

МОНЕТНЫЙ БИЗНЕС НА РЫНКАХ ДРАГОЦЕННЫХ
МЕТАЛЛОВ

В. В. Михальский*

Рассматривается рынок розничных инвестиций в золотые монеты. Исследуются факторы ценообразования коллекционных и инвестиционных монет и особенности инвестирования на рынках СНГ, США и Европы. Синтезирован ряд критериев оценки, согласно которым определяются спрос и предложение на тезаврационные монеты.

Ключевые слова: монеты, рынок, драгоценные металлы, золото, серебро.

JEL-классификация: D14, E42, F33.

История тезаврации связана с рынком драгоценных металлов, который отражает развитие мировых денежно-кредитных отношений с использованием монет из золота и серебра. В данном контексте в эпоху золотого стандарта понятию «тезаврация» придают значение накопления, так как она связана с высоким уровнем затрат. Важной задачей тезаврации в этом смысле стало или накопление монет, или превращение их в сокровище, или использование монет для изготовления ювелирных украшений. В течение определенного срока монеты растут в цене, поэтому владельцы могут их перепродавать. Несмотря на использование в настоящее время в обращении бумажных и электронных денег, ведущие страны мира выпускают коллекционные (памятные) монеты, которые стали одним из популярных средств инвестирования.

Отношения в сфере обращения монет из драгоценных металлов рассматривались А.В. Аникиным (1988), С.М. Борисовым (1984), А.Н. Шаровым¹. Авторы исследовали природу и экономическую сущность золота и монет через призму обменно-пла-

тежных, накопительно-сберегательных функций драгоценного металла. Л.Н. Красавина (2005) уделила внимание рынку золота вообще и, как предыдущие авторы, аукционным продажам золота в мире. Только З. Луципин, Р. Козловский (2011) и А.С. Марфунин (1987) частично рассматривали рынок монет из драгоценных металлов. При этом не учитывались современные тенденции развития этого рынка в условиях глобализации, круг участников рынка монет из драгоценных металлов, критерии их чеканки. Кроме того, не анализировались национальные особенности и специфика тематики выпуска монет на национальных и мировых рынках.

Рынки монет из драгоценных металлов можно рассматривать как с точки зрения участников, так и субъектов его институциональной инфраструктуры. К первой группе можно отнести следующие институты: эмитенты, юридические и физические лица, ко второй – центральные и коммерческие банки, аукционы редких и старых монет, нумизматические компании, инвесторы, коллекционеры и посредники, торгующие партиями и сериями монет, а также спекулянты. Причем последние три субъекта рынка можно еще секционировать в зависимости от:

- масштаба капитала, выделяемого субъектом на приобретение монет;

¹ Аникин А.В. Капитализм на исходе (<http://economics-lib.ru/books/item/f00/s00/z0000012/st059.shtml>); Шаров А.Н. Эволюция денег при капитализме (http://marxist-texts.narod.ru/olderfiles/9/sharov_evolyutsiya_deneg_pri_kapitalizme.html).

* Михальский Виктор Владимирович (goldlingot@mail.ru), кандидат экономических наук, профессор кафедры финансов, учета и аудита Университета современных знаний (г. Киев, Украина).

- ориентации субъекта на определенную тематику или серию монет;
- целей и задачей субъекта при приобретении монет (обмен, покупка или продажа);
- специализации субъекта, ориентированного на определенный вид металла.

Разница между нумизматическими компаниями, инвесторами и коллекционерами является чисто условной и зависит от приведенной специализации. Они, как правило, преследуют одни и те же цели: продажа, обмен, покупка монет на внутреннем или международном рынках. Не следует забывать и о так называемом черном рынке, где продаются раритеты, приобретенные «неправедным» путем. Для этой категории субъектов коллекционные монеты представляют собой отдельную группу изделий. Среди них выделяют: нумизматические и тезаврационные монеты. К современным коллекционным монетам относятся монеты, выпущенные ограниченным тиражом с повышенным качеством чеканки (Proof) и ювелирным дизайном, который характеризуется особой тонкостью работы. За счет этих факторов и появляется наценка, а сами монеты более всего до настоящего времени интересовали только коллекционеров. Так, еще недавно в России инвестировать в подобные монеты было не слишком выгодно из-за того, что при их продаже существовал налог в 18% и нумизматическая монета приравнивалась к произведению искусства².

Нумизматическая ценность золотой монеты складывается из таких качеств, как³: редкость, возраст, физическое состояние и рисунок.

К тезаврационным монетам относятся полунумизматические, оборотные и слитки. Механизм их продажи имеет некоторые особенности.

Центральные банки также специализируются на выпуске серий монет или являются просто посредниками, торгующими монетами, отчеканенными на иностранных

монетных дворах, или же одновременно осуществляют оба вида деятельности. Согласно мировой практике, монеты выпускают монетные дворы, а их реализация происходит от имени центрального банка. Выпуск монет осуществляется по эмиссионной программе государством, которое имеет свой монетный двор, в начале нового года. Кроме того, монетный двор может продавать самостоятельно монеты в рамках так называемых программ роялти. Это дает возможность ему чеканить монеты по указаниям третьих стран, не имеющих своего монетного двора, но которые желают иметь монеты из драгоценных металлов. В этом случае монеты становятся законным платежным средством страны-эмитента, заключившей соглашение на чеканку монет с производителем на условиях роялти.

Примером такого сотрудничества с монетными дворами Польши, России, Казахстана, Литвы и Великобритании стала Беларусь, у которой отсутствуют свои возможности чеканки монет. В рамках своей эмиссионной деятельности Национальный банк выпускает в обращение памятные монеты из драгоценных и недрагоценных металлов, которые распространяются как внутри страны, так и за границей. Выпуск монет осуществляется сериями и автономными выпусками по четырем основным направлениям: Беларусь и мировое сообщество; история и культура Беларуси; спорт; защита окружающей среды. Дизайн большинства монет дублирован в различных металлах, что позволяет удовлетворять спрос на памятные монеты людей с различным уровнем дохода.

Кроме того, отдельные клиенты могут также заказывать тезаврационные монеты на условиях роялти. В этом случае они попадают в каталоги, в которых продаются и покупаются монеты.

Критериями, согласно которым чеканятся монеты, являются: размер, вес и технологические особенности монет. Кроме критерия «вес», можно рассматривать монеты с точки зрения технологии их выполнения. Используя уникальные технологии, современные монетные дворы с мировым именем ежегодно выпускают монеты с необычным дизайном и композицией,

² Голино Л. Рынок иностранных монет за рубежом развит лучше, чем в США (http://www.coinrus.ru/article_info.php?articles_id=96).

³ Горелов А. Финансовый кризис как положительное явление для нумизматического рынка (http://www.coinrus.ru/article_info.php?articles_id=96).

качеством и упаковкой монет. Монеты могут быть цветными и позолоченными, с бриллиантами и другими драгоценными камнями, и даже со специальным «ушком» для ношения монетки в качестве подвески.

Приобретение, продажа и обмен отдельных монет и их серий связаны с риском их обесценения или ростом стоимости в течение времени. Возникновение риска их обесценения касается только памятных монет прошлых лет. Возможна их продажа через ломбарды и «черный» рынок. Но инвестиционные монеты с высоким содержанием драгоценного металла можно с прибылью реализовать как в отечественных, так и в западных банках. Принять их могут и в том же банке, где они были приобретены, и в другом, но уже по более низкой цене.

Ликвидность инвестиций в монеты имеет свой уровень поддержки. Она равна текущей цене драгоценного металла. Верхняя граница цены будет тем выше, чем меньше тираж монеты, чем в лучшем она состоянии. Важным показателем является также предложение монет на вторичном рынке. Чем оно меньше, тем выше их стоимость. Цена тезаврационных монет также может различаться: в зависимости от массы монеты и вида металла, из которого она произведена. Кроме того, надо иметь в виду динамику цен на рынке драгоценных металлов. Так, золото растет в цене примерно на 20–25% в год, а потому растет стоимость монет. Свое название тезаврационные монеты получили из-за высокой пробы (до 999-й), что позволяет рассматривать их не только с эс-

тетической точки зрения, но и как банковский металл, который в последние годы стал одним из самых выгодных объектов инвестиций в будущее. Причем наиболее прибыльным считается приобретение монет на длительные сроки (не менее 2–5 лет).

Существенным фактором при приобретении монет является состояние их хранения, так как любые повреждения могут значительно повлиять на цену в будущем. На вторичном рынке более ценятся монеты, на которых не заметны следы обращения. Все это дает возможность классифицировать их по следующим признакам:

- старые монеты, которые когда-то находились в обращении и до сих пор сохранились в хранилищах центральных банков (табл. 1), или современной чеканки, часто с указанием года выпуска или без него (французские наполеондоры, английские соверены или российские царские рубли), которые еще называют новоделами. Особым спросом на рынке золота пользуются монеты старой (периода золотомонетного стандарта) и новой чеканки. Чеканка этих монет осуществляется государственными монетными дворами, а иногда частными фирмами;

- новые юбилейные монеты, посвященные какому-либо выдающемуся событию (например, олимпийские), тираж которых выпущен в ограниченном количестве в течение определенного времени и которым придают официальный статус законного средства платежа;

- новые монеты с номиналом, которые имеют статус средства платежа (хотя и

Таблица 1

Объемы чеканки монет в ведущих странах мира за период с 1840 по 1889 г., т

| Годы | Великобритания | Франция | Германия | Россия | Австралия | США |
|-----------|----------------|---------|---------------|---------------|---------------|--------|
| 1840–1844 | 37,95 | 17,78 | Не определено | Не определено | Не определено | 27,29 |
| 1845–1849 | 135,44 | 22,47 | Так же | Так же | Так же | 61,38 |
| 1850–1854 | 224,76 | 357,81 | Так же | Так же | Так же | 326,14 |
| 1855–1859 | 173,94 | 796,74 | 2,93 | 65,91 | 36,20 | 188,95 |
| 1860–1864 | 254,20 | 358,84 | 2,20 | 132,56 | 73,23 | 226,30 |
| 1865–1869 | 131,46 | 380,75 | 4,39 | 82,75 | 82,02 | 184,56 |
| 1870–1874 | 237,29 | 3,80 | 395,48 | 89,35 | 90,81 | 218,98 |
| 1875–1880 | 28,08 | 256,33 | 213,86 | 166,98 | 135,49 | 305,40 |
| 1880–1884 | 57,12 | 17,56 | 71,04 | 147,94 | 145,01 | 421,85 |
| 1885–1889 | 106,06 | 19,19 | 182,38 | 142,75 | 183,6 | 200,85 |

Источник: Green Timothy Central Bank Gold Reserves An historical perspective since 1845. Timothy Green -- World Gold Council. November 1999. P. 1–24.

не используются как деньги), но чеканятся постоянно. Они также могут быть действующим платежным средством, но на практике, как таковые, нигде не находятся в обращении. Наиболее распространенными являются копии изъятых из обращения английских соверенов, французских наполеондоров;

- слитки-монеты стандартного веса, кратной тройской унции или ее части, без номинала (южноафриканские крюгерранды, китайские «панды», канадские «кленовые листья» и др.).

В общем, цена коллекционных монет определяется спросом и предложением. Однако существует ряд специфических факторов, оказывающих воздействие на ее колебание. Их можно четко разделить на две группы: постоянные и временные. К *постоянным факторам*, прежде всего, относятся следующие⁴:

- редкость – это вероятность появления монеты в продаже на рынке;
- состояние (или степень сохранности). С годами влияние этого фактора на цену монеты только растет, что находит отражение, например, в постоянном усложнении и уточнении общепринятых стандартов оценки сохранности монет;
- популярность монеты – это ее востребованность коллекционерами, которая не связана напрямую с ее редкостью. Это очень специфический фактор, который не всегда легко объяснить с позиций логики или экономики. Тем не менее его влияние на цену может быть очень велико и многогранно;
- номинал монеты. Общее правило состоит в следующем: при прочих равных условиях (одинаковые редкость, состояние, металл и т. д.) чем выше номинал монеты, тем выше ее коллекционная цена;
- возраст или период выпуска монет. Может оказывать весьма незначительное влияние (если вообще оказывает) на их коллекционную цену. Некоторые очень распространенные античные монеты, которым более двух тысячелетий, сегодня, например, могут стоить меньше некоторых монет XIX в.

⁴ От чего зависит цена монет (<http://www.realcoins.ru/articles/?id=63>).

Между постоянными и временными факторами можно поставить и такой своеобразный фактор, как «территориальный». Смысл его заключается в том, что одни и те же монеты в различных регионах мира (а иногда даже в разных частях одной крупной и при этом отсталой и бедной страны) могут иметь совершенно неодинаковые цены.

Временные факторы, хотя и могут носить локальный характер и иногда затрагивают лишь определенную группу монет или отдельный сегмент рынка, все же порой способны оказывать весьма значительное и продолжительное влияние на *цену монет*. К ним следует относить любые изменения спроса и предложения, в основном, не связанные со всеми вышеперечисленными постоянными факторами⁵.

К факторам, способным вызывать значительные перепады в настроении участников рынка и фундаментально менять спрос и предложение, относятся: во-первых, общая макроэкономическая ситуация в стране; во-вторых, политическая и экономическая ситуация в мире; в третьих, растущая степень глобализации мировой экономики. Вместе с тем рынок памятных золотых монет относительно невелик, а цена на них может зависеть от того:

- а) сможет ли встретиться продавец с нужным покупателем;
- б) оценят ли в дальнейшем монету по весу металла или нет при последующей перепродаже. Существует риск потерь по сравнению с ценой покупки, которые могут достигать 30–40%⁶.

Для того чтобы грамотно использовать памятные монеты в качестве инвестиций, необходимо знать азы нумизматики, понимать, каким образом на цене монеты в будущем отразятся такие факторы, как тираж, серийность, ареал выпуска. В отличие от антиквариата наличие даже самой незначительной царапины или скола может привести к снижению ее стоимости. Поэтому все изделия продаются в футлярах и извлекать из него монеты нежелательно.

⁵ Способы инвестирования (<http://www.financius.ru/efmods-68-2.html>).

⁶ Золотая монета. Коллекционные монеты (<http://invgold.ru/content/zolotaja-moneta-kollekcionnye-monety>).

Инвестиционные монеты, в отличие от коллекционных, имеют более низкое качество чеканки и стандартный дизайн. Они регулярно выпускаются большими тиражами, фактически их стоимость приравнивается к стоимости золота или серебра на мировом рынке. Самыми популярными инструментами являются золотые инвестиционные монеты в 31,10 г (тройская унция). Их чеканка бывает разного качества: UC и Proof. Первые, в отличие от вторых, имеют минимальную наценку при выпуске и не облагаются НДС. Но в любом случае предпочтительнее покупать золотые монеты 999,9 пробы (24 карата). Так, в 1975–1982 гг. СССР выпускал монету, содержащую не менее 7,742 г чистого золота 900-й пробы. В настоящее время в России выпускаются монеты серии «Знаки Зодиака», содержание золота в которых составляет 999. На рынке разница между ценой покупки и продажи таких монет может достигать 10%. А так как инвестиционная монета является имуществом, то с выручки от ее продажи необходимо уплатить 13%-й подоходный налог.

Рыночная цена инвестиционных монет складывается из стоимости золотого содержания и небольшой премии на покрытие расходов по чеканке и распространению. Она определяется как содержание драгоценного металла плюс премия или наценка, которая колеблется в зависимости от веса монеты и дилера. При этом премия имеет тенденцию быть выше для меньших конфессий. Вес инвестиционных монет может варьироваться от 1/2 унции до 1000 г. Наибольший вес монет составляет 1/2, 1/10, 1/4, 1/2 и 1 тройская унция чистого золота. Инвесторы могут выбирать из широкого спектра золотых монет, которые отчеканены правительствами по всему миру. В стране их выпуска эти монеты считаются законным платежным

средством, которое соответствует их номинальной стоимости. При этом не учитывается их золотое содержание. Примером стали золотые крюгерранды (Gold Krugerrand), которые чеканит правительство ЮАР с 1967 г. (табл. 2). Они одновременно являются мировой инвестиционной ценностью и находятся в обращении, являясь для страны законным платежным средством, хотя номинальная стоимость монеты не соответствует реальной. Эта особенность позволила гражданам разных стран мира покупать крюгерранды и при необходимости всегда обменивать их на национальную валюту. Кроме того, такой статус золотой монеты позволил покупать ее для частного инвестирования в условиях, когда существует запрет на накопление золота, как, например, в США до второй мировой войны. Согласно постановлению правительства № 6260, «ни одно лицо, кроме Федерального резервного банка, не имеет право ... приобретения в США любой золотой монеты, золотых слитков или золотых сертификатов без лицензии...»⁷. Поэтому инвесторы, спекулянты и коллекционеры вынуждены были ввозить в страну крюгерранды, владение которыми не попадало под законодательство и рассматривалось властями как коллекционные монеты (Михальский, 2010).

Монетный бизнес является высокорентабельным, а обороты компаний, занимающихся куплей-продажей монет, исчисляются десятками и сотнями миллионов долларов. При этом общий объем золота, инвестируемого в слитки, монеты и медали, в 2010 г. составил 1205 т, в 2011 г. – 1515, в 2012 г. – 1256 т за счет спроса из Азии и Ближнего Востока, включая Турцию⁸.

⁷ HEALY, Circuit Judge (http://www.leagle.com/decision/1940810114F2d696_1660).

⁸ Gold Demand Trends (<http://www.gold.org>).

Таблица 2

Технические характеристики крюгеррандов ЮАР

| Размер, oz | Номинальная стоимость, ренд | Вес монеты, г | Проба, % | Вес золота, г | Вес золота, oz | Диаметр, мм | Общий вес монеты, oz |
|------------|-----------------------------|---------------|----------|---------------|----------------|-------------|----------------------|
| 1 | 10,0 | 33,930 | 917 | 31,104 | 1,0 | 32,77 | 1,0909 |
| 1/2 | 5,0 | 16,9653 | 917 | 15,552 | 0,5 | 27,07 | 0,545 |
| 1/4 | 2,5 | 8,4826 | 917 | 7,776 | 0,25 | 22,06 | 0,273 |
| 1/10 | 1,0 | 3,3931 | 917 | 3,11 | 0,1 | 16,55 | 0,109 |

Источник. Составлено по данным: (<http://www.tavid.ee/index.php?main=145>); (<http://en.wikipedia.org/wiki/krugerrand>); (<http://goldcoins.org/gold-krugerrands.htm>); (<http://www.taxfreegold.co.uk/krugerrandinfo.html>).

не используются как деньги), но чеканятся постоянно. Они также могут быть действующим платежным средством, но на практике, как таковые, нигде не находятся в обращении. Наиболее распространенными являются копии изъятых из обращения английских соверенов, французских наполеондоров;

- слитки-монеты стандартного веса, кратной тройской унции или ее части, без номинала (южноафриканские кюгерранды, китайские «панды», канадские «кленовые листья» и др.).

В общем, цена коллекционных монет определяется спросом и предложением. Однако существует ряд специфических факторов, оказывающих воздействие на ее колебание. Их можно четко разделить на две группы: постоянные и временные. К *постоянным факторам*, прежде всего, относятся следующие⁴:

- редкость – это вероятность появления монеты в продаже на рынке;

- состояние (или степень сохранности). С годами влияние этого фактора на цену монеты только растет, что находит отражение, например, в постоянном усложнении и уточнении общепринятых стандартов оценки сохранности монет;

- популярность монеты – это ее востребованность коллекционерами, которая не связана напрямую с ее редкостью. Это очень специфический фактор, который не всегда легко объяснить с позиций логики или экономики. Тем не менее его влияние на цену может быть очень велико и многогранно;

- номинал монеты. Общее правило состоит в следующем: при прочих равных условиях (одинаковые редкость, состояние, металлы и т. д.) чем выше номинал монеты, тем выше ее коллекционная цена;

- возраст или период выпуска монет. Может оказывать весьма незначительное влияние (если вообще оказывает) на их коллекционную цену. Некоторые очень распространенные античные монеты, которым более двух тысячелетий, сегодня, например, могут стоить меньше некоторых монет XIX в.

⁴ От чего зависит цена монет (<http://www.realcoins.ru/articles/?id=63>).

Между постоянными и временными факторами можно поставить и такой своеобразный фактор, как «территориальный». Смысл его заключается в том, что одни и те же монеты в различных регионах мира (а иногда даже в разных частях одной крупной и при этом отсталой и бедной страны) могут иметь совершенно неодинаковые цены.

Временные факторы, хотя и могут носить локальный характер и иногда затрагивают лишь определенную группу монет или отдельный сегмент рынка, все же порой способны оказывать весьма значительное и продолжительное влияние на *цену монет*. К ним следует относить любые изменения спроса и предложения, в основном, не связанные со всеми вышеперечисленными постоянными факторами⁵.

К факторам, способным вызывать значительные перепады в настроении участников рынка и фундаментально менять спрос и предложение, относятся: во-первых, общая макроэкономическая ситуация в стране; во-вторых, политическая и экономическая ситуация в мире; в третьих, растущая степень глобализации мировой экономики. Вместе с тем рынок памятных золотых монет относительно невелик, а цена на них может зависеть от того:

а) сможет ли встретиться продавец с нужным покупателем;

б) оценят ли в дальнейшем монету по весу металла или нет при последующей перепродаже. Существует риск потерь по сравнению с ценой покупки, которые могут достигать 30–40%⁶.

Для того чтобы грамотно использовать памятные монеты в качестве инвестиций, необходимо знать азы нумизматики, понимать, каким образом на цене монеты в будущем отразятся такие факторы, как тираж, серийность, ареал выпуска. В отличие от антиквариата наличие даже самой незначительной царапины или скола может привести к снижению ее стоимости. Поэтому все изделия продаются в футлярах и извлекать из него монеты нежелательно.

⁵ Способы инвестирования (<http://www.financius.ru/efmods-68-2.html>).

⁶ Золотая монета. Коллекционные монеты (<http://invgold.ru/content/zolotaja-moneta-kollekcionnye-monety>).

Инвестиционные монеты, в отличие от коллекционных, имеют более низкое качество чеканки и стандартный дизайн. Они регулярно выпускаются большими тиражами, фактически их стоимость приравнивается к стоимости золота или серебра на мировом рынке. Самыми популярными инструментами являются золотые инвестиционные монеты в 31,10 г (тройская унция). Их чеканка бывает разного качества: UC и Proof. Первые, в отличие от вторых, имеют минимальную наценку при выпуске и не облагаются НДС. Но в любом случае предпочтительнее покупать золотые монеты 999,9 пробы (24 карата). Так, в 1975–1982 гг. СССР выпускал монету, содержащую не менее 7,742 г чистого золота 900-й пробы. В настоящее время в России выпускаются монеты серии «Знаки Зодиака», содержание золота в которых составляет 999. На рынке разница между ценой покупки и продажи таких монет может достигать 10%. А так как инвестиционная монета является имуществом, то с выручки от ее продажи необходимо уплатить 13%-й подоходный налог.

Рыночная цена инвестиционных монет складывается из стоимости золотого содержания и небольшой премии на покрытие расходов по чеканке и распространению. Она определяется как содержание драгоценного металла плюс премия или наценка, которая колеблется в зависимости от веса монеты и дилера. При этом премия имеет тенденцию быть выше для меньших конфессий. Вес инвестиционных монет может варьироваться от 1/2 унции до 1000 г. Наибольший вес монет составляет 1/2, 1/10, 1/4, 1/2 и 1 тройская унция чистого золота. Инвесторы могут выбирать из широкого спектра золотых монет, которые отчеканены правительствами по всему миру. В стране их выпуска эти монеты считаются законным платежным

средством, которое соответствует их номинальной стоимости. При этом не учитывается их золотое содержание. Примером стали золотые крюгерранды (Gold Krugerrand), которые чеканит правительство ЮАР с 1967 г. (табл. 2). Они одновременно являются мировой инвестиционной ценностью и находятся в обращении, являясь для страны законным платежным средством, хотя номинальная стоимость монеты не соответствует реальной. Эта особенность позволила гражданам разных стран мира покупать крюгерранды и при необходимости всегда обменивать их на национальную валюту. Кроме того, такой статус золотой монеты позволил покупать ее для частного инвестирования в условиях, когда существует запрет на накопление золота, как, например, в США до второй мировой войны. Согласно постановлению правительства № 6260, «ни одно лицо, кроме Федерального резервного банка, не имеет право ... приобретения в США любой золотой монеты, золотых слитков или золотых сертификатов без лицензии...»⁷. Поэтому инвесторы, спекулянты и коллекционеры вынуждены были ввозить в страну крюгерранды, владение которыми не попадало под законодательство и рассматривалось властями как коллекционные монеты (Михальский, 2010).

Монетный бизнес является высоко rentabelным, а обороты компаний, занимающихся куплей-продажей монет, исчисляются десятками и сотнями миллионов долларов. При этом общий объем золота, инвестируемого в слитки, монеты и медали, в 2010 г. составил 1205 т, в 2011 г. – 1515, в 2012 г. – 1256 т за счет спроса из Азии и Ближнего Востока, включая Турцию⁸.

⁷ HEALY, Circuit Judge (http://www.leagle.com/decision/1940810114F2d696_1660).

⁸ Gold Demand Trends (<http://www.gold.org>).

Таблица 2

Технические характеристики крюгеррандов ЮАР

| Размер, oz | Номинальная стоимость, ренд | Вес монеты, г | Проба, % | Вес золота, г | Вес золота, oz | Диаметр, мм | Общий вес монеты, oz |
|------------|-----------------------------|---------------|----------|---------------|----------------|-------------|----------------------|
| 1 | 10,0 | 33,930 | 917 | 31,104 | 1,0 | 32,77 | 1,0909 |
| 1/2 | 5,0 | 16,9653 | 917 | 15,552 | 0,5 | 27,07 | 0,545 |
| 1/4 | 2,5 | 8,4826 | 917 | 7,776 | 0,25 | 22,06 | 0,273 |
| 1/10 | 1,0 | 3,3931 | 917 | 3,11 | 0,1 | 16,55 | 0,109 |

Источник. Составлено по данным: (<http://www.tavid.ee/index.php?main=145>); (<http://en.wikipedia.org/wiki/krugerrand>); (<http://goldcoins.org/gold-krugerrands.htm>); (<http://www.taxfreegold.co.uk/krugerrandinfo.html>).

Сам международный рынок монет достаточно жестко сегментирован и структурирован. Как правило, ведущие монетные дворы и эмитенты мира уже в феврале объявляют о своих годовых монетных программах, публикуют иллюстрации, а затем продвигают продукт на рынок. Кроме того, на рынке действует большое количество эмитентов и оптовых посредников. Каждый эмитент организует свои каналы сбыта через крупнейшие нумизматические компании, которые имеют хранилища, закупают монеты в физическом виде, сортируют их и отправляют в другие страны. Часто эти компании выкупают монеты и сознательно держат их у себя в течение длительного времени (иногда – несколько лет) в ожидании повышения цен. При этом они собирают различные наборы: свадебные, для крестин, посвященные футболу, истории флота и др. Вокруг эмитентов выстраиваются посредники, которые стремятся закупить наибольшую долю тиража, чтобы контролировать рынок и цены конкретных монет. Такое поведение участников можно объяснить изменениями, которые произошли на рынке драгоценных металлов, и золота в частности. Во-первых, цена на золото перестала повторять динамику курса евро. После введения евро многие участники рынка стали рассматривать золото в качестве инструмента, противоположного доллару. Во-вторых, при росте американской валюты цена за тройскую унцию золота падала, и наоборот.

В целом, монеты, которые выпускались и выпускаются центральными банками различных стран всего мира, являются хорошими вложениями своего капитала, но не на Украине. Проблема состоит в том, что рынок монет в стране отсутствует как таковой⁹. Это касается конкретно коллекционных и редких монет. Вместе с тем Национальный банк Украины – довольно активный эмитент различных коллекционных, инвестиционных, памятных монет начиная с 1995 г. (табл. 3). Банковский курс монеты очень часто не выгоден, поскольку разница между ценой покупки и продажи мо-

неты составляет порой от 5 до 10%, и инвестор может не получить прибыль. Если же монета, которая предлагается банку, без сертификата, он может провести экспертизу. Как правило, ее разрежут, что уменьшит стоимость монеты на 10–20%. Кроме этого, выбор именно украинских юбилейных монет в банках незначителен. Однако вопрос, который интересует многих начинающих коллекционеров монет, стоит ли выбирать украинские монеты как объект для инвестирования, остается открытым. Но следует также принять во внимание и другие факты.

Во-первых, заядлые нумизматы уверяют, что каждые 5–10 лет при ежегодном удорожании драгоценного металла хотя бы на 15% покупка коллекционных монет может стать достаточно неплохой и вполне окупаемой инвестицией. Их приобретение может защитить от инфляционных процессов, которые наблюдаются в нестабильной украинской экономике.

Во-вторых, подобное капиталовложение сможет принести больший доход, чем приобретение серебряного или золотого слитка. Здесь учитывается тот факт, что памятная монета, помимо удорожания драгоценного металла, из которого она создана, накапливает также культурную и историческую ценность.

В-третьих, помимо золотых и серебряных монет, на Украине выпускаются биметаллические монеты из драгоценных металлов.

В-четвертых, памятные монеты Национального банка Украины по своей тематике охватывают широкий спектр юбилейных дат, исторических событий, выдающихся личностей Украины и др.

Покупка-продажа драгоценных металлов в Республике Беларусь регулируется

Таблица 3

Выпуск памятных монет из драгоценных металлов Национальным банком Украины, шт.

| 2013 г. | | 2014* г. | |
|------------|---------|------------|---------|
| Серебряные | Золотые | Серебряные | Золотые |
| 90 500 | 1025 | 396 000 | – |

* Перспективный план выпуска.

Источник. Составлено по данным: (http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/article?art_id=133949&cat_id=133948).

⁹ Стоит ли инвестировать в монеты НБУ? (<http://pr-investment.ru/articles/15114>).

законодательством, в том числе Правилами совершения сделок с драгоценными металлами и камнями, утвержденными Постановлением Совета Министров Республики Беларусь от 25 ноября 1999 г. № 1838. Согласно законодательству, право совершения покупки-продажи у физических лиц драгоценных металлов в виде банковских и мерных слитков золота, серебра и платины, а также монет из драгоценных металлов принадлежит Национальному банку Республики Беларусь, а также банкам, юридическим лицам, имеющим на это соответствующие разрешения (лицензии) уполномоченных государственных органов. Заключение сделок с драгоценными металлами в Беларуси между физическими лицами не допускается, кроме случаев: их дарения, пожертвования; завещания и приобретения по праву наследования; купли-продажи и обмена в целях коллекционирования и тизаврации единичных экземпляров монет из драгоценных металлов¹⁰.

Первые памятные монеты в Беларуси были выпущены в 1996 г. и до настоящего времени Национальный банк (НБ) подготовил более 120 монетных серий, общий тираж которых превысил 1,5 млн экземпляров. Все монеты, выпускаемые НБ, формально имеют номинал от 10 до 100 руб., но как средство платежа они в оборот не попадают. Они представляют собой коллекционную ценность и поэтому стоят дороже драгоценных металлов, потраченных на их производство¹¹. Белорусские памятные монеты очень популярны у коллекционеров, так как цена таких монет определяется не столько стоимостью драгоценного металла, из которого они изготовлены, сколько их нумизматической ценностью. Монеты, которые выпускаются банком, от-

личаются высоким качеством чеканки, ограниченностью тиража выпуска, дизайном, тематикой, сроком с момента выпуска. Согласно статистическим данным НБ, спрос на белорусские монеты среди покупателей-коллекционеров настолько огромен, что весь тираж скупается очень быстро, а некоторые серии, напротив, могут долго искать своего покупателя¹². Объясняют такой феномен следующие обстоятельства. Во-первых, монеты могут приобретаться не для коллекции, а как сувенир или подарок к знаменательному событию. В таких случаях покупатель не обращает внимания на художественную ценность монеты. Во-вторых, самым важным критерием выбора является материал, из которого чеканится монета (табл. 4).

Как видим, доля серебряных монет, выпускаемых Национальным банком Республики Беларусь, год от года снижается, золотых – растет. В 2010 г. по сравнению с 2009 г. выпуск последних увеличился в 2,75 раза, а в 2011 г. – в 4,9 раза по сравнению с предыдущим годом.

Рынок коллекционных монет США довольно изолирован в отличие от нумизматических рынков в странах Европы и Азии, где коллекционеры гораздо более сосредоточены на иностранных темах. В результате американскому нумизмату порой трудно составить мнение о том, что из себя представляет остальной мир нумизматических монет. Поэтому нумизматы США считают, что существует рынок американских монет и остальной мир, где национальные нумизматические рынки слабее. Подобное деление привело к тому, что специалисты полагают, что рынок иностранных монет развит гораздо лучше, нежели рынок в США¹³.

¹⁰ Инвестиция в золотые монеты (http://goldomania.ru/articles/investing_in_gold_coins.html).

¹¹ **Борисенко К.** Антиквары есть - рынка нет (http://www.belgazeta.by/ru/2008_08_18/radosti_zhizni/17166).

¹² Вечные ценности. Драгоценные металлы и монеты в Республике Беларусь (<http://infobank.by/1614/default.aspx>).

¹³ Банкиры отмечают рост спроса на монеты из золота и серебра (http://www.dp.ru/a/2012/07/26/Bankiri_otmechajut_rost_spr/).

Таблица 4

Динамика выпуска монет из драгоценных металлов в Республике Беларусь, шт.

| 2007–2008 гг. | | 2009 г. | | 2010 г. | | 2011 г. | |
|---------------|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
| Серебряные | Золотые | Серебряные | Золотые | Серебряные | Золотые | Серебряные | Золотые |
| 409 300 | 89 599 | 540 300 | 2000 | 172 500 | 5500 | 101 500 | 27 000 |

Источник. Составлено по данным: (<http://www.nbrb.by/coinsbanknotes/>).

Люди, собирающие монеты достоинством в 2 евро, обычно приобретают монеты всех стран, выпускающих этот номинал. Зарубежные коллекционеры также могут собирать биметаллические монеты.

В США многослойные монеты, или монеты с покрытием, такие как государственные даймы, кварталы или полудоллары, в настоящее время совсем не пользуются популярностью.

Американские коллекционеры предпочитают покупать монеты из драгоценных металлов.

Канадские монеты являются самой популярной иностранной темой среди американских коллекционеров ввиду близости этой страны и схожести ее истории с США.

При этом высокой ликвидностью на вторичном рынке у коллекционеров пользуются канадские монеты за исключением некоторых наборов 1960–1970-х годов, которые чеканились без ограничения.

В России с 1 апреля 2013 г., после вступления в силу изменений в федеральный закон «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса и отдельные законодательные акты», операции с памятными монетами перестали облагаться НДС¹⁴.

Ранее коллекционные монеты с высоким качеством чеканки не были популярным объектом инвестирования, так как цена их продажи включала налог в размере 18%, который не возвращался при обратной продаже. Нововведение будет способствовать большей ликвидности этого рынка и активизирует желание частных лиц инвестировать в драгоценные металлы. Эксперты надеются, что за этим последует отмена налога и на покупку слитков. Налоговые послабления коснутся платежных монет России или любого другого иностранного государства. Но налоговые поправки в РФ не коснутся отмены налога при покупке слитков частными лицами. По мнению аналитиков, это позволит кардинально изменить ситуацию на российском рынке. Ил-

люстрацией может служить тираж инвестиционных и памятных монет, посвященных XXII зимним Олимпийским играм 2014 г. в Сочи (табл. 5).

Как видим, выпуск инвестиционных монет 2011–2014 гг. является небольшим: серебряных 1500 тыс. шт. и золотых 4500 тыс. шт. Значительно больше к Олимпиаде Центральный банк России выпустил коллекционных монет. Причем в 2011 г. количество серебряных монет составило 141,2 тыс. шт. и золотых – 40,6 тыс. В 2012 г. выпуск серебряных и золотых монет не изменился. В 2013 г. тираж серебряных монет вырос в 6,97 раза, а золотых – в 1,98 раза по сравнению с предыдущим годом. Проведенный анализ позволяет определить, что всего за 2011–2013 гг. Центральный банк России выпустил к Олимпиаде 565,55 тыс. серебряных и 161,8 тыс. шт. золотых монет.

Памятные коллекционные монеты можно приобретать на интернет-аукционе, но их продажа не представляется выгодной, так как организаторы желают получать за свои услуги оплату, которая варьируется в районе 20% от стоимости товара. С этой точки зрения, аналогичная ситуация обстоит и с антикварными монетами. Однако она усугубляется тем, что нумизматы часто искусственно занижают стоимость товара.

Монетный бизнес является высоко rentабельным. Его обороты на мировом рынке исчисляются десятками и сотнями миллионов долларов. Общий объем драгоценных металлов на чеканку монет в 2010 г. составил 213,1 т, в 2011 г. – 243,2, в 2012 г. – 197,5, а за три квартала 2013 г. – 239,6 т¹⁵. Так, в I кв. 2010 – 2013 гг. эти объемы составили 44,7 т, 61,9 т, 52,8 т и 81,2 т соответственно, а в III кв. – 50,3 т, 74,5 т, 43,9 т и 63,1 т (рис.1). 46 стран выпускают 93 вида коллекционных (памятных) монет. Их покупка является долгосрочной инвестицией в будущее, так как цену коллекционной монеты составляют три основные составляющие: нумизматическая ценность, стоимость металла, доход продавца. Кроме того, стоимость золотой монеты

¹⁴ Максимова М., Старостина Н. На покупку памятных монет из драгметаллов отменяется налог (<http://www.rbcdaily.ru/finance/562949979800875>).

¹⁵ Gold Demand Trends (<http://www.gold.org>).

Программа выпуска инвестиционных и памятных монет,
посвященных XXII зимним Олимпийским играм 2014 г. в Сочи

| Наименование монеты | Металл, проба, масса, г | Номинал | Тираж, тыс. шт. |
|--|-------------------------|-------------|-----------------|
| Инвестиционные монеты 2011–2014 гг. | | | |
| | Серебро-999, 31,1 АЦ | 3 руб. | до 1500,0 |
| | Золото-999, 7,78 АЦ | 50 руб. | до 4000,0 |
| | Золото-999, 15,55 АЦ | 100 руб. | до 500,0 |
| Памятные монеты из драгоценных металлов 2011 г. | | | |
| Серия 1 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 1 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 1 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 1 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 1 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 155,5 | 1000 руб. | до 0,6 |
| Серия 1 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 1000,0 | 100 руб. | до 1,2 |
| Серия 1 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 7,78 | 50 руб. | до 20,0 |
| Серия 1 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 7,78 | 50 руб. | до 20,0 |
| 2012 г. | | | |
| Серия 2 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 2 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 2 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 2 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 2 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 155,5 | 1000 руб. | до 0,6 |
| Серия 2 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 1000,0 | 100 руб. | до 1,2 |
| Серия 2 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 7,78 | 50 руб. | до 20,0 |
| Серия 2 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 7,78 | 50 руб. | до 20,0 |
| 2013 г. | | | |
| Серия 3 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 3 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 3 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 3 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 3 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 1000,0 | 100 руб. | до 1,2 |
| Серия 3 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 7,78 | 50 руб. | до 20,0 |
| Серия 3 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 7,78 | 50 руб. | до 20,0 |
| Серия 3 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 1000,0 | 10 000 руб. | до 0,25 |
| Серия 4 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 4 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 4 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 4 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 31,1 | 3 руб. | до 35,0 |
| Серия 4 (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 1000,0 | 100 руб. | до 1,2 |
| Серия 4 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 7,78 | 50 руб. | до 20,0 |
| Серия 4 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 7,78 | 50 руб. | до 20,0 |
| Серия 4 (год на аверсе «2014») | Золото-999, 1000,0 | 10 000 руб. | до 0,25 |
| (год на аверсе «2014») | Серебро-925, 3000,0 | 200 руб. | до 0,5 |
| (год на аверсе «2014») | Золото-999, 3000,0 | 25 000 руб. | до 0,1 |

Источник: http://www.cbr.ru/bank-notes_coins/?PrId=soci2014

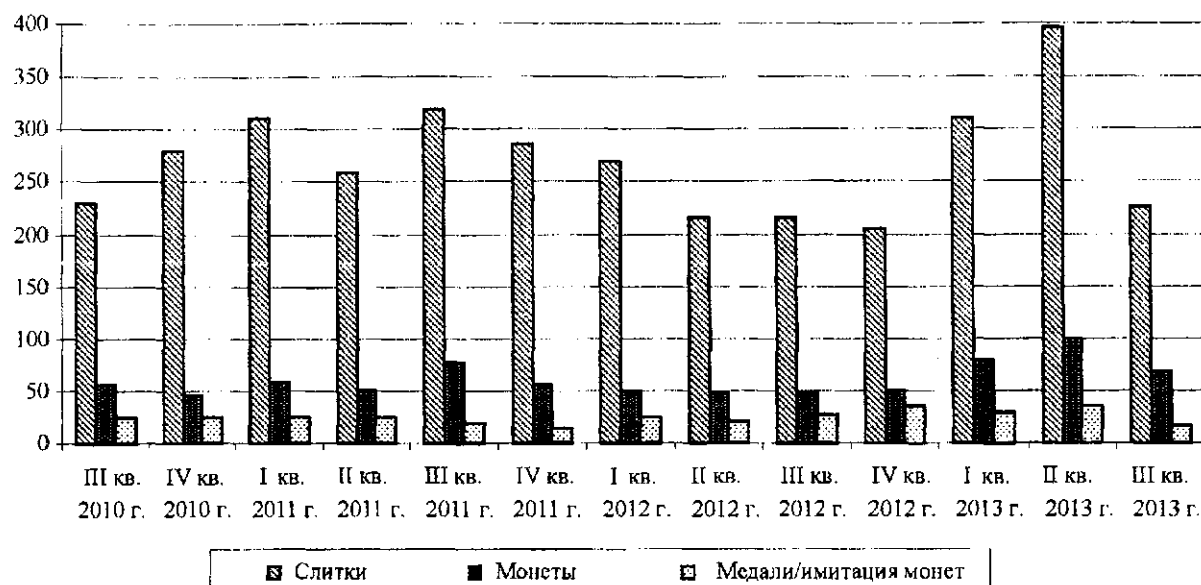


Рис. 1. Общий объем драгоценных металлов на выпуск слитков, монет и медалей с 2010 по 2013 г., т.

Источник. Gold Demand Trends Q3 2013 (<http://www.gold.org>).

также определяют редкость, ее возраст, состояние и тираж. Часто коллекционеров интересуют такие монеты, как ауреусы, солиды и реалы.

Коллекционные монеты отличаются от инвестиционных тем, что при их покупке и продаже взимается НДС.

Важно также не путать инвестиционные монеты, памятные или нумизматические, стоимость которых зависит от их редкости, дизайна и отделки, а не от содержания драгоценного металла. По этой причине, приобретая такие монеты, можно прогнозировать рост их цен, основываясь на динамике цены драгоценного металла, из которого они главным образом изготовлены. Здесь также нужно делать приличную скидку на комиссию банка при реализации монеты и учитывать тот факт, что стоимость коллекционной монеты зависит от таких субъективных факторов, как культурная и историческая ценность, коллекционная редкость, что вместо роста может быть снижение цены, при этом довольно существенное.

Спрос на инвестиционные монеты в последние годы постоянно растет, а цена некоторых из них увеличивается в десятки раз. Рынок золотых коллекционных и инвестиционных монет на постсоветском пространстве делает только свои первые

шаги, что обусловлено рядом причин законодательного характера, а также слабой информированностью населения, которое все еще не задумывается об альтернативных инвестиционных решениях. По сравнению со спросом на слитки, который является краткосрочным инвестированием, интерес к монетам из драгоценных металлов остается не высоким. А монеты, выпускаемые на постсоветском пространстве, не являются средством платежа. Они представляют собой только инвестиционную и коллекционную ценность. Вместе с тем на мировых рынках монеты из драгоценных металлов могут служить также средством платежа. Не способствует широкому инвестированию денежных средств в монеты или слитки из драгоценных металлов низкий жизненный уровень в странах СНГ. Средний класс и олигархи мало информированы об альтернативных вложениях денег в монеты или же предпочитают дорогостоящие ювелирные украшения и инвестирование в недвижимость.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ (REFERENCES)

Аникин А.В. 1988. *Золото: международный экономический аспект*. Москва: Международные отношения.

Anikin A.V. 1988. *Zoloto: mezhdunarodnyi ekonomicheskii aspekt*. [Gold: international economic aspect]. Moscow: Mezhdunarodnye otnosheniia.

Борисов С.М. 1984. *Золото в экономике современного капитализма*. Москва: Наука.

Borisov S.M. 1984. *Zoloto v ekonomike sovremennogo kapitalizma*. [Gold in economy of modern capitalism]. Moscow: Nauka.

Красавина Л.Н. (Ред.). 2005. *Международные валютно-кредитные и финансовые отношения*: учебник. Москва: Финансы и статистика.

Krasavina L.N. (Red.). 2005. *Mezhdunarodnye valiutno-kreditnye i finansovye otnosheniia*. [International currency and credit and financial relations]. Moscow: Finansy i statistika.

Луцишин З., Козловський Р. 2011. Еволюція структури золотовалютних резервів у кон-

тексті реформування світової валютної системи. *Світ фінансів*. № 2(27). С. 18–30.

Lutsyshyn Z., Kozlovskiy R. 2011. *Evolutsiia struktury zolotovaliutnykh rezerviv u konteksti reformuvannia svitovoi valiutnoi systemy*. [An evolution of structure of gold-value backlogs is in the context of reformation of the world currency system]. *Svit finansiv*. No 2(27). P. 18–30.

Марфунин А.С. 1987. *История золота*. Москва: Наука.

Marfunin A.S. 1987. *Istoriia zolota*. [Gold history]. Moscow: Nauka.

Михальський В.В. 2010. *Золото в структурі світового фінансового ринку*: монографія. Київ: Ника-центр. С. 9.

Mykhalskiy V.V. 2010. *Zoloto v strukturi svitovoho finansovoho rynku*. [Gold is in the structure of world financial market]. Kyiv: Nyka-tsentr. P. 9.

COINED GOLD BUSINESS ON THE PRECIOUS METALS MARKET

Victor Mikhalsky¹

Affiliation: University of Modern Knowledge (Kiev, Ukraine).

Corresponding author: ¹Victor Mykhalsky (goldlingot@mail.ru).

ABSTRACT. Considered is the market of retail investments in gold coins. Studied are the factors of price formation of collectable and investment coins and specifics of investing on the markets of the CIS, USA and Europe. Synthesized is a number of assessment criteria, according to which the demand for and supply of hoarding coins is established.

KEYWORDS: coins, market, precious metals, gold, silver.

JEL-code: D14, E42, F33.



Матеріал постутив 29.10.2013 г.