

УДК 330.3

ЗОЛОТО ЯК ІНВЕСТИЦІЙНИЙ АКТИВ: ФАКТОРИ ВПЛИВУ НА ДИНАМІКУ РИНКОВОЇ ВАРТОСТІ

Артем ЩЕРБИНА

ТОВ «Кепітал Таймс Інвестмент Адвайзори»

У статті розглянуто питання формування інвестиційного портфелю та золота як інвестиційного активу. На основі методу гіпотез досліджено фактори впливу на ринкову вартість золота в сучасних умовах. Встановлено залежність цін на золото від зовнішніх факторів та внутрішніх прямих факторів, серед яких собівартість виробництва, рентабельність продажів чи попит ювелірної галузі. Аргументовано, чи доцільно використовувати золото як інвестиційний актив для захисту від інфляції, економічних криз чи високих відсоткових ставок.

Ключові слова: золото, інвестиційний актив, фактори впливу, ринкова вартість

<https://doi.org/10.31891/mdes/2022-6-23>

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Золото завжди було в центрі уваги інвесторів, політиків та корпорацій. В давні часи золото, срібло та інші метали виступали основним мірилом вартості. Сьогодні золото значно поступається фінансовим активам, проте його цінність для інвестиційних портфелів залишається вагомою.

Сучасні фінансові ринки суттєво змінюються під впливом монетарної політики центробанків розвинених країн, геополітичних відносин та економічних кондицій корпорацій в світі. Підвищення волатильності на ринках капіталу, що може бути викликана невизначеністю інвесторів та бізнесу відносно найближчого майбутнього, спонукає інвесторів шукати захист для свого капіталу в менш ризикових активах. Золото вважається інструментом захисту від ринкової турбулентності, тому попит на цей дорогоцінний метал зростає в такі періоди. Та чи залишається золото цікавим інвестиційним активом? Чи виконує дорогоцінний метал функцію захисту інвестицій від знецінення в періоди високої інфляції чи падіння фондових ринків? Зазначені питання є актуальними та цікавими для дослідження.

АНАЛІЗ ДОСЛІДЖЕНЬ ТА ПУБЛІКАЦІЙ

Серед іноземних науковців та дослідників виділимо Р. Даліо [1], засновника однієї з найбільших інвестиційних компаній у світі Bridgewater та автора низки книжок з інвестування та економіки, який вказує на необхідність утримання 5-10-відсоткової позиції в золоті в інвестиційному портфелі, щоб захистити такий портфель від знецінення у кризові періоди. С.Хармстон у своїй книзі «Золото як засіб збереження вартості» [2] виділяє золото як об'єкт для довгострокового заощадження, аргументуючи це порівнянням динаміки золота та інших активів в періоди економічної турбулентності чи інфляції.

Серед українських дослідників виділимо роботи таких авторів, як: А. Пухальська [3], В. Козюк [4], Є. Єрфан [5], О. Захаркін [6], Т. Мірошниченко [7]. Дослідники фокусували свій погляд на аналізі тенденцій на ринку золота, факторів впливу на золото через історичну динаміку, характеристики інвестиційних портфелів при наявності золота в активах та його відсутності, кореляційних метриках.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ

Дане дослідження має на меті виявити основні фактори впливу на динаміку золота у сучасних умовах та оцінити інвестиційну привабливість золота для короткострокового та довгострокового інвестування. Для поставленого завдання буде використано метод гіпотез щодо факторів впливу на ціну золота, серед яких: рівень інфляції, стадія економічного циклу, динаміка курсу долара США, рівень відсоткових ставок в розвинених країнах, собівартість видобування золота та його реалізації, попит з боку ювелірної галузі тощо.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

За останні 10 років ціни на фізичне золото зросли на 17%, що рівнозначно 1,6% річних для довгострокових інвесторів. Проте, динамічне зростання спостерігалось лише за останні 5 років, а саме +55% чи 8,8% річних.

Графічне відображення динаміки цін на золото представлене на рисунку 1:

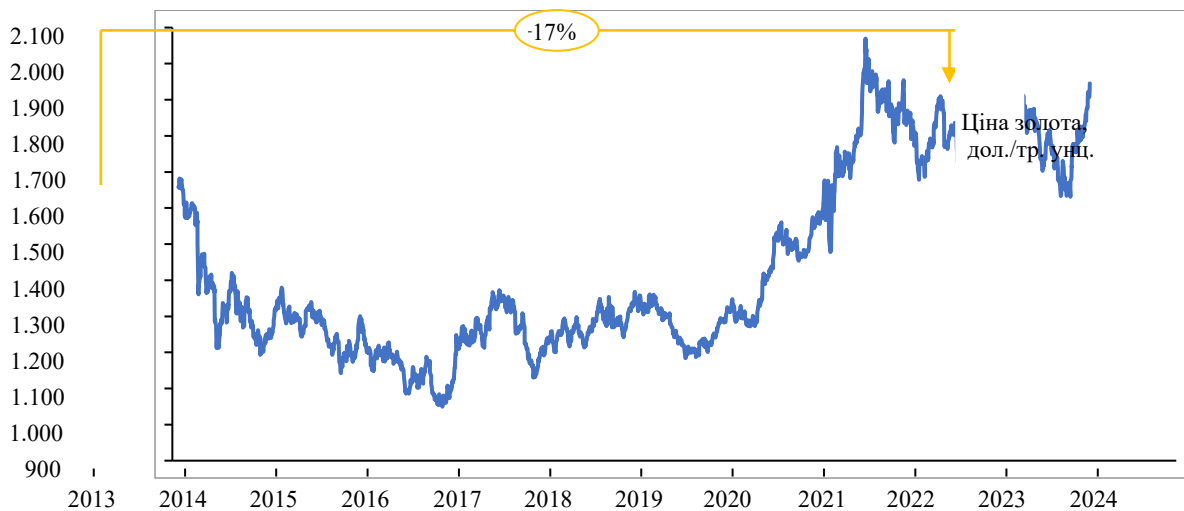


Рис. 1. Динаміка цін на фізичне золото, 2013-2024 рр., дол./гр.унц

Історично, з 1971 року до 2022 рік включно, ціни на золото зростали темпом на рівні 7,8% річних. За цим показником золото поступається лише нерухомості, акціям американських корпорацій та розвинених країн. Однак, згідно з дослідженням Knight Frank [9] та Cargemini [10], доля золота в портфелях клієнтів банків, в середньому, залишається на рівні 2-3%. Заможні інвестори віддають перевагу купівлі бізнесів або інструментів з фіксованою доходністю чи нерухомості. Деякі інвестиційні банки розглядають активи в золоті як грошовий еквівалент («квазі-кеш»).

Глобальний попит на золото формується навколо 4 основних джерел, зокрема: ювелірна промисловість, технології, інвестиційна сфера та центральні банки. Близько 52% попиту на золото надходило саме з боку ювелірної промисловості за останні 5 років, де основними гравцями є Індія та Китай. У 2022 році, наприклад, Індія купила 600 тонн золотих виробів, далі Китай придбав 571 тунну [11].

Ринок золота є невіддільною частиною Індії. Для 1,4 млрд населення золото, а особливо золоті прикраси, відіграють центральну роль одночасно як предмети розкоші та форма інвестицій. Саме тому економічний розвиток цієї країни прямо впливає на попит ювелірної промисловості. Кореляція між обсягом купівлі золота та динамікою ВВП Індії перевищує 85%.

Китай та інші основні гравці на ювелірному ринку такої залежності не мають. Проте, звісно, закриття економік та вільного пересування громадян через COVID, чи глобальна світова кризи впливають на попит.

Ювелірний ринок є найбільшим сегментом в обсягах та грошах у структурі попиту на золото. Проте, через сталий розвиток цього сегменту говорити про першочерговість фактору динаміки ювелірного ринку для цін на золото не коректно. Вважаємо його нейтральним.

У 2022 році світова інфляція досягла максимальних значень за кілька десятиліть. Зростання цін на споживчі товари в розвинених країнах перевищувало 10% рік-до-року. Востаннє така висока інфляція спостерігалася у 1970-х і на початку 1980-х років через стрибки цін на нафту та дефіцит енергоресурсів. Середньорічна інфляція в США, наприклад, оцінювалася у 8,8% з 1973 по 1979 рік. За цей період золото показало доходність у 35% річних. Скасування золотого стандарту дало змогу багатьом інвесторам скуповувати жовтий метал та дійсно захищатися від інфляції.

Однак, з того часу, доходність золота рідко перевищувала темпи інфляції. У періоди з 1980 до 1984 рр. та з 1988 до 1991 рр. інфляція, в середньому, становила 6,5% та 7,6% відповідно, але ціни на золото знижувались [12]. Тому захист від інфляції інвестори активно шукали в нерухомості та акціях.

У XXI сторіччі золото, переважно, не показувало залежності від зростання споживчих цін. Проте звернемо увагу на той факт, що через зниження вартості грошей (ефект інфляції) золото довгостроково точно може вважатися кращим активом, ніж просто грошові банкноти.

Під час вибору золота та пов'язаних активів як інвестиційного інструменту, варто звернути увагу на реальні відсоткові ставки у світі (відношення поточних ставок доходності облігацій до

інфляції). На основі трендового аналізу, ми виявили негативну залежність між рівнем реальної відсоткової ставки в США та вартістю золота.

Результати трендового аналізу представлені на рисунку 2:

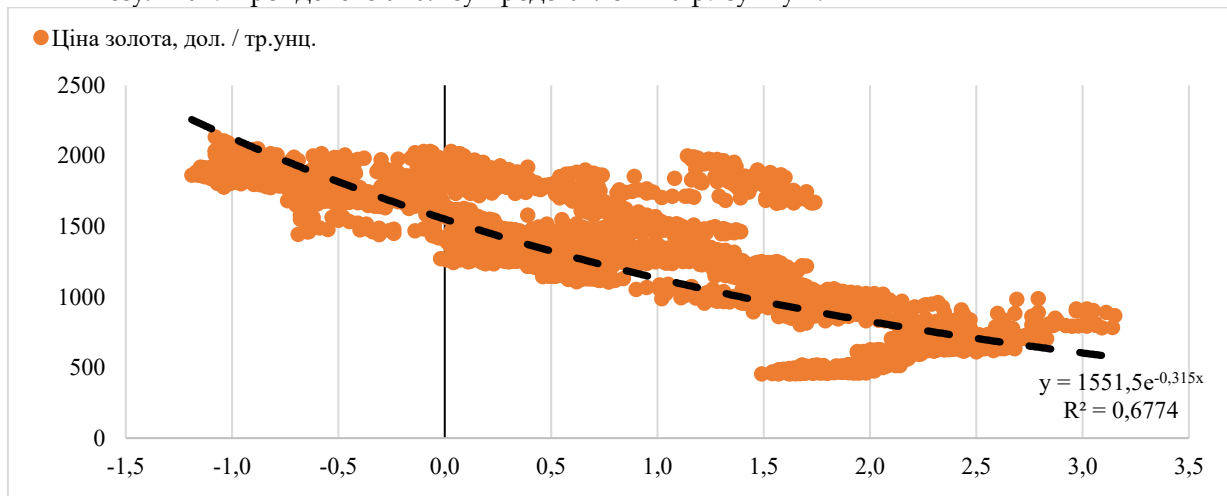


Рис. 1. Залежність цін на золото до реальної ставки в США, 2007-2023 рр.

Поточна політика центробанків націлена на підвищення облікових ставок, що в середньостроковій перспективі буде й далі підіймати реальні ставки. Це матиме негативний вплив на вартість жовтого металу.

Історично, ціни на золото підвищувалися у 80% випадків після 12 місяців зниження вартості долара (індекс DXY [13]) від його максимальних значень. В середньому, дохідність золота досягала 14% за вказані періоди.

Тобто, девальвація долара США відносно інших твердих валют позитивно впливає на ціни на золото, які розраховуються в доларах.

Після зміни риторики ФРС США восени 2022 року [14] щодо швидкості підняття облікової ставки в США та зниження інфляційних очікувань, долар почав стрімко знижуватися. Враховуючи співвідношення 12-місячних відсоткових ставок в доларі [15] та євро [16], а також динаміку індексу DXY з 1996 року, можна спрогнозувати подальше зниження вартості DXY.

На горизонті 2023 року Європейський центральний банк буде провадити більш агресивну політику у підвищенні облікових ставок у євро, тому що інфляція в регіоні все ще залишається надвисокою. Тому, передбачаємо, подальше зниження індексу DXY.

За 2019 рік було наведено цікаве дослідження [16], згідно з яким ціни на золото мають тенденцію до зростання незалежно від фази економічного спаду в розвинених країнах (в базі розрахунків США). Ми використали основні принципи дослідження та провели власні розрахунки, виходячи з поділу рецесії на 4 фази:

- Фаза 1: очікування рецесії (перші місяці негативної динаміки економіки згідно з даними NBER, що передують кварталу падіння економіки);
- Фаза 2: неофіційна рецесія (1-тй квартал падіння економіки);
- Фаза 3: офіційна рецесія (2-ий та наступні квартали падіння);
- Фаза 4: вихід із рецесії (перші місяці відновлення економіки)

Ми виявили, що золото показує зростання, за медіаною, у 3 із 4 фаз рецесії. Найбільше зростання (+8% за медіаною) спостерігається у фазі 2 (перший квартал падіння економіки). Напередодні рецесії ціни на золото демонструють різнонаправлену динаміку.

Згідно з іншим дослідженням, наведеним World Gold Council [11], найкращим економічним періодом для золота є стагфляція – слабка динаміка ВВП при наявності постійної інфляції та високого рівня безробіття. Не виключаємо, що стагфляція може стати основним сценарієм глобальної економіки на наступні 2023-2024 роки.

Отже, золото дійсно може бути "safe-heaven" (англ. захисним активом) в періоди економічних криз та показувати високу прибутковість в періоди стагфляції.

Згідно з міжнародними стандартами з 1987 року вартість виробництва однієї троїцької унції золота вимірюється за показником All-in Sustaining Cost (AISC). За останні 10 років середні AISC зріс на 19% та становить, в середньому, 1180 дол. / тр.унц. серед найбільших виробників [11]. Ціни на золото за аналогічний період вирости лише на 8%.

Результати відобразимо в таблиці 1:

Таблиця 1

Динаміка золота у різні фази економічного спаду в США

Період рецесії в США	Фаза 1	Фаза 2	Фаза 3	Фаза 4
1 кв. 1970 - 4 кв. 1970	-0.7%	2.9%	5.3%	3.0%
1 кв. 1974 - 1 кв. 1975	36.3%	26.8%	0.8%	-13.5%
2 кв. 1980 - 3 кв. 1980	-23.4%	21.2%	7.6%	-17.2%
4 кв. 1981 - 4 кв. 1982	-17.6%	6.9%	1.6%	-2.6%
4 кв. 1990 - 1 кв. 1991	-3.5%	9.0%	-9.2%	2.8%
2 кв. 2001 - 4 кв. 2001	-1.0%	4.6%	1.2%	16.5%
1 кв. 2008 - 2 кв. 2009	10.5%	0.2%	5.1%	11.7%
1 кв. 2020 - 2 кв. 2020	1.2%	13.3%	2.3%	7.4%
Середня	0.2%	10.6%	1.8%	1.0%
Медіана	-0.8%	8.0%	2.0%	2.9%

Така ситуація, звісно, погіршує маржинальність золотодобувних компаній, але вартість золота завжди була вищою за AISC. До цього, у 1980-х роках собівартість розраховувалася лише як Cash Cost (не враховує витрати на розвідку родовищ, купівлю обладнання та адміністративні витрати). У цей період середньорічна ціна на золото становила 390 дол. / тр.унц. при собівартості виробництва, в середньому, на рівні 240 дол. / тр.унц. [18]. Окремо, у 1985 році маржа знижувалася до 50 дол. / тр.унц. через швидке зростання ставок в EURUSD, які впливали на вартість зберігання золотих злитків.

Тож, можна стверджувати, що у золота є фундаментальна мінімальна ціна, яка має тенденцію до зростання через високі ціни на нафту та глобальну інфляцію. Якщо міркувати довгостроково, то на собівартість видобування можуть вплинути нові кліматичні нормативи та збільшення капітальних видатків на оновлення техніки, підвищення зарплат тощо.

На цей час золото сприймається широкими масами не тільки як інструмент захисту від економічної турбулентності, а і від геополітичних ризиків. За результатами опитування The Global Risks Survey [19], геополітична нестабільність була виведена на 3 місце серед 10 різних ризиків. Та чи є золото дійсно захистом від «форс-мажору»?

Коли на Близькому Сході відбулося кілька потрясінь у 1970-х роках, включаючи Іранську революцію та Ірано-іракську війну, ціни на золото зросли на 37% у 1978 році та на 126% у 1979 році. У 1986 році, під час бомбардування Лівії з боку США, ціна на золото зросла на 20%, а потім знову підскочила відразу після війни в Перській затоці 1990 року. На факті вторгнення росії на територію України у лютому 2022 року золото відреагувало 10% зростанням, хоча потім вартість жовтого металу переважно знижувалася.

У практичній площині варто розглянути ситуацію з золотовалютними резервами росії. Внаслідок розпочатої повномасштабної війни з боку росії проти України європейськими та американськими регуляторами було заблоковано близько 300 млрд дол. золотовалютних резервів країни агресора. Проте 127 млрд дол. в золотих злитках, які знаходилися у сховищах центрального банку рф, регулятори заблокувати не змогли [20].

У 2022 центробанки активно почали поповнювати свої сховища саме фізичним золотом, як реакцію на прецедент з активами росії. Попит центробанків досяг 1 000 тонн – найбільше значення з часів скасування золотого стандарту.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ

І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

У статті ми критично підійшли до оцінки поширених гіпотез щодо захисту золота від інфляції, економічних криз та надійності дорогоцінного металу у періоди геополітичних загроз.

Ми встановили, що зовнішні фактори, серед яких рівень інфляції у світі, стадія економічного циклу, динаміка долара США чи наявність геополітичних ризиків глобального масштабу, відіграють вагомішу роль у формуванні тенденцій динаміки цін на фізичне золото, ніж прямі фактори: попит ювелірної галузі, вартість виробництва золота та рентабельність золотодобувної галузі.

Згідно наших очікувань, слабкий економічний розвиток за умови помірної інфляції та рівня безробіття вигідний центральним банкам розвинутих країн, які можуть довго утримувати високі відсоткові ставки та вилучати надлишок ліквідності з фінансової системи. Тому, прогнозуємо, що

основний сценарій розвитку глобальної економіки на 2023-2024 роки – це стагфляція. В такий період золото виступає дохідним інструментом, згідно результатам дослідження. Сукупність інших факторів також вказує на потенціал утримання активів в золоті в інвестиційному портфелі.

ЛІТЕРАТУРА

1. Ray Dalio. Risks Are Rising While Low Risks Are Discounted, August 2017 [Електронний ресурс] / Ray Dalio. – Режим доступу: <https://www.linkedin.com/pulse/risks-rising-while-low-discounted-ray-dalio/>
2. Harmston S. Gold as a Store of Value / Stephen Harmston. – Centre for Public Policy Studies, The World Gold Council. – 1998. – P. 64.
3. Пухальська А. П. Аналіз кон'юнктури та тенденцій сучасного розвитку ринку золота / А. П. Пухальська, О. В. Коротаєва // Вісник Запорізького національного університету. Економічні науки. – 2014. – No2. – С. 217-225
4. Козюк В.В. Ціни на золото: чи справді геополітична напруга має значення? [Електронний ресурс] / Віктор Козюк / Актуальні питання теорії і практики фінансів. – 2021. – Світ фінансів 2 (67)/ 2021 – Режим доступу: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/43457/1/%D0%9A%D0%9E%D0%97%D0%AE%D0%9A.PDF>
5. Ерфан Є. А. Сучасні тенденції розвитку ринку золота [Електронний ресурс] / Ерфан Є. А., Бельє І. І. / Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2017. – Випуск 12, частина 1. – С. 102-106. – Режим доступу: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12_1_2017ua/25.pdf
6. Захаркін О.О. Інвестиційна привабливість золота як сегменту фінансового ринку з урахуванням часового горизонту інвестування [Електронний ресурс] / О.О. Захаркін, Л.С. Захаркіна, А.Ю. Абравіт / Східна Європа : економіка, бізнес та управління. – 2018. – No 1 (12) – С. 327-334. – Режим доступу: http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/12_2018/58.pdf
7. Мірошниченко Т.М. Основні фактори впливу на цінову політику золота в умовах фінансової глобалізації на світових ринках [Електронний ресурс] / Т.М. Мірошниченко, М.І. Писаревський, Є.Б. Фрунт / БізнесІнформ. – 2019. – No 4 – С. 21-27. – Режим доступу: https://mail.business-inform.net/article/?year=2019&abstract=2019_4_0_21_27
8. KITCO. Historical London Fix Prices [Електронний ресурс] / KITCO. – Режим доступу: <https://www.kitco.com/gold.londonfix.html>
9. Knight Frank. The Wealth Report: Outlook - 2023 [Електронний ресурс] / Knight Frank. – Режим доступу: <https://www.knightfrank.com/research/report-library/the-wealth-report-outlook-2023-9814.aspx>
10. Capgemini. World wealth report 2022 [Електронний ресурс] / Capgemini. – Режим доступу: <https://www.capgemini.com/insights/research-library/world-wealth-report/>
11. World Gold Council. Gold Demand Trends Full Year 2022 [Електронний ресурс] / World Gold Council. – Режим доступу: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2022>
12. Claude B. Erb and Campbell R. Harvey. The Golden Dilemma [Електронний ресурс] / Claude B. Erb, Campbell R. Harvey. – Financial Analysts Journal. – Vol. 69. – No. 4. July/August 2013. – pp 10-42. Режим доступу: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2078535#maincontent
13. ICE Benchmark Administration. The ICE U.S. Dollar Index (USDx) futures contract [Електронний ресурс] / International Exchange. – Режим доступу: <https://www.theice.com/products/194/US-Dollar-Index-FuturesIn>
14. Federal Reserve Bank of Dallas. Beige Book - October 19, 2022 [Електронний ресурс] / Board Governors of the Federal Reserve System. – Режим доступу: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook202210.htm>
15. Libor rate 12 months. [Електронний ресурс] / the British Banker's Association (BBA) – Режим доступу: <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/cuadros/frmvercatcuadro.aspx?idioma=2&codcuadro=%20347>
16. Euribor rates. [Електронний ресурс] / EMMI a.i.s.b.l. – Режим доступу: <https://www.euribor-rates.eu/en/>

17. In Gold We Trust. Gold in the Age of Eroding Trust [Elektronnyi resurs] / In Gold We Trust report 2019. – Rezhim dostupu: <https://ingoldwetrust.report/reports-archive/in-gold-we-trust-2019/?lang=en>
18. Asseu G. Y. All-In Sustaining Cost Analysis: Pros and Cons [Elektronnyi resurs] / Asseu Gilbert Yapo, Thomas W. Camm. / Presented at the SME Annual Meeting, Denver, CO, February 19-22. – 2017. Preprint 17-00. – Rezhim dostupu: https://digitalcommons.mtech.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1007&context=mine_engr
19. World Economic Forum. The Global Risks Report 2022. 17th Edition [Elektronnyi resurs] / World Economic Forum. – January 2022. – Rezhim dostupu: https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf
20. Euronews. Can the EU or Ukraine ever use Russia's frozen assets? [Elektronnyi resurs] / Alice Tidey. – Euronews. – 10 May 2022. – Rezhim dostupu: <https://www.euronews.com/my-europe/2022/05/06/can-the-eu-or-ukraine-ever-use-russia-s-frozen-assets>

REFERENCES:

1. Ray Dalio. Risks Are Rising While Low Risks Are Discounted, August 2017 [Elektronnyi resurs] / Ray Dalio. – Rezhym dostupu: <https://www.linkedin.com/pulse/risks-rising-while-low-discounted-ray-dalio/>
2. Harmston S. Gold as a Store of Value / Stephen Harmston. – Centre for Public Policy Studies, The World Gold Council. – 1998. – P. 64.
3. Pukhalska A. P. Analiz koniunktury ta tendentsii suchasnoho rozvytku rynku zolota / A. P. Pukhalska, O. V. Korotaieva // Visnyk Zaporizkoho natsionalnoho universytetu. Ekonomichni nauky. – 2014. – No2. – S. 217-225
4. Koziuk V.V. Tsiny na zoloto: chy spravdi heopolitychna napruha maie znachennia? [Elektronnyi resurs] / Viktor Koziuk / Aktualni pytannia teorii i praktyky finansiv. – 2021. – Svit finansiv 2 (67) / 2021 – Rezhym dostupu: <http://dspace.wunu.edu.ua/bitstream/316497/43457/1/%D0%9A%D0%9E%D0%97%D0%AE%D0%9A.PDF>
5. Erfan Ye. A. Suchasni tendentsii rozvytku rynku zolota [Elektronnyi resurs] / Erfan Ye. A., Belen I. I. / Naukovyi visnyk Uzhhorodskoho natsionalnoho universytetu. – 2017. – Vypusk 12, chastyna 1. – S. 102-106. – Rezhym dostupu: http://www.visnyk-econom.uzhnu.uz.ua/archive/12_1_2017ua/25.pdf
6. Zakharkin O.O. Investytsiina pryvablyvist zolota yak sehmentu finansovoho rynku z urakhuvanniam chasovoho horyzontu investuvannia [Elektronnyi resurs] / O.O. Zakharkin, L.S. Zakharkina, A.Iu. Abravit / Skhidna Yevropa : ekonomika, biznes ta upravlinnia. – 2018. – No 1 (12) – S. 327-334. – Rezhym dostupu: http://www.easterneurope-ebm.in.ua/journal/12_2018/58.pdf
7. Miroschnychenko T.M. Osnovni faktory vplyvu na tsinovu polityku zolota v umovakh finansovoi hlobalizatsii na svitovykh rynkakh [Elektronnyi resurs] / T.M. Miroschnychenko, M.I. Pysarevskiy, Ye.B. Frunt / BiznesInform. – 2019. – No 4 – S. 21-27. – Rezhym dostupu: https://mail.business-inform.net/article/?year=2019&abstract=2019_4_0_21_27
8. KITCO. Historical London Fix Prices [Elektronnyi resurs] / KITCO. – Rezhym dostupu: <https://www.kitco.com/gold.londonfix.html>
9. Knight Frank. The Wealth Report: Outlook - 2023 [Elektronnyi resurs] / Knight Frank. – Rezhym dostupu: <https://www.knightfrank.com/research/report-library/the-wealth-report-outlook-2023-9814.aspx>
10. Capgemini. World wealth report 2022 [Elektronnyi resurs] / Capgemini. – Rezhym dostupu: <https://www.capgemini.com/insights/research-library/world-wealth-report/>
11. World Gold Council. Gold Demand Trends Full Year 2022 [Elektronnyi resurs] / World Gold Council. – Rezhym dostupu: <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2022>
12. Claude B. Erb and Campbell R. Harvey. The Golden Dilemma [Elektronnyi resurs] / Claude B. Erb, Campbell R. Harvey. – Financial Analysts Journal. – Vol. 69. – No. 4. July/August 2013. – pp 10-42. Rezhym dostupu: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2078535#maincontent
13. ICE Benchmark Administration. The ICE U.S. Dollar Index (USDx) futures contract [Elektronnyi resurs] / International Exchange. – Rezhym dostupu: <https://www.theice.com/products/194/US-Dollar-Index-FuturesIn>
14. Federal Reserve Bank of Dallas. Beige Book - October 19, 2022 [Elektronnyi resurs] / Board Governors of the Federal Reserve System. – Rezhym dostupu: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/beigebook202210.htm>
15. Libor rate 12 months. [Elektronnyi resurs] / the British Bankers Association (BBA) – Rezhym dostupu: <https://gee.bccr.fi.cr/indicadoreseconomicos/cuadros/frmvercatcuadro.aspx?idioma=2&codcuadro=%20347>
16. Euribor rates. [Elektronnyi resurs] / EMMI a.i.s.b.l. – Rezhym dostupu: <https://www.euribor-rates.eu/en/>
17. In Gold We Trust. Gold in the Age of Eroding Trust [Elektronnyi resurs] / In Gold We Trust report 2019. – Rezhym dostupu: <https://ingoldwetrust.report/reports-archive/in-gold-we-trust-2019/?lang=en>
18. Asseu G. Y. All-In Sustaining Cost Analysis: Pros and Cons [Elektronnyi resurs] / Asseu Gilbert Yapo, Thomas W. Camm. / Presented at the SME Annual Meeting, Denver, CO, February 19-22. – 2017. Preprint 17-00. – Rezhym dostupu: https://digitalcommons.mtech.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1007&context=mine_engr
19. World Economic Forum. The Global Risks Report 2022. 17th Edition [Elektronnyi resurs] / World Economic Forum. – January 2022. – Rezhym dostupu: https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf
20. Euronews. Can the EU or Ukraine ever use Russias frozen assets? [Elektronnyi resurs] / Alice Tidey. – Euronews. – 10 May 2022. – Rezhym dostupu: <https://www.euronews.com/my-europe/2022/05/06/can-the-eu-or-ukraine-ever-use-russia-s-frozen-assets>

GOLD AS AN INVESTMENT ASSET: INFLUENCING FACTORS ON MARKET VALUE DYNAMICS

Artem SHCHERBYNA
LLC Capital Times Investment Advosiry

Over the past 10 years, the price of physical gold has increased by 17%, which is equivalent to 1.6% per annum for long-term investors. However, rapid growth was seen only in the last 5 years (by +55% or 8.8% p.a.). Historically, gold prices have grown at a rate of 7.8% p.a. from 1971 to 2022 inclusively. By gold growth rate, it holds the highest investment asset rank after only real estate, and stock markets in the US and other developed countries. In the current study, we analyzed the main factors influencing the performance of gold prices. We critically overviewed the common hypotheses regarding the protection of gold from inflation, economic crises, and the reliability of the precious metal in global geopolitical tensions' periods. We have recognized that external factors – the inflation rates in the world, the economic cycle stage, the US dollar performance, or geopolitical risks – play greater role in shaping trends of physical gold prices than direct factors (the demand of the jewelry industry, the cost of gold production and margins in gold mining). The main scenario for the global economy in 2023-2024 is stagflation. Weak economic growth with moderate inflation and unemployment benefits central banks, which can continue to keep interest rates high and withdraw excess liquidity from the financial system. In such periods, gold performance is positive historically. A combination of other factors also indicates the high potential of holding gold in an investment portfolio. As the results of our research, we have defined the follows: a) the jewelry market, that is the largest segment in terms of volume and money in the gold demand structure, is mainly neutral to the market value of gold; b) the current monetary policy globally focuses on increasing interest rates, which leads to a raise in real rates in the medium term – this has a negative impact on the value of the precious metal; c) as we expect a further decrease in the DXY index – this is a positive factor for the market value of gold; d) we defined that gold has a fundamental price floor that tends to rise due to high oil prices and global inflation, in the long run, the cost of mining will certainly rise due to new climate regulations and the necessity of capital expenditures, equipment modernization, labor cost increase, etc.; e) the increasing demand from central banks to buy gold is positive factor, gold will probably gain further acceptance as a reserve currency and as an anchor of confidence and purchasing power.

Key words: gold, investment asset, influencing factors, market value