Научная статья
УДК 336.761:330.322 https://doi.org/10.25198/2077-7175-2025-6-51

ИНВЕСТИРОВАНИЕ В ДРАГОЦЕННЫЕ МЕТАЛЛЫ В УСЛОВИЯХ СОВРЕМЕННОЙ ЭКОНОМИКИ

А. С. Лебедева[1], Е. П. Зозуля[2], К. А. Белобородова[3]
Санкт-Петербургский государственный морской технический университет, Санкт-Петербург, Россия
[1] e-mail: aslebedeva11@gmail.com
[2] e-mail: zozulya.liza05@mail.ru
[3] e-mail: basket.ksu@gmail.com

Аннотация. *На современном этапе развития российской экономики, характеризующейся экономической и геополитической нестабильностью, проблематика сохранения и приумножения капитала за счет создания диверсифицированного инвестиционного портфеля, включающего не только ценные бумаги, но и другие активы, такие как драгоценные металлы, приобретает особую актуальность. Вопросы формирования инвестиционных стратегий с учетом специфики отечественного рынка инвестиций в драгоценные металлы остаются открытыми и малоизученными. В связи с этим целью исследования является обоснование рекомендаций по формированию консервативной стратегии инвестирования на отечественном рынке драгоценных металлов на основе анализа инвестиционной привлекательности вложений в те или иные виды и формы драгоценных металлов для повышения эффективности управления капиталом. В работе выявляются факторы, оказывающие влияние на инвестиционную привлекательность драгоценных металлов по сравнению с другими объектами вложений. На основе предложенного авторами методического подхода, включающего систему критериев и показателей с применением интегральной методики, графоаналитического, экономико-математического, балльного методов, проводится оценка инвестиционной привлекательности золота, серебра, платины и палладия с учетом их доходности в краткосрочной и долгосрочной перспективах, возможности получения налоговых выгод, волатильности, ликвидности, коэффициента Шарпа, востребованности в промышленности и др. В результате анализа формируется рейтинг драгоценных металлов по инвестиционной привлекательности, в котором первое место занимает серебро ввиду его высокой доходности, доступности и широкого промышленного применения. Особое внимание уделяется сравнительному анализу форм инвестирования в драгоценные металлы, в результате которого обосновывается их влияние на привлекательность вложения в тот или иной вид металла, а также систематизируются их характеристики с точки зрения ликвидности, рисков и возможных дополнительных расходов, определяются преимущества и ограничения инвестирования в них. Предложенный подход, а также практические рекомендации по диверсификации инвестиций между золотом и серебром с включением платины и палладия в качестве нишевых активов, демонстрирующих потенциал роста в условиях развития высокотехнологичных отраслей, вносят вклад в развитие классической теории рационального поведения инвесторов и могут быть использованы частными инвесторами, финансовыми консультантами и государственными органами для принятия обоснованных решений о вложении средств в драгоценные металлы, разработке новых финансовых инструментов и совершенствовании мер государственной поддержки. В дальнейших работах по данной тематике представляется целесообразным изучить более детально специфику рынка платиновых металлов, мотивы поведения инвесторов на данном сегменте рынка с использованием эмпирических методов исследования, что позволит расширить и конкретизировать рекомендации по разработке эффективных инвестиционных стратегий.*

Ключевые слова: *рынок инвестиций в драгоценные металлы, консервативная стратегия инвестирования, виды и формы вложений в драгоценные металлы, доходность, волатильность, коэффициент Шарпа, промышленный спрос на металлы.*

Для цитирования: Лебедева А. С., Зозуля Е. П., Белобородова К. А. Инвестирование в драгоценные металлы в условиях современной экономики // Интеллект. Инновации. Инвестиции. – 2025. – № 6. – С. 51–68. – https://doi.org/10.25198/2077-7175-2025-6-51.

Контент доступен под лицензией Creative Commons Attribution 4.0 International License.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.
© А. С. Лебедева, Е. П. Зозуля, К. А. Белобородова, 2025

Original article

INVESTING IN PRECIOUS METALS IN THE CONTEXT OF THE MODERN ECONOMY

A. S. Lebedeva[1], E. P. Zozulya[2], K. A. Beloborodova[3]
State Marine Technical University, Saint-Petersburg, Russia
[1] e-mail: aslebedeva11@gmail.com
[2] e-mail: zozulya.liza05@mail.ru
[3] e-mail: basket.ksu@gmail.com

Abstract. *At the current stage of Russian economic development, characterized by economic and geopolitical instability, the issue of preserving and increasing capital by creating a diversified investment portfolio that includes not only securities but also other assets, such as precious metals, is particularly relevant. The development of investment strategies, taking into account the specifics of the domestic precious metal's investment market, remains open and poorly understood. In this regard, the purpose of the study is to substantiate recommendations for the conservative investment strategy in the domestic precious metals market based on the analysis of the investment attractiveness of the metal's types and forms in order to improve the efficiency of capital management. This paper identifies factors that influence the investment attractiveness of precious metals compared to other investment options. Based on the authors' proposed methodological approach, which includes a system of criteria and indicators using an integrated methodology, graphical-analytical, economic-mathematical and scoring methods, the investment attractiveness of gold, silver, platinum and palladium is assessed, taking into account their short- and long-term profitability, potential for tax benefits, volatility, liquidity, Sharpe ratio, industrial demand and other factors. The analysis results in a ranking of precious metals based on investment attractiveness, with silver ranking first due to its high profitability, availability and widespread industrial application. Particular attention is paid to a comparative analysis of investment options in precious metals, which substantiates their impact on the attractiveness of investing in a particular type of metal. Their characteristics are systematized in terms of liquidity, risks and possible additional costs, the advantages and limitations of investing in them are determined. The proposed approach, along with practical recommendations for diversifying investments between gold and silver, including platinum and palladium as niche assets demonstrating growth potential in the context of developing high-tech industries, contributes to the development of the classical theory of rational investor behavior and can be used by private investors, financial advisors and government agencies to make informed decisions about investing in precious metals, developing new financial instruments and improving government support measures. In future research on this topic, it seems appropriate to study in more detail the specifics of the platinum metals market and the motives of investor behavior in this market segment using empirical research methods, which will expand and refine recommendations for developing effective investment strategies.*

Key words: *precious metals investment market, conservative investment strategy, types and forms of precious metals investments, profitability, volatility, Sharpe ratio, industrial demand for metals.*

Cite as: Lebedeva, A. S., Zozulya, E. P., Beloborodova, K. A. (2025) [Investing in precious metals in the context of the modern economy]. *Intellekt. Innovacii. Investicii* [Intellect. Innovations. Investments]. Vol. 6, pp. 51–68. – https://doi.org/10.25198/2077-7175-2025-6-51.

Введение

В условиях турбулентности на мировых финансовых рынках вопрос сохранения и приумножения личных сбережений приобретает всё большую актуальность. Современная экономическая среда характеризуется высокой степенью неопределённости: инфляция превышает целевые значения, а экономическая и политическая нестабильность в разных регионах мира усиливает риски для инвесторов. Особенно остро эта проблема ощущается в условиях российской экономики, где наблюдаются усиление санкционного давления, колебания валютных курсов и ограниченный доступ к зарубежным финансовым инструментам. Одним из способов защиты накопленных средств от возможных потерь является инвестирование. Вместе с этим, инвестиции можно использовать, как инструмент получения дополнительного дохода. Однако в актуальных экономических условиях, характеризующихся высоким уровнем инфляции – по данным Банка России, годовая

инфляция в стране на апрель 2025 года составила 10,2%[1] – традиционные методы накопления, например, хранение средств в национальной валюте или на банковских депозитах, зачастую оказываются недостаточно эффективными. Это усиливает потребность в поиске инвестиционных инструментов, способных сохранить покупательную способность средств и снизить риски обесценивания активов. В условиях снижения доверия к традиционным финансовым инструментам (вклады, облигации, валюта) и растущего интереса к альтернативным формам вложений особое значение приобретает рынок драгоценных металлов.

Несмотря на все преимущества и рост интереса, рынок инвестиций в драгоценные металлы в России по-прежнему остаётся фрагментированным и недостаточно изученным. Отсутствие широкого доступа к современным биржевым инструментам, недостаточная информационная поддержка частных инвесторов и нерешённые правовые вопросы (в частности, вопросы налогообложения) ограничивают потенциал развития данного сегмента.

Актуальность темы инвестирования в драгоценные металлы обусловлена не только инфляционными процессами, но и возрастающей волатильностью финансовых рынков, неопределенностью в мировой политике и необходимостью обеспечения долгосрочной финансовой устойчивости. В 2025 году, когда инфляционные ожидания остаются высокими, а глобальная экономическая ситуация нестабильна, поиск эффективных инструментов защиты и приумножения капитала становится одной из приоритетных задач для частных инвесторов.

Степень проработанности темы исследования

В условиях увеличивающегося количества частных лиц, вовлеченных в инвестиционную деятельность, а также экономической нестабильности, наблюдается значительный рост интереса к инвестициям в драгоценные металлы. В научных публикациях, посвященных данной теме, можно выделить несколько основных направлений исследований. Первая группа научных работ сосредоточена на теоретических аспектах инвестирования в драгоценные металлы. В зарубежных работах J. Lydia, Hafiz Muhhamad Usman Rana, Fergal O'Connor [12; 13], а также в российских исследованиях Колгановой К. В., Ластовенко А. В. и Зимовеца А. В., Покшивановой О. П. [2; 3; 6] рассматриваются преимущества и риски инвестирования, влияние макроэкономических факторов, проблемы развития рынка и нормативно-правовые аспекты. При этом в данных работах преобладает качественный анализ и теоретический обзор без использования экономико-математических методов исследования. Математическое моделирование применяется в работе Левды Н. М. и Постникова В. П., где предложено оптимальное распределение инвестиций с учётом риска и доходности, однако результаты данной работы не являются актуальными в настоящее время [4].

Вторая группа исследований посвящена роли драгоценных металлов в качестве инструмента защиты финансовых вложений и диверсификации инвестиционного портфеля. Исследования по данной теме проведены в научных работах таких авторов, как Oleksandr Ksenzhuk, Mohd Fahmi Ghazali, Hooi Hooi Lean, Magdalena Walczak, Md Akhtaruzzaman, Van Le, Faten Moussa, Балашев Н. Б. и Солопова Н. Б. [1; 15; 7; 10; 11]. Авторы проводят корреляционный анализ и рассчитывают коэффициент бета для определения перспектив инвестирования в драгоценные металлы как защитного актива, однако не учитывается специфика российского рынка, влияние различных форм инвестирования на выбор объекта для вложения.

Третья группа научных публикаций связана с анализом состояния рынка инвестирования в драгоценные металлы в условиях кризисов и экономической нестабильности. В работах Манахова Б. М., Peter Badura, Lenka Kalusova, Miroslav Kmetkoc, Mariana Sedliacikova, Katarina Vavrova, Sameen Fatima, Christopher Gan, Baiding Hu Theu Dinh и др. анализируется влияние финансовых и геополитических кризисов на динамику цен и доходность драгоценных металлов [5; 18; 9; 14]. В данных исследованиях широко используются тесты стохастического доминирования, модели временной изменчивости и другие методы, что позволяет выявить особенности поведения металлов в периоды рыночных потрясений.

Несмотря на достаточно глубокую проработку темы, необходимость дальнейшего исследования вопросов инвестирования в драгоценные металлы на российском рынке сохраняется ввиду высокой динамичности валютных колебаний, изменчивости макроэкономических условий и других факторов, что, в свою очередь, требует постоянного пересмотра инвестиционных стратегий и прогнозов. Кроме того, в российских публикациях тема инвестирования в драгоценные металлы преимущественно рассматривается с теоретической точки зрения с акцен-

[1] Ключевые показатели // Банк России. – URL: https://www.cbr.ru/key-indicators/ (дата обращения: 27.02.2025).

том на макроэкономические и институциональные аспекты. Это определяет необходимость разработки практических рекомендаций по формированию инвестиционных стратегий на рынке драгоценных металлов, основанных на экономико-математическом анализе и учитывающих современные экономические реалии и особенности российского рынка.

Методология исследования

Актуальность исследования обуславливает его цель: обосновать рекомендации по формованию стратегии инвестирования, в частности, по выбору форм и видов вложений на отечественном рынке драгоценных металлов с учётом текущей экономической ситуации, что позволит инвесторам повысить эффективность управления капиталом. В данном контексте особое внимание следует уделить золоту, которое традиционно рассматривается как один из самых надёжных и привлекательных активов, особенно в периоды экономической нестабильности. Так, за 2024 год клиенты Сбербанка вложили в золото 78,4 млрд руб.[2], а объем вторичного рынка золота в России увеличился на 20%, достигнув 30 тонн[3]. Также золото имеет высокие показатели роста: с 1951 года темп роста стоимости золота в среднем оставался на уровне 2,45%[4] в год[5]. Однако изменения на финансовых рынках и распространение других драгоценных металлов ставят под сомнение сохранение его лидирующих позиций. Например, объем вложений клиентов Сбербанка в серебро в 2024 году составил 5,4 млрд руб.[6], а темп роста его стоимости за последние 74 года отмечается на уровне 1,43%[5], что свидетельствует о привлекательности серебра как актива для вложения и диверсификации инвестиционного портфеля. В связи с этим выдвигается гипотеза исследования: несмотря на появление новых инвестиционных возможностей, в актуальных условиях отечественного рынка золото сохраняет доминирующие позиции наиболее привлекательного металла для формирования эффективного инвестиционного портфеля, независимо от формы вложения.

Кроме того, следует подробно изучить разнообразие форм инвестирования в драгоценные металлы и их влияние на принятие решения о вложении. Предполагается, что различные способы приобретения металлов – физические слитки и монеты, обезличенные металлические счета, биржевые фонды и акции золотодобывающих компаний – обладают разной степенью доходности, ликвидности и рисков, что существенно влияет на привлекательность каждого из них для инвесторов с различными стратегиями и временными горизонтами. Результаты исследования позволят сформулировать рекомендации по формированию инвестиционной стратегии на рынке драгоценных металлов.

Таким образом, объектом исследования является отечественный рынок инвестиций в драгоценные металлы, а для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

1. Выявить факторы, оказывающие влияние на инвестиционную привлекательность драгоценных металлов в современных условиях.
2. Определить критерии и провести сравнительный анализ видов драгоценных металлов с точки зрения их привлекательности для инвестирования.
3. Проанализировать особенности форм инвестирования в драгоценные металлы.
4. Предложить рекомендации по формированию инвестиционной стратегии на отечественном рынке драгоценных металлов.

В ходе исследования использованы различные методы: проведен анализ актуальных статистических данных о драгоценных металлах на российском рынке; с использованием графоаналитического метода на основе статистических данных проанализирована динамика цен на золото, серебро, платину и палладий за последние десять лет; на основе экономико-математических методов, балльного метода и интегральной методики выполнена оценка инвестиционной привлекательности драгоценных металлов по критериям. Кроме того, использован сравнительный анализ для выявления преимуществ и ограничений вложения в различные формы инвестирования на российском рынке.

---

[2] Кляхин Д. Клиенты Сбера начали массово вкладываться в золото // Банки.ру – URL: https://www.banki.ru/news/lenta/?id=11010100 (дата обращения: 02.03.2025).

[3] Объем вторичного рынка золота в России увеличился на 20% в 2024 году // Investing.com – URL: https://ru.investing.com/news/general/article-2619654 (дата обращения: 01.03.2025).

[4] Значения с поправкой на инфляцию.

[5] Bloomberg рассказал о различиях между золотом и серебром с точки зрения инвестирования // ProFinance.Ru – URL: https://www.profinance.ru/news2/2025/02/27/cf7n-bloomberg-rasskazal-o-razlichiyakh-mezhdu-zolotom-i-serebrom-s-tochki-zreniya-in.html (дата обращения: 02.03.2025).

[6] Кляхин Д. Клиенты Сбера начали массово вкладываться в золото // Банки.ру – URL: https://www.banki.ru/news/lenta/?id=11010100 (дата обращения: 02.03.2025).

Факторы, влияющие на инвестиционную привлекательность драгоценных металлов в современных условиях

Инвестиции – это вложения капитала с целью получения прибыли или иного полезного эффекта[7], важным этапом которого является выбор объекта инвестирования. На сегодняшний день существует множество различных вариантов, включая недвижимость, фондовый рынок, драгоценные металлы, банковские депозиты, криптовалюты, страхование жизни, валютные активы и другие. По результатам исследования компании «Сбер Страхование», 29,3% опрошенных предпочитают вкладываться в акции и ценные бумаги, 12,9% склоняются к инвестициям в бизнес, 8,8% – в недвижимость, остальные выбирают иные объекты для вложений или формируют личные накопления[8]. Однако, несмотря на разнообразие инвестиционных инструментов, драгоценные металлы характеризуются рядом специфических свойств, определяющих устойчивый спрос на них в условиях экономической неопределенности. Так, в 2023 году средний житель России приобрёл не менее половины грамма золота, что является наивысшим показателем с 2014 года[9].

Выбор инвестиционной стратегии требует учёта комплекса факторов, определяющих её эффективность и соответствие индивидуальным целям инвестора. В первую очередь, инвесторы обращают внимание на потенциальную доходность, отражающую размер прибыли или процентной ставки, которую можно получить за установленный временной интервал. Несмотря на то, что вложения в драгоценные металлы относятся к консервативным или умеренным стратегиям с точки зрения доходности, данные активы часто демонстрируют противоположную динамику по отношению к фондовым рынкам и валютам в периоды экономической нестабильности, что позволяет защитить инвестиционный портфель от значительных потерь во время кризисов. Они эффективно сохраняют покупательную способность капитала в условиях инфляции и девальвации национальной валюты.

Включение драгоценных металлов в портфель способствует повышению его устойчивости в условиях высокой неопределённости на финансовых рынках, что связано с их умеренной волатильностью – финансовым показателем, характеризующим колебания рыночной стоимости и уровня риска актива за определенный промежуток времени[10]. Драгоценные металлы традиционно считаются «защитным активом» в период экономической нестабильности, связанной с санкциями или падением цен на нефть: металлы часто показывают рост стоимости, что делает их привлекательным активом для сохранения сбережений, в то время как ценные бумаги, в первую очередь, акции, являются высокорисковыми активами, на стоимость которых может оказать влияние любой фактор: от мирового кризиса до мнения экспертов. Так, в 2024 году российский рынок акций столкнулся с существенными колебаниями: в период с мая по ноябрь индекс МосБиржи снизился на 26,6%, достигнув 2 547,88 пункта к концу ноября. Основными факторами этого падения стали растущая инфляция и повышение ключевой ставки Центрального банка РФ[11].

Необходимо осознавать, что полностью безрисковые инвестиционные стратегии отсутствуют, поэтому при выборе объекта для вложения необходимо учитывать приемлемый уровень риска, зависящего от готовности инвестора к возможным потерям, а также от соответствия объекта значимым для него критериям[12].

Ещё одним важным фактором является ликвидность, то есть возможность быстрого дезинвестирования без значительных стоимостных потерь. В свою очередь, драгоценные металлы обладают высокой ликвидностью и активно торгуются на международных рынках, что обуславливает их доступность для приобретения и реализации в большинстве стран мира. В то же время, например, недвижимость не является высоколиквидным активом, поскольку её продажа требует длительного времени, так как этот процесс зависит от географического местоположения, ситуации на рынке, состояния объекта, инфраструктуры вокруг

[7] Инвестиции, способы инвестирования, доступные физическим лицам – URL: https://provtech.ru/about/finansovaya-gramotnost/Tema-3.2.pdf (дата обращения: 27.02.2025).

[8] Каждый второй житель России формирует накопления // Сбербанк Страхование – URL: https://sberbank-insurance.ru/news/04_07_24 (дата обращения: 02.03.2025).

[9] WGC: спрос на золото в России в 2023 году вырос до рекорда с 2014 года // Газета.Ru – URL: https://finance.rambler.ru/money/52189436/ (дата обращения: 01.03.2025).

[10] Васильева М. Что такое волатильность и как её использовать в инвестициях // Банки.ру – URL: https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=11003196 (дата обращения: 12.04.2025).

[11] Васильева М. Что происходит с рынком акций сейчас и стоит ли в него инвестировать до конца 2024 года // Банки.ру – URL: https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=11008903 (дата обращения: 28.02.2025).

[12] Куда вложить деньги // ВТБ. – URL: https://www.vtb.ru/articles/kuda-vlozhit-dengi/ (дата обращения: 02.03.2025).

и множества других факторов. Помимо прочего, сравнивая вложения в драгоценные металлы и недвижимость, важно учесть, что данные активы значительно выросли в цене за последние годы, однако темпы роста различаются. Если в сентябре 2014 года в России унция золота стоила примерно 48 тыс. руб., а квадратный метр вторичной недвижимости в среднем по стране оценивался в 52,6 тыс. руб., то к сентябрю 2024 года стоимость унции золота увеличилась до 246,9 (+414,4%) тыс. руб., тогда как цена одного квадратного метра поднялась до 110 тысяч рублей (+109,1%)[13].

Стоит отметить, что помимо общих факторов, у каждого объекта инвестирования есть определенные отличительные особенности и преимущества, которые следует учитывать инвестору. Например, драгоценные металлы имеют ограниченный запас, что делает их редкими и востребованными ресурсами. Это особенно актуально в условиях роста глобального спроса на металл, используемый в промышленности, ювелирном деле и высоких технологиях: палладий активно применяется в производстве катализаторов для автомобилей, а серебро – в электронике и солнечной энергетике.

Помимо этого, отечественная инвестиционная политика предполагает активное стимулирование внутреннего спроса на драгоценные металлы. Например, продажа слитков, находившихся в собственности физических лиц более трёх лет, освобождается от налога на доходы физических лиц (НДФЛ)[14]. Также с 1 марта 2022 года граждане РФ получили возможность приобретать золотые слитки без уплаты налога на добавленную стоимость (НДС)[15].

Таким образом, драгоценные металлы обладают рядом уникальных свойств, которые делают их привлекательными для инвесторов, особенно в условиях экономической нестабильности финансовых рынков. Их высокая ликвидность, способность снижать риски инвестиционного портфеля за счет умеренной волатильности, наличие государственной поддержки посредством налогового стимулирования, промышленная востребованность и ресурсный потенциал обуславливают их преимущества в качестве перспективных вложений. Эти же факторы являются наиболее важными при выборе того или иного вида драгоценного металла для инвестирования.

Сравнительный анализ видов драгоценных металлов как объектов инвестирования

Всего в Российской Федерации согласно Федеральному закону № 41-ФЗ от 26.03.1998 г. «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» официально выделено в качестве объекта инвестирования четыре драгоценных металла: золото, серебро, платина и палладий[16]. Золото традиционно считается надежным активом, сохраняющим свою ценность в любых условиях, что связано не только с объективными факторами, например, стабильной доходностью, но и с инерцией мышления, культурными традициями, маркетинговыми стратегиями. Серебро привлекает своей доступностью и разнообразием применений, включая промышленность и ювелирное дело. Платина, несмотря на меньший спрос, высоко ценится благодаря применению в высокотехнологичных отраслях. Палладий, в свою очередь, активно используется в автомобильной индустрии. Следует отметить, что, согласно данным немецкого аналитического агентства Statista, Россия занимает первое место по добыче этого металла: в 2022 году произведено 88 тонн, – в то время как мировое производство палладия в течение последнего десятилетия оставалось на уровне примерно 200 тонн ежегодно. Второе место удерживает ЮАР с объемом производства 80 тонн, а третье место занимает Канада с показателем 15 тонн, существенно отставая от лидеров[17]. При этом эксперты отмечают, что «платина и палладий остаются скорее нишевыми активами по сравнению с золотом и серебром», в первую очередь, по причине «узкой области применения» и меньшей ликвидности, что приводит к их более высокой волатильности по сравнению с другими металлами[18].

Таким образом, каждый вид драгоценного металла обладает рядом преимуществ, поэтому с целью фор-

[13] Трубилина М., Свинова Е. Стоит ли вкладываться в драгоценные металлы, а не в недвижимость? Мнение экспертов // Российская газета – URL: https://rg.ru/2024/10/28/dragocennye-metry.html (дата обращения: 01.03.2025).

[14] НК РФ Статья 217. Доходы, не подлежащие налогообложению (освобождаемые от налогообложения) // КонсультантПлюс – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/625f7f7ad302ab285fe87457521eb265c7dbee3c/ (дата обращения: 02.04.2025).

[15] Реализация банками драгоценных металлов в слитках физическим лицам освобождается от налогообложения налогом на добавленную стоимость // Федеральная налоговая служба – URL: https://www.nalog.gov.ru/rn77/news/tax_doc_news/12094263/ (дата обращения: 02.04.2025).

[16] Федеральный закон «О драгоценных металлах и драгоценных камнях» от 26.03.1998 № 41-ФЗ (последняя редакция) // КонсультантПлюс – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_18254/ (дата обращения: 28.02.2025).

[17] Селезнев М. Какую роль сыграет палладий в экономике будущего // РБК Тренды – URL: https://trends.rbc.ru/trends/industry/cmrm/64d10d379a794769f42c587d?from=copy (дата обращения: 02.03.2025).

[18] Гайдаев В. Удвоение благородных металлов // Коммерсантъ – URL: https://www.kommersant.ru/doc/7246584 (дата обращения: 02.03.2025).

мирования обоснованных рекомендаций по выбору того или иного вида для инвестирования проведем их сравнительный анализ и определим интегральный показатель, что позволит их проранжировать по уровню инвестиционной привлекательности в актуальных экономических условиях. Прежде всего, с учетом обозначенных ранее факторов определим критерии для сравнения: потенциальная доходность, доступность и зависимость от внешних факторов, а также сформируем систему показателей для их оценки.

В первую очередь, потенциальную доходность инвестиций в драгоценные металлы характеризует динамика изменения цен за последнее десятилетие, которая отображена на рисунке 1.

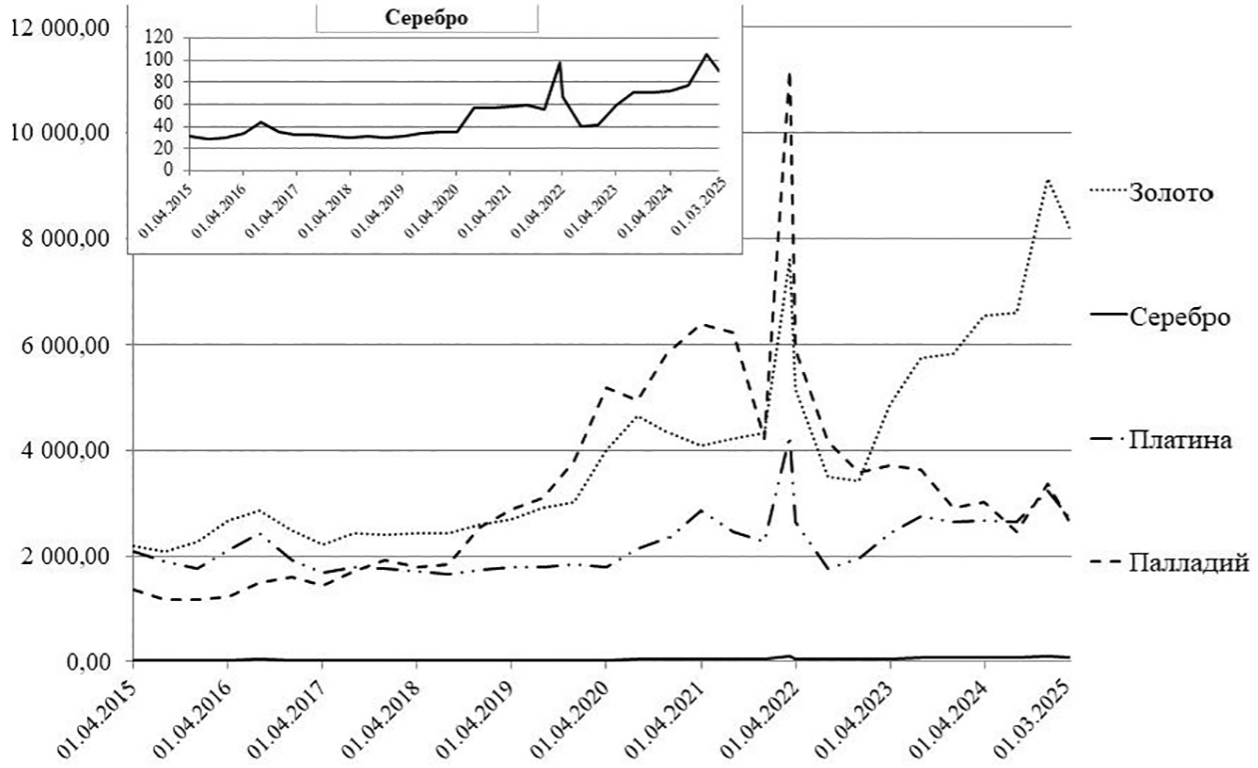

Рисунок 1. Динамика изменения цен на драгоценные металлы за последние 10 лет, руб. за грамм
Источник: составлено авторами на основе данных Центрального банка РФ[19]

Как представлено на графике, цена на золото достигла своего максимума в конце 2024 года, составив 9303 руб. за грамм. Серебро, в свою очередь, демонстрирует стабильную тенденцию роста за последние два года, цена которого варьируется в пределах от 89 до 104 руб. за грамм. Цены на платину и палладий характеризуются значительной волатильностью. Они достигли своего пикового значения в начале 2022 года, когда стоимость составляла 4164 руб. и 11367 руб. за грамм, соответственно, после чего последовало значительное снижение почти в три раза. Несмотря на то, что цена на платину постепенно восстанавливается, она пока не достигла уровня 2022 года. В отличие от неё, палладий продолжает демонстрировать нисходящий тренд. Одной из ключевых причин снижения цен на палладий аналитики отмечают общую коррекцию рынка драгоценных металлов после заявлений Федеральной резервной системы США о намерении сохранить высокие процентные ставки для сдерживания инфляции[20].

[19] Учетные цены на аффинированные драгоценные металлы // Банк России. – URL: https://cbr.ru/hd_base/metall/metall_base_new/ (дата обращения: 01.03.2025).

[20] Анализ динамики цены на палладий // Т-Банк – URL: https://www.tbank.ru/invest/social/profile/Nornickel_Official/1489a59b-3b4a-4b6c-997f-0b2a2e7ecb44/?author=profile (дата обращения: 02.03.2025).

Помимо этого, резкое снижение цен на группу платиноидных металлов было вызвано спадом спроса в связи с быстрым ростом выпуска электромобилей, которым не требуется система очистки выхлопных газов, где и использовались палладий и платина[21]. Следовательно, поскольку Россия занимает лидирующие позиции по добыче данных видов металлов, формирование цен на них в РФ в значительной мере зависит от состояния мировой экономики. В силу данных обстоятельств, вероятность того, что цены на палладий вернутся к прежним максимумам невысокая. Однако рост производства гибридных автомобилей может обеспечить стабильный спрос на палладий в ближайшие годы. Также эксперты отмечают, что палладий труднозаменим в различных отраслях экономики, включая электронную и химическую промышленность, так как он почти в 30 раз более редкий, чем золото.

При этом на графике можно отметить несколько значительных ценовых скачков на рынке драгоценных металлов. В частности, с 2019 по 2021 годы наблюдается заметное повышение стоимости золота и палладия, что напрямую связано с глобальными последствиями пандемии COVID-19, начавшейся в конце 2019 года. Она вызвала серьёзные сбои в мировой экономике и финансовых рынках, что дополнительно стимулировало спрос на драгоценные металлы, например, в первые шесть месяцев 2020 года цены на золото выросли на 20%, так как инвесторы традиционно рассматривают золото как основной способ для сохранения капитала в условиях высокой неопределённости и волатильности. Весной 2022 года произошёл очередной скачок цен, обусловленный обострением геополитической ситуации и усилением макроэкономических рисков, что непосредственно связано со спецификой рынка драгоценных металлов, где спрос определяется как экономическими, так и политическими факторами. По аналогичным причинам произошел рост цен на драгоценные металлы в России в октябре-ноябре 2024 года: данный период также характеризуется усилением санкционного давления, экономической и геополитической нестабильностью при одновременном сохранении тенденции роста инфляции, волатильности на финансовых рынках, что способствовало увеличению рублёвой стоимости драгоценных металлов.

Несмотря на общую тенденцию к увеличению стоимости драгоценных металлов, динамика роста варьируется в зависимости от временного интервала и типа актива. В связи с этим, для оценки потенциальной доходности целесообразно использовать следующие показатели: годовая доходность, доходность за пятилетний период, а также налоговые выгоды, возникающие в результате государственных мер стимулирования. Долгосрочная доходность отражает устойчивость актива к рыночным колебаниям, краткосрочная – его актуальную привлекательность в текущих условиях. Налоговая выгода определяется, как отношение размера налоговой льготы к количеству доступных форм инвестирования для каждого драгоценного металла, так как установленные льготы, как правило, дифференцированы по формам вложения. Стоит отметить, что для всех драгоценных металлов действует единая базовая льгота в виде освобождения от НДФЛ при продаже слитков, находившихся в собственности более трех лет. Дополнительно для золота предусмотрено освобождение от НДС при покупке золотых слитков в банках.

Критерий «доступности» драгоценных металлов предлагается оценивать по таким показателям, как среднегодовая цена на аффинированные драгоценные металлы (в рублях) и вариативность форм инвестирования. Если первый показатель в данной группе определен на основе открытых данных за период с 02.04.2024 г. по 02.04.2025 г.[22], то оценку вариативности форм инвестирования, представленную в таблице 1, предлагается производить балльным методом: 1 балл означает, что данная форма практически недоступна для инвестирования в тот или иной вид драгоценного металла; 2 балла отражают, что имеются существенные ограничения для вложения в данной форме (например, ограниченное предложение, узкий круг участников, высокая стоимость входа); 3 балла показывают, что данная форма вложения в драгоценный металл широко представлена на рынке, используется большим числом инвесторов, нет значительных ограничений.

Согласно проведенной балльной оценке, золото и серебро практически не имеют ограничений с точки зрения выбора форм для инвестирования, в то время как платина и палладий в основном представлены такими формами, как обезличенные металлические счета, физические слитки и акции добывающих компаний.

[21] Свинова Е. Эксперты объяснили снижение стоимости палладия и платины // Российская газета. – URL: https://rg.ru/2024/08/06/eksperty-obiasnili-snizhenie-stoimosti-palladiia-i-platiny.html (дата обращения: 02.03.2025).

[22] Учетные цены на аффинированные драгоценные металлы // Банк России. – URL: https://cbr.ru/hd_base/metall/metall_base_new/ (дата обращения: 01.03.2025).

Таблица 1. Оценка вариативности форм инвестирования, балл

Форма инвестирования	Золото	Серебро	Платина	Палладий
Обезличенные металлические счета (ОМС)	3	3	2	2
Физические слитки	3	3	2	2
Коллекционные монеты	3	3	2	1
Биржевые фонды/ПИФы	2	2	1	1
Фьючерсы	3	2	1	1
Акции добывающих компаний	3	2	2	2
Среднее арифметическое значение	2,83	2,5	1,67	1,5

Источник: составлено авторами

Критерий *«зависимость от внешних факторов»* характеризуется следующими показателями:

– *корреляция цены* вида драгоценного металла[23] и уровня инфляции, определенную на основе статистических данных за период с 01.04.2015 г. по 01.03.2025 г.[24];

– *годовая волатильность* (V) в период с 02.04.2024 г. по 02.04.2025 г., рассчитанная по формуле[25]:

$$V = \sigma * \sqrt{T},$$

где

σ – стандартное отклонение доходности;

T – количество периодов во временном горизонте. В контексте консервативной инвестиционной стратегии, направленной на сохранение капитала, минимизация значений показателей, отражающих уровень риска (в частности, волатильности), является приоритетной задачей;

– *ликвидность,* определенная как потери при продаже актива в процентах на основе разницы в цене приобретения и реализации драгоценных металлов за 1 грамм на ОМС в 2024 г. (в рублях)[26];

– *коэффициент Шарпа,* который рассчитывался, как отношение превышения доходности драгоценного металла над доходностью безрискового актива (доходность государственных облигаций) к риску, выраженному в виде стандартного отклонения[27];

– *востребованность* драгоценного металла как промышленного ресурса, оцениваемая в баллах от 1 до 3, где 1 означает низкий спрос на использование металла в промышленности, а 3 – высокий. Платина является редким металлом с широким применением в автомобильной, химической промышленности, медицине и электронике, что обеспечивает высокий промышленный спрос. Превышение растущего спроса на палладий над предложением, что обусловлено развитием гибридных транспортных средств, обеспечивает его высокий ресурсный потенциал. Согласно отчету британской химической и металлургической компании Johnson Matthey за 2023 год, 44% всей потребляемой платины в мире приходилось на автомобильную индустрию, 37,6% – на промышленные нужды, а 18% – на ювелирное дело. Что касается палладия, то более 84% этого металла идет на производство автомобилей, 14% – в промышленность, и меньше одного процента – в ювелирные изделия[28]. Серебро широко используется в электронике и солнечной энергетике, характеризуется более доступной ценой, однако его применение носит массовый характер и связано с технологическим

[23] Учетные цены на аффинированные драгоценные металлы // Банк России. – URL: https://cbr.ru/hd_base/metall/metall_base_new/ (дата обращения: 01.03.2025).

[24] Инфляция и ключевая ставка Банка России // Банк России. – URL: https://cbr.ru/hd_base/infl/ (дата обращения: 01.03.2025).

[25] Васильева М. Что такое волатильность и как её использовать в инвестициях // Банки.ру. – URL: https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=11003196 (дата обращения: 12.04.2025).

[26] Металлический счет // Сбербанк. – URL: https://www.sberbank.ru/ru/quotes/metalbeznal (дата обращения: 23.05.2025).

[27] Махрова Е. Е., Сычава А. М. Эффективность применения коэффициента Шарпа // Форум молодых ученых. – 2019. – № 1–2 (29). – С. 808–811. – EDN: ZUQOEH.

[28] Гайдаев В. Удвоение благородных металлов // Коммерсантъ. – URL: https://www.kommersant.ru/doc/7246584 (дата обращения: 02.03.2025).

спросом. Основная ценность золота определяется спросом на ювелирном рынке и возможностью хеджирования рисков, что снижает влияние промышленного фактора на его инвестиционную привлекательность.

Таким образом, в таблице 2 представлена исходная информация по показателям для интегральной оценки инвестиционной привлекательности видов драгоценных металлов, а также определенный на основе экспертного опроса вес каждого показателя, отражающий степень его значимости для принятия решения об инвестировании. В качестве экспертов выступали специалисты в области финансов и инвестиций с опытом участия в сделках на рынке драгоценных металлов более 5 лет.

Таблица 2. Исходные данные для интегральной оценки инвестиционной привлекательности видов драгоценных металлов

Показатель	Вес (0…1)	Золото	Серебро	Платина	Палладий	Эталонное значение
Потенциальная доходность						
Доходность за 5 лет, %	1	15,25	20,28	8,59	0[29]	20,28
Годовая доходность, %	0,9	24,41	23,62	0,9	0[29]	24,41
Налоговая выгода, балл	0,5	0,06	0,02	0,02	0,02	0,06
Доступность						
Среднегодовая цена на аффинированные драгоценные металлы, руб.	0,4	7726,5	90,86	2899,82	2935,42	90,86
Вариативность форм инвестирования, балл	0,5	2,83	2,5	1,67	1,5	2,83
Зависимость от внешних факторов						
Корреляции цены и уровня инфляции	0,6	0,2	0,29	0,39	0,06	0,06
Волатильность, %	0,8	22,48	33,8	26,34	37,05	22,48
Ликвидность, %	0,7	6	10	12	12	6
Коэффициент Шарпа	0,7	6,13	3,71	0[30]	0[30]	6,13
Востребованность как промышленного ресурса, балл	0,6	1	2	3	3	3

Источник: составлено авторами

Далее исходные значения показателей стандартизированы относительно эталонных значений и рассчитаны интегральные показатели инвестиционной привлекательности рассматриваемых видов драгоценных металлов по формуле[31]:

$$R_j = \sqrt{K_1(1-x_{1j})^2 + \ldots + K_j(1-x_{ij})^2},$$

где

R_j – интегральный показатель;

K_j – вес показателя;

x_{ij} – стандартизированное значение показателя для данного вида драгоценного металла.

[29] В связи с тем, что годовое и пятилетнее значения доходности палладия являются отрицательными величинами, в целях проведения корректных расчетов в рамках анализа принимаем данные показатели равными нулю.

[30] Поскольку коэффициент Шарпа рассчитывается, как отношение превышения доходности драгоценного металла над доходностью безрискового актива (доходность государственных облигаций) к риску, выраженному в виде стандартного отклонения, то в случае его расчета для палладия и платины его значение принимается равным нулю, так как значение доходности платины и палладия существенно меньше доходности безрискового актива.

[31] Латышова Т. С., Матвийчук Л. Н. Методики рейтингового анализа финансового состояния организаций // Вестник магистратуры. – 2012. – № 9–10. – С. 96–100. – EDN: PIJKEX.

Результаты интегральной оценки представлены в таблице 3.

Таблица 3. Интегральная оценка инвестиционной привлекательности видов драгоценных металлов

Показатель	Вес (0…1)	Золото	Серебро	Платина	Палладий
Потенциальная доходность					
Доходность за 5 лет, %	1	0,752	1	0,424	0
Годовая доходность, %	0,9	1	0,968	0,037	0
Налоговая выгода, балл	0,5	1	0,394	0,394	0,394
Доступность					
Среднегодовая цена на аффинированные драгоценные металлы, руб.	0,4	0,012	1	0,031	0,031
Вариативность форм инвестирования, балл	0,5	1	0,883	0,59	0,53
Зависимость от внешних факторов					
Корреляции цены и уровня инфляции	0,6	0,3	0,207	0,154	1
Волатильность, %	0,8	1	0,665	0,853	0,607
Ликвидность, %	0,7	1	0,6	0,5	0,5
Коэффициент Шарпа	0,7	1	0,61	0	0
Востребованность как промышленного ресурса, балл	0,5	0,33	0,67	1	1
Интегральный показатель	–	0,98	0,97	1,77	1,89
Рейтинг	–	2	1	3	4

Источник: составлено авторами

По результатам интегральной оценки наиболее привлекательным для инвестирования в актуальных условиях на отечественном рынке является серебро. Это обусловлено, в первую очередь, его среднегодовой стоимостью, которая в 85 раз меньше, чем у золота, что делает его более доступным для широкого круга инвесторов. Помимо этого, серебро опережает золото по показателю доходности за пятилетний период (20,28% и 15,25%, соответственно) и демонстрирует сопоставимую доходность за год (23,62% и 24,41%, соответственно). Кроме того, серебро имеет более широкое применение в промышленности и обладает достаточно высокой вариативностью форм инвестирования. Однако, несмотря на преимущества серебра, разница в значении интегрального показателя для серебра и золота минимальна. Это свидетельствует о том, что золото по-прежнему остаётся надёжным и привлекательным для вложения активом, который обладает высокой ликвидностью, низкой волатильностью и стабильным спросом со стороны инвесторов.

Таким образом, выдвинутая гипотеза о доминировании золота как инвестиционного инструмента не нашла эмпирического подтверждения. По результатам комплексной оценки серебро демонстрирует более высокую инвестиционную привлекательность по сравнению с золотом для инвесторов, ориентированных на сочетание доходности и ликвидности, что обусловлено более низким порогом входа и сопоставимой динамикой роста цен. При этом ввиду незначительной разницы значений интегрального показателя для золота и серебра, можно говорить о том, что золото сохраняет статус одного из ключевых инструментов долгосрочного инвестирования и диверси-

фикации портфеля. Стоит отметить, что оба металла обладают достаточно высокой вариативностью форм инвестирования, что также имеет важное значение при формировании инвестиционной стратегии на рынке драгоценных металлов.

Специфика форм инвестирования в драгоценные металлы

Существует множество форм инвестирования в драгоценные металлы, каждый из которых имеет свою специфику и уровень доступности. Выбор металла определяет возможные формы инвестирования, такие как покупка слитков, приобретение инвестиционных монет, участие в биржевых фондах и паевых инвестиционных фондах. Согласно интегральной оценке наиболее высокую вариативность форм инвестирования имеет золото, которое также характеризуется стабильностью цен и исторически подтверждённой способностью защиты от инфляционных и валютных рисков, что делают его уникальным активом, в связи с этим следует рассмотреть особенности форм вложения в драгоценные металлы на примере золота.

Наиболее распространенной формой инвестирования является покупка физического золота в виде слитков, инвестиционных монет или ювелирных изделий. В 2024 году более 2 млн человек приобрели 77,4 тонны драгоценных металлов, из которых 15% составили слитки (остальные инвестиции пришлись на металлические счета)[32]. Эта форма наиболее предпочтительна для инвесторов, ориентированных в большей степени на физическое владение активами, чем на цифровые объекты. Коллекционные монеты, в свою очередь, представляют ценность для нумизматов, а ювелирные украшения несут в себе эстетический смысл для владельца. Однако хранение таких объектов сопряжено с риском их повреждения или кражи.

Вторая форма инвестирования – обезличенный металлический счет (ОМС) представляет собой банковский счет, за которым закреплено определенное количество «бумажного» золота[33]. Рост спроса на драгоценные металлы за последние годы способствовал увеличению количества ОМС. ВТБ сообщил о росте портфеля ОМС почти на 20% в 2024 году, с заключением более 190 тысяч сделок по покупке драгоценных металлов. Помимо этого, стоит отметить, что с января по ноябрь 2024 года клиенты Сбербанка открыли 600 тыс. новых металлических счетов, что в 2,6 раза больше показателя 2023 года[34]. Основным преимуществом данной формы инвестирования является возможность приобретения золота в объемах от 0,1 грамма, что повышает ее доступность. Вместе с тем, следует учитывать недостаток, связанный с тем, что курсы покупки и продажи формируются банками в одностороннем порядке, что может влиять на итоговую стоимость операций.

Помимо прямых форм покупки золотых активов, существуют ещё и косвенные, такие как паевые инвестиционные фонда (ПИФы) и ETF-фонды (Exchange Traded Fund), акции золотодобывающих компаний и фьючерсные контракты (фьючерсы). ПИФы и ETF – это финансовые инструменты, позволяющие инвесторам вкладывать средства в разнообразные активы через коллективный фонд. ПИФы представляют собой форму коллективного инвестирования, где средства вкладчиков объединяются в единый портфель, управляемый профессиональным управляющим фонда, в отличие от ETF, акции которого торгуются на бирже подобно акциям отдельных компаний.

Что касается покупки акций золотодобывающих компаний, то данный инструмент предоставляет возможность получения дивидендов и выручки от перепродажи акций. Однако такие инвестиции зависят не только от цен на металлы, но и от эффективности деятельности конкретной компании и ситуации на фондовом рынке.

Фьючерсы предоставляют возможность торговать контрактами на покупку или продажу актива в будущем по заранее оговоренной цене. Хотя они характеризуются высокой ликвидностью, существует высокая вероятность убытков из-за наличия «кредитного плеча» (заемных средств, предоставляемых брокером инвестору для заключения сделок на сумму, превышающую его собственные активы на счету)[35]. Поэтому фьючерсные контракты представляют собой инструменты повышенного риска, требующие специальных

[32] Кляхин Д. Клиенты Сбера начали массово вкладываться в золото // Банки.ру. – URL: https://www.banki.ru/news/lenta/?id=11010100 (дата обращения: 02.03.2025).

[33] Банк России Инвестиции в драгоценные металлы 2024 год. – URL: https://fmc.hse.ru/mirror/pubs/share/909519350.pdf (дата обращения: 25.05.2025).

[34] Попов С. Сбербанк фиксирует рост интереса к инвестициям в драгоценные металлы // Finfax – URL: https://finfax.ru/news/sberbank-fiksiruet-rost-interesa-k-investiciyam-v-dragocennie-metalli-2025-01-07 (дата обращения: 01.03.2025).

[35] Скворцова М. Что такое кредитное плечо и как с ним торговать на бирже // Банки.ру. – URL: https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=10972549 (дата обращения: 02.03.2025).

знаний и навыков прогнозирования, что может затруднять их использование начинающими инвесторами.

Для более глубокого понимания особенностей вложения в драгоценные металлы в таблице 4 проведен сравнительный анализ форм инвестирования в рассматриваемые драгоценные металлы по таким аспектам, как ликвидность, риски и дополнительные расходы, что позволяет оценить их с точки зрения экономической целесообразности и потенциальных угроз.

Таблица 4. Сравнительный анализ форм инвестирования в драгоценные металлы на российском рынке

Формы инвестирования		Ликвидность	Риски	Доп. расходы
Физические слитки и монеты	Золото	Средняя (зависит от веса и пробы)	Риск порчи и/или кражи, подделок, сложность сбыта редких монет	Затраты на хранение и страхование
	Серебро	Средняя	Окисление, риск порчи и/или кражи	Затраты на хранение (при крупных вложениях большие объемы) и страхование
	Платина	Низкая	Высокая волатильность цен, зависимость от промышленного спроса	НДС 20%, расходы на хранение и страхование
	Палладий	Низкая (рынок менее развит)	Сильная зависимость от промышленного спроса	Затраты на хранение и страхование, НДС 20%
Коллекционные монеты	Золото	Низкая	Волатильность, риск подделок, зависимость от характеристик монеты	Высокая наценка, затраты на экспертизу, сертификацию, хранение
	Серебро	Низкая (специфический рынок)	Риск подделок, сложность в оценке стоимости, зависимость от характеристик монеты	Расходы на хранение, сертификацию, экспертизы, высокая наценка
	Платина	Низкая (специфический рынок)	Риск подделок, зависимость от коллекционеров, характеристик монеты	Расходы на хранение и экспертизы, высокая наценка
	Палладий	Низкая	Сложность продажи, риск подделок, зависимость от характеристик монеты	Расходы на хранение и экспертизы, высокая наценка
Обезличенные металлические счета (ОМС)	Золото	Высокая	Отсутствие обязательного страхования[36], банковские риски	Комиссии банка, разница в курсах покупки/продажи
	Серебро	Средняя (спрос меньше, чем на золото)	Отсутствие обязательного страхования	Комиссии банка, НДС при выводе
	Платина	Средняя	Слабая прозрачность рынка, отсутствие обязательного страхования	Комиссии банка
	Палладий	Средняя	Зависимость от промышленного спроса, отсутствие обязательного страхования	Комиссии банка
Биржевые инвестиционные фонды	Золото	Высокая	Рыночные риски, отсутствие обязательного страхования, санкционные ограничения	Комиссии фонда, брокерские комиссии
	Серебро	Высокая	Высокая волатильность	Комиссии фонда, налоги
	Платина	Средняя (менее распространены)	Риск падения спроса	Комиссии фонда, налоги
	Палладий	Средняя (спрос ограничен)	Зависимость от промышленного производства	Комиссии фонда, налоги

[36] Под обязательным страхованием понимается обязательное государственное страхование, которое осуществляется, на случай отзыва у банка лицензии и позволяет снизить величину потерь при хранении вложений в банке. В случае ОМС возможность данного вида страхования отсутствует, что и формирует дополнительный риск.

Продолжение таблицы 4

Формы инвестирования		Ликвидность	Риски	Доп. расходы
Фьючерсы	Золото	Высокая	Кредитное плечо, отсутствие обязательного страхования	Обслуживание, комиссии
	Серебро	Высокая	Высокая волатильность	Брокерские комиссии
	Платина	Средняя	Ценовые колебания	Брокерские комиссии, спред
	Палладий	Средняя (узкий рынок)	Зависимость от автопромышленности	Брокерские комиссии, спред
Акции добывающих компаний	Золото	Высокая	Корпоративные риски, отсутствие обязательного страхования	Брокерские комиссии
	Серебро	Средняя	Волатильность акций, корпоративные риски	Брокерские комиссии
	Платина	Средняя (ограниченное число компаний)	Корпоративные риски, зависимость от спроса	Брокерские комиссии
	Палладий	Средняя (мало добывающих компаний)	Корпоративные риски, зависимость от автопромышленности	Брокерские комиссии

Источник: составлено авторами

Сравнительный анализ различных форм инвестирования подтверждает гипотезу о том, что эффективность и привлекательность вложений существенно зависят от выбранной формы. Так, например, физическое золото обеспечивает ощущение реального владения и надёжность, однако связано с рисками хранения и ограниченной ликвидностью. Обезличенные металлические счета (ОМС) предлагают более гибкий и доступный способ инвестирования с высокой ликвидностью. Биржевые фонды, акции золотодобывающих компаний и фьючерсы предоставляют дополнительные возможности для диверсификации и спекуляций, но требуют более глубоких знаний и готовности к повышенным рискам. Таким образом, выбор формы вложений должен основываться на индивидуальных целях, уровне риска и предпочтениях инвестора, что обуславливает необходимость комплексного подхода к формированию инвестиционной стратегии.

Рекомендации по формированию инвестиционной стратегии на отечественном рынке драгоценных металлов

На основе полученных результатов исследования, можно сформулировать ряд рекомендаций для инвесторов по выбору оптимальной стратегии инвестирования в драгоценные металлы на российском рынке с целью сохранения и приумножения капитала в актуальных экономических условиях.

Во-первых, драгоценные металлы целесообразно рассматривать как инструмент для защиты капитала и диверсификации портфеля. Вложения в золото и серебро позволяют снизить риски обесценивания активов и повысить устойчивость инвестиционного портфеля в условиях экономической нестабильности. Следовательно, при формировании сбалансированного портфеля доля вложения в драгоценные металлы не должна превышать доли инвестиционного портфеля, соответствующей консервативной стратегии инвестирования.

Во-вторых, целесообразно сочетать в портфеле различные формы инвестирования в драгоценные металлы с учетом рисков и возможных дополнительных расходов, а также целей инвестирования и сроков вложений. Для долгосрочных инвестиций в большей степени подходят обладающие высокой надёжностью физические слитки и монеты, которые при этом требуют определенных затрат на хранение. В свою очередь, ОМС характеризуются высокой ликвидностью и низким порогом входа (от 0,1 грамма), но связаны с банковскими рисками. Биржевые фонды и акции компаний требуют мониторинга и активного управления, так как более чувствительны к изменениям рынка, что обеспечивает потенциально большую доходность по сравнению с покупкой физических металлов.

В-третьих, результаты проведенного анализа указывают на целесообразность диверсификации инвестиционного портфеля, включающего не только золото, но и другие драгоценные металлы, в частности серебро, которое демонстрирует потенциал роста с прогнозируемыми ценами в диапазоне 30–40 долларов за

унцию в 2025 году[37], что связано с растущим инвестиционным и промышленным спросом. При этом оно является более доступным и обеспечивает большую доходность в долгосрочном периоде инвестирования, чем золото. Это позволит повысить его потенциальную доходность и снизить зависимость от колебаний цен на один вид актива.

В-четвертых, можно рассматривать вложения в платину и палладий как нишевые активы и инструмент для диверсификации портфеля, так как они могут демонстрировать рост на фоне развития высокотехнологичных отраслей (автомобильной и химической промышленности) ввиду высокой востребованности как промышленного ресурса.

На основе пропорциональных значений интегрального показателя можно сформировать часть сбалансированного инвестиционного портфеля, соответствующую консервативной стратегии, выполняя следующие условия:

– суммарная доля вложений в золото и серебро составляет не менее 55%;
– суммарная доля инвестиций в платину и палладий составляет не более 45%;
– доля вложений в серебро превышает долю вложений в золото на 1–2%;
– доля инвестиций в платину превышает долю вложений в палладий на 4–5%.

На рисунке 2 представлены варианты распределения вложений в разные виды драгоценных металлов в процентном соотношении с учетом указанных условий.

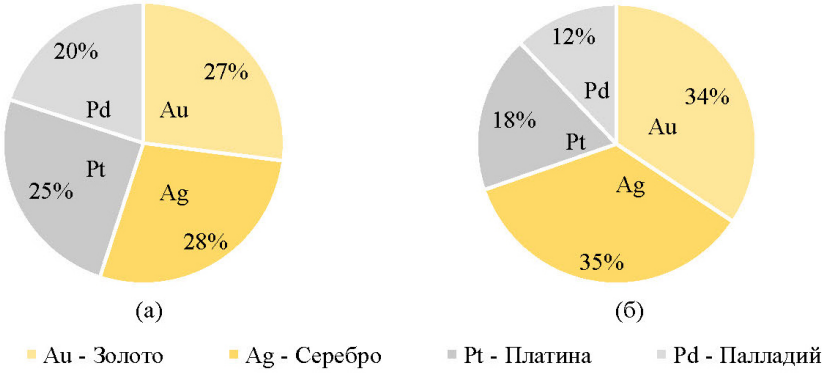

Рисунок 2. Варианты диверсификации инвестиционного портфеля в части вложений в драгоценные металлы, %

Источник: составлено авторами

Наконец, при покупке и продаже драгоценных металлов необходимо учитывать налоговые аспекты, особенности действующего налогового законодательства и возможные льготы, например, освобождение от уплаты НДФЛ при продаже слитков, находившихся в собственности более трёх лет.

Таким образом, предложенные рекомендации основаны на комплексном учёте факторов риска и возможностей рынка драгоценных металлов, что обеспечивает более сбалансированный и адаптивный подход к инвестированию в этом сегменте финансового рынка.

Заключение

В рамках данного исследования была проведена комплексная оценка инвестиционного потенциала драгоценных металлов на российском рынке. Были проанализированы динамика цен на золото, серебро, платину и палладий, различные формы инвестирования (физические металлы, обезличенные металлические счета, биржевые фонды, акции золотодобывающих компаний), а также ключевые факторы, влияющие на привлекательность этих активов для инвесторов.

Результаты исследования показали, что наиболее привлекательным драгоценным металлом для инвестирования в 2024–2025 гг. является серебро ввиду высокой доходности за последние пять лет, доступности по цене и растущего промышленного спроса. При этом золото уступает серебру лишь на 0,01 пункта, что также свидетельствует о его высокой инвестиционной привлекательности и сохранении преимуществ

[37] Васильева М. Стоит ли инвестировать в серебро в 2025 году? Отвечают аналитики // Банки.ру. – URL: https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=11010658 (дата обращения: 15.05.2025).

– низкой волатильности, высокой ликвидности и статуса защитного актива, способного снижать риски в условиях экономической нестабильности. Соответственно, при формировании инвестиционной стратегии на рынке драгоценных металлов следует отдавать предпочтение серебру и золоту с общим объемом вложений не менее 55% от объема инвестиций в драгоценные металлы, с незначительным приоритетом инвестирования в серебро (1–2%), диверсифицируя портфель долей вложений в платиноиды не более 45% с учетом индивидуальных предпочтений инвестора и приоритета инвестиций в платину (4–5%). Также важно осуществлять диверсификацию портфеля по формам инвестирования на основе представленной в таблице 4 систематизации их характеристик с точки зрения ликвидности, рисков и возможных дополнительных расходов на хранение, страхование, сертификацию, комиссии и т. д.

Полученные в работе результаты вносят вклад в расширение представлений о факторах и критериях инвестиционной привлекательности различных видов драгоценных металлов, в частности обосновывается значимость таких факторов, как промышленный спрос и наличие государственных мер поддержки. Выделенные критерии и показатели, интегральная методика могут являться основой для оценки привлекательности видов драгоценных металлов в рамках системного и комплексного подхода принятия решения об инвестировании. Разработанные практические рекомендации могут быть использованы частными и институциональными инвесторами, консультантами и управляющими активами компаний для принятия обоснованных решений о вложении средств, а также имеют значимость с точки зрения совершенствования государственной политики по стимулированию инвестиций в драгоценные металлы и разработки новых финансовых продуктов, учитывающих их специфику.

Вместе с тем исследование имеет ряд ограничений. В частности, не были подробно изучены особенности рынка платиновых металлов, которые имеют значительный потенциал и специфические факторы спроса и предложения. Кроме того, анализ основывался преимущественно на открытых данных и литературных источниках, что ограничивает глубину эмпирического исследования. Также целесообразным представляется анализ поведения инвесторов и их реакции на макроэкономические изменения, что определяет направления для дальнейших исследований с целью разработки эффективных инвестиционных стратегий.

Литература

1. Балашев Н. Б., Солопова Ю. В. Тенденции инвестирования в драгоценные металлы // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2020. – № 5–1 (63). – С. 57–62. – https://doi.org/10.24411/2411-0450-2020-10375. – EDN: BFYTJJ.
2. Колганова К. В. Проблемы развития рынка драгоценных металлов в России и пути их решения // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2019. – № 6–1. – С. 158–163. – https://doi.org/10.24411/2411-0450-2019-10842. – EDN: SUMCQY.
3. Ластовенко А. В., Зимовец А. В. Анализ инвестиционной привлекательности золота: особенности размещения капитала в драгоценный металл // Экономика, предпринимательство и право. – 2025. – Т. 15, № 3. – С. 2101–2116. – https://doi.org/10.18334/epp.15.3.122789. – EDN: MDODYP.
4. Левда Н. М., Постников В. П. Оптимальные модели инвестирования свободных денежных средств в драгоценные металлы // Экономический анализ: теория и практика. – 2013. – № 6 (309). – С. 51–55. – EDN: PUJKRX.
5. Манахов Б. М. Перспективы развития рынка золота в информационной экономике // Вестник Волгоградского государственного университета. Экономика. – 2021. – Т. 23, № 4. – С. 18–30. – https://doi.org/10.15688/ek.jvolsu.2021.4.2. – EDN: TCWYWH.
6. Покшиванова О. П. Инвестиции в драгоценные металлы // Экономика и бизнес: теория и практика. – 2021. – № 5–3 (75). – С. 40–42. – https://doi.org/10.24412/2411-0450-2021-5-3-40-42. – EDN: KBTVMP.
7. Akhtaruzzaman Md, et al. (2024) Hedging precious metals with impact investing. International Review of Economics and Finance – Vol. 89 (PA), pp. 651–664. – https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.07.047. (In Eng.).
8. Badura P., et al. (2018) Precious metals market in the new millennium. Global Journal of Business Economics and Management Current Issues – Vol. 8. No. 2, pp. 61–66. – https://doi.org/10.18844/gjbem.v8i2.3503. (In Eng.).
9. Fatima S., Gan Ch., Hu B. (2022) Price Stability Properties and Volatility Analysis of Precious Metals: An ICSS Algorithm Approach. Journal of Risk and Financial Management – Vol. 15. No. 10, P. 465. – https://doi.org/10.3390/jrfm15100465 (In Eng.).
10. Ghazali M. F., Lean H. H., Bahari Z. (2013) Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Empirical Evidence of Gold and Stocks in Malaysia. International Journal of Business and Society – Vol. 14. No. 3, pp. 428–443. (In Eng.).

11. Ksenzhuk O. (2018) Determinant of the Development of the Precious Metals Market and Peculiarities of Investments in Precious Metals. EUREKA: Social and Humanities – No. 4, pp. 10–16. (In Eng.).

12. Lydia J. (2023) Investing in precious metals: is a better choice for investors. Journal of Xidian University – Vol. 14. No. 4, pp. 1318–1328. (In Eng.).

13. Rana H. M. U., O'Connor F. (2023) Domestic macroeconomic determinants of precious metals prices in developed and emerging economies: An international analysis of the long and short run. International Review of Financial Analysis – Vol. 89. No. 3, P. 102813. – https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102813 (In Eng.).

14. Theu Dinh, et al. (2023) Diversification benefits of precious metal markets – URL: https://shs.hal.science/halshs-04057273/document (accessed: 02.03.2025).

15. Walczak M. (2014) Precious metals roles in investment portfolio – comparative analysis of Czech, Hungary and Poland. Economy & Business Journal, International Scientific Publications, Bulgaria Vol. 8. No. 1, pp. 1220–1230. (In Eng.).

References

1. Balashev, N. B., Solopova, Yu. V. (2020) [Trends in Investing in Precious Metals]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika* [Economics and Business: Theory and Practice]. Vol. 5–1 (63), pp. 57–62. – https://doi.org/10.24411/2411-0450-2020-10375. (In Russ.).

2. Kolganova, K. V. (2019) [Problems of the Precious Metals Market Development in Russia and Their Solutions]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika* [Economics and Business: Theory and Practice]. Vol. 6–1, pp. 158–163. – https://doi.org/10.24411/2411-0450-2019-10842. (In Russ.).

3. Lastovenko, A. V., Zimovets, A. V. (2025) [Analysis of the Investment Attractiveness of Gold: Features of Placing Capital in Precious Metals]. *Ekonomika, predprinimatelstvo i pravo* [Economics, Entrepreneurship, and Law]. Vol. 15. No. 3, pp. 2101–2116. – https://doi.org/10.18334/epp.15.3.122789. (In Russ.).

4. Levda, N. M., Postnikov, V. P. (2013) [Optimal Models of Investing Free Cash Funds in Precious Metals]. *Ekonomicheskiy analiz: teoriya i praktika* [Economic Analysis: Theory and Practice]. Vol. 6 (309), pp. 51–55. (In Russ.).

5. Manakhov, B. M. (2021) [Prospects for the Development of the Gold Market in the Information Economy]. *Vestnik Volgogradskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika* [Bulletin of the Volgograd State University. Economics]. Vol. 23. No. 4, pp. 18–30. – https://doi.org/10.15688/ek.jvolsu.2021.4.2. (In Russ.).

6. Pokshivanova, O. P. (2021) [Investments in Precious Metals]. *Ekonomika i biznes: teoriya i praktika* [Economics and Business: Theory and Practice]. Vol. 5–3 (75), pp. 40–42. – https://doi.org/10.24412/2411-0450-2021-5-3-40-42. (In Russ.).

7. Akhtaruzzaman, Md, et al. (2024) Hedging precious metals with impact investing. International Review of Economics and Finance. Vol. 89 (PA), pp. 651–664. – https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.07.047. (In Eng.).

8. Badura, P., et al. (2018) Precious metals market in the new millennium. Global Journal of Business Economics and Management Current Issues. Vol. 8. No. 2, pp. 61–66. – https://doi.org/10.18844/gjbem.v8i2.3503. (In Eng.).

9. Fatima, S., Gan, Ch., Hu, B. (2022) Price Stability Properties and Volatility Analysis of Precious Metals: An ICSS Algorithm Approach. Journal of Risk and Financial Management. Vol. 15. No. 10, pp. 465. – https://doi.org/10.3390/jrfm15100465. (In Eng.).

10. Ghazali, M. F., Lean, H. H., Bahari, Z. (2013) Is Gold a Hedge or a Safe Haven? An Empirical Evidence of Gold and Stocks in Malaysia. International Journal of Business and Society. Vol. 14. No. 3, pp. 428–443. (In Eng.).

11. Ksenzhuk, O. (2018) Determinant of the Development of the Precious Metals Market and Peculiarities of Investments in Precious Metals. EUREKA: Social and Humanities. No. 4, pp. 10–16. (In Eng.).

12. Lydia, J. (2023) Investing in precious metals: is a better choice for investors. *Journal of Xidian University.* Vol. 14. No. 4, pp. 1318–1328. (In Eng.).

13. Rana, H. M. U., O'Connor, F. (2023) Domestic macroeconomic determinants of precious metals prices in developed and emerging economies: An international analysis of the long and short run. *International Review of Financial Analysis.* Vol. 89. No. 3, pp. 102813. – https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102813. (In Eng.).

14. Theu Dinh, et al. (2023) Diversification benefits of precious metal markets. Available at: https://shs.hal.science/halshs-04057273/document (accessed: 02.03.2025). (In Eng.).

15. Walczak, M. (2014) Precious metals roles in investment portfolio – comparative analysis of Czech, Hungary and Poland. *Economy & Business Journal,* International Scientific Publications, Bulgaria. Vol. 8. No. 1, pp. 1220–1230. (In Eng.).

Информация об авторах:
Анна Сергеевна Лебедева, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры управления бизнес-технологиями, Санкт-Петербургский государственный морской технический университет, Санкт-Петербург, Россия
ORCID iD: 0000-0002-5353-3885
e-mail: aslebedeva11@gmail.com

Елизавета Павловна Зозуля, бакалавр, направление подготовки 38.03.01.04 Мировая экономика и международные экономические отношения, Санкт-Петербургский государственный морской технический университет, Санкт-Петербург, Россия
ORCID iD: 0009-0009-1480-7466
e-mail: zozulya.liza05@mail.ru

Ксения Александровна Белобородова, бакалавр, направление подготовки 38.03.01.04 Мировая экономика и международные экономические отношения, Санкт-Петербургский государственный морской технический университет, Санкт-Петербург, Россия
ORCID iD: 0009-0004-9315-2907
e-mail: basket.ksu@gmail.com

Вклад соавторов:
Все авторы внесли эквивалентный вклад в подготовку публикации.
Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Статья поступила в редакцию: 18.09.2025; принята в печать: 28.11.2025.
Авторы прочитали и одобрили окончательный вариант рукописи.

Information about the authors:
Anna Sergeevna Lebedeva, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Business Technology Management, State Marine Technical University, Saint-Petersburg, Russia
ORCID iD: 0000-0002-5353-3885
e-mail: aslebedeva11@gmail.com

Elizaveta Pavlovna Zozulya, undergraduate, training program 38.03.01.04 Global Economy and International Economic Relations, State Marine Technical University, Saint-Petersburg, Russia
ORCID iD: 0009-0009-1480-7466
e-mail: zozulya.liza05@mail.ru

Ksenia Aleksandrovna Beloborodova, undergraduate, training program 38.03.01.04 Global Economy and International Economic Relations, State Marine Technical University, Saint-Petersburg, Russia
ORCID iD: 0009-0004-9315-2907
e-mail: basket.ksu@gmail.com

Contribution of the authors:
All the authors have made an equivalent contribution to the preparation of the publication.
The authors declare that there is no conflict of interest.

The paper was submitted: 18.09.2025.
Accepted for publication: 28.11.2025.
The authors have read and approved the final manuscript.