

Р. Й. Бачо,
д. е. н., професор, завідувач кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський університет ім. Ференца Ракоці II
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5957-7571>
В. О. Ганусич,
к. е. н., доцент, доцент кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський університет ім. Ференца Ракоці II
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-6902-6303>
К. А. Сочка,
к. е. н., доцент, доцент кафедри обліку і аудиту,
Закарпатський угорський університет ім. Ференца Ракоці II
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-6247-221X>

DOI: 10.32702/2306-6814.2026.8.110

ЕВОЛЮЦІЯ, СУЧАСНА СТРУКТУРА ТА ІНСТРУМЕНТИ РИНКУ "ПАПЕРОВОГО" ЗОЛОТА

R. Bacho,
Doctor of Economic Sciences, Professor, Head of the Department of Accounting and Auditing,
Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian University
V. Hanusych,
PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Accounting and Auditing, Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian University
K. Sochka,
PhD in Economics, Associate Professor,
Associate Professor of the Department of Accounting and Auditing, Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian University

THE EVOLUTION, CURRENT STRUCTURE AND INSTRUMENTS OF THE 'PAPER' GOLD MARKET

У статті досліджено еволюцію ринку "паперового" золота як складової сучасної фінансової інфраструктури глобального інвестиційного середовища. Узагальнено історичні передумови формування інструментів опосередкованого інвестування у золото від депозитних сертифікатів XVII століття до сучасних біржових фондів, деривативів та позабіржових контрактів. Проведено класифікацію основних фінансових інструментів ринку "паперового" золота за їх функціональним призначенням. Проаналізовано структуру глобального інвестиційного ринку золота та динаміку середньодобових обсягів торгів золотом у 2021–2025 рр., що дозволило оцінити зростання ролі біржових і позабіржових фінансових інструментів у забезпеченні ліквідності цього сегмента. Досліджено тенденції зміни відкритого інтересу на ф'ючерсні контракти як індикатора активізації участі інституційних інвесторів у строковому сегменті ринку. Обґрунтовано значення біржових фондів на золото та акцій золотодобувних компаній як інструментів портфельної диверсифікації та управління інвестиційними ризиками.

The article examines the evolution, modern structure, and key instruments of the "paper gold" market as an integral component of the contemporary global financial architecture. Special attention is devoted to the transformation of gold from a traditional physical store-of-value asset into a highly liquid financial instrument widely used in institutional and portfolio investment strategies. The study systematizes the historical stages of the development of indirect gold investment instruments, beginning with early goldsmith deposit certificates of the seventeenth century and continuing through the introduction of government gold certificates, exchange-traded futures contracts, and physically backed exchange-traded funds that significantly expanded investor access to the gold market.

A classification of the principal financial instruments of the paper gold market is developed according to their economic nature and functional role within the global investment environment. The structural composition of the international gold investment market is analyzed, with particular emphasis on the interaction between physical gold holdings and derivative financial instruments. The dynamics of average daily gold trading volumes during 2021–2025 are examined in order to identify key trends in the expansion of exchange-traded and over-the-counter market segments and their contribution to market liquidity formation.

The paper also investigates changes in futures open interest as an indicator of capital inflows into the derivatives segment of the gold market and growing participation of institutional investors. In addition, the role of gold-backed exchange-traded funds and shares of gold mining companies is assessed as important instruments for portfolio diversification and risk management under conditions of macroeconomic uncertainty and increasing volatility in global financial markets. The results confirm the strengthening importance of paper gold instruments in the transformation of gold into a flexible financial asset integrated into modern investment strategies and international capital markets.

Ключові слова: паперове золото, ринок золота, золоті ETF, ф'ючерси на золото, інвестиції в золото, портфельна диверсифікація, відкритий інтерес, біржові фонди, фінансові інструменти золота.

Key words: paper gold, gold market, gold ETFs, gold futures, gold investment, portfolio diversification, open interest, exchange-traded funds, gold financial instruments.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

В умовах трансформації глобальної фінансової системи золото поступово змінює свою традиційну роль виключно резервного матеріального активу та набуває ознак високоліквідного інвестиційного інструменту, що активно використовується на організованих фінансових ринках. Розвиток похідних фінансових інструментів, біржових фондів, позабіржових контрактів та інших форм опосередкованого інвестування сприяв формуванню окремого сегмента світового фінансового ринку, а саме ринку так званого "паперового" золота, який забезпечує можливість здійснення операцій без необхідності фізичного володіння дорогоцінним металом.

Зростання обсягів торгівлі золотими деривативами, розширення інституційної участі на цьому ринку та підвищення ролі біржових фондів, забезпечених фізичним золотом, зумовлюють необхідність системного наукового осмислення еволюції інструментів "паперового" золота та їх функціонального значення у структурі глобального інвестиційного середовища. Особливої актуальності набуває дослідження сучасної структури даного сегмента фінансового ринку в умовах підвищення волатильності світових фінансових ринків, зростання інфляційних ризиків та активізації процесів міжнародної портфельної диверсифікації.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Проблематика дослідження ролі золота як інвестиційного активу та складової глобального фінансового ринку розглядається у працях вітчизняних та зарубіжних вчених.

А. Мазаракі, Т. Мельник, Ю. Демків [1] розглядають золото як стратегічний елемент глобальної фінансової системи, що зберігає свою інвестиційну привабливість у періоди структурних економічних трансформацій та нестабільності світових ринків. У дослідженні А. Щербини [2] проаналізовано ключові фактори впливу на динаміку ринкової вартості золота, зокрема макроекономічні показники, валютні коливання та інвестиційний попит, що визначають поведінку цього активу на фінансових ринках. Теоретичні аспекти управління ризиками інвестування у дорогоцінні метали розглянуто у роботі Р. Позняка [3], де обґрунтовано значення золота як інструменту диверсифікації інвестиційного портфеля та зниження фінансових ризиків.

Зарубіжні дослідження зосереджені переважно на аналізі сучасних фінансових інструментів інвестування у золото та його ролі у структурі глобального інвестиційного ринку. Зокрема у роботі Т. Leung, В. Ward [4] досліджено ефективність функціонування біржових фондів, забезпечених золотом, та їх здатність відтворювати динаміку цін на дорогоцінний метал. Взаємозв'язок ринку золота з іншими сегментами фінансових ринків розглянуто у дослідженні S. Coronado, R. Jimenez-

Rodriguez, O. Rojas [5], у якому встановлено залежності між цінами на золото, нафту та фондові індекси, що підтверджує його роль як інструменту портфельної диверсифікації. У роботі С. Erb, С. R. Harvey, Т. Viskanta [6] обґрунтовано концепцію золота як довгострокового стабілізуючого активу у структурі інвестиційних портфелів, що зберігає свою економічну цінність незалежно від циклічних коливань фінансових ринків.

Окрему групу становлять дослідження поведінкових та технологічних аспектів інвестування у золото. У працях R. H. Sugiastuti, V. Friseyla, R. Pramesti [7] визначено вплив фінансової грамотності та рівня інвестиційних знань на прийняття рішень щодо інвестування у золото. Дослідження D. Kusumaningtyas, Fidiana, Subagyo [8] присвячено аналізу цифрових форм інвестування у золото та ролі технологічних факторів у формуванні інвестиційної поведінки інвесторів. Зміни структури інвестиційного попиту на золото залежно від вікових характеристик інвесторів досліджено у роботі N. T. Waghmare [9], що підтверджує зростання популярності альтернативних форм інвестування у золото серед молодших поколінь. Dhini K.V., Vijayan V., Binesh L. [10] вивчають культурне значення золота в різних суспільствах та його вплив на інвестиційні рішення.

Аналіз наукових джерел свідчить, що, незважаючи на значну кількість досліджень, присвячених інвестиційним властивостям золота, факторам формування його вартості та розвитку окремих фінансових інструментів інвестування, питання комплексного дослідження еволюції інструментів ринку "паперового" золота, їх сучасної структури та ролі у функціонуванні глобальної фінансової інфраструктури залишаються недостатньо систематизованими.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою статті є теоретичне узагальнення процесу еволюції інструментів ринку "паперового" золота, систематизація його сучасної структури та визначення ролі основних фінансових інструментів інвестування у золото в умовах трансформації глобального інвестиційного середовища.

Для досягнення поставленої мети визначено такі основні завдання дослідження: проаналізувати історичні передумови формування інструментів "паперового" золота; узагальнити основні етапи розвитку фінансових інструментів, забезпечених золотом або пов'язаних із його ринковою вартістю; дослідити сучасну структуру глобального ринку "паперового" золота; здійснити класифікацію основних інструментів інвестування у золото на фондовому та строковому сегментах фінансового ринку; оцінити роль біржових фондів, похідних фінансових інструментів та акцій золотодобувних компаній у формуванні ліквідності ринку золота та забезпеченні портфельної диверсифікації інвесторів.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Золото завдяки своїм унікальним фізичним та економічним властивостям історично посіда-

ло особливе місце у фінансових системах різних епох, виконуючи не лише функцію міри вартості або загального еквівалента обміну, але передусім функцію надійного засобу збереження багатства. Його обмежена пропозиція, довговічність, подільність і незалежність від зобов'язань окремих емітентів зумовили формування стійкого інвестиційного попиту на золото як на стратегічний резервний актив.

Подальше ускладнення грошово-кредитних відносин, розвиток фінансових ринків та інституціоналізація інвестиційної діяльності спричинили поступовий перехід від використання фізичного золота до фінансових інструментів, що відображають права вимоги на нього або відтворюють його цінову динаміку (таблиця 1). У результаті цього процесу сформувався сегмент так званого "паперового" золота — системи похідних та фондових інструментів, забезпечених золотом або пов'язаних із його ринковою вартістю, які забезпечують можливість інвестицій у цей актив без необхідності фізичного володіння металом.

Перші інструменти, які можна розглядати як історичні прототипи сучасного "паперового" золота, виникли у провідних торговельних центрах Європи XVII століття, зокрема в Лондоні та Амстердамі. У цей період ювеліри, які виконували функції зберігачів дорогоцінних металів, почали видавати власникам золота спеціальні розписки або сертифікати, що підтверджували факт прийняття металу на зберігання та засвідчували право власності на нього [11]. З початку такі документи виконували виключно підтверджувальну функцію, однак поступово вони набули ознак оборотних фінансових інструментів. Передача сертифікатів від одного власника до іншого фактично означала передачу прав на відповідну кількість золота без необхідності його фізичного переміщення, що істотно спрощувало здійснення тор-

Таблиця 1. Еволюція основних форм "паперового" золота у світовій фінансовій системі

Період	Форма «паперового» золота	Ключові характеристики та значення
XVII ст.	Сертифікати ювелірів (Лондон, Амстердам)	Перші документарні підтвердження права власності на депоноване золото, використовувалися як засіб розрахунків без фізичного переміщення металу.
1863–1865 рр.	Поява золотих сертифікатів США	Офіційно запроваджені державою інструменти, повністю забезпечені золотом, застосовувалися банками та великими торговельними структурами.
1933–1934 рр.	Припинення масового обігу золотих сертифікатів у США	Обмеження приватного володіння золотом після відміни золотого стандарту.
1970-ті рр.	Поява біржових ф'ючерсів на золото	Формування організованого ринку похідних інструментів на золото; розширення можливостей хеджування та спекулятивних операцій
2003–2004 рр.	Поява забезпечених фізичним золотом ETF	Запровадження біржових фондів, забезпечених золотом; спрощення доступу інвесторів до ринку без необхідності фізичного володіння металом

Джерело: складено автором на основі [11].

говельних операцій та підвищувало ліквідність золотих активів.

Подальший розвиток інструментів "паперового" золота пов'язаний із їх інституціоналізацією в грошовій системі Сполучених Штатів Америки у другій половині XIX століття. Важливим етапом цього процесу стало ухвалення Конгресом США 3 березня 1863 року Legal Tender Act, який закріпив правові передумови для випуску золотих сертифікатів Казначейством США. Вже в листопаді 1865 року такі сертифікати були введені в обіг як фінансові інструменти, повністю забезпечені золотими монетами або злитками, що зберігалися в державних резервах. Характерною особливістю цих документів було оформлення з використанням яскравих жовто-помаранчевих елементів, що зумовило їх неофіційну назву *yellow boys*. Сертифікати випускалися у широкому діапазоні номіналів від 10 до 10 000 дол. США, а в подальшому (у 1934 році) було введено в обіг спеціальні сертифікати номіналом 100 000 дол. США, які використовувалися виключно для міжбанківських розрахунків. Функціонування золотих сертифікатів у широкому грошовому обігу тривало до початку 1930-х років. Після запровадження політики демонетизації золота, зокрема внаслідок підписання Президентом США Ф. Рузвельтом Executive Order 6102 у 1933 році та ухвалення Gold Reserve Act 1934 року, використання золотих сертифікатів приватними особами було заборонено. І тільки у 1964 році в США відмінили заборону на володіння золотими сертифікатами [11].

Подальший етап трансформації інструментів "паперового" золота пов'язаний із розвитком ринку похідних фінансових інструментів у другій половині XX століття, зокрема після демонетизації золота та остаточного демонтажу Бреттон-Вудської валютної системи на початку 1970-х років. Важливою інституційною подією стало запровадження ф'ючерсних контрактів на золото на провідних товарних біржах США та на Лондонському ринку дорогоцінних металів. Ф'ючерсні контракти надавали інвесторам можливість здійснювати операції з зо-

лотом без необхідності фізичного володіння металом, що суттєво підвищило ліквідність ринку та розширило коло його учасників. У результаті сформувався новий сегмент "паперового" золота, представлений стандартизованими біржовими контрактами, ціна яких відображає очікування щодо майбутньої вартості металу. На відміну від класичних золотих сертифікатів, ф'ючерсні контракти не завжди передбачали повне забезпечення фізичним золотом. Значна частина таких інструментів функціонувала у формі так званих неалокованих контрактів, виконання яких здійснювалося шляхом взаємозаліку позицій без фактичної поставки металу.

Наступним етапом еволюції інструментів "паперового" золота стало формування ринку біржових інвестиційних фондів, забезпечених фізичним золотом (*gold-backed exchange-traded funds*), які на початку XXI століття суттєво трансформували механізми доступу інвесторів до золотого ринку. Важливою подією у цьому процесі став запуск у 2003 році на Австралійській фондовій біржі першого спеціалізованого фонду такого типу *Gold Bullion Securities*, який започаткував новий формат інвестування в золото через стандартизовані біржові інструменти [4].

Подальший розвиток цього сегмента пов'язаний із появою 18 листопада 2004 року на Нью-Йоркській фондовій біржі фонду *SPDR Gold Shares (GLD)*, який став одним із ключових інституційних інструментів глобального ринку "паперового" золота. Запровадження цього фінансового інструменту створило можливість здійснювати операції із золотом у форматі купівлі-продажу біржових цінних паперів, забезпечених фізичними запасами металу, що зберігаються у спеціалізованих сховищах. Такий механізм інвестування суттєво знизив транзакційні витрати доступу до золотого ринку та розширив коло учасників, включаючи інституційних та роздрібних інвесторів.

На рис. 1 відображено структуру глобального інвестиційного ринку золота станом на 31 грудня 2025 р., яка демонструє співвідношення між фізичними форма-

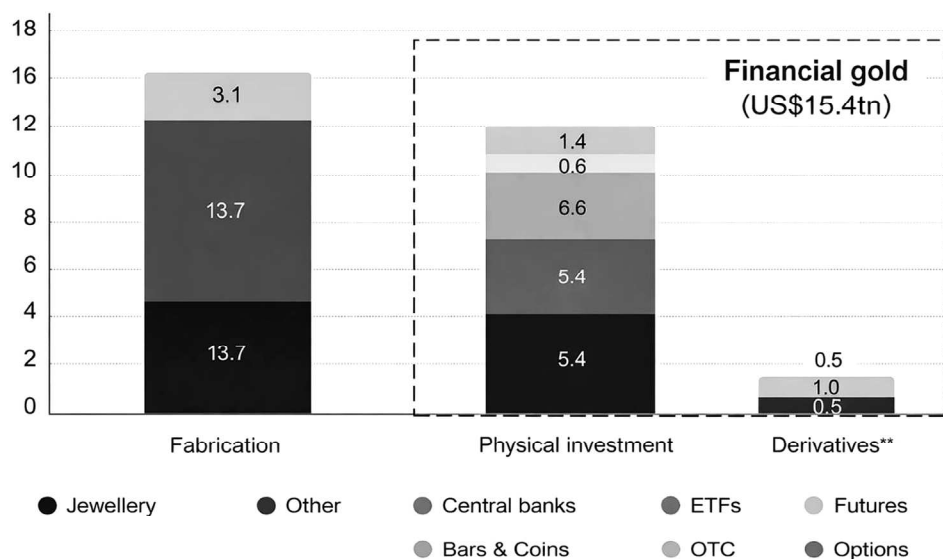


Рис. 1. Вартість видобутого золота за видами використання та золотих деривативів станом на 31 грудня 2025 року

Джерело: [12].

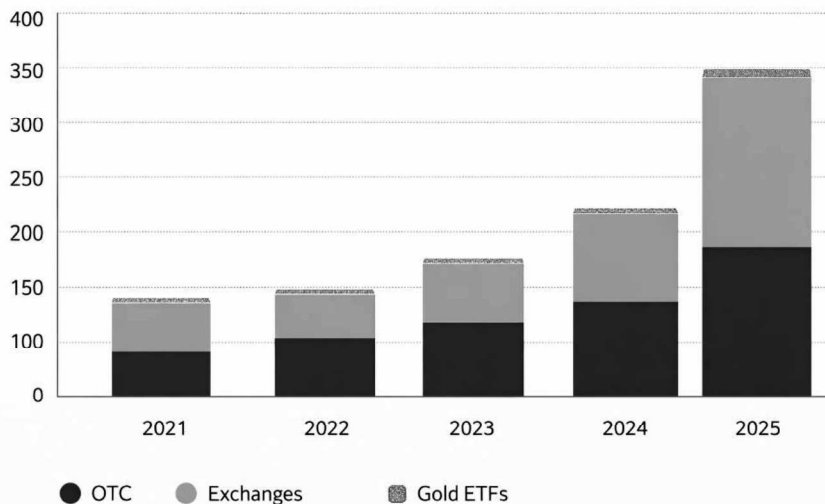


Рис. 2. Середньодобовий обсяг торгів золотом, млн доларів США

Джерело: [12].

ми інвестування та фінансовими інструментами, що формують сегмент так званого "паперового" золота. Загальна вартість інвестиційного ринку золота оцінюється приблизно у 15,4 трлн дол. США, з яких близько 14 трлн дол. припадає на фізичні форми володіння металом, тоді як ще близько 1,5 трлн дол. становлять похідні фінансові інструменти.

У структурі фізичного інвестиційного золота провідну роль відіграють злитки та монети (приблизно 6,6 трлн дол. США), що традиційно використовуються як інструмент довгострокового збереження вартості як приватними, так і інституційними інвесторами. Водночас суттєву частку становлять резерви центральних банків (близько 5,4 трлн дол. США), які підтверджують стратегічну функцію золота як елемента міжнародної

фінансової стабільності. Значний сегмент представлений також біржовими фондами ETF (Exchange Traded Fund), забезпеченими фізичним золотом (приблизно 0,6 трлн дол. США), що забезпечують інвесторам можливість опосередкованого володіння золотом через фондовий ринок без необхідності його фізичного зберігання.

У сучасних умовах біржові фонди на золото разом із ф'ючерсними контрактами, опціонами та неалоктованими рахунками формують основний сегмент глобального ринку "паперового" золота. На рис. 2. відображено динаміку середньодобових обсяг торгів золотом у 2021—2025 рр.

Дані, представлені на рис. 2, свідчать про стійку висхідну динаміку середньодобових обсягів торгів золотом у 2021-2025 рр., що свідчить про зростання ролі фінансових інструментів, забезпечених золотом, у структурі глобального інвестиційного ринку. Найбільшу частку операцій традиційно формує позабіржовий сегмент (OTC), який забезпечує основну ліквідність ринку завдяки угодам між центральними банками, інституційними інвесторами та великими фінансовими посередниками. Водночас суттєве розширення демонструє біржовий сегмент (Exchanges), що пов'язано з активним використанням ф'ючерсних контрактів та інших стандартизованих деривативів на золото.

Окремої уваги заслуговує сегмент золотих ETF, обсяги операцій з якими хоча й залишаються відносно меншими порівняно з OTC-ринком та біржовими контрактами, проте характеризуються стабільною тенденцією

до зростання. Це підтверджує підвищення інтересу інвесторів до інструментів "паперового" золота як ліквідної альтернативи фізичному металу та важливого елемента диверсифікації інвестиційних портфельів. Загалом за досліджуваний період сукупні середньодобові обсяги торгів золотом зросли більш ніж удвічі, що свідчить про трансформацію його функцій від традиційного засобу збереження вартості до повноцінного біржового інвестиційного активу.

Окрім безпосередніх фінансових інструментів, прив'язаних до ціни фізичного золота (ETF, ф'ючерси, опціони, позабіржові контракти) (таблиця 2), важливою складовою інвестицій у золото на фондовому ринку виступають також акції золотодобувних компаній. Такі цінні папери забезпечують інвесторам опосередкований доступ до ринку золота через участь у фінансових результатах підприємств, діяльність яких

Таблиця 2. Класифікація інструментів інвестування у золото

Група інструментів	Приклади інструментів (тікери)	Характеристика інструменту
Біржові фонди, забезпечені фізичним золотом (Gold-backed ETFs)	GLD (SPDR Gold Shares), IAU (iShares Gold Trust), GLDM (SPDR Gold MiniShares Trust), SGOL (abrdn Physical Gold Shares ETF)	Забезпечують опосередковане володіння фізичним золотом через біржові інструменти, що підтверджені реальними золотими резервами у сховищах кастодіанів
Ф'ючерсні контракти на золото	Основний: GC (COMEX Gold Futures) - використовується як глобальний еталонний інструмент ціноутворення на золото	Стандартизовані біржові деривативи на золото, що дозволяють здійснювати спекулятивні операції або хеджування ризиків зміни ціни без фізичного володіння металом
Акції золотодобувних компаній	NEM (Newmont Corporation), AEM (Agnico Eagle Mines Limited), B (Barrick Gold Corporation), FNV (Franco-Nevada Corporation), WPM (Wheaton Precious Metals Corp.)	Забезпечують опосередковану участь у ринку золота через інвестування у компанії сектору видобутку дорогоцінних металів; дохідність залежить як від ціни золота, так і від операційної ефективності компаній
Фізичне золото	Злитки, інвестиційні монети (London Good Delivery bars, Maple Leaf, Krugerrand тощо)	Безпосереднє володіння матеріальним активом без участі фінансових посередників
Біржові фонди золотодобувних компаній (Gold Miners ETFs)	GDX (VanEck Gold Miners ETF), GDXJ (VanEck Junior Gold Miners ETF)	Формують диверсифікований портфель акцій золотодобувних компаній різної капіталізації, забезпечуючи галузеву експозицію до ринку золота

Джерело: складено автором.

Таблиця 3. Обсяги торгів десяти найбільших фондів на золото за перший квартал 2026 року

Фонд	Країна	Чистий приплив капіталу (US\$mn)	Обсяг активів (у фізичному золоті)	Чистий попит	Частка попиту від загального обсягу активів фонду
SPDR Gold MiniShares Trust	US	2,676.7	199.9	17.3	9.5%
Huaan Yifu Gold ETF	China P.R. Mainland	2,604.1	111.2	15.2	15.9%
Pictet CH Precious Metals Fund - Physical Gold	Switzerland	1,674.7	93.2	10.6	12.8%
Guotai Gold ETF	China P.R. Mainland	1,571.4	39.6	9.4	31.1%
Nippon India ETF Gold BeES	India	1,100.8	36.3	6.7	22.5%
Japan Physical Gold ETF	Japan	1,018.5	72.4	6.1	9.2%
Bosera Gold Exchange Trade Open-End Fund ETF	China P.R. Mainland	960.1	46.9	5.6	13.4%
E Fund Gold Tradable Open-end Securities Investment Fund	China P.R. Mainland	799.0	41.1	4.6	12.7%
iShares Gold Trust Micro	US	768.7	48.3	4.8	10.9%
ChinaAMC Gold ETF	China P.R. Mainland	740.5	16.5	4.6	38.3%

Джерело: [13].

безпосередньо залежить від динаміки світових цін на дорогоцінний метал.

Дані таблиці 3 відображають структуру руху капіталу у провідних світових біржових фондах, забезпечених фізичним золотом, за результатами першого кварталу 2026 року, що дозволяє оцінити сучасні тенденції інституційного інвестування у сегменті "паперового" золота. Загалом аналіз свідчить про збереження високої інвестиційної активності у золотих ETF, що підтверджує їх роль як одного з ключових інструментів доступу до ринку дорогоцінних металів.

Найбільший чистий приплив капіталу спостерігається у найбільш популярному фонді SPDR Gold MiniShares Trust (США) 2 676,7 млн дол. (таблиця 3), що супроводжувалося збільшенням фізичних резервів на 17,3 т. Значні обсяги інвестицій також спостерігалися у фондах китайського ринку, зокрема Huaan Yifu Gold ETF (2 604,1 млн дол.) та Guotai Gold ETF (1 571,4 млн дол.), що свідчить про посилення ролі азійських інвесторів у формуванні глобального попиту на золото.

Європейський сегмент представлений фондом Pictet CH Precious Metals Fund — Physical Gold (Швейцарія) із припливом капіталу 1 674,7 млн дол. Це підтверджує традиційно важливу роль швейцарських фінансових інституцій у структурі світового ринку золота. Водночас істотна активність спостерігається на індійському та японському ринках через фонди Nippon India ETF Gold BeES та Japan Physical Gold ETF, в яких спостерігається стабільне зростання фізичних запасів металу. Особливо показовим є співвідношення чистого попиту до загального обсягу активів фондів. Найвищі значення цього показника характерні для ChinaAMC Gold ETF (38,3%) та Guotai Gold ETF (31,1%), що свідчить про інтенсивну фазу накопичення золота інвесторами на китайському ринку. Це підтверджує зміщення центрів глобального попиту на золото у бік азійського регіону.

Подальше посилення ролі фінансового сегмента ринку золота підтверджується динамікою відкритого інтересу на ф'ючерсні контракти (рис. 3). Під відкритим

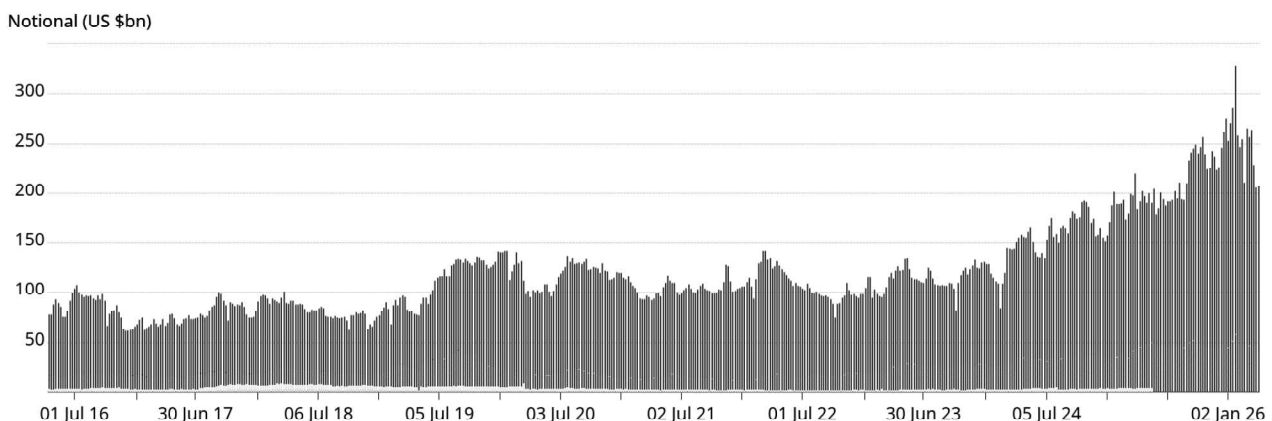


Рис. 3. Динаміка відкритого інтересу на ф'ючерсні контракти на золото у 2016—2026 рр.

Джерело: [14].

інтересом розуміють сукупну кількість відкритих ф'ючерсних контрактів, які залишаються не закритими на певний момент часу та характеризують рівень залучення капіталу до строкового сегмента ринку золота. Зростання цього показника свідчить про активізацію участі інституційних та приватних інвесторів у торгівлі похідними інструментами, а також про підвищення ліквідності та глибини даного сегмента фінансового ринку.

Як видно з рис. 3, упродовж 2016—2026 рр. спостерігається стійка тенденція до зростання відкритого інтересу на ф'ючерсні контракти на золото. Загалом наведені дані демонструють зростання ролі біржових фондів, забезпечених фізичним золотом, як ключового сегмента інфраструктури сучасного ринку "паперового" золота, який забезпечує трансформацію традиційного металу у високоліквідний фінансовий актив та інструмент міжнародної портфельної диверсифікації.

ВИСНОВКИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК У ДАНОМУ НАПРЯМІ

Еволюція інструментів ринку "паперового" золота відображає поступову трансформацію золота з матеріального резервного активу у складову глобальної фінансової інфраструктури, що забезпечує широкі можливості для інвестування без необхідності фізичного володіння дорогоцінним металом. Історичний розвиток відповідних фінансових інструментів від депозитних сертифікатів XVII століття до сучасних біржових фондів, похідних контрактів та позабіржових операцій засвідчує формування багаторівневої системи інституційного обігу золота на світових фінансових ринках.

Сучасна структура ринку "паперового" золота характеризується домінуванням біржових фондів, забезпечених фізичним золотом, строкових контрактів та позабіржових операцій, які формують основну частину ліквідності глобального ринку золота. Зростання обсягів торгівлі золотими деривативами та збільшення відкритого інтересу на ф'ючерсні контракти свідчить про посилення ролі фінансових інструментів у процесі трансформації функцій золота в сучасній інвестиційній практиці. Водночас активізація участі інституційних інвесторів, а також розширення географії попиту на інструменти, забезпечені золотом, підтверджують зростання значення цього сегмента у структурі міжнародного інвестиційного середовища.

Систематизація основних інструментів інвестування у золото дозволила визначити їх функціональну роль у забезпеченні ліквідності ринку, управлінні інвестиційними ризиками та формуванні стратегій портфельної диверсифікації. Розвиток біржових фондів, ф'ючерсних контрактів та інших похідних інструментів створює передумови для подальшого розширення можливостей інвесторів щодо використання золота як універсального фінансового активу у довгострокових та короткострокових інвестиційних стратегіях.

Перспективи подальших досліджень у цьому напрямі пов'язані з поглибленим аналізом впливу

інструментів ринку "паперового" золота на формування цінової динаміки фізичного золота, оцінювання їх ролі у структурі глобальних інвестиційних портфелів, а також дослідженням взаємозв'язків між розвитком цифрових форм інвестування у золото та трансформацією сучасної фінансової архітектури світового ринку дорогоцінних металів.

Література:

1. Мазаракі А., Мельник Т., Демків Ю. 2022. Золото-інвестиційна константа у світових економічних трансформаціях. *Scientia fructuosa*. 2022. № 141 (1). с. 4—25. DOI: [https://doi.org/10.31617/visnik.knute.2022\(141\)01](https://doi.org/10.31617/visnik.knute.2022(141)01).
2. Щербина А. Золото як інвестиційний актив: фактори впливу на динаміку ринкової вартості. *Modeling the development of the economic systems*. 2022. № 4, с. 172—178. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-6-23>
3. Позняк Р. Теоретичні підходи до управління ризиками інвестування в дорогоцінні метали на фінансовому ринку. *Вісник Національного технічного університету "Харківський політехнічний інститут" (економічні науки)*. 2025. № 2. с. 44—48. DOI: <https://doi.org/10.20998/2519-4461.2025.2.44>
4. Leung T., Ward B. The Golden Target: Analyzing the Tracking Performance of Leveraged Gold ETFs. *Studies in Economics and Finance*. 2015. № 32 (3). DOI: <https://doi.org/10.48550/arXiv.1501.02276>
5. Coronado S., Jimenez-Rodriguez R., Rojas O. An empirical analysis of the relationships between crude oil, gold and stock markets. *The Energy Journal*. 2018. № 39 (11), pp. 193—207. DOI: <https://doi.org/10.5547/01956574.39.SI1.scor>
6. Erb C., Harvey C.R., Viskanta T. Gold, the Golden Constant and Deja vu. *Financial Analysts Journal*. 2020. № 76 (4). pp. 134—142. DOI: <https://doi.org/10.1080/0015198X.2020.1817698>.
7. Sugiasuti R. H., Friseyla V., Pramesti R. How financial literacy and investment knowledge influence gold investment decisions. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 2024. № 18 (2). pp. 257—272. DOI: <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2024.018.02.9>
8. Kusumaningtyas D., Fidiana, Subagyo. Digital gold investment decisions through technology acceptance: the influence of intention and gender. *Management (Montevideo)*. 2026. № 4 (357). DOI: <https://doi.org/10.62486/agma2026357>
9. Waghmare N.T. Changing patterns of gold investment: a comparative study of gen-z and older adults. *International Journal of Latest Technology in Engineering Management & Applied Science*. 2026. № 14 (12). pp. 465—473. DOI: <https://doi.org/10.51583/ijltemas.2025.-1412000042>
10. Dhini K.V., Vijayan V., Binesh L. Cultural significance of gold across societies and its impact on investment decisions. *International Journal of Advanced Research in Science Communication and Technology*. 2026. № 327. DOI: <https://doi.org/10.48175/ijarsct-30752>
11. Turner D. What is a Gold Certificate? *Kinesis*. 21st August 2023. URL: <https://kinesis.money/blog/gold/what-is-a-gold-certificate/>
12. Gold Market Primer: Market size and structure. *World Gold Council*. 2026. URL: <https://www.gold.org/>

goldhub/research/market-primer/gold-market-primer-market-size-and-structure?utm_source

13. Gold ETFs, holdings and flows. World Gold Council. 2026. URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-etfs-holdings-and-flows#registration-type=google&just-verified=1>

14. Futures positioning. World Gold Council. 2026. URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-open-interest>

References:

1. Mazaraki, A., Melnyk, T. and Demkiv, Yu. (2022), "Gold as an investment constant in global economic transformations", *Scientia fructuosa*, vol. 141, no. 1, pp. 4—25. [https://doi.org/10.31617/visnik.knute.-2022\(141\)01](https://doi.org/10.31617/visnik.knute.-2022(141)01)

2. Shcherbyna, A. (2022), "Gold as an investment asset: factors influencing the dynamics of market value", *Modeling the development of the economic systems*, vol. 4, pp. 172—178. <https://doi.org/10.31891/mdes/2022-6-23>

3. Pozniak, R. (2025), "Theoretical approaches to risk management of investment in precious metals on the financial market", *Visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu "Kharkivskiy politekhnichnyi instytut" (ekonomichni nauky)*, vol. 2, pp. 44—48. <https://doi.org/10.20998/2519-4461.2025.2.44>

4. Leung, T. and Ward, B. (2015), "The Golden Target: Analyzing the Tracking Performance of Leveraged Gold ETFs", *Studies in Economics and Finance*, vol. 32, no. 3. <https://doi.org/10.48550/arXiv.1501.02276>

5. Coronado, S., Jimenez-Rodriguez, R. and Rojas, O. (2018), "An empirical analysis of the relationships between crude oil, gold and stock markets", *The Energy Journal*, vol. 39, no. S11, pp. 193—207. <https://doi.org/10.5547/01956574.39.S11.scor>

6. Erb, C., Harvey, C.R. and Viskanta, T. (2020), "Gold, the Golden Constant and Deja vu", *Financial Analysts Journal*, vol. 76, no. 4, pp. 134—142. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2020.1817698>

7. Sugiasuti, R.H., Friseyla, V. and Pramesti, R. (2024), "How financial literacy and investment knowledge influence gold investment decisions", *Jurnal Administrasi Bisnis*, vol. 18, no. 2, pp. 257—272. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2024.018.02.9>

8. Kusumaningtyas, D., Fidiana and Subagyo (2026), "Digital gold investment decisions through technology acceptance: the influence of intention and gender", *Management (Montevideo)*, vol. 4, no. 357. <https://doi.org/10.62486/agma2026357>

9. Waghmare, N.T. (2026), "Changing patterns of gold investment: a comparative study of gen-z and older adults", *International Journal of Latest Technology in Engineering Management & Applied Science*, vol. 14, no. 12, pp. 465—473. <https://doi.org/10.51583/ijltemas.2025.1412000042>

10. Dhini, K.V., Vijayan, V. and Binesh, L. (2026), "Cultural significance of gold across societies and its impact on investment decisions", *International Journal of Advanced Research in Science Communication and Technology*, vol. 327. <https://doi.org/10.48175/ijarsct-30752>

11. Turner D. (21st August 2023), "What is a Gold Certificate?", *Kinesis*, available at: <https://kinesis-money/blog/gold/what-is-a-gold-certificate/> (Accessed 10 April 2026).

12. World Gold Council (2026), "Gold Market Primer: Market size and structure", available at: https://www.gold.org/goldhub/research/market-primer/gold-market-primer-market-size-and-structure?utm_source (Accessed 10 April 2026).

13. World Gold Council (2026), "Gold ETFs, holdings and flows", available at: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-etfs-holdings-and-flows#registration-type=google&just-verified=1> (Accessed 10 April 2026).

14. World Gold Council (2026), "Futures positioning", available at: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-open-interest> (Accessed 10 April 2026).

Отримано редакцією журналу / Received: 10.04.26

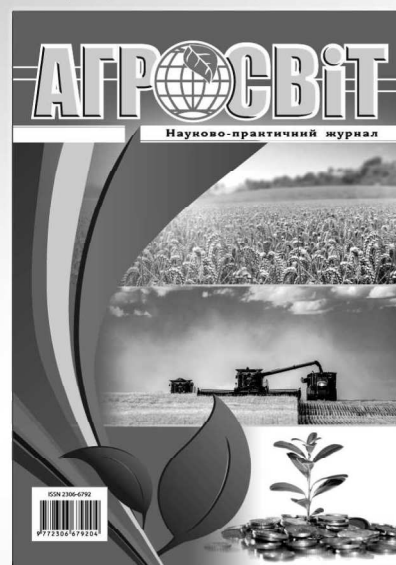
Прорецензовано / Revised: 18.04.26

Схвалено до друку / Accepted: 21.04.26

АГРОСВІТ

<https://nauka.com.ua>

Передплатний індекс: 23847



Виходить 24 рази на рік

Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)

Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292