

Обзор рынка золота

Ценообразование на рынке золота

Апрель 2019

www.gold.org

Механизм ценообразования играет ключевую роль для любого рынка. У золота есть не только спотовая цена, но и цена LBMA* Gold Price, а также несколько региональных цен. Цена LBMA Gold Price используется как важный ориентир для всего рынка золота, в то время как региональные цены важны для местных рынков.

Этот обзор включает вводное описание цены на золото Лондонской ассоциации участников рынка драгоценных металлов (London Bullion Market Association (LBMA) Gold Price), а также других ключевых цен на золото в разных странах мира. Первый раздел содержит вводное описание того, как определяется и используется цена LBMA Gold Price. Во втором разделе приводится обзор Шанхайской эталонной цены на золото (Shanghai Gold Benchmark Price). В третьем разделе рассмотрены факторы, влияющие на цены в Индии.

Резюме

- Цена LBMA Gold Price является важным ориентиром для всего рынка. Цена используется во всем мире множеством участников рынка, включая банки, торгующие золотом, центральные банки, золотодобывающие компании и аффинажные предприятия.
- Цена LBMA Gold Price определяется в процессе аукциона, в котором участники отправляют заказы на покупку и продажу. Цена непрерывно корректируется, пока заявки не будут уравновешены и не будет достигнуто ценовое равновесие.
- Региональные цены на золото отражают местную динамику. Китай ввел цену Shanghai Gold Benchmark Price для более точного отражения эталонной цены, выраженной в юанях. В Индии местные цены на золото в разных штатах определяются разными факторами.



*Лондонская ассоциация участников рынка драгоценных металлов (London Bullion Market Association)

Цена LBMA Gold Price

Цена LBMA Gold Price была введена в марте 2015 г. вместо старой цены London Gold Fixing. Ее появление было связано с изменениями в финансовых процедурах и соответствовало требованиям регуляторов, таких как Международная организация комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ).

Процесс определения цены осуществляется на аукционной платформе ICE Benchmark Administration (IBA), которая предоставляет независимое администрирование и управление.¹

Цена устанавливается в долларах США за тройскую унцию. Также есть цены в фунтах стерлингов и евро, хотя они являются ориентировочными и служат только для расчетов.²

Механика нового процесса определения цены

Между ценами LBMA Gold Price и London Gold Fixing имеются сходства: цена устанавливается дважды в день (в 10:30 и 15:00) и определяется в процессе аукциона.

Основные характеристики нового механизма:

- Аукционный процесс с независимым администрированием и торговлей
- Электронный аукцион с физическими расчетами
- Предложения и запросы цен в обобщенном и анонимном виде публикуются на табло в реальном времени
- Аукцион ведется в долларах США.

Процесс начинается с установления Председателем цены открытия для аукциона.³ Участники указывают свои объемы покупки и продажи при этой цене, после чего рассчитывается дисбаланс (чистый объем). Если размер дисбаланса меньше 10 000 унций, аукцион заканчивается с установленной ценой. Если размер дисбаланса больше 10 000 унций, цена корректируется, и участники повторно отправляют свои заказы на покупку и продажу по обновленной цене. Процесс продолжается до тех пор, пока заказы на покупку и продажу не будут сбалансированы (с дисбалансом в пределах 10 000 унций).

Дисбаланс в пределах 10 000 унций в целях соблюдения справедливости делится между участниками в равных долях (независимо от того, размещали они заявку на аукционе или нет).

Кто участвует в процессе аукциона?⁴

В аукционе участвует две категории участников — *Прямые* и *Непрямые*. Прямые участники управляют своими заказами на покупку и продажу через Торговую платформу ICE и делят дисбаланс между собой. В конце аукциона их заказы проходят централизованный клиринг, а расчет по ним осуществляется на двухсторонней основе с другими Прямыми участниками. Непрямые участники — это клиенты прямых участников. Они управляют своими заказами через Торговую платформу ICE и после завершения аукциона осуществляют двухстороннюю сделку со своим Прямым участником. Они не получают доли от дисбаланса.

Чтобы стать Прямым участником аукциона компании должны соответствовать следующим критериям:

- Аккредитация в качестве «рядового члена» LBMA
- Сотрудники, обладающие соответствующими опытом, навыками и квалификацией
- Организационные и управленческие механизмы
- Соответствующие кредитные линии или другие аналогичные механизмы
- Механизмы клиринга/расчетов с действующими Прямыми участниками

По состоянию на декабрь 2017 г., в качестве участников процесса LBMA Gold Price было аккредитовано 13 учреждений, 12 из которых были Прямыми участниками:

- Банк Китая
- Bank of Communications (Банк Коммуникаций)
- Goldman Sachs International
- HSBC Bank USA NA
- Промышленно-торговый банк Китая

1 www.theice.com/iba/lbma-gold-silver-price

2 Процесс ценообразования осуществляется в долларах США, однако участники по желанию могут выбрать для расчетов другую валюту.

3 Однако в отличие от прежней фиксированной цены на золото, в данном случае Председателя назначает IBA, и он является независимым от участников процесса.

4 www.theice.com/iba/lbma-gold-silver-price

- INTL FCStone
- JPMorgan Chase Bank, N.A. Лондонский филиал
- Jane Street Global Trading
- Koch Supply and Trading LP
- Koch Commodities Europe Ltd.*
- Morgan Stanley
- The Bank of Nova Scotia - ScotiaMocatta
- Toronto-Dominion Bank

*Непрямой участник

Управление и надзор

Процесс, введенный в марте 2015 г., играет важную роль в приведении механизма формирования рыночной цены на золото в соответствие с действующими на рынке правилами и предписаниями. Однако управление и надзор в рамках процесса на этом не заканчиваются.

Чтобы обеспечить соответствие эталонной цены потребностям рынка и соблюдение требований предписаний и опубликованных методологий, был создан надзорный комитет для мониторинга, оценки и анализа процесса определения эталонной цены. В случае изменений регулятивных или рыночных требований комитет вносит необходимые коррективы в процесс определения эталонной цены. Членами комитета являются авторитетные и опытные специалисты в различных сегментах рынка. Комитет отвечает за соблюдение прямыми участниками принятого ими Кодекса поведения.⁵

Цена Shanghai Gold Benchmark Price

В 2016 г. была введена Шанхайская эталонная цена на золото (Shanghai Gold Benchmark Price) с целью обеспечить ориентирную цену на золото в Китае. Целью введения цены Shanghai Gold Benchmark Price было «формирование пригодной для торговли и надежной эталонной цены на золото в юанях...», а также «содействие развитию финансового рынка Китая».⁶

Шанхайская эталонная цена на золото была введена в апреле 2016 г.



Слева направо: Сон Ксин (Song Xin), Председатель Китайской ассоциации золота; Джао Джинпу (Jiao Jinpu), Председатель Шанхайской биржи золота; Пан Гоншень (Pan Gongsheng), Заместитель управляющего Народного банка Китая; Жао Вен (Zhao Wen), Вице-председатель администрации Шанхая; Арам Шишманьян (Aram Shishmanian), Главный управляющий Всемирного совета по золоту

Источник: Всемирный совет по золоту

Как определяется эталонная цена?

Цена Shanghai Gold Benchmark Price представляет собой эталонную цену в юанях, которая устанавливается два раза в день (в 10:15 и 14:15 по пекинскому времени) посредством централизованного аукционного процесса на торговой платформе Шанхайской биржи золота. Впервые цена была установлена 19 апреля 2016 г. на уровне 256,92 юаней/г.

5 www.theice.com/publicdocs/LBMA_Gold_Price_Code_of_Conduct.pdf

6 Шанхайская биржа золота, доклад Shanghai Gold Exchange, Shanghai Gold Benchmark Price

Процесс ценообразования напоминает процесс для определения LBMA Gold Price: участники отправляют свои заказы на покупку и продажу от своих клиентов по первоначальной цене рынка.⁷ Эти заказы объединяются, и цена корректируется, пока не будет достигнуто равновесие с дисбалансом в пределах 400 кг.

Процесс ценообразования SGE Gold Benchmark Price (Шанхайской эталонной цены на золото)



Источник: Shanghai Gold Exchange; Всемирный совет по золоту

Кто участвует в процессе аукциона?

Участники аукциона разделены на две категории: *Фиксирующие участники* и *Обычные участники*. Участники из обеих категорий могут заявлять рыночные ориентирные цены в назначенное время перед началом централизованного аукциона. В случае дисбаланса фиксирующие участники могут отправить дополнительное предложение для устранения дисбаланса.

- **Фиксирующий участник** может заявлять рыночные ориентирные цены в назначенном временном интервале перед началом централизованного аукциона и отправить дополнительное предложение для устранения дисбаланса. Фиксирующие участники включают китайские и иностранные банки.
- **Обычные участники** могут заявлять ориентирные цены только во время первого раунда централизованного процесса определения ориентирной цены. В число обычных участников входят китайские потребители и производители золота, а также банки.

Цены на золото в Индии

В отличие от Лондона и Шанхая, цены на золото в Индии не формируются в рамках официального биржевого процесса. Их определяют местные ювелирные ассоциации в каждом из штатов в соответствии с динамикой локальных рынков. Это способствует фрагментации рынка — например, в Ченнаи, Мумбае, Дели и Калькутте действуют разные цены.

Факторы, определяющие местные цены, могут быть как общенациональными, так и конкретными для каждого штата. К ним, в частности, относятся:

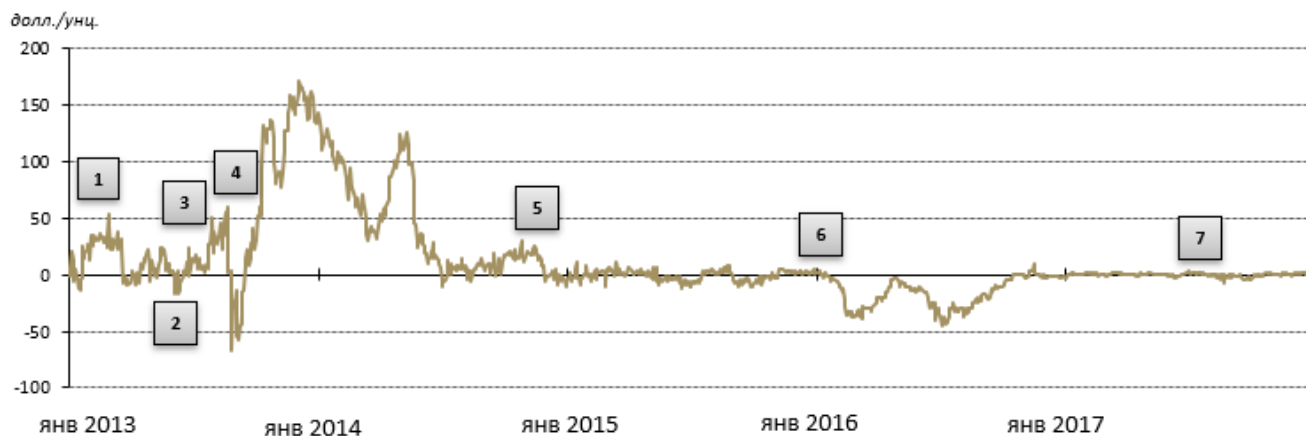
- **Обменный курс (к доллару США):** Поскольку Индия не добывает золота в значимых объемах (всего 2 т в год), почти все потребляемое ею золото импортируется. Поэтому цены на золото в Индии в значительной степени зависят от мировой цены на золото. Кроме того, на цену, по которой импортеры смогут получить металл, влияет обменный курс валюты.
- **Налоги.** Как и в случае с любыми импортируемыми товарами, при ввозе золота в страну взимаются налоги и сборы, что увеличивает разницу между местной и международной ценами. Ввозимое золото облагается 10% пошлиной на импорт и 3% налогом на товары и услуги (GST).⁸ Они добавляются к международной цене, в результате чего получается так называется «себестоимость» золота.
- **Ограничения на импорт:** В прошлом в Индии действовали неблагоприятные для рынка правила ввоза золота, из-за которых местная цена сильно отличалась от международной спотовой цены. Например, в 2013 г. правительство Индии ввело правило «80:20», согласно которому на каждые 100 т импорта золота должно приходиться 20 т экспорта ювелирных изделий.

⁷ Первоначальная цена определяется одним из трех способов: www.en.sge.com.cn/upload/file/201703/24/QWVvKhbWRqXCONGSK.pdf

⁸ Налог на товары и услуги (GST) был введен в июле 2017 г. В качестве замены многоуровневой системы НДС. Дополнительная информация — www.gold.org/research/market-update/gst-impact-on-indias-gold-market

- **Сезонные факторы:** Спрос в Индии связан с широким спектром местных факторов, включая свадебные сезоны, религиозные праздники, периоды сбора урожая и сезон дождей. Относительная значимость этих факторов может влиять на спрос и менять местные цены в большую или меньшую сторону.

График 1: Динамика цен на золото в Индии



Источник: Thomson Reuters Eikon; Multi Commodity Exchange of India Ltd; Резервный банк Индии; NCDEX; Всемирный совет по золоту

1	21 января 2013 г.	Увеличение налога на импорт с 4% до 6%
2	5 июня 2013 г.	Увеличение налога на импорт с 6% до 8%
3	22 июля 2013 г.	Введение политики 80:20
4	13 августа 2013 г.	Увеличение налога на импорт с 8% до 10%
5	28 ноября 2014 г.	Отмена политики 80:20
6	1 января 2016 г.	Обязательное оформление карт налогоплательщиков (PAN) для покупки ювелирных изделий на сумму свыше 200 000 рупий
7	1 июля 2017 г.	Введение общенационального налога на товары и услуги (GST)

О Всемирном совете по золоту

Всемирный совет по золоту — это организация, занимающаяся развитием рынка золота. Наша деятельность направлена на стимулирование и укрепление спроса на золото и обеспечение лидерства в своем секторе. Мы также являемся официальным отраслевым органом на рынке золота.

Мы разрабатываем решения для рынка золота, предлагаем услуги и продукты, базирующиеся на нашем экспертном знании рынка, и совместно со своими партнерами воплощаем свои идеи в жизнь. В результате мы создаем структурные сдвиги в спросе на золото в ключевых секторах рынка. Мы предоставляем аналитику по международному рынку золота, помогая потребителям в понимании значения золота как средства сохранения богатства и его роли в удовлетворении социальных и экологических потребностей общества.

Штаб-квартира Всемирного совета по золоту расположена в Великобритании и ведет деятельность на Дальнем Востоке и в США. Совет представляет собой ассоциацию, членами которой являются ведущие золотодобывающие компании мира.

Всемирный совет по золоту

10 Old Bailey, London EC4M 7NG
Великобритания

Тел. +44 20 7826 4700

Факс +44 20 7826 4799

Веб-сайт www.gold.org

Дополнительная информация

Обращайтесь к следующим сотрудникам:

Рыночная аналитика

marketintelligence@gold.org

Авторское право и другие права

© 2018 World Gold Council. Все права защищены. World Council и круговой графический знак являются товарными знаками Всемирного совета по золоту или аффилированных с ним компаний.

Все ссылки на цены на золото Лондонской ассоциации участников рынка драгоценных металлов (LBMA) приводятся с разрешения ICE Benchmark Administration Limited только в целях ознакомления. ICE Benchmark Administration Limited не принимает на себя ответственности за точность цен на соответствующий основной продукт, к которому могут относиться цены. Другой контент третьих сторон является интеллектуальной собственностью соответствующих третьих сторон, и все права остаются за ними.

Воспроизведение или распространение этой информации запрещается без предварительного письменного согласия Всемирного совета по золоту или соответствующих владельцев авторских прав, за исключением предусмотренных ниже случаев.

Использование в этом информационном материале статистики разрешается для анализа и комментариев (включая комментарии в СМИ) в соответствии с добросовестной отраслевой практикой при выполнении следующих двух предварительных условий: (i) допускается использование только ограниченных выдержек из данных или анализов; и (ii) любое использование такой статистики сопровождается отдельным упоминанием в качестве ее источника Всемирного совета по золоту и, в зависимости от ситуации, Metals Focus, Thomson Reuters или другой определенной третьей стороны.

Всемирный совет по золоту не гарантирует точности и полноты какой-либо информации. Всемирный совет по золоту не принимает на себя ответственности за прямой или косвенный ущерб в результате использования этого информационного материала.

Этот информационный материал не является рекомендацией или предложением покупки или продажи золота, а также каких-либо связанных с золотом продуктов или услуг или других продуктов, услуг, ценных бумаг или финансовых инструментов (вместе — «Услуги»). Прежде чем принимать решения в отношении каких-либо Услуг или инвестиций, инвесторы должны обсудить свои индивидуальные ситуации с соответствующими специалистами в области инвестиций.

Этот информационный материал содержит прогнозные утверждения, такие как утверждения с использованием слов «полагает», «ожидает», «может» или «предполагает» или аналогичными терминами, которые основаны на текущих ожиданиях и могут меняться. Прогнозные утверждения связаны с целым рядом рисков и неопределенностей. В отношении осуществимости прогнозных утверждений не может быть никакой гарантии. Мы не несем ответственности за обновление прогнозных утверждений.