

## ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ: ОТ МЕСТОРОЖДЕНИЯ ДО ПОТРЕБИТЕЛЯ

*Nelyufar Umarovna Dadabaeva*

*TDTU старший педагог кафедры “экономика транспорта”*

[nelyufar2021@mail.ru](mailto:nelyufar2021@mail.ru)

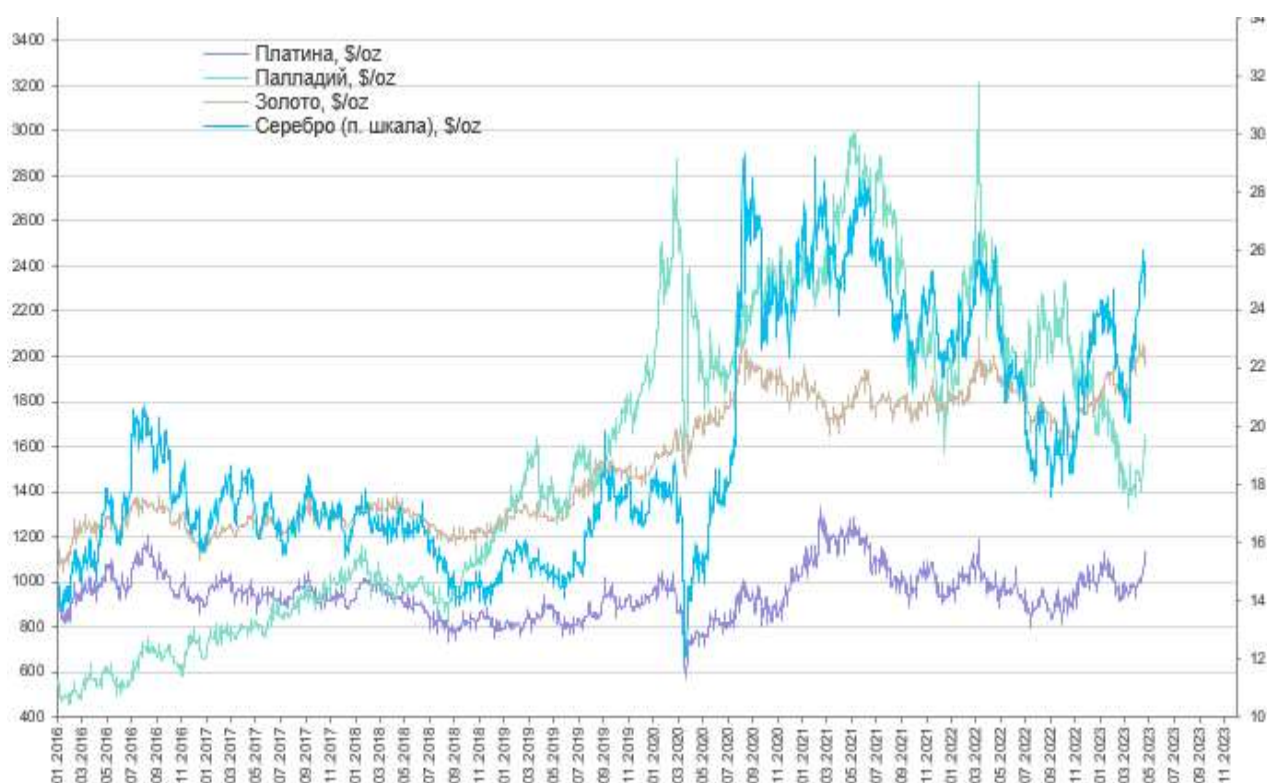
**Анотация:** В работе на основе анализа существующей научно-практической литературы, законодательства, а также практического опыта работы авторов на российском рынке драгоценных металлов разработана обобщенная схема движения драгоценных металлов от момента добычи до конечного потребителя (на примере золота). Определены основные этапы и параметры стандартных банковских сделок по покупке драгоценных металлов у предприятий-недропользователей, а также выявлены различные подходы к формированию конечной стоимости золота (и ее составляющих) в зависимости от состава участников сделки и купли-продажи физического металла на мировом рынке.

**Ключевые слова:** драгоценный, металл, рынок, оборот, схема, движение, добыча, производство, аффинаж, реализация, аффинированный, Лондонский фиксинг.

В условиях глобальной нестабильности на финансовых рынках, вызванной кризисными явлениями в мировой экономике, традиционно наблюдается резкий рост инвестиционного спроса на драгоценные металлы, которые рассматриваются частными и институциональными инвесторами в качестве «тихой гавани». Однако, несмотря на то обстоятельство, что золото (и другие драгоценные металлы) уже достаточно давно является объектом банковских операций и активно используется в инвестиционных целях, до настоящего времени в отечественной научной литературе не предпринимались попытки построения общей схемы оборота драгоценных металлов. В периоды экономических кризисов традиционно возрастает уровень спроса на драгоценные металлы. Подобный всплеск интереса со стороны инвесторов легко объясним: в условиях нестабильности на финансовых рынках стоимость большинства инвестиционных активов становится трудно прогнозируемой, и для инвесторов на первый план выходит желание сохранения своего капитала,

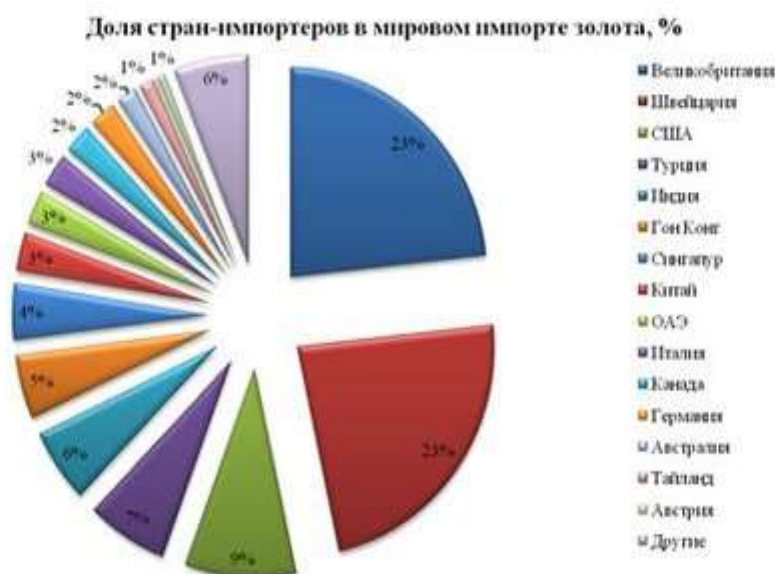
а не его преумножение. По этой причине для защиты своих средств от возрастающего уровня экономических рисков инвесторы выбирают драгоценные металлы в качестве объектов инвестиционной деятельности. Рост спроса на драгоценные металлы не мог не отразиться и на стоимости самих металлов на мировых рынках.

(рис. 1). Динамика цен драгоценных металлов на мировых рынках в 2023г. (долл. за тройскую унцию)



Так, с момента входа мировой экономики в острую фазу финансово-экономического кризиса в III–IV кварталах 2023 г. наблюдался устойчивый рост стоимости всех драгоценных металлов, обусловленный в первую очередь увеличением инвестиционного спроса. Принимая во внимание то обстоятельство, что мировая экономика еще не восстановилась от последствий финансово-экономического кризиса, несмотря на рост стоимости, инвестиции в драгоценные металлы по-прежнему выглядят достаточно привлекательно. Так, по мере восстановления промышленности (в первую очередь мирового автопрома) цены на металлы платиновой группы (МПГ) неизбежно пойдут вверх, так как прежде всего именно резкое снижение объемов производства в

автомобильной промышленности привело к самому существенному падению цен на МПГ с 2023г. Стоимость серебра, которое традиционно широко применяется в промышленности и при реализации инфраструктурных проектов, реализуемых при государственной поддержке, также имеет серьезные предпосылки к дальнейшему росту (рис. 2).



Как видно из приведенной выше диаграммы, структура спроса на драгоценные металлы существенно различается. Однако, несмотря на это, график (см. рис. 1) свидетельствует о том, что на мировых рынках наблюдается устойчивая корреляция стоимости драгоценных металлов. Промышленный спрос на золото составляет порядка 73% от совокупного спроса (по данным 2023г.), что значительно ниже аналогичного показателя для металлов платиновой группы. Так, промышленный спрос на платину составляет 92% от совокупного мирового спроса на данный металл, для остальных представителей группы значение показателя близко к 100%. Доля промышленного спроса на серебро также близка к 90%. Дополнительным подтверждением того, что золото является наиболее инвестиционное следовательно, только они доступны для операций инвесторов.

Кроме того, в соответствии с законом «драгоценные металлы могут находиться в любом состоянии, виде, в том числе в самородном и аффинированном виде, а также в сырье, сплавах, полуфабрикатах, промышленных продуктах, химических соединениях, ювелирных и иных изделиях, монетах, ломе и отходах производства и потребления»

Из данного определения можно выделить две основные схемы движения драгоценных металлов:

- 1) от производителей (в случае добычи металлов) до конечных потребителей;
- 2) от предприятий, занимающихся сбором лома драгоценных металлов, до конечных потребителей.

В этой статье авторы ограничатся рассмотрением оборота первичного металла. При этом стоит сказать, что ввиду отсутствия принципиальных различий в схемах движения основных драгоценных металлов, используемых в ювелирной промышленности (золото, платина, палладий и серебро), будет рассмотрен только процесс движения золота между экономическими агентами, представляющими различные отрасли (рис. 4). Как видно из приведенной схемы, на своем пути к конечным потребителям золото проходит ряд последовательных этапов, каждый из которых имеет свои характерные черты.

**I этап:** добыча и производство драгоценных металлов. По своей сути этот этап может быть разбит на две составляющие: добыча драгоценных металлов и извлечение драгоценных металлов. В соответствии с законом под добычей полезных ископаемых понимается извлечение драгоценных металлов из коренных (рудных), россыпных и техногенных месторождений с получением концентратов и других полупродуктов, содержащих драгоценные металлы. Предприятия, занимающиеся добычей золота, должны пройти процедуру лицензирования месторождения и получить квоту в Геологическом комитете, которая в дальнейшем принимается во внимание Гохраном при учете договоров купли-продажи золота. После того как золото добыто из недр, начинается **производство драгоценных металлов** – их извлечение из комплексных руд, концентратов и других полупродуктов содержащих драгоценные металлы...

Следует рассмотреть эту стадию более подробно. После добычи золото в зависимости от вида (россыпное золото или руда) поступает на

шлихообогащительные или золотоизвлекательную фабрику, где в результате ряда технологических операций (таких, например, как кучное выщелачивание, обогащение и т.п.) получают своего рода полуфабрикаты, содержащие драгоценные металлы. Примерами таких полуфабрикатов являются слитки Доре, золотосодержащие концентраты и пр. Таким образом, результатом первого этапа движения драгоценных металлов является производство так называемого грязного золота, или золотого полуфабриката, содержащего различного рода примеси и сопутствующие компоненты, однако максимально уменьшенного по объему (весу) и подготовленного для аффинажа.

**II этап:** аффинаж. Это очистка извлеченных драгоценных металлов от примесей и сопутствующих компонентов, доведение металлов до качества, соответствующего государственным стандартам и техническим условиям, действующим на территории РФ, или международным стандартам. Стоит также отметить, что аффинаж драгоценных металлов могут осуществлять только организации в соответствии с перечнем, утвержденным Правительством. На этапе аффинажа золото может производиться с чистотой от 0,9995 – производственный цикл четыре дня – «слиток лондонского сертификата»; до чистоты 0,9999 – производственный цикл 2 недели и более – основная проба слитков, при этом стоимость аффинажа возрастает в несколько раз. При этом стоит отметить, что при передаче золота на аффинаж право собственности на металл остается у предприятия-недропользователя. По результатам работ ПНП оплачивает стоимость работ по аффинажу, которые в среднем составляют 3–10% в зависимости от используемых технологий обогащения золота, качества «золотого полуфабриката» и могут оказаться существенно выше для предприятий, поставляющих сырье с высоким содержанием ртути или же радиоактивного сырья, а также требуемой чистоты (0,9995–0,9999). Кроме того, при аффинаже ПНП уплачивает налог на добавленную стоимость (НДС) от стоимости услуг аффинажного предприятия. При производстве мерных слитков стоимость их изготовления включается в счет отдельной строкой. Также необходимо отметить, что стоимость изготовления мерных слитков может достигать до 30% от стоимости содержащегося в них золота. Результатом данного этапа обычно является производство слитков, соответствующих существующим ГОСТам. III этап:

реализация аффинированного металла предприятиями-недропользователями.

Основными покупателями золота у ПНП являются три вида субъектов:

- государственные фонды драгоценных металлов и камней субъектов;
- банки;
- аффинажные заводы.

При этом стоит отметить, что приобретение золота указанными субъектами у ПНП происходит без уплаты НДС. Субъектам добычи также предоставлено право прямого экспорта драгоценных металлов, но на практике этим правом пользуются только единицы из числа наиболее крупных. В основе же формирования стоимости драгоценных металлов лежит так называемый Лондонский фиксинг.

Он проходит дважды в день, в 10:30 и 15:00 лондонского времени с 19.09.1919. Ранее он проводился с участием 11 крупнейших маркет-мейкеров, на данный момент участников Лондонского фиксинга всего пять: ScotiaMocatta, Deutsche Bank AG, HSBC Bank USA, Societe General и Barclays Bank Plc., До 2004 года выкупивший право участия в фиксинге у N.M. Rothschild & Sons. участники фиксинга собирались в одном помещении и путем переговоров с клиентами по телефонам находили значение равновесной цены, при которой количество заявок на продажу совпадает с количеством заявок на покупку. Происходило это следующим образом. Председатель называл цену, а участники фиксинга озвучивали ее своим клиентам, записывая желающих купить и продать. Если количество предлагаемого золота превышает спрос, цена понижается председателем, и участники фиксинга снова доводят ее до сведения клиентов, и если на сей раз количество заявок на покупку превышает предложение, цена повышается. Когда кто-либо из участников фиксинга находит цену, при которой количество предлагаемого к продаже золота полностью соответствует заявкам на покупку, он поднимает на своем столе флажок. Процедура фиксинга продолжается до тех пор, пока флажки у всех участников не будут подняты. С 2004 г. участники лондонского фиксинга более не собираются вместе, ограничиваясь телефонными переговорами. Продавец на фиксинге получает премию 0,05 долл. за унцию, а покупатель платит 0,25 долл. Рассмотрение основы формирования цен на торгах в Лондоне позволяет перейти к изучению особенностей покупки золота указанными экономическими агентами. Особенности покупки драгоценных металлов

закключаются в следующем. Гохран и фонды субъектов обладают правом приоритетной покупки золота у ПНП при условии предварительного заключения договоров купли-продажи с условием предварительного авансирования (не менее чем за три месяца) в размере 25% от общей стоимости приобретаемого золота. Покупка, как правило, осуществляется по цене лондонского фиксинга минус 2%. Аффинажный завод приобретает золото по договорным ценам, поскольку зачастую покупает незначительное количество драгоценного металла, являющегося попутным по отношению к основной продукции ПНП. Аффинажные заводы могут создавать (и часто создают) ювелирные предприятия, производящие продукцию из драгоценных металлов, принадлежащих заводу и переданных им в производство по давальческой схеме. В этом случае уплата НДС в бюджет происходит только после реализации ювелирных изделий. Банки, как правило, приобретают золото по ценам от Лондонского фиксинга минус 0,5–10%, при этом обычная сделка покупки золота выглядит следующим образом. Предприятие-недропользователь отправляет сырье на аффинажный завод, а тот высылает банку уведомление о поступлении партии сырья на переработку с указанием содержащегося в ней золота на основании результатов анализа, проведенного заводом. Банк осуществляет перечисление средств поставщику в счет предоплаты будущей поставки в размере от 25 до 70% (в зависимости от условий договора) от стоимости золота, количество которого указано в уведомлении завода. На межбанковском рынке золото торгуется без НДС по цене Лондонского фиксинга, а в некоторых случаях – и с премией. Продажа золота ювелирным предприятиям проходит по цене Лондонского фиксинга плюс 1–10% (в случае если слиток с дефектом, его реализация идет по цене Лондонского фиксинга) и начислением НДС на стоимость металла. Аффинажный завод направляет банку уведомление о готовности золота к отгрузке и выставляет счет за аффинажные услуги (и услуги по производству мерных слитков, если они изготавливались). Счет выставляется предприятию-недропользователю, однако в некоторых случаях его оплата может быть осуществлена банком. После оплаты услуг аффинажного завода осуществляется поставка партии золота, зачастую из оборотного металла, чтобы участникам сделки купли-продажи не приходилось ожидать выплавки слитков именно из своего сырья. После приема золота банком производится

оплата оставшейся стоимости партии, исходя из стоимости фактически отгруженного металла за вычетом ранее произведенных выплат по этой партии и накладных расходов согласно условиям договора купли-продажи.

**IV этап:** реализация аффинированного металла производственным предприятиям и институциональным инвесторам. Продажа драгоценных металлов на экспорт осуществляется банками и крупнейшими недропользователями для получения валютной выручки, а также для формирования устойчивых деловых отношений с зарубежными партнерами (в первую очередь с банками) для получения в будущем максимальных преференций в случае привлечения заемных источников финансирования. Реализация золота осуществляется по цене Лондонского фиксинга (иногда с премией за чистоту), причем, поскольку реализация проходит вне пределов государства, НДС не возникает. Центральный банк приобретает золото у кредитных организаций по договорной цене без НДС партиями не менее 60 кг (пять стандартных слитков)

**V этап:** реализация драгоценных металлов в слитках и изделиях. Частные инвесторы могут осуществлять операции с драгоценными металлами в виде слитков, монет и ювелирных изделий. Слитки реализуются банками частным лицам по цене Лондонского фиксинга плюс 1–50% в зависимости от вида слитка. Так, с минимальной премией продаются стандартные слитки, а с максимальной – мерные слитки малой размерности. Реализация слитков проводится с НДС. Приобретение ювелирных изделий частными лицами в инвестиционных целях особенно характерно для государства. При этом приобретаются изделия, обладающие минимальной художественной ценностью и, соответственно, минимальной добавленной стоимостью. Однако в стоимость таких изделий входят как стоимость сырья, так и затраты, связанные с производством и реализацией изделия, а также НДС. Одним из вариантов инвестирования средств является приобретение монет из драгоценных металлов, которые в соответствии подразделяются на инвестиционные и коллекционные монеты. Движение металла в этом случае несколько сложнее, чем показано на схеме. Центральный банк заказывает монетным дворам выпуск монет из принадлежащего ему золота согласно годовому графику. После их выпуска и поступления он выставляет банкам спецификации на монеты согласно ранее поданным заявкам, после оплаты



которых и получения монет в обслуживающие территориальные отделения Банк кредитные учреждения могут приступать к розничным продажам. Коллекционные монеты реализуются банками с НДС, в то время как инвестиционные продаются по цене, приближенной к стоимости содержащегося в них золота и НДС не облагаются. Стоит также отметить, что цена коллекционной монеты может быть гораздо выше стоимости содержащегося в ней металла за счет ограниченности тиража и особой художественной ценности. Инвестиционные же монеты предназначены для вложения временно свободных средств и особой художественной ценности не представляют, поэтому иногда их еще называют слитковыми. В завершение следует отметить: так как целью статьи являлось рассмотрение схемы движения физического металла на пути от предприятия-недропользователя к конечному потребителю, авторы ограничились рассмотрением основных способов инвестирования средств именно в физический металл. Но как институциональные, так и частные инвесторы имеют возможность осуществления операций и с виртуальным металлом путем приобретения акций золотодобывающих компаний, бумаг индексных фондов, паи которых обращаются на бирже, а также работы с производными финансовыми инструментами (фьючерсы и опционы), открытия обезличенных металлических счетов.

#### **Список литература:**

1. Мировой рынок золота 2019: аналитический отчет NBL Gold.
2. Мировой рынок серебра 2019: аналитический отчет NBL Gold.
3. Налоговый кодекс
4. О драгоценных металлах и драгоценных камнях: Федеральный закон от 26.03.2018
5. Официальный сайт . URL: [http:// www.gohran.ru](http://www.gohran.ru).
6. Положение о совершении кредитными организациями сделок с драгоценными металлами на территории и порядке проведения банковских операций с драгоценными металлами: инструкция Центрального банка
7. Johnson Matthey Platinum 2009: Annual analytical review.
8. New York Mercantile Exchange: a guide to metals hedging.
9. Official web-site of London bullion market association.  
URL: <http://www.lbma.org.uk>

10. Otabek Ganiyevich Nabijonov, & Sh. A. Kholbutaeva (2022). THE ROLE OF CONSULTING IN THE MODERN MARKET ECONOMY. Central Asian Academic Journal of Scientific Research, 2 (2), 5-8.

11. Nabijonov Otabek Ganiyevich, & Shavkatova Shakhnoza Pulot Qizi. (2021). THE ROLE OF UNIVERSITIES IN BUILDING A REGIONAL INNOVATION SYSTEM. Eurasian Journal of Academic Research, 1(8), 102–106. <https://doi.org/10.5281/zenodo.5709174>