**Key words:** gold, financial asset, reserve assets, world currency, international currency system.

УДК 338.48

**Кожухівська Р. Б.**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри туризму та готельно-ресторанної справи  
Уманського національного університету садівництва*

**Саковська О. М.**

*кандидат економічних наук, доцент,  
доцент кафедри туризму та готельно-ресторанної справи  
Уманського національного університету садівництва*

**Kozhukhivska R. B.**

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,  
Senior Lecturer at Department of Tourism, Hotel and Restaurant Affairs,  
Uman National University of Horticulture*

**Sakovska O. M.**

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor,  
Senior Lecturer at Department of Tourism, Hotel and Restaurant Affairs,  
Uman National University of Horticulture*

## ЕФЕКТИВНІСТЬ ВИКОРИСТАННЯ ІНТЕРНЕТ-РЕКЛАМИ САНАТОРНО-КУРОРТНИМИ ЗАКЛАДАМИ УКРАЇНИ

**Анотація.** У статті проаналізовано методику визначення ефективності рекламно-маркетингової діяльності на регіональному рівні. Запропоновано інноваційну форму оцінки ефективності рекламно-маркетингової діяльності та надано практичні рекомендації щодо підвищення ефективності просування туристичного продукту на регіональному рівні з використанням показників системи просування і коефіцієнта ефективності рекламної діяльності. Досліджено витрати на рекламні заходи, що стосуються просування санаторно-курортних послуг. На основі інноваційної методики оцінки ефективності проведення рекламної діяльності розраховано показники ефективності рекламно-маркетингової діяльності на регіональному рівні. Наукова новизна дослідження полягає у визначенні чинників, що впливають на ефективність просування туристичного продукту, і розробленні системи показників ефективності просування туристичного продукту на регіональному рівні.

**Ключові слова:** Інтернет, реклама, санаторно-курортний заклад, маркетинг, регіон.

**Вступ та постановка проблеми.** За наявних умов зростання конкуренції на внутрішньому та міжнародному туристичних ринках питання ефективного просування туристичного продукту стають пріоритетними для розвитку туристичного регіону. За даними ВТО, у 2017 р. Україна увійшла в десятку держав зі збільшення видатків на виїзний туризм [18; 19]. У 2017 р. жителі України витратили на подорожі за кордон на 15% більше, ніж у 2016 р. [15]. Якщо у 2015 р. витрати українців на виїзний туризм становили 2,8 млрд. дол. [13], у 2016 р. – 3,5 млрд. дол. [14], то в 2017 р. ця цифра досягла майже 5 млрд. дол. [15]. За даними Держкомстату, якщо в 2015 році з України виїхали 2,3 млн. туристів [13], то у 2016-му ця цифра досягла 2,4 млн. осіб [14], а в 2017 р. – вже близько 2,6 млн. осіб [15]. Тобто туристичним регіонам України для залучення українців на вітчизняні заклади відпочинку необхідно на

рівних конкурувати із зарубіжними напрямками. Вказана конкуренція багато в чому реалізується саме у сфері інноваційних маркетингових технологій, створення сучасних систем просування туристичного продукту [7, с. 55]. Разом із тим слід оцінювати ефективність використовуваних методів просування для правильного планування рекламного бюджету і досягнення його оптимального використання.

Зважаючи на вказане, питання проведення ефективної рекламно-маркетингової діяльності туристичними підприємствами з просування туристичного продукту нині набуває особливої актуальності.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Серед наукових публікацій, у яких розкрито засади розроблення стратегії просування туристичного продукту, слід відзначити роботи М. Бондаренко [1], Л. Гонтаржевської [2],