

УДК 336.742:336.717

*М. І. Диба, д-р екон. наук, професор,
В. В. Василенко, аспірант,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»*

ОПЕРАЦІЙНА ХАРАКТЕРИСТИКА МІЖНАРОДНОГО РИНКУ БАНКІВСЬКИХ МЕТАЛІВ

Розглядаються питання організації і функціонування міжнародного ринку банківських металів, особливості проведення операцій з такими активами на біржовому й позабіржовому ринках у фінансових центрах світу.

Рассматриваются вопросы организации и функционирования международного рынка банковских металлов, особенности проведения операций с такими активами на биржевом и внебиржевом рынках в финансовых центрах мира.

General questions related to organization and functioning of international bullion market, specific issues of conducting operations with mentioned assets within the organized and over-the-counter market in world's major financial centers are described.

Ключові слова: банківські метали, золото, срібло, паладій, платина, міжнародний ринок.

Ключевые слова: банковские металлы, золото, серебро, палладий, платина, международный рынок.

Key words: bullion, gold, international market, platinum, palladium, silver.

Постановка проблеми. Процеси функціонування міжнародного ринку банківських металів, знання його особливостей мають важливе значення для визначення конкурентних внутрішніх цін на банківські метали в Україні й перспектив розвитку вітчизняного ринку таких активів, що нині характеризується зростанням попиту інвесторів і промислових споживачів. Можливість адекватного оцінювання міжнародного ринку таких активів з визначенням ключових орієнтирів його розвитку постає основою проведення ефективної інвестиційної і виробничої діяльності вітчизняних інвесторів і промислових споживачів банківських металів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Функціонування, особливості й ціноутворення міжнародного ринку банківських металів й окремих його сегментів досліджувалися вітчизняними науковцями, зокрема, С. Боринцем, В. Михальським, Н. Савчук, Л. Чиж, серед іноземних авторів можна виділити роботи А. Абалова, В. Борисовича, Т. Гріна, М. Косареса й ін., що містять різнобічну інформацію про стан, рушійні чинники і складові міжнародного ринку банківських металів, позаяк сучасні процеси організації й функціонування міжнародного ринку банківських металів і його окремих сегментів залишаються мало дослідженими.

Мета статті. Аналіз процесу функціонування міжнародного ринку банківських металів, внутрішніх його особливостей й окремих операційних сегментів.

Викладення основного матеріалу. Міжнародний ринок банківських металів¹ нині перебуває у стадії стрімкого зростання, що вимагає дослідження його структури, специфіки й особливостей функціонування. Сутнісно такий ринок постає асоціацією, пулом, консорціумом або іншою формою об'єднання комерційних банків, покупців і продавців, і посередників між покупцями і продавцями банківських металів. До складу учасників ринку залучено постачальників металу (видобувні компанії, асоціації виробників, афінажні підприємства), спеціалізованих посередників (комерційні банки, дилерські та інвестиційні компанії), фінансових і промислових споживачів (центральні банки, інвестори, афінажні заводи, ювелірні підприємства, електронне виробництво, дантисти). Основними об'єктами торгівлі цього

¹ Термін «банківські метали» відповідно до законодавства України означає дорогоцінні метали, доведені (афіновані) до найвищих проб якості; в іноземному законодавстві і у міжнародній практиці використовується термін «дорогоцінні метали».

ринку є дорогоцінні метали, доведені до найвищих стандартів якості: золото, срібло, паладій і платина.

Основоположним фактом проведення будь-яких операцій з банківськими металами на міжнародному ринку слід вважати можливість отримання реального постачання банківського металу від продавця до покупця, інакше у контрагентів або регуляторів угоди природно виникатимуть питання щодо реальності відтворення ціни поточній кон'юктурі міжнародного ринку. Іншим принциповим моментом функціонування міжнародного ринку банківських металів слід вважати можливість отримання доступу до нього кожного з основних учасників ринку: потужних комерційних банків, промислових споживачів і визнаних виробників банківських металів, інвестиційних компаній тощо, що забезпечується наявністю ліберального законодавства основних країн-учасників і використанням сучасних інформаційних технологій. За їх участі і посередництва професійних операторів ринку фізичне постачання банківських металів стає доступними для здійснення операцій купівлі-продажу регіональними і національними учасниками, операції яких відтворюють сукупний попит і пропозицію на активи таких ринків. Як правило, окремі національні ринки виявляються менш доступними для міжнародних операторів, що також позначається на ліквідності й інших специфічних характеристиках національних і регіональних ринків. Цілодобовий характер операційної діяльності на міжнародному ринку банківських металів забезпечує можливість укладання угод і межах операційного часу фінансовими інститутами провідних фінансових центрів світу, яким належить важливе місце у цьому процесі, не в останню чергу за рахунок вигідного географічного їх розташування; стабільного і значною мірою ліберального законодавства щодо регулювання операцій з банківськими металами; діяльності провідних бірж, комерційних банків і фінансово-інвестиційних компаній у регіоні; політичною й економічною стабільністю.

Міжнародний ринок банківських металів носить глобальний характер. Такий стан ринку підтримується розвитком телекомунікаційних і комп'ютерних технологій, оскільки на ньому реалізуються угоди з великими партіями металів, а правила здійснення операцій характеризуються значною ліберальністю, що дозволяє вільно виконувати операції резидентам і нерезидентам. Основними фінансовими центрами функціонування ринку є Лондон, Цюрих, Гонконг, Нью-Йорк, Сінгапур, Сідней і Токіо.

За часом проведення операцій купівлі-продажу банківських металів у структурі світового ринку банківських металів (рис. 1) ключовими центрами проведення операцій постають Гонконг, Лондон, Сідней і Нью-Йорк, до часової структури функціонування яких інтегровані інші фінансові центри: Цюрих, Токіо, Сінгапур тощо. Слід звернути увагу на особливості функціонування Нью-Йоркського ринку банківських металів, який залучає окрім міжбанківського ринку, ще й кілька значних для світової фінансової спільноти біржових ринків: біржі NYMEX, COMEX (Нью-Йорк) і GLOBEX (Чикаго). Так, рис. 1 відтворює дійсно цілодобову діяльність ринку, оскільки у момент завершення традиційного операційного часу фінансових установ на сході США в операційний час вступає інший фінансовий центр — Сідней, що незначною мірою випереджає час початку операцій у провідному Азійському центрі операцій з банківськими металами — Токіо.

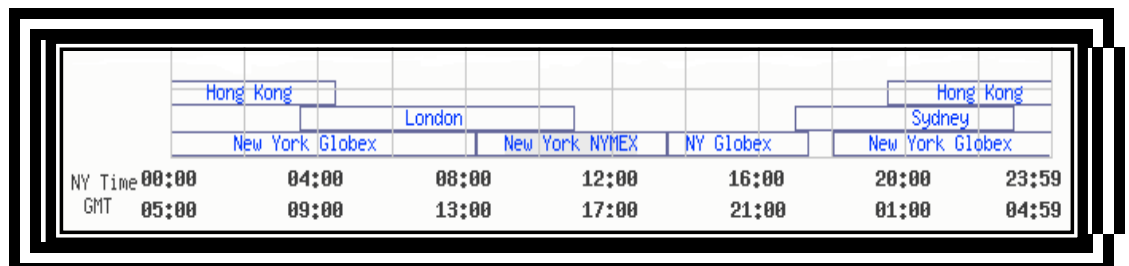


Рис. 1. Час функціонування окремих фінансових центрів у структурі міжнародного ринку банківських металів [1]

Міжнародний ринок банківських металів можна розподілити з урахуванням його функціонування на такі сегменти:

1) цілодобовий міжбанківський ринок (inter-bank-market): а) ринок міжбанківських угод типу СПОТ (Spot); б) ринок міжбанківських угод типу АУТРАЙТ (Out-right), що, у свою чергу, залучає сегменти:

- ринок міжбанківських угод типу ТОД (Today);
- ринок міжбанківських угод типу ТОМ (Tomorrow);
- ринок міжбанківських угод типу ФОРВАРД (Forward);

2) Лондонський ринок фіксованих (fixing) цін на банківські метали;

3) біржовий ринок стандартизованих ф'ючерсних контрактів (futures market) на постачання банківських металів.

Відповідно до міжнародної практики поточні конверсійні операції з банківськими металами здійснюються переважно на ринку СПОТ (Spot), тобто з виконанням валютних операцій на другий операційний день після дня укладання угоди, що дає змогу контрагентам упродовж поточного і наступного дня опрацювати необхідну документацію, оформити платіжні доручення для виконання умов угоди.

Іншим видом угод на міжнародному ринку банківських металів є АУТРАЙТ (Out-right) для здійснення разових конверсійних операцій з виконанням валютних операцій у день, відмінний від дати СПОТ. Позаяк такі угоди, як ТОД і ТОМ укладаються з проведенням валютних операцій з банківськими металами відповідно на дату укладання угоди (today) і на наступний робочий день (tomorrow), що пов'язано з процесом історичного розвитку міжбанківських відносин. Спочатку найближчою датою проведення валютних операцій, за якою проводилися розрахунки між контрагентами на міжбанківському ринку, була дата, віддалена на два дні від дати укладання угоди. Оскільки останніми десятиліттями набули стрімкого розвитку банківські комунікації й електронні банківські технології, угоди можуть укладатися з розрахунками на умовах ТОД або ТОМ, якими час від часу користуються учасники ринку.

Третім видом міжбанківських угод є ФОРВАРД (Forward), що поділяється на угоди зі «стандартними» датами, де термін укладання угод може складати періоди в 1, 2, 3, 6 і 12 місяців, та «ломаними» датами (broken dates), тобто будь-якою іншою тривалістю міжбанківської угоди, що зазвичай не є кратною одному місяцю.

Постачання банківських металів на міжнародному міжбанківському ринку за відповідними угодами, а не контрактами щодо зміни ціни базового активу (contract for difference), можуть відбуватися, як фізично — у сховище банку-контрагента, так і методом зарахування на кореспондентський рахунок контрагента в одному з провідних клірингових банків щодо операцій з банківськими металами. У такому випадку учасник міжбанківського ринку з отриманням банківського металу на кореспондентський рахунок може у подальшому використати його для проведення повного спектру операцій з банківськими металами як з фізичним постачанням, так і без нього. Залежно від можливостей банку — власника кореспондентського рахунку банківські метали у вигляді злиwkів у міжнародній практиці прийнято називати англomовними термінами АЛЛОКЕЙТЕД (allocated) й АНАЛЛОКЕЙТЕД (unallocated), що фактично означає «наявний» або «не наявний» для отримання з фактичним постачанням. Провідними європейськими фінансовими центрами, що надають учасникам міжбанківського ринку можливість отримання банківських металів з кореспондентських рахунків клірингових банків, постають Цюрих і Лондон. Відтак банки-респонденти за кореспондентськими рахунками у банківських металах надають послуги щодо заміни місця фізичної наявності злиwkів банківських металів, що перебувають на кореспондентських рахунках банків-кореспондентів, з використанням власної міжнародної мережі фінансових установ і кореспондентських рахунків. Операція щодо зміни місця фізичного розміщення банківських металів, призначених для отримання, має назву ЛОКЕЙШН СВОП (location swap), за яку банк-кореспондент може сплачувати комісійну винагороду певною сумою коштів або банківських металів, що списуються з кореспондентського рахунку із здійс-

ненням згаданої операції. Вартість операції СВОП для банку-кореспондента залежатиме від традиційності напрямку переміщення банківського металу, призначеного для отримання. У разі, якщо на ринку склалася традиційна ситуація, коли угоди купівлі-продажу банківських металів мають найбільші обсяги постачання на алоковані в Лондоні кореспондентські рахунки, певна їх частина потім переводиться для забезпечення процесу виготовлення мірних зливків банківського золота у Швейцарію. Отже, традиційним для ринку буде операція ЛОКЕЙШН СВОП за напрямом з Лондона до Цюриха, за що банк-кореспондент економічно зобов'язаний утримувати більшу комісію, ніж за операцією у зворотному напрямі. Банки-контрагенти за угодами на міжбанківському ринку можуть обирати місця фізичного отримання банківських металів із укладанням угоди, однак чим менш традиційним з точки зору ринку буде місце отримання банківського металу, тим вартісною і нестандартною вона виявиться для банку-продавця банківського металу, і тим важче буде знайти такого продавця. Слід також зазначити, що банки маркет-мейкери (market makers) використовують традиційні місця постачання, що зумовлено особливостями операційного процесу кругообігу банківських металів, умовами їх належного зберігання і ліквідністю ринку. Відтак угоди за нетрадиційними напрямками постачання банківських металів вважаються не типовими для міжнародного міжбанківського ринку.

Стосовно зазначених сегментів міжбанківського ринку банківських металів слід зазначити, що найбільшою ліквідністю операцій характеризується ринок СПОТ. Інші види угод використовуються залежно від ситуативних потреб його окремих учасників та їх клієнтів.

Якщо міжбанківський ринок угод з банківськими металами має універсальні характеристики за окремими параметрами угод, якщо не відрізняються істотно щодо основних видів банківських металів — золота, срібла, платини і паладію, то ринок фіксованих (fixing) цін на банківські метали характеризується більш значними відмінностями для угод з різними видами банківських металів. Ми ж розглядаємо лише лондонський ринок фіксованих цін, оскільки він традиційно має загальносвітове значення.

Головні характеристики лондонського ринку фіксованих цін на основні види банківських металів (золото, срібло і платину) поширені у ринковій практиці як світові цінові орієнтири (benchmarks) для операцій купівлі-продажу банківських металів й, отже, термін «фіксовані ціни» використовується у сенсі визначення (фіксування) стану ринку, коли обсяги купівлі і продажу банківських металів на ньому збалансовані, відтак ціна й обсяг угод влаштовують усіх учасників ринку.

Станом на 1.01.2010 р. членами лондонського ринку фіксованих цін на золото, які, у свою чергу, обов'язково наділені статусом членів Лондонської Асоціації ринку банківських металів (LBMA), були такі фінансові компанії і банки [2]: Scotia-Mocatta; Barclays Capital; Deutsche Bank; HSBC Bank USA National Association; Société Générale.

Решта учасників міжнародного ринку банківського золота, які беруть участь у процедурі визначення цін фіксінгу зі значними обсягами заявок на купівлю-продаж, здійснюють це за посередництва згаданих п'яти учасників процедури фіксінгу, за що вони утримують комісійну винагороду — зазвичай у розмірі від 10 до 100 центів долару США у розрахунку за 1 тройську унцію. Таке визначення (фіксація) цін на золото проводиться вранці (AM) о 10-00 й увечері (PM) о 15-00 за лондонським часом.

На відміну від фіксації цін на золото у процедурі визначення ціни на банківське срібло станом на 1.01.2010 р. брали участь лише три безпосередні учасники: Scotia-Mocatta, Deutsche Bank, HSBC Bank USA National Association; згадана процедура щодо срібла відбувається один раз на день о 12-00 за лондонським часом [2].

Процедура визначення цін фіксінгу платини і паладію здійснюється під наглядом організації Лондонського ринку платини і паладію (LPPM), оскільки ці метали порівняно з золотом і сріблом мають відносно нетривалу історію обігу; процедура здійснюється о 9-45 і 14-00 за лондонським часом чотирма учасниками (станом на 01.01.2010 р.): Engelhard Metals Limited, Goldman Sachs International, HSBC USA

London Branch, Standard Bank PLC [3]. Принципи ціноутворення і брокерського обслуговування учасників ринку подібні до основних засад функціонування ринку фіксованих цін на золото й срібло і залучають вартість брокерських послуг, зберігання і транспортування зливків.

Ще одним сегментом міжнародного ринку банківських металів постає біржовий ринок стандартизованих банківських угод, тобто ф'ючерсних контрактів (futures contracts). За своєю природою ф'ючерси походять на інструмент міжбанківського ринку — операції типу «форвард». Як і на ринку операцій форвард, угоди укладаються з відтермінуванням постачання активів від дати укладання угоди. Відмінності між форвардом і ф'ючерсом полягають у їх характеристиках. Унікальною ознакою ф'ючерсних контрактів є місце їх проведення — біржовий ринок. Слід зазначити, що біржовий ринок, згідно до чинного законодавства провідних фінансових центрів, де розташовані основні біржі світу Лондона, Токіо і Нью-Йорка, на відміну від міжбанківського ринку, більш доступний широкому колу юридичних і фізичних осіб. Це спричинило потребу відпрацювання уніфікованих правил обігу ф'ючерсних контрактів, з визначенням конкретних умов регулювання обігу цих контрактів і правовідносини між набувачами ф'ючерсів, біржею і кліринговим банком, що обслуговує біржовий ринок. Кожна біржа розробляє і узгоджує такі правила з органами нагляду за біржовим ринком згідно з чинним законодавством країни її розташування. Другою ознакою ф'ючерсних контрактів, що відрізняє їх від форвардних угод міжбанківського ринку, є те, що вони перебувають в обігу у чітко встановлених обсягах (лотах) і мають чітко регламентовані дати постачання базового активу, яким у нашому випадку постають банківські метали.

Основними біржовими ринками торгівлі ф'ючерсами на банківські метали є біржі: NYMEX (New York Mercantile Exchange), Нью-Йорк, TOCOM (Tokyo Commodity Exchange), Токіо, CME (Chicago Mercantile Exchange або, як її ще називають — Globex), Чикаго та COMEX (Commodities Mercantile Exchange), Нью-Йорк. Станом на 1.01.2010 р. біржі NYMEX, COMEX та CME були структурними підрозділами CME Group, а COMEX, у свою чергу — структурним підрозділом NYMEX. Зазвичай міжнародне співробітництво між різними біржами відбувається шляхом гармонізації умов лістингу біржових контрактів, умов допуску клієнтів до операцій на біржовому ринку і запуску в лістинг контрактів, що перебувають в обігу на одній біржі до котирувань на іншій біржі в операційний час, що є недоступним для операцій з такими контрактами на їх материнській біржі. Кожний контракт, що перебуває в обігу на тій чи іншій біржі, має свої особливості, так звані «специфікації», прикладом специфікації біржового контракту наведемо специфікацію ф'ючерсу на золото, що перебуває у лістингу NYMEX (табл. 1).

Таблиця 1

**СПЕЦИФІКАЦІЯ КОНТРАКТУ GOLD FUTURES
ВІД NEW YORK MERCANTILE EXCHANGE [4]**

Ф'ючерс на золото	
Біржовий символ	GC
Біржові канали котирувань	CME Globex, CME ClearPort, Open Outcry (Нью-Йорк)
Години котирувань (за Нью-Йоркським часом)	CME Globex: Неділя — п'ятниця 18-00 — 17-15 з 45-хвилинною перервою кожного дня, що починається в 17-15
	CME ClearPort: Неділя — п'ятниця 18-00 — 17-15 з 45-хвилинною перервою кожного дня, що починається в 17-15
	Open Outcry: Понеділок — п'ятниця 9-00 to 14-30
Обсяг контракту	100 тройських унцій
Валюта котирування	Долари США за тройську унцію
Мінімальне коливання ціни	\$0,10 за тройську унцію

Закінчення табл. 1

Ф'ючерс на золото	
Завершення торгів по контракту	Торгівля припиняється у третій з кінця робочий день місяця завершення контракту.
Контракти в лістингу	Торгівля здійснюється протягом поточного календарного місяця; наступних двох календарних місяців; будь-якого місяця лютого, квітня, серпня і жовтня, що припадає на 23-місячний термін обігу контракту; та будь-якого червня і грудня протягом 60-місячного періоду обігу контракту, що починається з поточного місяця.
Тип розрахунків	Фізичне постачання
Термін поставки	Постачання може бути здійснене в будь-який робочий день, починаючи з першого робочого дня місяця доставки і в будь-який наступний робочий день місяця доставки, але не пізніше останнього робочого дня місяця постачання
Специфікація рівня якості	Золото постачається за цим контрактом з найменшою допустимою пробою — 995.
Ліміти позицій	NYMEX Position Limits
Розділ Правил, що регулює обіг контракту	113
Біржові правила	Контракти є в лістингу, регулюються Правилами та постановами NYMEX.

Отже, для проведення якісного оцінювання окремого біржового інструменту інвестору потрібні досить змістовна інформація і певний досвід проведення фінансових і біржових операцій. Біржовий ринок банківських металів у цьому випадку не є виключенням.

Інформаційні і телекомунікаційні технології, лібералізація відповідного законодавства й уніфікованість правил регулювання біржових операцій у різних країнах світу забезпечують можливості укладання контрактів бірж-учасниць CME Group для задоволення інвестиційних потреб і фінансових можливостей найширшого кола потенційних учасників біржового ринку внаслідок різноманітності застосування біржових інструментів, що засвідчує номенклатура контрактів операцій з банківськими металами, які пропонували провідні біржові установи станом на 1.01.2010 р. (табл. 2).

Таблиця 2

**НОМЕНКЛАТУРА КОНТРАКТІВ НА ОПЕРАЦІЇ З БАНКІВСЬКИМИ
МЕТАЛАМИ ПРОВІДНИХ БІРЖ СВІТУ [4, 5]**

Назва біржової установи	Назва контракту на золото / розмір 1-го лоту	Назва контракту на срібло / розмір 1-го лоту	Назва контракту на платину / розмір 1-го лоту	Назва контракту на інші Б. М. / розмір 1-го лоту
NYMEX	GC — Gold / 100 тр. унцій	SI — Silver / 5000 тр. унцій	PL — Platinum / 50 тр. унцій	PA — Palladium / 100 тр. унцій
			QR — Asian Platinum / 500 грамів	QT — Asian Palladium / 500 грамів
COMEX	8Q — E-mini Gold / 33 тр. унції	6Q — E-mini Silver / 1000 тр. унцій		
	QO — miNY Gold / 50 тр. унцій			
	QS — Asian Gold / 1000 грамів			
TOCOM	Gold Standard / 1000 грамів	Silver / 30'000.00 грамів	Platinum Standard / 500 грамів	Palladium / 500 грамів
	Gold Mini / 100 грамів		Platinum Mini / 100 грамів	

Маємо наголосити, що ТОСОМ (табл. 2) визнаний провідним регіональним центром біржової торгівлі банківськими металами, що набув статусу міжнародного внаслідок здійснення торгів не за долари США, як це прийнято для міжнародного ринку, а за японські ієни. Таким чином, ця біржа може вважатися інтегрованою до міжнародного ринку банківських металів за посередництвом світового валютного ринку, що надає послуги з конвертації доларів США в японські ієни для подальшого проведення біржових операцій з банківськими металами і навпаки.

Висновки. Слід зазначити, що міжнародний ринок банківських металів нині динамічно розвивається і залучає широке коло інвесторів та інструментів. Важлива роль у цьому належить динамічному розвитку інформаційних технологій і глобальних процесів фінансової інтеграції. Зі зростанням нестабільності політичного, економічного чи природного середовища, а також зростанням потреб промислового виробництва розвиток міжнародного ринку банківських металів є вкрай важливим для забезпечення потреб світової економіки, а також участі у процесах формування конкурентоспроможної ринкової економіки нашої держави. Аналіз використання передових фінансових та інформаційних технологій, а також детальне вивчення особливостей процесів ціноутворення на міжнародному ринку банківських металів має стати предметом подальших наукових досліджень з даної тематики.

Література

1. Інформаційний Інтернет ресурс з питань операцій з дорогоцінними металами. — Режим доступу : www.kitco.com.
2. Інформаційний Інтернет ресурс з питань операцій з дорогоцінними металами. — Режим доступу : www.lbma.org.uk.
3. Інформаційний Інтернет ресурс з питань операцій з дорогоцінними металами (платина, паладій). — Режим доступу : www.lppm.org.uk.
4. Інформаційний Інтернет ресурс біржової групи. — Режим доступу : www.cmegroup.com.
5. Інформаційний Інтернет ресурс товарної біржі. — Режим доступу : www.tocom.or.jp.
6. Савчук Н. Ринок золота: сучасний стан і перспективи розвитку // Ринок цінних паперів України. — 2009. — № 1—2. — С. 19—24.
7. Чиж Л. Системно-структурний аналіз ринку банківських металів. // Зб. наук.-техн. пр. Нац. лісотехн. ун-ту України. — 2007. — № 17.2 — С. 296—301.
8. Green T. The New World of Gold: The inside story of the Mines, the Markets, The Politics, The Investors. — New York: Walker & Company, 1984. — 290 p.
9. Kosares M. J. ABC of Gold Investing: How to protect and build your wealth with gold. — Omaha, Nebraska: Addicus Books, 2005. — 175 p.

Стаття надійшла до редакції 11.09.2012 р.

УДК 339.924:331.556.4

І.П. Ольшевська, канд. екон. наук, доц.,
кафедра міжнародної економіки,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

МИГРАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА ДЕРЖАВ СВИТУ ТА ЇЇ ЕФЕКТИВНІСТЬ

Стаття присвячена дослідженню ефективності сучасних засобів регулювання міжнародних міграційних процесів на різних рівнях

Статья посвящена исследованию эффективности современных способов регулирования международных миграционных процессов на разных уровнях

To research the effectiveness of modern management of international migration at different levels