

# Рост объемов торгов драгметаллами как индикатор структурных сдвигов на финансовом рынке

## Growth in precious metals trading volumes as an indicator of structural changes in the financial market

УДК 336

Получено: 16.06.2024

Одобрено: 02.07.2024

Опубликовано: 25.07.2024

### **Тебекин А.В.**

Д-р техн. наук, д-р экон. наук, профессор, почетный работник науки и техники Российской Федерации, профессор Высшей школы культурной политики и управления в гуманитарной сфере Московского государственного университета им. М.В. Ломоносова, профессор кафедры финансово-экономического и бизнес-образования Государственного университета просвещения, заведующий научной лабораторией проблем устойчивого развития Института повышения квалификации руководящих кадров и специалистов  
e-mail: Tebekin@gmail.com

### **Tebekin A.V.**

Doctor of Technical Sciences, Doctor of Economic Sciences, Professor, Honorary Worker of Science and Technology of the Russian Federation, Professor of the Higher School of Cultural Policy and Management in the Humanities of Moscow State University. M.V. Lomonosov, Professor of the Department of Financial, Economic and Business Education of the State University of Education, Head of the Scientific Laboratory of Sustainable Development Problems of the Institute for Advanced Training of Managerial Personnel and Specialists  
e-mail: Tebekin@gmail.com

### **Аннотация**

Актуальность представленного исследования определяется наблюдаемым в последние годы ростом объемов торгов драгметаллами на финансовом рынке. Целью представленных исследований является определение причин роста объемов торгов драгметаллами на финансовом рынке и ожидаемых перспектив развития этого процесса. Научная новизна полученных результатов заключается в обосновании с теоретических позиций причин роста объемов торгов драгметаллами на финансовом рынке в последние годы. Практическая значимость полученных результатов заключается в возможности их использования как при разработке стратегии формирования золотовалютных резервов страны, так и при построении структуры средств накопления домашних хозяйств.

**Ключевые слова:** рост объемов, торги драгметаллами, индикаторы структурных сдвигов, финансовый рынок.

### **Abstract**

The relevance of the presented research is determined by the growth in trading volumes of precious metals in the financial market observed in recent years. The purpose of the presented research is to determine the reasons for the increase in trading volumes of precious metals on the financial market and the expected prospects for the development of this process. The scientific novelty of the results obtained lies in the theoretical substantiation of the reasons for the increase in trading volumes of precious metals on the financial market in recent years. The

practical significance of the results obtained lies in the possibility of using them both in developing a strategy for the formation of the country's gold and foreign exchange reserves, and in building the structure of household savings funds.

**Keywords:** growth in volumes, trading in precious metals, indicators of structural changes, financial market.

### **Введение**

В последние годы наблюдается рост объемов торгов драгметаллами на финансовом рынке [15, 19, 24]. Так, в частности, по сообщениям Интерфакса объем торгов драгметаллами на "Мосбирже" в 2023 г. вырос в 4 раза [21].

Указанные обстоятельства предопределили выбор темы исследования.

### **Цель работы**

Целью представленных исследований является определение причин роста объемов торгов драгметаллами на финансовом рынке и ожидаемых перспектив развития этого процесса.

### **Методическая база исследований**

Методическую базу исследований составили известные научные работы, посвященные торговле драгметаллами как индикатору структурных сдвигов на финансовом рынке [10-16, 21, 37, 40].

### **Основные результаты исследований**

В общем случае финансовый рынок можно представить совокупностью рынков (рис. 1), доля которых под влиянием конъюнктуры постоянно меняется во времени.



**Рис. 1.** Обобщенная структура финансового рынка

Проведенные исследования показывают, что в минувшем 2023 г. наблюдался интенсивный рост объемов торгов драгоценными металлами в России.

В частности, эту тенденцию подтвердили данные «Мосбиржи», где объем торгов драгметаллами в 2023 г. вырос по сравнению с 2022 г. в 4 раза [21].

Исследования причин такой динамики позволили выявить следующие из них.

Во-первых, согласно закономерностям коротких бизнес-циклов Джозефа Китчина [6], на пике экономической активности целесообразно вкладывать средства в бизнес, а в период минимума экономической активности – в золото.

Согласно этим закономерностям, на 2024 г. приходится как раз минимум экономической активности [26], что и предопределяет рост вложений в золото [1].

Причем это происходит как в отечественном, так и в мировом хозяйстве [26].

Но помимо динамики распределения ресурсов финансового рынка (рис. 1) в рамках коротких бизнес-циклов Дж. Китчина, существует перераспределение финансовых ресурсов и в рамках циклов экономической активности большей длительности, в частности в рамках малых (инвестиционных) циклов К. Жугляра [4].

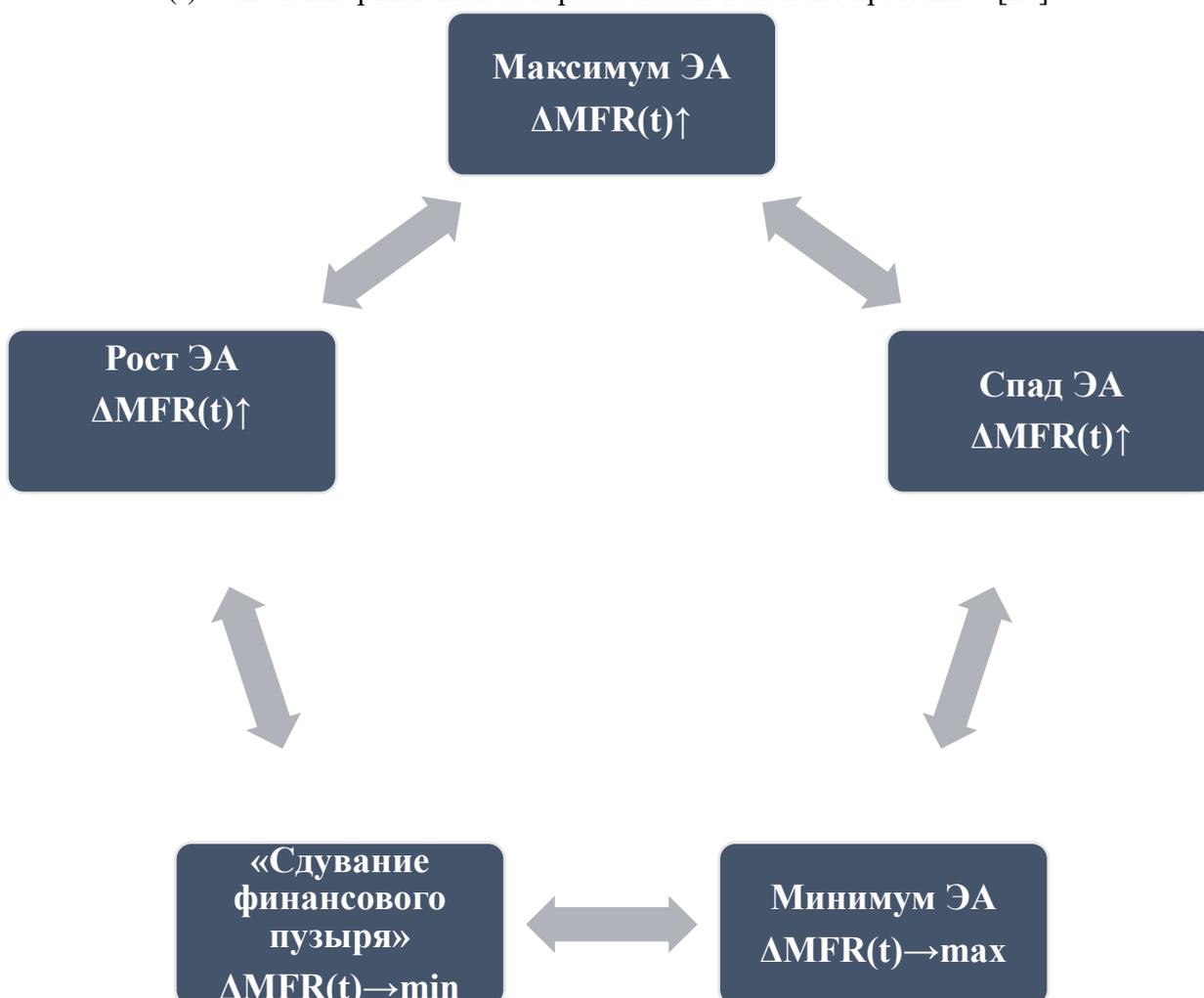
Малые циклы экономической активности К. Жугляра традиционно отражают динамику процессов «надувания» и «сдувания» «финансового пузыря», демонстрирующего превышение массы финансовых ресурсов (рис. 1) над товарной рыночной массой (рис. 2) [29], включая материальную продукцию, работы и услуги:

$$\Delta MFR(t) = MFA(t) - MRA(t), \quad (1)$$

где  $\Delta MFR(t)$  - превышение рыночной массы финансовых ресурсов над рыночной товарной массой как функция времени (t);

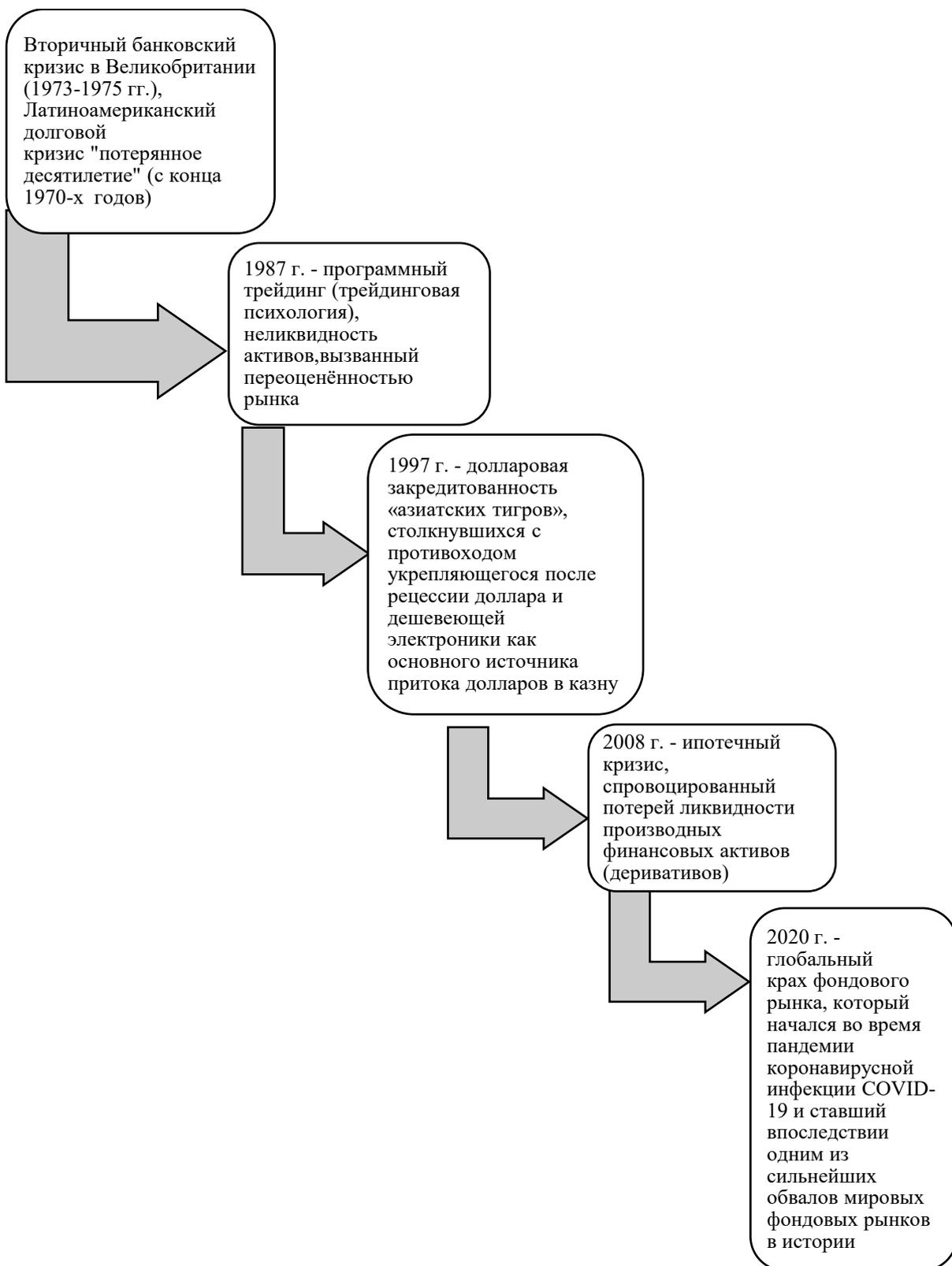
$MFA(t)$  - значение рыночной массы финансовых ресурсов в момент времени t;

$MRA(t)$  - значение рыночной товарной массы в момент времени t. [29]



**Рис. 2.** Динамика изменения уровня превышения рыночной массы финансовых ресурсов  $\Delta MFR(t)$  над рыночной товарной массой  $MRA(t)$  в различных фазах цикла экономической активности (ЭА) К. Жугляра [29]

Завершение экономического цикла К. Жугляра со средней продолжительностью примерно 10 лет (от 7 до 12 лет) «сдуванием финансового пузыря» (рис. 3) закономерно приводит к мировым кризисам финансовой природы (рис. 4) [29].



**Рис. 3.** Примеры крупнейших мировых экономических кризисов финансовой природы, происходивших в рамках циклов К. Жугляра в период с 1970-х по 2020-е годы [29]

Но, как отмечалось в ранее проведенных исследованиях, в экономическом кризисе 2020-го года финансовая природа не была преобладающей.

Необходимо отметить, что совсем другую природу имел мировой экономический кризис, начавшийся в 2020-м году.

Во-первых, экономический кризис, начавшийся в 2020-м году, был связан с закономерной сменой в рамках больших циклов экономической активности Н. Кондратьева [18] пятого технологического уклада шестым, спрогнозированным в 2005 г. [35].

Этот кризис технологической природы подобен:

- мировому экономическому кризису 1970-х годов (энергетическому кризису), ознаменовавшему смену четвертого технологического уклада пятым;

- мировому экономическому кризису 1920-х годов (кризису Великой депрессии), ознаменовавшему смену третьего технологического уклада четвертым;

- мировому экономическому кризису 1870-х годов (кризису Долгой депрессии), ознаменовавшему смену второго технологического уклада третьим;

- мировому экономическому кризису 1820-х годов (Хозяйственному кризису), ознаменовавшему смену первого технологического уклада вторым.

Во-вторых, экономический кризис циклической природы, начавшийся в 2020-м году, как и любой другой подобный кризис, согласно учению Дж. Кейнса, «лучше всего рассматривать ... как явление, вызванное циклическими изменениями предельной эффективности капитала, хотя и осложненное, и усиленное сопутствующими изменениями других краткосрочных переменных экономической системы» [17].

В 2020-м году такой осложняющей переменной явилась пандемия COVID-19 [22], а, например, в кризис 1920-х годов – эпидемия испанского гриппа (испанки) [2].

Характерной отличительной особенностью экономического кризиса, начавшегося в 2020-м году, если рассматривать его с точки зрения циклов экономической активности К. Жугляра, заключается в том, что в отличие от предыдущих кризисов в рамках деловых циклов (2008-2009 гг., 1997-1998 гг. и т.д. (рис. 3)) не произошло «сдувание финансового пузыря», т.е. корректировка превышения денежной массы относительно товарной (рис. 2) [29].

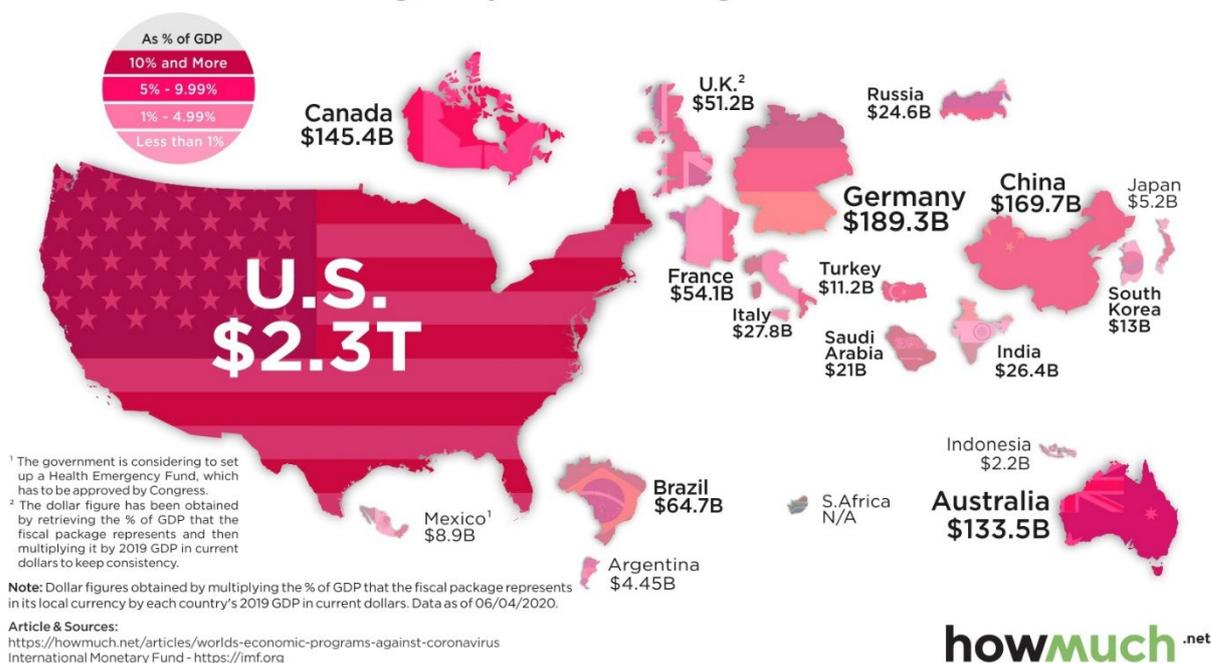
Напротив, финансовый рынок был наводнен так называемыми «вертолетными деньгами» [38], играющими значительную роль в системе мер государственной поддержки экономики (рис. 4).



**Рис. 4.** Основные направления пакета мер поддержки экономики США при борьбе с пандемией коронавируса COVID-19

Пример США при описании пакета мер поддержки экономики страны по борьбе с пандемией COVID-19 (рис. 4) выбран неслучайно, поскольку именно в этой стране, продолжающей оставаться основным эмитентом мировой резервной валюты пока еще №1 [31], была запущена самая дорогостоящая программа финансовой поддержки в период коронавируса (рис. 5) [9].

## World's Economic Programs Against the Coronavirus Total Fiscal Stimulus Packages Implemented to Fight the COVID-19 in G20 Countries



**Рис. 5.** Масштабы финансирования программ борьбы с коронавирусом в странах G20 [9]

Иначе говоря, мировой экономический кризис финансовой природы еще не наступил [29]. И осознание процесса приближения этого кризиса (в большей или меньшей степени) как раз и проявляется в стремлении участников рынка найти благоприятную нишу для перераспределения ресурсов на финансовом рынке (рис. 1).

Поскольку деньги в экономике должны работать, средства денежного рынка (рис. 1) закономерно перетекают либо на рынок реальных активов, либо на другие рынки в рамках финансового рынка (рис. 1).

Рассмотрим текущие особенности обращения финансовых ресурсов на последнем из упомянутых рынков подробнее.

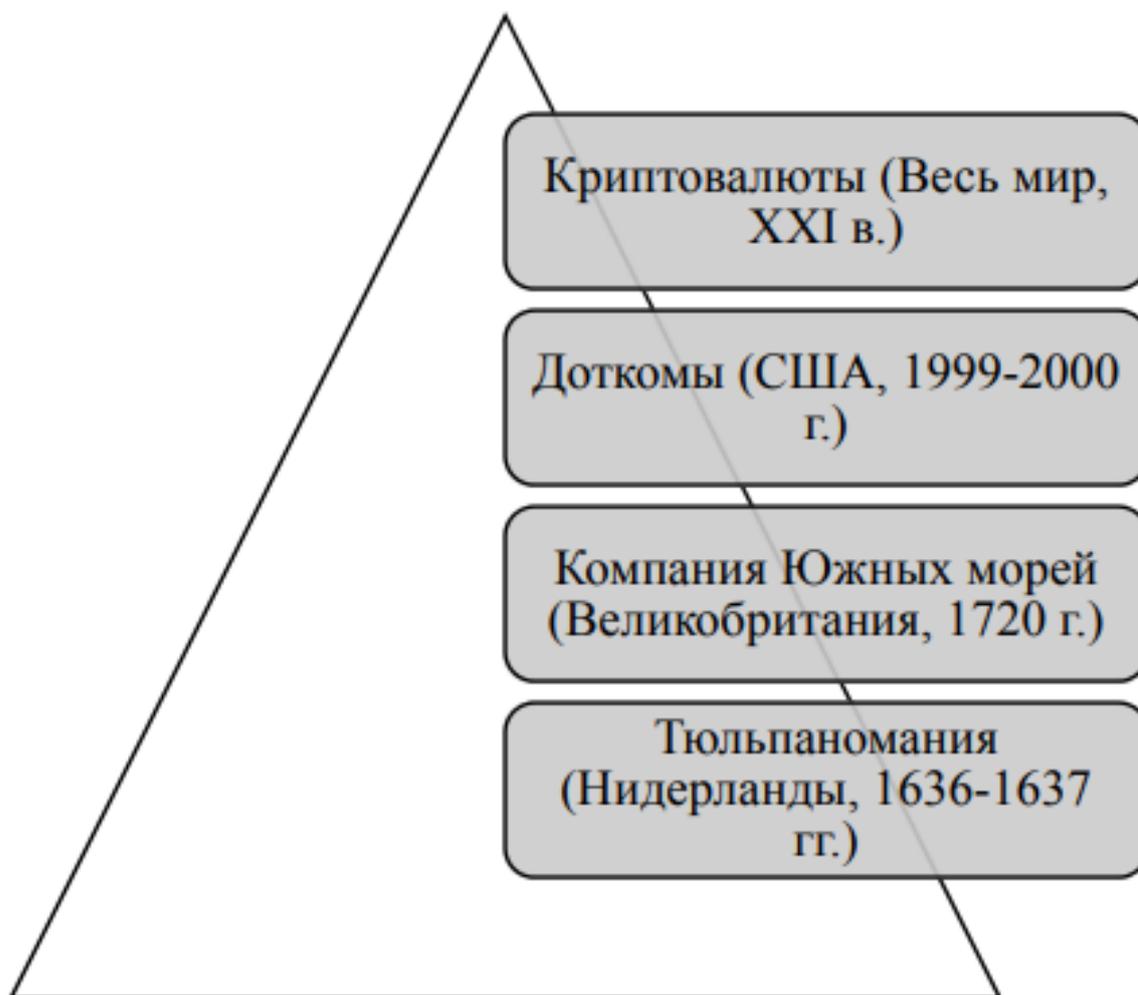
Валютный рынок сегодня вызывает много вопросов, поскольку, с одной стороны, доллар как мировая резервная валюта №1 достаточно быстро теряет свои позиции [31], а с ним и подвязанный под него евро.

С другой стороны, другого очевидного лидера на мировом валютном рынке так и не появилось. При этом необходимо учитывать, что переход на современном этапе к расчетам в национальных валютах – явление временное, обусловленное нахождением мировой экономики в фазе затяжного кризиса смены технологических укладов [33].

Иначе говоря, вотум доверия к валютам у участников рынка сегодня невелик.

Нельзя не отметить, что избыток денежной массы привел к бурному развитию рынка криптовалют, который можно рассматривать как составляющую валютного рынка.

Но поскольку криптовалют обладают всеми признаками финансовой пирамиды [39], все больше участников рынка осознают, что деятельность на рынке криптовалют завершится вселенским обманом (рис. 6) [25]. О чем неоднократно писалось в авторских исследованиях, например [27, 34].



**Рис. 6.** Историческая пирамида крупнейших вселенских обманов [25]

Рассматривая рынок капитала (рис. 1), включающий рынок ссудного капитала и рынок ценных бумаг, необходимо отметить, что рынок долгосрочного долгового финансирования в условиях существующей высокой рыночной волатильности рассматривается участниками рынка как высокорисковый.

То же самое касается и рынка ценных бумаг. Высокая привлекательность акций и облигаций, в первую очередь, высокотехнологичных компаний сегодня также подвергается участниками рынка сомнению. В первую очередь, это связано с объективной сложностью определения справедливой рыночной цены интеллектуального продукта, имеющего существенную нематериальную, неосязаемую часть [32].

Говоря об ожидаемом мировом экономическом кризисе финансовой природы [29], можно вспомнить многочисленные исторические примеры, когда в подобные периоды цикличного развития экономики цены акций и облигаций на фондовых рынках существенно оторвались от реальности.

Так, в преддверии Великой депрессии в США в 1928 г. на фоне заметного снижения деловой активности, цены на акции неуклонно и быстро росли [3]. При этом лидировали в этой ценовой гонке акции RCA (Radio Corporation of America), символизировавшая ожидания участников рынка от новых технологий [5].

Также можно вспомнить крах пузыря доткомов на рубеже XX-XXI вв. [23], спровоцированного неоправданно высоким взлетом цен на акции интернет-компаний и приведшего к сильнейшему падению индекса NASDAQ [7], а также к долгосрочной

утрате участниками рынка доверия к ценным бумагам высокотехнологических фирм. Само же слово «дотком» стало ассоциироваться с негодным бизнесом.

К слову, примерно аналогичная картина в высокотехнологичном секторе наблюдалась и в начале 2020-х годов – в постпандемийный период (рис. 7) [20].



**Рис. 7.** Динамика цен на акции компаний высокотехнологичного сектора, согласно индексу NASDAQ, в период с декабря 2021 по ноябрь 2022 г. [20]

Существующая проблема адекватной оценки рыночной стоимости основных ценных бумаг закономерно отражается и на производных финансовых инструментах. Достаточно вспомнить, что именно деривативы вызвали крупнейший финансовый кризис XXI в., известный как ипотечный [8] (2007-2008 гг.).

Рынок страхования (рис. 1) у участников рынка тоже вызывает вопросы.

Вот что, например, заявил о негосударственных пенсионных фондах экономист Михаил Хазин: «всё это (имеются ввиду вложения в негосударственные пенсионные фонды – прим. автора), конечно, рухнет. Более того, в США все частные пенсионные фонды — это банкроты, а государственных там нет, если не считать фондов отдельных государственных ведомств. И с этим ничего нельзя сделать, потому что сама система накопительная пенсионная работает только в условиях экономического роста. Если у вас экономический спад, а в Великобритании и США уже давно экономический спад, то эта система — нежилец. По этой причине рассчитывать на то, что у людей, которые вот так копили денежки, будут деньги ... у меня глубокое убеждение, что это всё закончится плохо» [41].

Дипломатично обходя огромные проблемы пенсионного обеспечения в России [30], завершившиеся исчезновением Пенсионного фонда России как самостоятельной структуры [28] как такового [36], М. Хазин, тем не менее дает следующие рекомендации: «Для России я ... рекомендовал ... с 30, с каждой зарплаты покупать золотую монетку и хранить их где-то» [41].

#### **Обсуждение результатов и выводы**

Таким образом, опираясь на учение Джозефа Китчина [6] о том, что существуют периоды времени, когда выгодно вкладывать средства в бизнес (в реальные активы), а существуют периоды времени, когда выгодно вкладывать в золото (почти как по Ветхому завету Екклесиаста – «время разбрасывать камни, и время собирать камни»),

сегодня действительно наступил период времени, когда рынок драгметаллов (рис. 1), часто именуемый рынком золота, заслуживает наибольшего доверия среди всех составляющих финансового рынка.

Во всяком случае в России при хронически не растущей экономике.

### Список литературы

1. «Люди повезли в карманах»: зачем россияне покупают слитки золота по 100 т в год. <https://www.forbes.ru/investicii/509812-ludi-povezli-v-karmanah-zacem-rossiane-pokupaut-slitki-zolota-po-100-t-v-god> (дата обращения 01.04.2024)
2. Image: courtesy of the National Museum of Health and Medicine) - Pandemic Influenza: The Inside Story. Nicholls H, PLoS Biology Vol. 4/2/2006, e50 <https://dx.doi.org/10.1371/journal.pbio.0040050>, (дата обращения 01.04.2024)
3. John Kenneth Galbraith. The Great Crash, 1929. — Boston: Houghton Mifflin, 1955. — 212 p.
4. Juglar C. Des Crises Commerciales Et De Leur Retour Periodique En France. Paris, 1862.
5. Kennedy, David M. Freedom from Fear : the American People in Depression and War, 1929—1945. — New York; Oxford: Oxford University Press, 2001. — 988 p.
6. Kitchin, Joseph. Cycles and Trends in Economic Factors. // Review of Economics and Statistics: journal. — The MIT Press, 1923. — Vol. 5, no. 1. — P. 10—16.
7. March 10, 2000: Pop Goes the Nasdaq! <https://www.wired.com/2010/03/0310nasdaq-bust/> (дата обращения 01.04.2024)
8. Michael Lewis. The Big Short: Inside the Doomsday Machine. — USA: W. W. Norton & Company, 2010. — 266 с.
9. World's Economic Programs Against the Coronavirus. Total Fiscal Stimulus Packages Implemented to Fight the COVID-19 in G20 Countries. <https://howmuch.net/articles/worlds-economic-programs-against-coronavirus>. (дата обращения 01.04.2024)
10. Блестящие рекорды: почему дорожает золото и зачем его покупают инвесторы. <https://www.dp.ru/a/2024/03/26/blestjashhie-rekordi-pochemu> (дата обращения 01.04.2024)
11. Драгоценные металлы: факторы роста и снижения. <https://fortraders.org/learn/dragocennye-metally-factory-rosta-i-snizheniya.html> (дата обращения 01.04.2024)
12. Золотая лихорадка инвестора: стоит ли вкладываться в драгметаллы. <https://daily.hse.ru/post/zolotaya-lixoradka-investora-stoit-li-vkladyvatsya-v-dragmetally> (дата обращения 01.04.2024)
13. Золото как защитный актив: что нужно знать о рынке драгметаллов. <https://quote.rbc.ru/news/training/5e57e4b89a7947cddb9a8be7?from=copy> (дата обращения 01.04.2024)
14. Изучение динамики рынка драгоценных металлов: глубокий анализ. <https://www.icrowdru.com/2023/06/07/изучение-динамики-рынка-драгоценных/> (дата обращения 01.04.2024)
15. Инвесторы на Мосбирже массово вкладываются в драгоценные металлы и облигации. <https://www.banki.ru/news/lenta/?id=10984539> (дата обращения 01.04.2024)
16. Какие стратегии можно применять на рынке драгметаллов. <https://www.finam.ru/publications/item/kakie-strategii-mozhno-primenyat-na-rynke-dragmetallov-20220121-134800/?ysclid=lu17i4v6yt919988886> (дата обращения 01.04.2024)
17. Кейнс, Джон Мэйнард. Общая теория занятости, процента и денег [Текст]: Пер. с англ. / Общ. ред. и предисл. А.Г. Милейковского и И.М. Осадчей. - Москва: Прогресс, 1978. - 494 с.

18. Кондратьев Н. Д., Опарин Д. И. Большие циклы конъюнктуры: Доклады и их обсуждение в Институте экономики. — 1-е изд. — М., 1928. — 287 с.
19. Мосбиржа: нужно больше золота! Объём торгов драгметаллами вырос на 64,5%. <https://www.klerk.ru/user/2093525/568222/> (дата обращения 01.04.2024)
20. Мы на пороге IT-рецессии. Сокращения в Twitter — отражение новой действительности для всего мирового IT. <https://habr.com/ru/company/itsumma/blog/698030/> (дата обращения 01.04.2024)
21. Объём торгов драгметаллами на "Мосбирже" в 2023 году вырос в 4 раза. <https://www.interfax.ru/business/939639> (дата обращения 01.04.2024)
22. Пандемия "маскирует" циклический кризис мировой экономики. <https://tass.ru/opinions/8294881> (дата обращения 01.04.2024)
23. Пузырь NASDAQ. <https://www.kommersant.ru/doc/855711> (дата обращения 01.04.2024)
24. Рекорд по объёму торгов драгоценными металлами. <https://9999d.gold/articles/rekord-po-obemu-torgov-dragotsennymi-metallami/> (дата обращения 01.04.2024)
25. Тебекин А.В. Анализ трансформации содержания понятия "деньги" с момента издания первого тома "Капитала" К. Маркса. // Журнал экономических исследований. 2018. Т. 4. № 10. С. 1-9.
26. Тебекин А.В. Закономерности и современные тенденции развития мирового хозяйства: факторы, определяющие динамику и направление инновационного развития. // Вестник Московского университета им. С.Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. 2012. № 1 (1). С. 34-38.
27. Тебекин А.В. К вопросу о регулировании криптовалют в национальной экономике. // Транспортное дело России. 2023. № 3. С. 7-16.
28. Тебекин А.В. Комплексный анализ проблем осуществления финансовой политики государства как составной части проблем национальной экономической политики. // Теоретическая экономика. 2022. № 2 (86). С. 17-34.
29. Тебекин А.В. Риски роста "пузыря" на мировом финансовом рынке. // Теоретическая экономика. 2021. № 9 (81). С. 72-86.
30. Тебекин А.В. Сравнительная характеристика пенсионного обеспечения в странах мира. // Транспортное дело России. 2023. № 6. С. 33-36.
31. Тебекин А.В. Что ожидает мировую резервную валюту №1? // Журнал исследований по управлению. 2023. Т. 9. № 5. С. 18-39.
32. Тебекин А.В., Митропольская-Родионова Н.В., Хорева А.В. Будущее общественной и частной собственности в части интеллектуального продукта в свете происходящих технико-технологических и социально-экономических трансформаций. // Транспортное дело России. 2021. № 5. С. 20-28.
33. Тебекин А.В., Митропольская-Родионова Н.В., Хорева А.В. Проблемы и перспективы развития НИО.2 в рамках шестого технологического уклада. // Ноономика и ноообщество. Альманах трудов ИНИР им. С.Ю. Витте. 2022. Т. 1. № 2. С. 57-75.
34. Тебекин А.В., Петров В.С. Ожидаемые тренды развития мировой криптоиндустрии в 2023 г. // Журнал экономических исследований. 2022. Т. 8. № 5. С. 75-87.
35. Тебекин А.В. Основы менеджмента организации / А.В. Тебекин, А.А. Филатов; Ассоц. ветеранов подразделения антитеррора "Альфа". - Москва: ВИНТИ, 2005 (ПИК ВИНТИ). - 208 с.
36. Федеральный закон "О Фонде пенсионного и социального страхования Российской Федерации" от 14.07.2022 N 236-ФЗ. [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_421786/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_421786/) (дата обращения 01.04.2024)

37. Фондовый рынок против драгоценных металлов. Кто сильнее?  
<https://www.ifcmarkets.com/ru/spread-trading/portfolio-analysis-dji-index-against-gold-and-silver> (дата обращения 01.04.2024)
38. Фридмен М. Количественная теория денег [Текст] / Милтон Фридмен; [перевод с английского]. - Москва: Эльф-пресс, 1996. - 131 с.
39. ЦБ считает, что криптовалюты несут признаки пирамиды.  
<https://www.kommersant.ru/doc/5304771> (дата обращения 01.04.2024)
40. Цены на золото обновили исторический максимум.  
[https://finance.rambler.ru/economics/52472160/?utm\\_content=finance\\_media&utm\\_medium=read\\_more&utm\\_source=corylink](https://finance.rambler.ru/economics/52472160/?utm_content=finance_media&utm_medium=read_more&utm_source=corylink) (дата обращения 01.04.2024)
41. Экономист Хазин призвал россиян покупать золотую монету с каждой зарплаты.  
// <https://www.audit-it.ru/news/finance/1099927.html?ysclid=lxbslhbb3216603879>  
(дата обращения 01.04.2024)