

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Bakalářská práce**

**Trh zlata na Ukrajině**

**Karyne Hryhorian**

© 2018 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Karyne Hryhorian

Podnikání a administrativa

Název práce

**Trh zlata na Ukrajině**

Název anglicky

**Gold Market in Ukraine**

---

### Cíle práce

Cílem práce je zhodnotit možnosti investice do zlata jako uchovatele hodnoty části bohatství běžné domácnosti na Ukrajině.

### Metodika

Pro zpracování literární rešerše bude využita metoda studia odborné literatury. Vzhledem k zaměření práce budou informace získávány nejen z českých materiálů, ale podstatné budou i zahraniční, především ukrajinské. Aktuální informace budou čerpány z odborných časopisů a internetových zdrojů. Významným zdrojem dat jsou databáze ukrajinské centrální banky, World Gold Council, případně dalších institucí. Využita bude metoda deskripce, komparace, analýzy a syntézy.

**Doporučený rozsah práce**

30 – 40 stran

**Klíčová slova**

centrální banka, Ukrajina, investice, rezervy, těžba, unce, zlato

---

**Doporučené zdroje informací**

- BOTT, Sandra. The global gold market and the international monetary system from the late 19th century to the present : actors, networks, power. 1. vydání. Houndmills: Palgrave Macmillan, 2013. 205 s. ISBN 978-1-137-30670-8
- ECKERT, Daniel. Světová válka měn: euro, zlato, nebo jüan – která z měn se stane nástupcem dolaru?. Praha: Grada, 2012. 232 s. ISBN 978-80-247-4099-7
- MALONEY, Michael. Investujte do zlata a stříbra : všechno, co potřebujete vědět o drahých kovech. Praha: Pragma, 2010. 244 s. ISBN 978-80-7349-156-7
- MCGUIRE, Shayne. Hard money: taking gold to a higher investment level. 1. vyd. New York: Wiley, 2010. 266 s. ISBN 978-047-0612-538
- REVENDA, Zbyněk. Peníze a zlato. 2. vyd. Praha: Management Press, 2013. 269 s. ISBN 978-80-7261-260-4
- STUDÝNKA, Bohumil, J., STRUŽ, Jan. Zlato: Průběh neobvyčejného kovu. Praha: Grada, 2014. 344 s. ISBN 978-80-247-5210-5

---

**Předběžný termín obhajoby**

2018/19 ZS – PEF (únor 2019)

**Vedoucí práce**

Ing. Dana Stará, Ph.D.

**Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

---

Elektronicky schváleno dne 19. 10. 2016

**doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

---

Elektronicky schváleno dne 24. 10. 2016

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 26. 11. 2018

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou bakalářskou práci "Trh zlata na Ukrajině" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30.11.2018

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí bakalářské práce Ing. Daně Staré Ph.D. za odborné vedení práce.

# Trh zlata na Ukrajině

## Abstrakt

Trh zlata je centrem obchodování se zlatem, kde se vytváří poptávka a nabídka tohoto kovu. Trh zlata na Ukrajině se stále formuje a není stabilní. Objem zlatých rezerv, který má Ukrajina nyní, je velmi nízký. V době stálé inflace, nestability domácí i zahraniční měny a nestability politické moci stálé roste nedůvěra k hřivně, která devaluje. Lidé chtějí uschovat své úspory před inflací a proto se část investorů obrací k jednomu z nejstarších finančních nástrojů - ke zlatu. Skoro každý občan má možnost investovat do zlatého kovu. Předpokládá se, že zlato je stabilním prostředkem úspor, který neztratí svou hodnotu za rok ani za deset let. Z dlouhodobého hlediska mohou investoři získat návratnost svých zlatých investic. Existuje hodně způsobů, jak investovat do zlata, například nákup zlatých slitků nebo mincí, investoři mají na výběr produkty o různých hmotnostech.

**Klíčová slova:** zlato, investice, Ukrajina, centrální banka, trh zlata, rezervy, slitky, mince, unce, vklad

# Gold market in Ukraine

## **Abstract**

The gold market is a trading centre for gold, where demand and supply of this metal are created. The gold market in Ukraine is still emerging and not stable. The level of Ukrainian gold reserves is low. During the permanent inflation, the instability currencies and the instability of political power, the distrust of the hryvnia that devaluates is constantly growing. People want to protect their savings against inflation, so some investors choose gold as one of the oldest financial instruments. Almost every citizen has the opportunity to invest in gold metal. Gold is supposed to be a stable store of value, that doesn't lose the value in one year or in ten years. From a longer-term perspective, investors can get a return on their gold investments. There are a lot of ways to invest in gold, such as the purchase of gold bullion or coins, investors can choose products from variety of any weights.

**Keywords:** gold, investment, Ukraine, central bank, gold market, reserves, ingot, coin, deposit, ounce

# Obsah

<b>1 Úvod.....</b>	<b>10</b>
<b>2 Cíl práce a metodika .....</b>	<b>11</b>
2.1 Cíl práce .....	11
2.2 Metodika.....	11
<b>3 Teoretická východiska .....</b>	<b>13</b>
3.1 Charakteristika zlata.....	13
3.1.1 Vlastnosti zlata.....	14
3.1.2 Investiční zlato .....	15
3.2 Trh zlata.....	16
3.2.1 Členění zlatého trhu .....	18
3.2.2 Historické aspekty rozvoje trhu zlata na Ukrajině.....	19
3.2.3 Struktura trhu zlata Ukrajiny .....	21
3.2.4 Možnosti investice do zlata na Ukrajině.....	22
3.2.4.1 Zlaté slitky .....	23
3.2.4.2 Zlaté mince .....	24
3.2.4.3 Bezhotovnostní vklad .....	25
3.3 Legislativní úprava v oblasti obchodování se zlatem na ukrajinském trhu.....	26
3.3.1 Provedení transakce na trhu bankovních kovů .....	27
3.3.2 Omezení nákupu / prodeje bankovních kovů na Ukrajině.....	29
3.3.3 Pravidla pro dovoz a vývoz bankovních kovů mimo Ukrajinu .....	29
3.3.4 Daňové povinnosti při operacích se zlatem .....	29
3.4 Zásoby zlata a jeho výskyt na Ukrajině .....	31
3.5 Tržní cena zlata .....	32
<b>4 Vlastní práce .....</b>	<b>34</b>
4.1 Stav zásob zlata ve světě a na Ukrajině.....	34
4.2 Možnosti investice do zlata na Ukrajině .....	40
4.2.1 Bankovní depozit .....	40
4.2.2 Zlaté slitky .....	43
4.2.3 Investiční mince vyrobené na Ukrajině .....	46
4.3 Nákup zlata v zahraničí.....	49
4.4 Vývoj ceny zlata a obchodování na Ukrajině.....	52
<b>5 Zhodnocení výsledků .....</b>	<b>57</b>
<b>6 Závěr.....</b>	<b>60</b>
<b>7 Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>62</b>



## 8 Přílohy .....I

### Seznam obrázků

Obrázek 1 Členění bankovních kovů.....	23
--	----

### Seznam tabulek

Tabulka 1 Charakteristika investičního a papírového zlata .....	16
Tabulka 2 Zlaté rezervy ve světě a na Ukrajině v letech 2000–2018 (v tunách, USD, %) .	35
Tabulka 3 Rezervy zlata ve světě v roce 2018 (v tunách, %).....	39
Tabulka 4 Podmínky bank při otevření zlatých depozitu k září roku 2018 (v gramech).....	41
Tabulka 5 Úroková sazba depozitu ve zlatě k září roku 2018 (v %).....	42
Tabulka 6 Úroková sazba depozitu v hřivnách k září roku 2018 (v %) .....	43
Tabulka 7 Nákupní a prodejní cena zlata na Ukrajině k září 2018 (v gramech, UAH).....	44
Tabulka 8 Nákupní a prodejní cena investičních mincí vyrobených na Ukrajině k září 2018 (v gramech, UAH) .....	46
Tabulka 9 Vyrobené mince na Ukrajině v letech 2011–2016 (v kusech, gramech).....	47
Tabulka 10 Ceny na zlaté mince u obchodníků k září 2018 roku (v UAH, %).....	49
Tabulka 11 Ceny zlata v USA v roce 2018 (v USD, UAH, g, UAH/g, %).....	50
Tabulka 12 Ceny na zlato v České republice v korunách, UAH, UAH/g, % .....	51
Tabulka 13 Ukrajina – průměrná cena zlata v letech 2008–2018 (v UAH/ g) .....	52
Tabulka 14 Měnový kurz USD/ UAH v letech 2000–2018.....	52
Tabulka 15 Ceny na zlato v různých bankách k září roku 2018 (v UAH/g) .....	55

### Seznam grafů

Graf 1 Stav devizových rezerv na Ukrajině v letech 2000 – 2018 (v mil. USD) .....	36
Graf 2 Stav zlatých rezerv na Ukrajině v letech 2000 – 2018 (v tunách).....	37
Graf 3 Nákupní a prodejní cena zlata k září 2018 (v UAH/g).....	45
Graf 5 Počet vyrobených investičních mince na Ukrajině v letech 2012–2016 (v kusech).....	48
Graf 6 Průměrná cena na 1 g zlata v letech 2000–2018 (v UAH).....	53
Graf 7 Měnový kurz dolar/ UAH v letech 2008-2018.....	54

### Seznam příloh

Tabulka 16 Cena zlata v letech 2000–2017 (USD) .....	I
Tabulka 17 Devizové a zlaté rezervy na Ukrajině a ve světě 2000–2018 (v mil. USD, tunach).....	I
Tabulka 18 Mezinárodní finanční statistiky srpen 2018, tuny, % .....	IV
Tabulka 19 Světové rezervy zlata v roce 2018 (tuny, %).....	VI

### Seznam použitých zkratk

NBU - Národní banka Ukrajiny

USD - americký dolar

UAH - ukrajinská hřivna

MMF - Mezinárodní měnový fond

# 1 Úvod

Zlato v ekonomice vždy hrálo neuvěřitelně důležitou roli a dnes získává status atraktivního investičního nástroje. Důvodem je skutečnost, že v podmínkách hospodářské krize a nestability ekonomiky může zlato nejen zajistit záchranu kapitálu investora, ale také jeho zvýšení. Tato otázka je mimořádně aktuální vzhledem k vysokým inflačním očekáváním a poklesu hospodářství, což lze sledovat na Ukrajině v posledních několika letech.

Zlato je drahý kov, který má žlutou nebo bílou barvu a je používán nejen v klenotnickém umění, ale i národními a komerčními bankami pro vytvoření zásob drahých kovů a deviz.

Vývoj trhu s bankovními kovy na území Ukrajiny započal se vznikem Sovětského svazu. Ukrajina byla významným spotřebitelem zlata pro domácí a průmyslové účely. Hlavním zdrojem nákupu drahých kovů byly Rusko a Střední východ a hlavní monopol na jeho zásobování měl stát. Dnes se trh zlata Ukrajiny stále ještě formuje a není stabilní. V této souvislosti existují problémy, které brání aktivnímu rozvoji obchodování se zlatem na Ukrajině.

Samostatnou otázkou je doplnění zásob měnového zlata jako součásti zlatých a devizových rezerv státu. Je obtížné tento problém vyřešit, protože má Národní banka Ukrajiny k dispozici omezené množství valuty. Zároveň nelze považovat Ukrajinu za zemi s extrémně velkými rezervami a objemy těžby zlata.

V podmínkách nestabilní ekonomiky a tradiční nedůvěry k hřivně, která ale kromě toho rychle devaluje, většina Ukrajinců začíná upřednostňovat zlato jako prostředek úschovy. Při správném posouzení situace na trhu zlata lze své úspory uchránit před inflací.

Investovat do žlutého kovu dnes může každý občan Ukrajiny. Existuje mnoho způsobů, jak investovat, například nákup fyzického zlata nebo investice do „papírového“ zlata. Zlato je nakupováno nejen jako investice fyzickými osobami a právníky osobami za účelem následného zpracování. Lídry v poptávce po drahých kovech jsou velká města, kde žijí lidé s vyššími příjmy, kteří mají dost peněz, aby mohli koupit zlato a na nějakou dobu „zapomenout“ na takovou investici.

## 2 Cíl práce a metodika

### 2.1 Cíl práce

Cílem práce je zhodnotit možnosti investice do zlata jako uchovatele hodnoty části bohatství běžné domácnosti na Ukrajině.

### 2.2 Metodika

Pro zpracování literární rešerše je využita metoda studia odborné literatury. Vzhledem k zaměření práce jsou informace získávány nejen z českých materiálů, ale podstatné budou i zahraniční, především ukrajinské materiály. Aktuální informace jsou čerpány z odborných časopisů a internetových zdrojů. Významným zdrojem dat jsou databáze Národní Banky Ukrajiny (NBU), World Gold Council, případně dalších institucí. Využita je metoda deskripce, komparace, analýzy a syntézy.

Tato práce se zaměřuje především na:

- vlastnosti zlata a proč je vhodné do toho kovu investovat;
- stanovení podmínek obchodování se zlatem na Ukrajině;
- vymezení historických aspektů vývoje trhu se zlatem;
- porovnání jednotlivých fází vývoje trhu se zlatem na Ukrajině;
- zjištění stavu rezerv zlata na Ukrajině;
- určení světových tendencí a místa Ukrajiny mezi vyspělými zeměmi;
- zjištění faktorů ovlivňujících cenu zlata;
- stav na trhu s bankovním zlatem na Ukrajině;
- různé možnosti investování do zlata na Ukrajině;
- určení návratnosti investic do zlata a otevření vkladů v národní měně.

V praktické části jsou zkoumány možnosti investování do zlata na Ukrajině, zohledněny zákony o obchodování s drahými kovy, je znázorněn stav zásob zlata ve světě a na Ukrajině, a na jaké úrovni je Ukrajina v porovnání s jinými státy. Ze statistiky World Gold Council lze vidět jak se měnily zlaté a devizové rezervy na Ukrajině a ve světě v letech 2000–2018. Pro přehlednost byla počítaná míra růstu zlatých rezerv za použití vzorce (aktuální hodnota) – (počáteční hodnota) / (počáteční hodnota) \* 100 %.

V práci jsou prozkoumány možnosti investice do zlata na Ukrajině. Jsou posouzeny 3 možnosti investice do zlata, které mohou uskutečnit obyčejní obyvatelé. Dle vyžádaných informací od ukrajinských bank a dle veřejně dostupných zdrojů jsou prozkoumány podmínky obchodování se zlatem a úrokové sazby, které tyto banky nabízejí k září 2018 roku, a jsou porovnány možnosti klientů uskutečnit vklady ve zlatě nebo v národní měně dle úrokových sazeb jednotlivých komerčních bank.

Nákupní a prodejní cena zlatých slitků byla počítána na 1 gram dle vzorečku (cena celého slitku) / (hmotnost slitku). Údaje o cenách zlatých slitků jsou vzaty na oficiálních stránkách komerčních bank. Ceny investičních zlatých mincí jsou zjištěny z oficiálních stránek NBU nebo od překupníků.

Dále je posouzena informace o nákupu zlata v zahraničí. Posuzují se zlaté cihly, které nepřevyšují hmotnost 500 gramů, a investiční mince, která byly vyrobené na území Ukrajiny. Vždycky jsou vybrány nejlevnější možnosti nákupu zlata v zahraničí. Jsou posuzují se příležitosti nákupu kovů, které byly k dispozici na skladě k září roku 2018 u obchodníků v USA a v České Republice. Je spočítán rozdíl v ceně zlatých slitků, když člověk nakoupí na Ukrajině, v USA nebo v České republice. Všechny ceny jsou převedeny dle měnového kurzu k září roku 2018 na ukrajinské hřivny.

Dle údajů NBU je analyzován vývoj cen zlata vůči hřivně a vůči dolaru. Je ukázáno jak se liší prodejní a nákupní cena v různých bankách a jak kurz domácí měny ovlivňuje stanovení cen zlata. Údaje jsou vzaty z oficiálních stránek ukrajinských komerčních bank k září roku 2018.

Všechny údaje jsou znázorněny v tabulkách a grafech, které jsou zpracované podle údajů oficiálních statistik.

### 3 Teoretická východiska

Dle Stelmacha (2001, s. 71) jsou vzácné kovy drahými kovy v jakémkoli druhu a skupenství. Ekonomická hodnota těchto kovů spočívá v jejich historickém významu jakožto komoditních peněz. Zároveň jsou bankovní kovy vzácné kovy, jež jsou předmětem bankovních transakcí (zlato, stříbro, platina, palladium) a jsou přivedeny k nejvyšším ryzostem v souladu s mezinárodními normami ve formě slitků a prášků, které mají osvědčení o kvalitě, či ve formě mincí vyrobených z vzácných kovů, které jsou předměty nákupu a prodeje na devizovém trhu.

Drahé kovy jsou složitějším nástrojem než jen zárukou bezpečnosti investic. Obchody s takovými kovy jsou ukazatelem stability ekonomiky spolu s operacemi s ropou a světovými měnami (Zolotareva, Panova, 2010).

V podmínkách globální nestability na finančních trzích, způsobené krizovými jevy ve světové ekonomice, dochází k prudkému nárůstu poptávky po drahých kovech, které jsou investory považovány za „klidný přístav“ (Filatov, Šapkin, 2011).

V současné době jsou drahé kovy předmětem nákupu a prodeje na mezinárodních a domácích komoditních i finančních trzích, také na primárních a sekundárních trzích, na burzách a na mimoburzovních trzích. Obchodování se zlatem, stříbrem, platinou a palladiem se koná denně a v médiích jsou zveřejňovány také denní kotace pro kovy. Světové ceny drahých kovů v posledních desetiletích jsou stanoveny v amerických dolarech za trojskou unci (31,1 g) a domácí ceny jsou stanoveny v národní měně.

#### 3.1 Charakteristika zlata

Během dlouhé historie lidstva nehrál žádný kov v každodenním životě lidí takovou roli jako zlato. Dle Alekseeva (2002, s. 5) archeologické vykopávky ukazují, že se člověk se zlatem seznámil asi 4 tisíce let před naším letopočtem (možná ještě o něco dřív).

V celé historii zlato hraje jednu z nejdůležitějších rolí nejen v oblasti finančního, ale i politického, kulturního, a dokonce i vědeckého vývoje (Struž, Studýnka, 2005, s. 35).

Dle Šarkovského (2012) zlato je ušlechtilý kov přitahující vzhled, s jehož pomocí byla vytvořena nejlepší umělecká díla. Zlato bylo vždy zdrojem bohatství a moci.

Dle Struže a Studýnky (2005, s. 35) je zlato jednoduchá látka, vzácný kov žluté barvy, má svoji výjimečnou a nezastupitelnou úlohu v průmyslu, lékařství, stomatologii, kosmonautice, chemii a řadě dalších oborů. Stejně výsadnímu postavení se těší i jako prostředek peněžního hospodářství, zejména v mezinárodním měřítku, a nic na tom nemění skutečnost, že už několik desítek let je tato jeho role zpochybňována. Dá se říci, že zlato je nejednoznačným kovem v dějinách lidstva.

### **3.1.1 Vlastnosti zlata**

Dle Rysky (2016) je smysl zlata v tom, že je jedinečným uchovatelem hodnoty, neboli slouží jako ideální dlouhodobé peníze. Lze vyjmenovat řadu fyzikálních vlastností zlata, které jej činí atraktivním (trvanlivost, dělitelnost, stejnorodost atd.), ale klíčová je jedna – vzácnost.

Dle Caseyho (2017) má výběr zlata jako peněžního prostředku velmi dobré důvody a tyto důvody nejsou nové. Ve čtvrtém století před naším letopočtem zformuloval Aristoteles pět důvodů, proč se zlato používá jako peníze. Tyto důvody jsou dnes stejně aktuální jako tehdy. Prvním důvodem je spolehlivost. Dobrý peněžní prostředek by se neměl zničit nebo zmizet. Musí být nezničitelný. Druhým důvodem je oddělitelnost. Dobré peníze mohou být převedeny na větší nebo menší částky, aniž by se v procesu konverze snížila jejich hodnota. Třetím důvodem je kompatibilita. Dobré peníze vždy vypadají stejně, jsou snadno rozpoznatelné a každá peněžní jednotka musí být totožná s jakoukoli jinou peněžní jednotkou. Čtvrtým důvodem je pohodlí. Dobré peníze mohou mít velkou cenu v malém množství. Mohou být snadno přepravovány. Proto jako peníze nepoužíváme kovy jako olovo či měď. Mince z těchto kovů, které by měly relativně větší hodnotu, by byly příliš těžké. A posledním důvodem je vnitřní hodnota. Dobré peníze jsou něco, co lidé chtějí a mohou využít. To je kriticky důležitá vlastnost prostředků směny. Tyto důvody vysvětlují, proč je zlato nejlepším peněžním prostředkem.

Dle Struže a Studýnky (2005, s. 36) v kritických okamžicích historie lidstva zlato bylo a vždy bude univerzálním platebním prostředkem. Je to stále kov nadmíru přitažlivý pro peněžní hospodářství tohoto světa. Nezávisle na době se lidé ve strachu o svůj majetek téměř vždy obraceli ke zlatu.

### 3.1.2 Investiční zlato

Dle Rejnuše (2014, s. 473) musí „investiční (fyzické) zlato“ splňovat určité (mezinárodně) uznávané standardy, jimiž jsou především:

- podoba (tvar);
- ryzost;
- deklarovaná hmotnost;
- producent;
- garance kvality.

Dle Rejnuše (2014, s. 473) musí mít zlato určitou podobu. Jedná se o buď o tzv. investiční zlaté slitky balené nejčastěji v zataveném průhledném obalu, který obsahuje rovněž certifikát osvědčující jejich původ a pravost, případně o zlaté cihly nebo o zlaté mince, které sice nemají příliš významnou sběratelskou hodnotu, ale zato jsou velice likvidní. Důležitým mezinárodním standardem je ryzost. Ryzost udává poměr zlata a tzv. neušlechtilých složek. Deklarovaná hmotnost znamená, že se zlaté investiční slitky tradičně označují v trojských uncích nebo v gramech. Zlato musí mít producenta. Rafinéry investičního zlata musí disponovat certifikátem udělovaným London Bullion Market Association. Garance kvality znamená, že i nejmenší zlaté investiční slitky musí obsahovat následující základní atributy: uvedení výrobce, údaj o ryzosti, uvedení váhy a unikátní identifikační číslo.

Dle Rejnuše (2014, s. 474) jsou nejvýznamnějšími držiteli fyzického zlata jsou:

- centrální banky;
- obchodní banky;
- instituce poskytující investiční služby;
- fyzické osoby.

Dle BullionByPost (2018) existuje mnoho výhod vlastnictví fyzického zlata nad virtuálním zlatem nebo papírovým zlatem. Fyzické zlato je nadčasový majetek, který bude vždy mít hodnotu a vždy projde zkouškou časem. Fyzické zlato poskytuje maximální pojištění vašeho bohatství proti jakékoli budoucí finanční krizi. Zlato nabízí ochranu od nepokojů ve společnosti.

Tabulka 1 Charakteristika investičního a papírového zlata

<b>Investiční zlato</b>	<b>Papírové zlato</b>
Kontrola svého bohatství	Žádná skutečná kontrola
Úplné vlastnictví	Nehmotná podoba
Osobní bezpečnost a duševní pohoda	Je zapotřebí důvěřovat třetí straně
Bezpečná investice	Spekulativní investice
Unikátní prvek vašeho portfolia	Podobně jako u jiných akcií nebo fondů
Nízké riziko	Vyšší riziko
Krizové pojištění	Otevřeno všem rizikům jako všechny investice
Nadčasový majetek	Není to aktivum
Udržuje se pro další generace	Příliš riskantní, aby se udrželo po celé generace
Dlouhodobá investice	Krátkodobá investice
Potenciálně ziskové	Potenciálně ziskové

Zdroj BullionByPost (2018)

### 3.2 Trh zlata

Dle Encyklopedie investora (2013) zlatý obchod mezi zeměmi světa se uskutečňuje na zlatých trzích.

Dle Šerstnévé (2017) v mnoha zemích aktivně funguje trh se zlatem a souvisejícími s ním finančními deriváty. V mnoha státech, které provádějí vlastní těžbu zlata, přináší trh zlata významné tržby z prodeje kovu na domácím trhu a také z dlouhodobého rozmístění úspor. Pro obyvatelstvo jsou zlaté slitky a mince oblíbeným typem dlouhodobých investic.

Dle Soskina (2011, s. 50) se trh zlata skládá z konsorcia několika bank oprávněných provádět transakce se zlatem. Tyto banky jsou zprostředkovateli mezi kupujícími a prodávajícími zlata. Mimo to existují zvláštní firmy, které se zabývají rafinací, zachováním zlata a také výrobou slitků. Světový trh zlata je souhrnem



mezinárodních a vnitřních trhů po celém světě, které obchodují s fyzickým zlatem a derivovanými nástroji. Subjekty světového trhu zlata jsou komerční banky, firmy, jednotlivci a správní devizové úřady.

Dle Šerba (2018) funguje celosvětový trh zlata nepřetržitě. Ve světě existuje více než 50 trhů se zlatem. V Asii je 19 trhů, v Americe 14, v Evropě 11, v Africe 8.

Hlavním zdrojem nabídky zlata je jeho těžba. Dle GFMS Gold Survey (2018) v roce 2017 patří prvenství těžby zlata Číně. Také se zlato aktivně těží v Kanadě, Austrálii, JAR (Jihoafrické republice), Brazílii, Rusku a dalších zemích.

Dle Šegoleva a Chabarova (2011) je trh zlata centrem obchodování se zlatem, kde se vytváří poptávka a nabídka tohoto kovu a provádí se jeho pravidelný nákup a prodej. Světový trh zlata pokrývá celý systém oběhu drahých kovů ve světovém měřítku – výroba, distribuce, spotřeba. Někdy je tento pojem zvažován v užším aspektu – jako tržní mechanismus sloužící k nákupu a prodeji zlata jako komodity na mezinárodní úrovni. Trh zlata je obchodní a finanční centrum pravidelného obchodování se zlatem podle podmínek tržní ceny. Tato centra jsou spojením velkých bank, burz se vzácnými kovy a specializovaných organizací, které obchodují se zlatem, provádí jeho čištění a vyrábí slitky. Hlavní mezinárodní zlatá obchodní centra se nacházejí v Londýně, New Yorku, Curychu, Dubaji, Chicagu a Hongkongu (Katanosov, 2016).

Londýnský trh je největším trhem v obchodování s hotovostním zlatem (Beloglazova a Krolivecka, 2012, s. 254).

Dle Varfolomějeva (2008, s. 4) v Londýně se obchod zkoncentroval na spotové smlouvy na zlato (s platebními styky po druhém pracovním dni uzavření smlouvy). Tyto transakce mohou probíhat jak ve formě fyzického doručení slitků, tak bez něj. Převládající většina smluv nezahrnuje fyzickou dodávku. New York je centrem termínovaného obchodu zlatem. To jsou futures kontrakty a opce na zlato, které se soustřeďují na burze COMEX.

Encyklopedie investora (2013) také uvádí regionální trhy zlata. V západní Evropě je 11 trhů, největší jsou ve městě Londýn (Velká Británie), Curych (Švýcarsko), Paříž (Francie), Ženeva (Švýcarsko) a Frankfurt nad Mohanem (Německo). Na asijském kontinentu jsou podle objemů a počtu prodeje neaktivnějšími trhy ve městě Tokio (Japonsko), Bejrút (Libanon) a Hongkong (Čína). Na americkém kontinentu působí 5 největších trhů zlata v USA.

Dle Šerba (2018) největší a jednou z nejstarších obchodních platforem na světě je London Metal Exchange (LME). London Metal Exchange je centrem mezinárodního obchodu se „slunečním“ kovem. Struktura londýnské burzy zahrnuje deset největších britských bank. Hodnota zlata je vytvořena právě na londýnské burze a má rozhodující význam pro stanovení ceny drahých kovů na jiných světových burzách, které provádějí podobné obchody. Známy londýnský fixing stanovuje ceny zlata a lze je sledovat online z jakéhokoli místa na světě.

Dle Soskina (2011, s. 51) existují na trzích zlata stejné druhy dohod jako na devizovém trhu. Spotové smlouvy na zlato jsou transakce s hotovostní platbou v datu splatnosti po druhém pracovním dni po uzavření smlouvy. Forwardové kontrakty, swapové obchody, opce a futures kontrakty jsou dohody, které zahrnují nákup (nebo prodej) určitého množství zlata k určitému datu v budoucnosti za cenu stanovenou v době uzavření smlouvy. V sedmdesátých letech dvacátého století byla populární formou prodeje zlata aukce. To je prodej veřejnou dražbou. Existují dva způsoby zlatých aukcí, a to klasický a nizozemský. Klasický způsob nebo metoda nabídkové ceny bere v úvahu, že kupující, kteří uvedli ceny nad úroveň stanovenou prodávajícím, uhradí cenu uvedenou ve své nabídce. Podle nizozemského způsobu prodávající stanoví jedinou cenu, v souladu se kterou uspokojí všechny nabídky z vyšších cen.

Dle Varfolomějeva (2008, s. 4) se mezinárodně investice na světovém trhu zlata mohou provádět jak ve formě zahraničních investic, tak i ve formě domácích investic. V prvním případě bude mít investor účet v cizí bance, která je prodejcem nebo dohodcem. Ve druhém případě musí investor buď koupit fyzický kov na domácím nebo zahraničním trhu (s jeho následným dovozem do země), nebo si otevřít účet ve zlatě u takové domácí zprostředkující banky, která bude mít účet u zahraniční banky, jež je přímou účastnicí trhu se zlatem.

### **3.2.1 Členění zlatého trhu**

Dle Derdena (2017) je v závislosti na tom, kdo je účastníkem na určitých trzích, a také v závislosti na operacích, které provádějí, přijata následující klasifikace trhů se zlatem: globální, interní a černý. Na globálním trhu jsou operace se zlatem velmi rozmanité, neexistují žádná daňová ani celní omezení. Tento trh funguje nepřetržitě, avšak

počet účastníků je zde omezen s ohledem na vysoký přístupový bod. Interní trhy jsou zaměřeny na místní investory a klenotníky. Zlato se zde prodává ve formě zlatých mincí a malých slitků. Na těchto trzích se obchoduje v národních měnách. Tyto trhy často podléhají přísné kontrole státu, který může vydávat zákazy na vývoz zlata do zahraničí, stejně jako ukládat daň na nákup a prodej tohoto drahého kovu. Černé trhy se zlatem vznikají tam, kde stát zavádí významné omezení pohybu tohoto drahého kovu. Tyto trhy zpravidla pracují souběžně s oficiálními trhy. Tyto trhy jsou zvláště charakteristické pro Indii, v níž je prohlášena válka proti hotovosti.

Dle Galické (2008) jsou podle stupně organizace vymezeny burzovní a neburzovní trhy se zlatem. Zlato je předmětem burzovního obchodu spolu s jiným zbožím a finančními aktivy. Zlatý burzovní trh je organizovaný trh zastoupený burzami drahých kovů a drahých kamenů. Neburzovní zlatý trh je konsorcium několika bank, které mají povolení k obchodování se zlatem.

### **3.2.2 Historické aspekty rozvoje trhu zlata na Ukrajině**

Dle Michalského (2002, s. 190) začal vývoj trhu drahých kovů na území Ukrajiny v době Sovětského svazu. Ukrajina působila jako hlavní spotřebitel zlata pro domácí a průmyslové účely. Hlavním zdrojem nákupu vzácných kovů byly Rusko a země Blízkého východu a monopol na jeho dodávání měl stát. Po získání nezávislosti akutně vyvstala otázka o tvoření trhu drahých kovů a o jejich hledání na území Ukrajiny. Myšlenka vzniku a vytváření trhu drahých kovů na Ukrajině patřila Vadimu Hetmanovi, který v té době vedl burzovní výbor.

Dle Čiža (2011, s. 177) se Národní banka Ukrajiny obeznámila s obchodováním na burze v New Yorku, Londýně, Dubaji a Hongkongu. Bylo zjištěno, že centra obchodu s vzácnými kovy nejsou umístěna v zemi, která těží zlato. To přivedlo k myšlence udělat z Ukrajiny v nejbližší perspektivě obchodní centrum ve Východní Evropě.

Pokud jde o období nezávislosti, lze dle Dudčenka (2012, s. 80) vyčlenit čtyři etapy tvoření trhu zlata na Ukrajině. 1. etapa (1991–1996). Začátek této etapy se vyznačuje schválením usnesení Verchovne Rady Ukrajiny od 2. prosince 1991 o vytvoření rezervy vzácných kovů a kamenů s právem NBU shromažďovat a uchovávat zlatou rezervu země. Koncem roku 1990 došlo k prudkému nárůstu dovozu kovu, který byl způsoben růstem

průmyslu klenotů a poptávky ze strany neprůmyslových odběratelů (fyzických osob a právnických osob). Se zvýšeným dovozem zlata ze strany bank do Ukrajiny se většina spotřebitelů z nákupu druhotných surovin přeorientovala na nákup kovu, který se dovážel především ze Švýcarska či Německa. Zvýšení počtu bank, a tím i zvýšená konkurence vedla ke snížení obchodní marže a přiblížení cen na vnitřním ukrajinském trhu drahých kovů k světovému kotování. 2. etapa (1997 až 2001). Tato etapa je charakterizována přijímáním regulačních právních předpisů. V roce 1997 to byl Zákon Ukrajiny o státním regulování těžby, výroby a využití vzácných kovů a drahých kamenů a kontrole nad transakcí s nimi. V roce 1998 to bylo Usnesení o organizaci obchodu drahých kovů na devizovém trhu na Ukrajině. Jedním z úspěchů této etapy je vznik od ledna 1999 velkoobchodu s drahými kovy, který se prováděl na Ukrajinské mezibankovní devizové burze. Charakteristickou vlastností této etapy byla skutečná monopolizace trhu drahých kovů Ukrajiny Pravex-Bankou a VAV bankou, které stanovily cenu zlata o 15 až 20 % vyšší než v Londýně, a tak byla marže mnohem vyšší než normální úroveň výnosnosti. 3. etapa (2001 až 2003). Tato etapa je charakterizována aktivací trhu vzácných kovů, jak je zobrazeno v následujících procesech:

- vznik nových licencovaných odborných členů, neboli komerčních bank;
- zvýšení informovanosti účastníků trhu díky článkům v seriózních médiích;

rostoucí poptávka po nových finančních nástrojích ze strany obyvatelstva a právnických osob (včetně pojišťoven);

- schválení nového postupu dovozu do Ukrajiny a vývozu z ní drahých kovů;
- obchodování Národní banky Ukrajiny s bankovními kovy na Ukrajinské mezibankovní devizové burze.

V roce 2001 byla založena Univerzální komoditní burza „Kontakťový dim UMDB“ jako dceřiná struktura akciové společnosti „Ukrajinská mezibankovní devizová burza“. Na ni byl převeden trh drahých kovů (zlato, stříbro, platina, palladium) a trh komoditních zdrojů k dalšímu jejich rozvoji. Univerzální komoditní burza „Kontrakťový dim UMDB“ byla od února 2003 převedena do denní dražby drahých kovů. Došlo tak k liberalizaci trhu vzácných kovů, což přivedlo k zjednodušení postupu pro dovoz zlata do Ukrajiny a zlepšení podmínek pro uchovávání zlata v komerčních bankách. V důsledku zvýšené konkurenceschopnosti dosáhla marže v některých bankách úrovně 3 až 4 %.

4. etapa (2004 až 2018). Dle Varfolomějeva (2008, s. 4) na Ukrajině existují dva sektory trhu se zlatem. Jeden z nich je regulován a revidován Ministerstvem financí Ukrajiny a má sloužit potřebám subjektů živnostenského podnikání ve zlatě, jehož kvalita není v souladu s mezinárodními normami. Jiný trh je trh bankovního zlata ve slítcích a je regulován a revidován Národní bankou Ukrajiny a pracuje se zlatem, které splňuje mezinárodní standardy. Moderní formy zlata lze rozdělit na finanční a komoditní. V prvním případě se zlato používá v hotovosti nebo bezhotovostně pro rozšiřování hodnoty kovu s dalším jeho uskutečněním ve stejné formě. Ve druhém případě je fyzické zlato v oběhu ve formě suroviny.

Dle Katanosova (2017) je dnes Ukrajina těsně před krachem. Jedním z příznaků katastrofické ekonomické i finanční situace v zemi je to, že mizí zlaté a devizové rezervy. Podle oficiálních údajů k 1. únoru 2015 činil objem mezinárodních rezerv Ukrajiny 6 419,7 milionů dolarů. To je pro zemi, jako je Ukrajina, zanedbatelně malá. Pro srovnání je třeba uvést, že průměrný měsíční dovoz země v roce 2016 byl na úrovni 5 miliard dolarů. Zlaté a devizové rezervy jsou tedy dostatečné k tomu, aby se mohl zajistit dovoz do země na dobu trochu delší než měsíc. Zatím by měla země podle doporučení Mezinárodního měnového fondu mít minimální rezervu odpovídající dovozu po dobu několika měsíců.

### **3.2.3 Struktura trhu zlata Ukrajiny**

Dle Soskina (2011, s. 53) po rozpadu SSSR byly zásoby drahých kovů a deviz Sovětského svazu téměř úplně přesunuty do dědictví Ruska a oficiální zlaté rezervy na Ukrajině se staly mizivými. V lednu 1999 se konaly první dražby drahých kovů. Cena zlata v té době byla 1 278,83 ukrajinských hřiven za jednu trojskou unci (31,1 g) nebo 41,12 hřiven za gram. Otevřený obchod se zlatem umožňuje komerčním bankám získávat značné finanční prostředky od obyvatelstva, a proto NBU připravila nový nástroj v podobě zlatých slitků o hmotnosti 50, 20, 10 gramů a jednu unci. V roce 2001 oficiální zlaté rezervy na Ukrajině již přesáhly 14 tun. Nejpopulárnějšími slitky na Ukrajině jsou slitky o hmotnosti jednoho kilogramu a slitky o hmotnosti 100 gramů. Velkoobchod je považován za takové transakce s bankovními kovy, které váží více než 100 g, a to pokud

jde o zlato, platinu či palladium. Co se týče stříbra, hmotnost musí převyšovat 1 kg. Bankovní kovy mohou nakupovat a prodávat jak právnické osoby, tak i fyzické osoby.

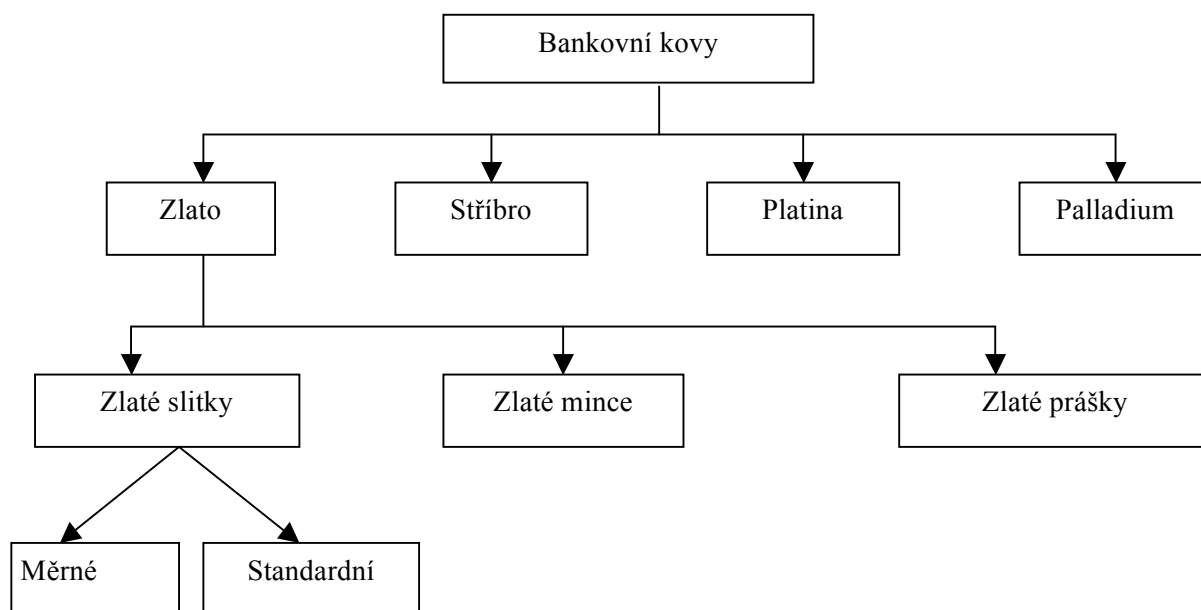
Dle Stěpanovové a Rudy (2014, s. 122) jedna z pák stability finančního systému je tvorba zásoby drahých kovů a deviz (ZDkV) ve státě, které poskytují nejen podporu měnové jednotky, ale také zabezpečí státu nutné množství platebních prostředků na úhradu závazků. Zásoby drahých kovů a deviz musí odpovídat rozsahu národního hospodářství a úrovni jeho integrace v mezinárodním pohybu kapitálu. Je třeba poznamenat, že zásoby drahých kovů a deviz jsou ukazatelem likvidity země a indikátorem její vnější a dluhové pevnosti.

Státní zárukou stability během globálních finančních krizí a v podmínkách finanční globalizace je tvorba zásob drahých kovů a deviz (Stepanová a Rudy, 2014, s. 122). Zásoby drahých kovů a deviz Ukrajiny jsou rezervy, které se odráží v rozvaze Národní banky Ukrajiny (NBU), tyto patří k aktivům uznávaným světovým společenstvím jako mezinárodní a určeným pro mezinárodní platby (Zákon Ukrajiny č. 679-XIV, 1999). To znamená, že zásoby drahých kovů a deviz se formují nejen z monetárního zlata, ale i z cenných papírů, volně směnitelných měn, rezervních měn Mezinárodního měnového fondu (MMF) či zvláštních práv čerpání. Monetární zlato má důležitou roli při zajišťování likvidity zemí, protože inflace a změny konjunktury trhu málo ovlivňují zlato.

#### **3.2.4 Možnosti investice do zlata na Ukrajině**

Dle Dyby, Bachtari (2011) na domácím trhu Ukrajiny jsou bankovní kovy v oběhu ve třech formách: slitky, mince, vyrobené z vzácných kovů o ryzosti ne nižší než 950 a prášky. Dle Soskina (2011, s. 50) zlato se také prodává ve formě mince staré a nové ražby, pamětních mincí, listů, drátů a plátů.

Obrázek 1 Členění bankovních kovů



zdroj: vlastní zpracování, Dyba, Bachtari (2011, s. 36)

### 3.2.4.1 Zlaté slitky

Dle Dyby a Bachtari (2011, s. 36) nejpopulárnější způsob investování do zlata je nákup zlatých slitků. Slitky drahých kovů se dělí na měrné (jsou v oběhu většinou v investičním trhu) a standardní (používají se především pro mezibankovní a mezinárodní transakce). Tyto druhy slitků se liší v hmotnosti a ryzosti vzácného kovu.

Dle Kravčenka (2013) jsou standardní slitky drahých kovů ty, které splňují standardy kvality přijaté Londýnskou asociací trhu vzácných kovů a účastníky Londýnského trhu platiny a palladia nebo technické normy GOST 28058-89, GOST 28595-90, GOST 12341-81, GOST 12340-81, přijaté Mezistátní radou pro standardizaci, metrologii a homologaci.

Dle Soskina (2011, s. 50) na trzích zlata se kupují a prodávají standardní slitky. Slitky mezinárodního druhu mají váhu 400 trojských uncí (12,5 kg) a jsou přivedeny do ryzosti ne méně než 995. Velké slitky váží do 1 kg, a drobné slitky mají hmotnost od 1 do 10 g.

Dle Dyby a Bachtari (2011, s. 36) jsou měrné slitky slitky drahých kovů až do hmotnosti 1 kg, ryzost mají nejméně 999,9 pro zlato. Měrné slitky jsou nyní hlavním nástrojem transakcí s bankovními kovy na mezibankovním devizovém trhu Ukrajiny,

protože standardní slitky se používají nejčastěji centrálními bankami z různých zemí pro ukládání vnitrostátních rezerv ve skladištích.

Dle Dyby a Bachtari (2011, s. 36) se transakce se standardními zlatými slitky provádějí v kvantitativních jednotkách hmotnosti chemicky čistého kovu, zlato v měrných sliticích a prášcích se provádí v kvantitativních jednotkách předslitin zlata, stříbra, platiny a palladia v mincích. Ryzosti, které odpovídají nebo jsou vyšší než ryzosti stanovené pro měrné slitky odpovídajícího bankovního kovu, se měří v kvantitativních jednotkách předslitin kovu, nižší ryzosti stanovené pro měrné slitky odpovídajícího bankovního kovu zase v kvantitativních jednotkách hmotnosti chemicky čistého kovu.

Informace o hmotnosti bankovního kovu je umístěna na jeho slitku nebo je popsána dokumentárně, může být vyjádřena v gramech či trojských uncích. Evidenční jednotka hmotnosti drahých kovů, která se používá na Ukrajině a po celém světě, je trojská unce (31,1034807 g).

#### **3.2.4.2 Zlaté mince**

Dle Ministerstva financí Ukrajiny (2018) investiční mince jsou mince z ušlechtilých (drahých, bankových) kovů, vyráběné a zakoupené za účelem investování finančních prostředků (investic). Jedná se o peníze vyrobené z drahých kovů, které jsou běžně nabízeny a nakupovány autorizovanými úvěrovými institucemi (bankami), a to v cenách drahých kovů, které jsou v nich obsaženy. Na Ukrajině se investiční mince vyrábí ze zlata nebo stříbra v mincovně NBU, kde jsou přivedeny do ryzosti 999,9 v souladu se světovými standardy.

Dle zákona Ukrajiny č. 29/238 (1999) o NBU se na Ukrajině zabývá organizací transakcí s investičními mincemi Národní banka Ukrajiny, která také reguluje a stanovuje ceny. Nákupní ceny investičních mincí jsou počítány na základě oficiálních sazeb bankovních kovů stanovených národní bankou v den výpočtu s ohledem na váhu investiční mince zvýšené o nominální hodnotou mince. Prodejní ceny investičních mincí jsou vypočítávány na základě oficiálních sazeb bankovních kovů stanovených národní bankou v den výpočtu s ohledem na váhu investiční mince zvýšené o částku pojistného na náklady na kov (prémie pro zlaté mince se pohybují od 5 % do 8 %, pro stříbrné je to 30 %).



Dle Benzony (2016) se Národní banka Ukrajiny nemůže uchránit před sběrateli mincí ani překupníky, kteří mince vykupují. Podle Andrey Cheryaka (2016), hlavního odborníka v oblasti plánování a výroby numismatických produktů Národní banky Ukrajiny, jsou všechny pamětní ukrajinské mince koupeny uvnitř státu. Jak říká Andrei Cheryak (2016), Ukrajina má hodně sběratelů mincí. Existuje celoukrajinská unie numismatiky, mnoho městských a okresních numismatických organizací. Sběratelé píšou do Národní banky Ukrajiny a stěžují si, že nemohou koupit mince. Podle Andreie Cheryaka se investiční mince Archangel Michael prodávají dobře. Banka vyrábí čtyři druhy zlatých mincí, které váží unci, půl unce, jednou čtvrtinu unce a jednu desetinu unce a taky stříbrné mince vážící jednu unci. Tyhle mince jsou velmi populární, zejména zlaté.

### **3.2.4.3 Bezhotovostní vklad**

Dle Segodnya Multimedia (2014) může být bezhotovostní bankovní kov zakoupen na mezibankovním valutovém trhu podáním žádosti o koupi do banky nebo převodem bezhotovostního kovu z účtu v jiné bance. Při nákupu virtuálního zlata vkladatelé neplatí za výrobu a dodávku ingotu, resp., mohou koupit více drahých kovů a dát je na depozit. Pokud však bude nezbytné odstranit slitek z vkladu, vkladatel bude muset zaplatit provizi, která zahrnuje všechny náklady na výrobu a dodávku.

Dle Malyk (2012) lze zlato bez fyzické dodávky zakoupit v libovolném množství, jeho cena je nižší než cena fyzicky dodávaného zlata. To se dá jednoduše vysvětlit tím, že náklady na výrobu drahých kovů a jejich dodávky na Ukrajinu nejsou zahrnuty v ceně bezhotovostního zlata. Práce s ním je také snadná. Banky otevřou kovový účet v bance a zaúčtují klientovi zlato, které zakoupil. Vedení takového účtu je velmi podobné provozu účtu v cizí měně. V tomto případě bude při vkladu zlato jednoduše převedeno z kovového účtu na vkladový účet.

Dle Rjabucha (2017) Ministerstvo financí přezkoumalo podmínky bezhotovostních vkladů a vypočítalo ziskovost těchto investic. Ze všech bank na Ukrajině sedm nabízí vklady ve zlatě. Nejvýznamnějšími jsou ukrajinský Ukrgasbank a ruský Sběrbank. Zbytek jsou – Industrialbank, Bank Sich, Cominvestbank, Konkord, Unexbank – malé, ale poměrně silné banky.

### **3.3 Legislativní úprava v oblasti obchodování se zlatem na ukrajinském trhu**

Dle Kuznetsova (2012) jsou největšími držiteli zlata centrální banky zemí. A to i přesto, že se za posledních 10 let měrná váha zlata v mezinárodních rezervách mnohých zemí výrazně snížila. Zlato dává vládám zemí jistotu, kterou nemůže poskytnout další investiční majetek.

V teorii a praxi je investování do zlata zřídka uvedeno v seznamu základních tříd aktiv. To je podmíněno spíše tím, že se role zlata v posledních 30 až 40 letech výrazně snížila, než tím, že je uvedeno jako součást zvláštní širší třídy aktiv (Varfoloméjev, 2008, s. 3). To znamená, že v současném světě, se zlato používá pouze jako záloha, která zajišťuje likviditu finančního úřadu, a nemá takový význam pro platební systém jako dřív. Lidé však stále důvěřují žlutému kovu a snaží se ho nahromadit.

Dle Savčuk (2009, s. 22) existuje zlaté pravidlo investora, jehož podstatou je následující: 10 až 15 % ze svých vkladů je nutno provádět ve zlatě. Analytici finančních trhů považují za vhodné 35 až 50 % svého investičního portfolia konvertovat do zlata. Vysvětluje se to tím, že prosperita z vkladů do zlata je menší než u jiných druhů aktiv. Hlavním motivem pro zahrnutí zlata do investičního portfolia je tedy optimalizovat riziko/prosperitu.

Dle Varfoloméjeva (2008, s. 3) důležitou vlastností zlata jako třídy aktiv je dále to, že držiteli nezakládá žádné povinnosti (na rozdíl od všech dluhových cenných papírů) a nepotvrzuje nároky na majetek společnosti (na rozdíl od akcií). Investoři do zlata tedy nebudou nést riziko promeškání nebo úpadku (jak to mají investoři do některých cenných papírů). Kromě toho cenu zlata přímo neovlivňuje měnová a fiskální politika jakékoliv určité země.

Charakteristickým pro většinu investic do zlata je to, že nemají nic společného s fyzickým kovem a peníze se investují do tak zvaného papírového zlata (paper gold). Jsou to investice do běžných a depozitních účtů ve zlatě, a také do futures kontraktů a opcí na zlato. V takových případech lze pochopitelně k investičním rizikům přidat pravděpodobnost promeškání zprostředkovatele, který obsluhuje takovou investiční transakci. A navíc při investování do fyzického zlata to často zůstává v úschově u zvláštního úřadu. Zpravidla se jedná o skladiště bank, které působí na zlatém trhu.

Spolehlivost takových skladišť je rozhodně velmi vysoká, ale určité investiční riziko stále zůstává.

### **3.3.1 Provedení transakce na trhu bankovních kovů**

Dle Usnesení NBU č. 325 (2003) jsou banky dnes oprávněny provádět na mezibankovním devizovém trhu následující druhy operací s bankovními kovy:

- otevření kovových účtů u NBU a v oprávněných bankách a uskutečnění transakcí s nimi;
- otevření a vedení kovových účtů jiných oprávněných bank, kovových účtů právnických osob – rezidentů (s výjimkou samostatných jednotek), fyzických osob;
- nákup a prodej za hřivny;
- konvertování jednoho bankovního kovu do jiného;
- získávání nových klientů pro účty ve zlatě;
- poskytování a přijímání mezibankovních úvěrů;
- vydání úvěrů rezidentům (právnickým osobám a fyzickým osobám, subjektům živnostenského podnikání);
- poskytování a přijímání zástavy;
- uschova v Národní bance, v oprávněných komerčních bankách nebo ve vlastním skladišti;
- transport.

Podle Listiny NBU č. 29-208/5926 (2013) oprávněné banky provádějí transakce na nákup a prodej drahých kovů výhradně za bezhotovostní hřivny z pověření zákazníků (kromě bank) s použitím běžných kovových účtů těchto zákazníků. Právo se na nákup drahých kovů za hotové hřivny v provozních pokladnách pověřených bank poskytuje pouze fyzickým osobám (rezidentům a nerezidentům). Vzhledem k výše uvedeným skutečnostem právnická osoba vykonává transakce z nákupu drahých kovů v pověřených bankách výhradně za bezhotovostní hřivny s použitím vlastního běžného kovového účtu.

Při tom v souladu s odst. 23 Usnesení NBU č. 386 je pověřeným bankám zakázáno provádět transakce na prodej drahých kovů za bezhotovostní hřivny fyzickým osobám, právnickým osobám, fyzickým osobám podnikatelům, pokud během jednoho kalendářního týdne se v rámci jedné bankovní instituce na jednoho zákazníka přesáhne celkový objem

3,216 trojské unce zlata (ekvivalent této hmotnosti v ostatních drahých kovech je přeúčtován podle křížového kurzu, který je stanoven v souladu s oficiálními kurzy drahých kovů stanovenými NBU). Tyto požadavky se nevztahují na mezibankovní transakce a transakce pro prodej oprávněnými bankami drahých kovů, aby zákazníci plnili své závazky vztahující se na drahé kovy podle úvěrové smlouvy.

Dle zákona Ukrajiny č. 637/97 o státní regulaci výroby, výrobě a použití drahých kovů a drahých kamenů a kontrole nad transakcemi s nimi, usnesení Verchovne Rady Ukrajiny, 1998, č. 9 existují na Ukrajině speciální podmínky pro provádění domácí těžby zlata. Všechny subjekty hospodaření bez ohledu na vlastnictví, zabývající se transakcemi s vzácnými kovy provádí dokladovou evidenci v souladu se zákonem a předkládají zprávy. Operativní evidence těžby, opracovávání, pohyb vzácných kovů provádějí subjekty hospodaření zvláště pro každý typ transakcí přičemž se přihlíží k technologickým vlastnostem, k typu tvořených odpadů a k výrobním ztrátám. Vlastnosti evidence vzácných kovů a zprávy o transakcích s nimi jsou určeny ústředním orgánem výkonné moci, který zajišťuje tvorbu finanční politiky státu.

Odpady vzácných kovů se předávají podnikům pro rafinaci na základě kupních smluv nebo na základě tollingu. Také se mohou v souladu s právními předpisy Ukrajiny vyvážet za účelem rafinace, výroby a realizace výrobků s použitím vzácných kovů.

Vzácné kovy se stanoveným postupem podle legislativy Ukrajiny kupují mimo jiné i v cizině. Do Státního fondu vzácných kovů se kupuje ze státního rozpočtu a do Státní pokladny z rozpočtu Národní banky Ukrajiny.

Šperky a zboží pro domácnost vyrobené z vzácných kovů, které nebyly vykoupěny ze zástavy, kovový šrot, a také drahokamy prvního řádu jsou nejprve nabízené Národní bance Ukrajiny a ústřednímu orgánu výkonné moci, jež vykonává státní politiku v oblasti státní kontroly.

Hospodářské subjekty bez ohledu na jejich vlastnictví a fyzické osoby v souladu s platnými předpisy nabývají vlastnictví k vzácným kovům ve slítcích a k výrobkům na trzích vzácných kovů na základě kupních smluv, darování nebo jiných občanských a právních smluv a také právem dědičnosti.

### **3.3.2 Omezení nákupu / prodeje bankovních kovů na Ukrajině**

Dle Usnesení NBU č. 410 ze dne 12. prosince 2016 (se změnami a dodatky) byla zavedena řada omezení provozu s bankovními kovy.

Transakce na prodej hotovostních bankovních kovů jedné osobě v jednom pracovním dni jsou prováděny v množství nepřesahujícím nebo rovném ekvivalentu 150 000 UAH v rámci jedné banky (toto omezení se nevztahuje na mince vyrobené z drahých kovů).

Transakce na prodej bankovních kovů za bezhotovostní peněžní prostředky hřivny fyzickým osobám / právnickým osobám / jednotlivcům-podnikatelům jsou prováděny společnou hmotností, která nepřesahuje 3,216 trojských uncí zlata pro jednoho klienta v rámci jednoho kalendářního týdne na jednoho zákazníka (ekvivalent této hmotnosti v jiných bankovních kovech se přepočítává na základě křížové sazby stanovené podle oficiálních sazeb bankovních kovů stanovených Národní bankou Ukrajiny).

### **3.3.3 Pravidla pro dovoz a vývoz bankovních kovů mimo Ukrajinu**

Dle Usnesení NBU č. 410 ze dne 12. prosince 2016 (se změnami a dodatky) má fyzická osoba právo dovážet na Ukrajinu a vyvážet za její hranice bankovní kovy o hmotnosti nejvýše 500 gramů ve formě slitků a mincí za podmínek písemného přiznání celnímu úřadu. Fyzická osoba má právo vyvážet bankovní kovy vážící více než 500 gramů ve formě ingotů a mincí za předpokladu, že má písemné celní prohlášení celního orgánu a na základě dokladů potvrzujících, že tato osoba koupila bankovní kovy v zplnomocněných bankách a/nebo v národní bance. Bankovní kovy vážící více než 500 gramů mají právo dovážet na Ukrajinu pouze zplnomocněné banky.

### **3.3.4 Daňové povinnosti při operacích se zlatem**

Dle Kovala (2010) nejsou operace s bankovním zlatem na území Ukrajiny, na rozdíl od většiny transakcí s investičními aktivy, daňovou povinností osob, které provádějí tyto operace. Z pohledu daňového systému se transakce občanů s bankovními

kovy, stejně jako s investičními aktivy, řídí zákonem Ukrajiny o dani z příjmu fyzických osob. Současně jsou tyto transakce předmětem zdanění podle zvláštních pravidel podle ustanovení 9.6 č. 9. Předmětem zdanění je kladný rozdíl mezi prodejní a kupní cenou určitého investičního aktiva, který je určen na základě výsledků roku jako souhrn takových transakcí. Hodnota kladných rozdílů je snížena o částku negativních rozdílů transakcí s investičními aktivy, pokud jsou tato aktiva k dispozici. Získání investičního aktiva nemá žádné důsledky, ale pokud se vezmou v úvahu výše uvedené skutečnosti, musí mít klient veškeré písemné doklady o ceně nákupu, neboť v případě prodeje se příjmy získané z investičního aktiva ve formě bankovních kovů pro daňové účely snižují o náklady z jejich nákupu.

Podle čl. 185 odst. 185 Daňového zákoníku Ukrajiny jsou předmětem zdanění transakce daňových poplatníků za dodání takového zboží, jehož místo dodání je umístěno na celním území Ukrajiny v souladu s článkem 186 kodexu.

Zprostředkovávat transakce s bankovními kovy můžou na Ukrajině jen komerční banky, které mají povolení k této činnosti (některé položky obecných licencí pro devizové transakce) (Varfolomějev, 2008, s. 7).

Požadavky na banky, které chtějí získat právo provádět transakce s bankovními kovy, jsou obsaženy v zákoně Ukrajiny o bankách a bankovní činnosti od 7. 12. 2000 č. 2121-III.

Podle zákona Ukrajiny č. 2121-III (2000) musí banky pro bankovní transakce na Ukrajině poskytnout:

- kopii stanov s poznámkou státního registrátora o státní registraci právnické osoby;
- kopie registrované Národní komisí pro cenné papíry a akciový trh;
- zprávy o výsledcích uzavřeného (privátního) umístování akcií a osvědčení o registraci vydání akcií (pro banku, vytvořené ve formě veřejné obchodní společnosti);
- údaje o počtu členů dozorčí rady, představenstva, revizoři účtů;
- kopie vnitřních předpisů banky, které upravují poskytování bankovních a jiných finančních služeb a určují postupy vnitřní kontroly a proceduru řízení rizik;
- obchodní plán na tři roky, sestavený v souladu s požadavky stanovenými Národní bankou Ukrajiny;
- kopii dokladu o zaplacení pro udělení bankovní licence, jejíž výši stanoví Národní banka Ukrajiny.

Na Ukrajině působí řada výhod, které jsou zaměřené na snížení daňového zatížení transakcí oběhu zlata na domácím trhu:

- transakce oběhu drahých kovů, dalších měnových aktiv (kromě bankovek a mincí používaných pro numismatické účely, a také cizí mince z drahých kovů, daňovou základnou je prodejní cena) nejsou předmětem DPH (pododstavec 196.1.4 odstavec 196,1 článek 196 Daňového řádu Ukrajiny);

- od daně z přidané hodnoty se osvobozují transakce dodávek drahých kovů pro NBU, včetně jejich dovozu na celní území Ukrajiny (odstavec 197.19 článek 197 Daňového řádu Ukrajiny).

Tedy transakce skutečných dodávek vzácných kovů jsou osvobozeny od DPH.

### **3.4 Zásoby zlata a jeho výskyt na Ukrajině**

Dle Bereslavské (2014, s. 63) donutily finanční krize, které nastaly na konci 20. století (v 90. letech) a na začátku 21. století (v roce 2008), většinu zemí světa pozměnit svou rezervní politiku. To stimulovalo rozvoj nových kvalitních přístupů k definování minimální dostatečné úrovně zásob drahých kovů a deviz centrálních bank. Objem před krizí rezerv byl považován za dostatečný pro kontrolu směnného kurzu národní měny, udržení jeho stability a zajištění dovozů. Po rozsáhlých finančních krizích se ukázalo, že optimální úroveň rezerv je kompromisní variantou mezi řešením dvou protichůdných cílů. Na jedné straně je třeba zvýšit úroveň rezerv, což bude vést k ochraně proti náhlému zastavení přítoku a odtoku kapitálu, devizové podpoře financování kritického dovozu v případě vnějších šoků, placení zahraničního dluhu a zabránění selhání, možnosti budoucích protipůsobení spekulativním útokům na národní měnu, její ostré devalvaci a měnové krizi, snížení ceny na získávání kapitálu na mezinárodních trzích, nadměrnému upevnění devizového kurzu v situaci rychlého růstu vývozu. Na druhé straně, pokud jsou rezervy nadměrně vysoké (jako v Číně, Japonsku atd.), mohou vzniknout problémy spojené s jejich neefektivním využíváním a zvýšením alternativních nákladů na uložení vlastního kapitálu.

Dle zákona Ukrajiny (usnesení Verchovné Rady Ukrajiny, 1998, č. 8) zásoby zlata Ukrajiny vytvořila Národní banka Ukrajiny a jsou státním vlastnictvím. Řízení zásob zlata Ukrajiny je prováděno Národní bankou Ukrajiny v rámci pravomocí stanovených

zákonem. Zásoby zlata Ukrajiny se tvoří nákupem zlata u fyzických a právnických osob, rezidentů a nerezidentů, a to díky Národní bance Ukrajiny.

Doplnit zásoby zlata může Ukrajina pomocí těžby zlata. Dle Rudka, Lytvyniuka, Lovyniukova a Lysenka (2015) jsou z hlediska mineralizace zlata na Ukrajině tři metalogenní provincie: Karpatská – Dobrudžská-Krymská, Dniprovská-Doněcká, provincie Ukrajinského štítu. Do roku 2008 byla na Ukrajině prozkoumána a tato hlavní zlatá ložiska (Myhajlov a Fedčuk, 2008, s. 25): Mužijivské ložisko, Beregivské ložisko, Ložisko Sauljak, Bobrykivské ložisko, Michajlivský rudný výskyt.

Dle Knyrika (2017) je nyní Muzhiyevské ložisko jediné činné zlaté naleziště na Ukrajině. K dnešnímu dni činí zásoby ložiska 55 tun zlata a 1 milion tun zinku a olova. V peněžním vyjádření je to téměř 3,8 miliard dolarů. Mužijivské ložisko zahájilo provoz v roce 1990. Obsah zlata se v rudě horní vrstvy ložiska pohybuje v rozmezí od 1 do 5 g/t, v rudě spodní vrstvy od 4,5 do 15 g/t. Také už byla prozkoumána ložiska jako Majské, Klyncivské, Jurjívské, Sergijívské, Balka Zolota a Balka Široka (Rudko, Lytvyniuk, Lovyniukov, Lysenko, 2015).

### 3.5 Tržní cena zlata

Dle Žytného a Dajneky (2010, s. 80) hlavními faktory, které ovlivňují cenu zlata jsou:

- růst nebo snížení poptávky a těžby zlata;
- cena za výrobky jiných komoditních skupin (zvýšení cen ropy může vést k růstu cen zlata, vzhledem k nárůstu výrobní ceny);
- světové finanční indexy;
- kurz dolaru (cena zlata je vyjádřena v dolarech, je odrazem pozice dané měny a přímo reaguje na nejmenší změny svého kurzu).

Dle Olexina a Lysenka (2015, s. 56) ovlivňují světové tržní ceny vzácných kovů nejen faktory, které přímo formují nabídku a poptávku (úroveň těžby kovů, jejich státní rezervy, spotřebu různými průmyslovými odvětvími aj.), ale i faktory, které vytvářejí nepřímý vliv v průběhu historického formování mezinárodních ekonomických vztahů. Významnými nepřímými cenotvornými faktory na trhu zlata jsou americký dolar, cena ropy, cena na vzácné kovy souvisejících trhů, fondové indexy na mezinárodních finančních



tržích aj. Vliv těchto faktorů vytváří mechanismus tvorby cen na trhu zlata a podporuje strukturální změny konjunktury trhu.

Dle příspěvku Segodnya (2017) nehledě na to, že USA těží největší množství zlata a předstihuje dokonce i země v Africe a Latinské Americe, neexistuje přímý poměr mezi tiskem bankovek a ražením slitků. Ve skutečnosti je vztah mezi dvěma finančními nástroji nepřímo úměrný. Tedy zvýšení ceny zlata je obvykle doprovázeno poklesem dolaru. Je to především proto, že Spojené státy jsou hlavní těžaři zlata, ale prakticky nejsou vývozcí zlata a téměř všechno se prodává v tuzemsku.

Dle Forex EuroClub (2015) spočívá druhá závislost v tom, že každá zpráva o možnosti zhoršení stavu americké ekonomiky nebo nestabilitě vede k odchodu investorů z dolarových aktiv ve prospěch zlata. Ve většině případů je tedy vztah mezi americkým dolarem a zlatem nepřímý.

To vedlo ke zřízení amerického dolaru jako hlavní rezervní měny. Cena zlata tedy nediktovala cenu dolaru, ale naopak – dolar určoval cenu zlata. Prozkoumávání vlivu dolaru na cenu trojské unce zlata bylo zkoumáno mnohými ekonomy pro určení hmotnosti zlata v jednom americkém dolaru, analýzu dynamiky kurzů měny a cen zlata atd. (Olexin, Lysenko, 2015, s. 56).

Cena zlata úzce souvisí s měnovou a úvěrovou politikou centrálních bank průmyslově vyspělých zemí (Bernstajn, 2004). Analytici ruské makléřské společnosti Kit Finance Broker (Savčuk, 2009) provedli průzkum dynamiky stanovení cen na trhu zlata rovnoběžně s hodnocením dynamiky indexu Dow Jones. Došli k závěru, že mezi indexem Dow Jones a cenou zlata lze pozorovat inverzní vztah, tj. čím vyšší je cena zlata, tím více akcie klesají. To znamená, že při zvýšení cen zlata, vybírají investoři peněžní prostředky, které se snaží dát do reálného sektoru ekonomiky (Verner, 2007).

## 4 Vlastní práce

Na Ukrajině se zlato stalo dobrým investičním nástrojem. V uplynulých letech byli ukrajinští investoři pojištěni proti riziku devalvace národní měny – hřivny, když investovali část svých peněz do zlata. Když se v zemi vyskytne ekonomická krize, zlato dává svým majitelům nejen jistotu ochrany jejich peněžních prostředků, ale navíc může přinést nadprůměrné zisky. Podle doporučení předních investorů by se ve zlatě mělo držet zhruba 10 % bohatství. Zlato může být kdykoli prodáno a lze za něj získat slušné množství peněz.

### 4.1 Stav zásob zlata ve světě a na Ukrajině

Rezervy zlata Ukrajiny jsou uchovávány ve Státní pokladně Národní banky Ukrajiny a na kovových účtech otevřených u Národní banky Ukrajiny, také v centrálních bankách jiných zemí a v komerčních bankách, včetně těch zahraničních.

Národní banka Ukrajiny řídí činnost Státní pokladny. NBU každoročně informuje prezidenta Ukrajiny a Verchovnou Radu Ukrajiny o stavu rezerv zlata v majetku státu a používání zásob zlata.

Nákup vzácných kovů, které se kupují pro Státní fond vzácných kovů a drahokamů Ukrajiny, se uskutečňuje na základě tržních cen platných v den obchodu. Ústřední orgán výkonné moci, který vykonává státní politiku v oblasti státní kontroly, a NBU provádí transakce s nákupem a prodejem vzácných kovů, drahokamů a šperků na vnitřním i zahraničních trzích. Národní banka Ukrajiny také provádí uložení zásob zlata (včetně v zahraničních bankách) nezávisle nebo prostřednictvím banky, či jiné finanční a úvěrové instituce pověřené Národní bankou Ukrajiny prováděním devizových transakcí s bankovními kovy způsobem předepsaným předpisy Ukrajiny.

Tabulka 2 zobrazuje vývoj zásob zlata ve světě a na Ukrajině, jaký podíl má zlato na celkových rezervách ke konci roku v letech 2000, 2008, 2010, 2013–2018, podrobnější informace dle kvartálů za období 2000–2018 ohledně ceny a ohledně zásob lze najít v příloze (tabulky 16, 17).

Tabulka 2 Zlaté rezervy ve světě a na Ukrajině v letech 2000–2018 (v tunách, USD, %)

Rok	2000	2008	2010	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cena zlata (dolar/trojská unce)	274,5	869,75	1405,5	1 411,2	1 266,4	1 160,1	1 250,8	1 257,2	1306
Rezervy zlata ve světě (tun)	33 170	29 960	30 805	31 819	31996	32 704	33 258	33 652	33 913
Rezervy zlata ve světě (mld. USD)	292,7	837,8	1 392,03	1 232,2	1 240,6	1 114,6	1 225,3	1 396,8	1 493,2
Devizové rezervy ve světě (mld. USD)	2 319,3	8 255,03	11 036,05	13 373,5	13 243,6	12 401,9	12 278,9	13 173,9	13 382,5
Zlato jako procento z celkových světových rezerv	12,6	10,1	12,6	8,0	12,2	7,0	6,0	5,6	5,7
Rezervy zlata na Ukrajině (tun)	14,1	26,6	27,5	42,3	23,6	27,4	25,5	25,5	24,3
Rezervy zlata na Ukrajině(mil. USD)	124,5	742,8	1 243,9	1 638,1	916,6	932,8	939,6	1 058,6	1 032,6
Devizové rezervy na Ukrajině (mil. USD)	1 477,2	31 543,3	34 571,3	20 413,6	7 536,8	13 300,9	15 537,3	18 806,4	18 186,7
Zlato jako procento z devizových rezerv	8,4	2,4	3,6	9,2	9,4	9,0	10,0	10,6	10,8

Zdroj: vlastní zpracování, World Gold Council (2018)

Z tabulky 2 vyplývá, že v posledních letech dynamika zlatých rezerv na Ukrajině nesouhlasila s obecnými světovými trendy. Zlaté rezervy ve světě se od roku 2000 do roku

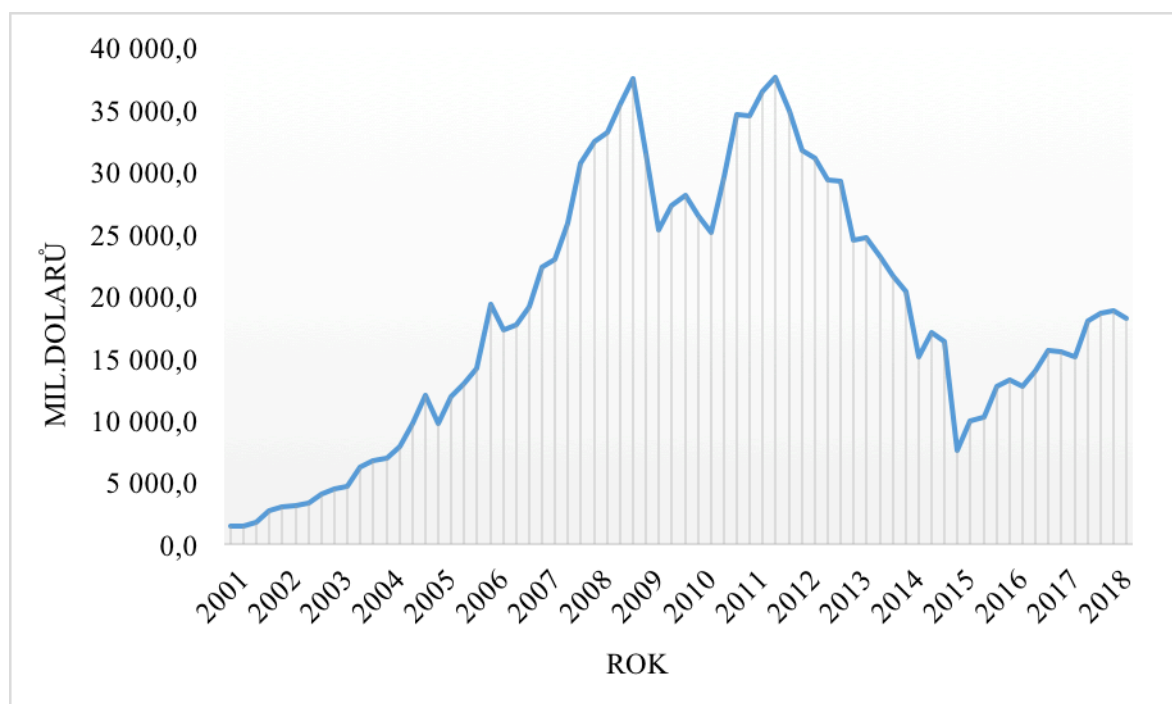
2018 zůstaly skoro na stejné úrovni, do roku 2018 oproti 2000 se zvýšily o 2,24 %, o 743 tun, a činily - 33 913 tun. Nejnižší zásoby zlata ve světě byly v roce 2008 - a činily 29 960 tun, a to bylo v době světové krize. Od roku 2008 je vidět mírný růst světových rezerv zlata.

Na Ukrajině od roku 2000 až do roku 2018 rezervy vzrostly na 10,2 tuny, což je kolem 72,3 %, nyní zásoby Ukrajiny činí 24,3 tuny.

Podíl zlata na devizových rezervách Ukrajiny se od roku 2008 jenom zvyšoval od 2,4 % až do 10,8 %, což nelze říci o zlatých rezervách. Ve světě lze vidět opačnou tendenci – při mírném růstu zlatých rezerv podíl na celkových rezervách jenom klesá.

Podrobnější dynamiku rezerv na Ukrajině za daná období lze vidět v grafech 1,2 (tabulka 17).

Graf 1 Stav devizových rezerv na Ukrajině v letech 2000 – 2018 (v mil. USD)



Zdroj: vlastní zpracování, World Gold Council (2018)

Z grafu 1 lze sledovat trendy změn devizových rezerv na Ukrajině. Výchozím bodem je rok 2000, na počátku kterého byly celkové zahraniční rezervy země nejmenší pro celé následující období a dosáhly pouze 1 060,2 milionů dolarů. V příštích dvou letech rezerva národní banky každoročně vzrostla o tuto částku, takže počátkem roku 2005 činily rezervy Ukrajiny 9 717,2 milionů dolarů. Do roku 2006 se objem devizových rezerv opět

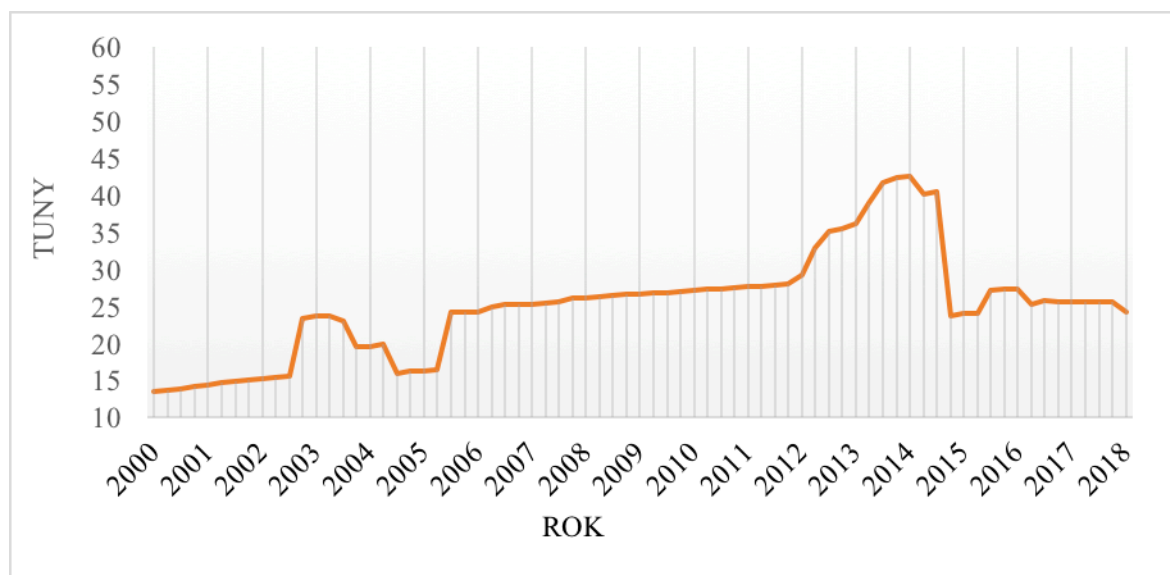
zdvojnásobil a od 4. kvartálu roku 2005 (tabulka 17) činil 19 388 milionů dolarů, zvýšil se o 95,5 %. Poslední růst zlatých a devizových rezerv lze vidět od roku 2015. Byl výrazně nižší a činil přibližně 3 000 milionů dolarů, což je kolem 19,8 %. Letos lze vidět pokles celkových rezerv na 3,2 %, a to o částku 619,7 milionů dolarů.

Po roce 2008, kdy devizové rezervy Ukrajiny dosáhly 37 537,3 milionů dolarů (tabulka 17), byly rezervy po dlouhou dobu přibližně na stejné úrovni, i když v roce 2010 klesly na 26 500,9 milionů, což je kolem 29,4 %, avšak do roku 2011 velikost zlatých a devizových rezerv překročila všechny předchozí ukazatele a stanovila absolutní rekord pro celé období nezávislosti Ukrajiny ve výši 37 583,2 milionů dolarů, zvětšila se tedy až o 41,8 %.

Nejmenší v posledních několika letech byly celkové rezervy na počátku roku 2015, Ukrajina měla rezervy ve výši 7 536,8 milionů dolarů. Pro tento rok byla Národní banka schopna zvýšit rezervy téměř o polovinu, 5 764,1 milionů USD, a počátkem roku 2016 se jejich objem odhadoval na 13 300,9 milionů USD. Rezervy se zvýšily o 76 %.

Od začátku roku 2017 vlastnila Národní banka rezervy ve výši 15 537,3 milionů dolarů a do září 2018 devizové rezervy se zvýšily o 2,5 miliard dolarů, 17,05 %, a dosáhly 18 186,7 milionů dolarů.

Graf 2 Stav zlatých rezerv na Ukrajině v letech 2000–2018 (v tunách)



Zdroj: vlastní zpracování, World Gold Council (2018)

Dle grafu 2 byl tedy hlavní růst měnového zlata o 52,8 % v rezervách země v roce 2005, kdy centrální banka koupila 8 tun zlata a umístila je do skladiště. V té době činila celková hmotnost zlata 24,3 tuny (400,1 mil. dolarů).

Následná činnost při doplnění zásob zlata byla pozastavena a zvýšení rezerv státu nebylo tak aktivně prováděno. Od roku 2005 do roku 2012 byla nakupována jen asi 1 tuna zlata za rok. Za 7 let se zásoby zlata zvýšily o 20,4 %.

Rok 2012 se pro Ukrajinu i pro svět stal zlomovým, protože cena zlata klesla na 257,8 dolarů, na 15,4 % (tabulka 16), a tato skutečnost se stala příležitostí k nákupu levného zlata, čehož využilo vedení NBU. V roce 2012 bylo zakoupeno dalších 7,5 tun zlata. Na začátku roku 2013 bylo ve skladištích Ukrajiny zafixováno zlato ve výši 36,1 tuny (1 854,0 mil. dolarů). Zlaté rezervy se zvýšily o 26,2 %.

V roce 2013 zlato stále mírně snižovalo svou cenu a Národní banka Ukrajiny koupila dalších 7 tun zlata, rezervy se zvýšily o 18,01 %, což v důsledku toho činilo 42,3 tun (1 638,1 mil. dolarů) měnového zlata v rezervách Ukrajiny.

V roce 2014, kdy došlo na Ukrajině ke zvýšení politické aktivity, byl zaznamenán rekordní pokles zlata v rezervách Ukrajiny. Hlavním důvodem této recese byl „Maidan revoluce“, v důsledku čehož došlo k poklesu zlatých a devizových rezerv, zejména měnového zlata o 42,5 %, na úroveň 23,6 tun (916,6 mil. dolarů).

Do roku 2018 se zásoby zlata příliš neměnily. Nyní Ukrajina vlastní 24,3 tuny (1 032,6 mil. dolarů).

Tabulka 3 obsahuje pět největších držitelů zlata, ukazuje, na jakém místě se nachází Ukrajina, a jaký podíl má v porovnání s jinými státy.

Tabulka 3 Rezervy zlata ve světě v roce 2018 (v tunách, %)

	Stát	Tuny	Procento ze světových rezerv
1	USA	8133,5	24,09
2	Německo	3369,9	9,98
3	MMF	2814,0	8,34
4	Itálie	2451,8	7,26
5	Francie	2436,0	7,22
	...	...	...
56	Sýrie	25,8	0,076
57	Ukrajina	24,3	0,072
58	Maroko	22,00	0,065
	...	...	...
97	Jemen	1,6	0,0047
98	Albánie	1,6	0,0047
99	Salvador	1,4	0,0041
100	Surinam	1,1	0,0032
	svět	33 736,9	

Zdroj World Gold Council, vlastní zpracování

Z tabulky 3 vyplývá, že hlavními držiteli zlata jsou vedoucí země, které vlastní přibližně 57 % od celkových světových rezerv. Největšími rezervami zlata ve světě disponují USA, Německo, Mezinárodní měnový fond, Itálie a Francie. Je vidět velký rozdíl mezi největšími držiteli zlata, zásoby jsou rozdělené nerovnoměrně. Spojené státy americké, které jsou na prvním místě, vlastní 24,09 % světových rezerv zlata. Německo je na druhém místě, a jeho zásoby dosahují 9,98 %.

Ukrajina je na 57. místě mezi Sýrií a Marokem. Nejméně zlatých rezerv je v Jemenu, Albánii, Salvadoru a Surinamu.

Obecně platí, že v zlatých a měnových rezervách zemí světa je k tomuto roku uloženo 33 736,9 tun zlata, podíl Ukrajiny z celkového objemu světových rezerv zlata je pouze 0,07 %.

## 4.2 Možnosti investice do zlata na Ukrajině

Tématem investic se často zabývají jak média tak obyčejní Ukrajinci. A to je logické. Konec konců v době stálé inflace, nestability domácí i zahraniční měny a nestability politické moci přitahuje žlutý kov více pozornosti a dostává se mu větší důvěry. Z těchto důvodů se v poslední době o zlatě jako investičním nástroji hovoří stále častěji.

### 4.2.1 Bankovní depozit

Při otvírání depozitu v „bezhotovostním kovu“ vloží klient své peníze do banky, které jsou v den otevření vkladu převedené na ekvivalent vybraného kovu podle sazby NBU. Skutečně kov není dodáván.

Otevřít depozit ve zlatě lze v mnoha bankách bez fyzického nákupu kovu. V tomto případě je zlato tou měnou, kterou je možné vložit, zatímco ve skutečnosti je přepočten podle kurzu hřivny ve výši stanovené NBU nebo komerční bankou.

Vklady zlata nejsou kryty zárukami. V případě úpadku stát nezaručuje splacení peněz uložených ve zlatě.

Fyzicky banka nemusí mít potřebné množství kovu, aby vkladatelům zaplatila v požadovanou dobu. Navíc tyto vklady nebudou jištěny v případě, že banka zbankrotuje.

Investování do zlata je doporučeno po dlouhou dobu (od 10 let). Ale maximální doba takového vkladu ve většině bank není delší než 2 roky. Každý rok je tedy třeba znovu podepsat smlouvu s bankou, případně změnit podmínky vkladu atd.

Tento způsob investování má řadu nevýhod a jenom několik bank pracuje z bezhotovostními vklady. Podmínky různých bank, které umožňují tento způsob vkladů, jsou zohledněné v tabulce 4.



Tabulka 4 Podmínky bank při otevření zlatých depozitu k září roku 2018 (v gramech)

Banka	Minimální vklad, g	Možnost doplnění	Předčasné uzavření	Vyplácení úroků	Fyzická dodávka	Nefyzická dodávka
Ukrasbank	100	Ano	Ne	Na konci období	Ne	Ano
Sběrbank	31,1	Ano	Ano	Na konci období	Ne	Ano
Industrialbank	50	Ne	Ne	Na konci období	Ano	Ne
Banka Sič	10	Ne	Ne	Na konci období	Ano, je možné při nákupu slitku	Ne
Kominvestbank	20	Ano	Ano	Na konci období	Ano	Ne
Koncord	50	Ne	Ano	Každý měsíc	Ano	Ne
Uneksbank	10	Ano	Ne	Na konci období	Ano	Ne

Zdroj: vlastní zpracování, Ukrasbank (2018), Sběrbank (2018), Industrialbank (2018), Banka Sič (2018), Kominvestbank (2018), Konkord (2018), Uneksbank (2018)

Podle bankovních kontaktních center nabízejí největší hráči na trhu zlatých depozitů – Ukrasbank a Sběrbank – vyřídit vklady do drahých kovů pouze bez fyzické dodávky zlata. To znamená, že klient přijde do pokladny a dává hřivny, které jsou konvertované na „zlato“ ve výši měnového kurzu NBU. Když přijde moment odebírat své úspory, klient nedostane slitek, ale hřivny a úrok. Částka je vypočítána podle kurzu zlata k tomuto datu. V jiných bankách je nutné k uskutečnění vkladu koupit slitek.

Dle tabulky 4 všechny banky splácejí úroky na konci období. Výjimkou je Konkord Bank, která platí úrok zákazníkům každý měsíc. Absolutně všechny finanční instituce nedovolují částečný výběr vkladu. Minimální výše vkladu se pohybuje od 10 do 100 gramů ekvivalentu zlata. Pouze tři banky mohou předčasně ukončit smlouvu o vkladu: Sběrbank, Kominvestbank a Konkord. Pouze Sběrbank však umožňuje, aby to bylo provedeno,

aniž by byla dotčena výnosnost vkladu. Konkord, v případě předčasného ukončení smlouvy, namísto standardní sazby dosáhne pouze 0,05 % a Kominvestbank nebude platit úroky vůbec, ale vrátí pouze počáteční vklad.

Když fyzická osoba investuje do zlata otevřením vkladu v bankovním kovu, má možnost obdržet dodatečný příjem ve formě úroku z depozitu (tj. kromě zvýšení ceny skutečně zakoupeného zlata, klient má možnost obdržet i dodatečné úroky podle podmínek smlouvy o vkladu). Úrokové sazby jsou ukázané v tabulce 5.

Tabulka 5 Úroková sazba depozitu ve zlatě k září roku 2018 (v %)

Banka	3 měsíce	6 měsíců	9 měsíců	12 měsíců	18 měsíců	24 měsíců	36 měsíců
Ukrgazbank	–	1,00	–	1,50	2,00	2,50	–
Sběrbank	2,50	3,00	3,50	3,70	–	4,00	–
Industrialbank	–	2,00	–	2,50	–	2,50	–
Banka Sič	–	–	–	3,00– 3,50	3,50– 4,00	4,00– 4,50	–
Kominvestbank	–	–	–	1,50	2,00	2,50	3,00
Koncord	–	2,50	–	3,00	–	3,50	–
Uneksbank	Do 500 g	1,50	1,50	1,75	2,00	4,00	4,00
	500-1000 g	1,55	1,55	1,85	1,85	1,90	1,90
	Od 1000 g	1,69	1,60	1,85	1,95	2,00	2,00

Zdroj: vlastní zpracování, Ukrgazbank (2018), Sběrbank (2018), Industrialbank (2018), Banka Sič (2018), Kominvestbank (2018), Konkord (2018), Uneksbank (2018)

Tabulka 5 uvádí, že pokud jde o úrokové sazby, není možné říct, že jsou vysokými. Lze sledovat, že nejvyšší sazby jsou u Sběrbanku, například maximální úroková sazba na roční vklad ve zlatě má hodnotu 3,70 %, když u ostatních bank sazby kolísají od 1,50 % do 3 %.

Zlato je dlouhodobá investice, a proto je k dosažení zisku nutné, aby uběhl nějaký čas. Nejdelší termín vkladu (3 roky) nabízí společnost Kominvestbank a Uneksbank. Je možné získat 3 % od Kominvest banky, 1,90–4 % (záleží na hmotnosti) ročně

od Uneksbank. Uneksbank je jediná banka, u které výše úrokové sazby záleží na hmotnosti nakoupeného zlata. Lze vidět, že ve všech bankách, čím je větší doba investice, tím jsou vyšší úrokové sazby.

Tabulka 6 Úroková sazba depozitu v hřívnách k září roku 2018 (v %)

Banka	3 měsíce	6 měsíců	12 měsíců
Ukrasbank	14,70–16,00	14,70– 16,00	14,70–16,00
Sběrbank	14,25–14,50	14,25– 14,50	14,75–15,00
Industrialbank	14,50	15,00	15,50
Banka Sič	12,75– 4,25	13,75 – 4,75	14,75–15,75
Kominvestbank	16,00	15,00	16,50
Koncord	14,00– 14, 25	14,50 – 14, 75	14,50–14, 75
Uneksbank	12,50– 13,00	13,50– 14,00	14,00–14, 50

Zdroj: vlastní zpracování, Ukrasbank (2018), Sběrbank (2018), Industrialbank (2018), Banka Sič (2018), Kominvestbank (2018), Konkord (2018), Uneksbank (2018)

Dle porovnání v tabulce 6 jsou zohledněné úrokové sazby depozitu v hřívnách na dobu od 3 měsíců po 1 rok. úroková sazba záleží na podmínkách, které si klient pro uložení svých peněz vybere. Z tabulky vyplývá, že úrokové sazby vkladu v hřívnách jsou značně vyšší. Ale když klient vloží peněžní prostředky na zlatý depozit, částka kterou dostane bude ještě záležet na tom, jaká bude ke dni výběru cena zlata, a úroková sazba bude spočítaná z této částky.

#### 4.2.2 Zlaté slitky

V případě investování do slitků je vše mnohem jednodušší než v případě depozitního bezhotovostního vkladů ve zlatě. Pokud má člověk dostatek volných peněz, lze jít do banky, která má licenci k obchodování s bankovními kovy a nakoupit zlato.

Na Ukrajině může fyzická osoba koupit zlatý slitek v oprávněných komerčních bankách. V tabulce 7 je ukázaná nákupní a prodejní cena v PrivatBance. Volba slitků je dostatečně široká a začíná s ingoty vážícími pouze 1 gram. Taky můžeme najít cihly o hmotnosti 2.5 g, 5 g, 10 g, 20 g, 31,1 g, 50 g a 100 g.

Hlavní výhodou investování do zlatých slitků je koupě fyzického slitku a ne virtuálního práva vlastnit toto zlato. Úspory v podobě zlatých slitku nezávisejí na bance, i když banka zbankrotuje, úspory se uchovají.

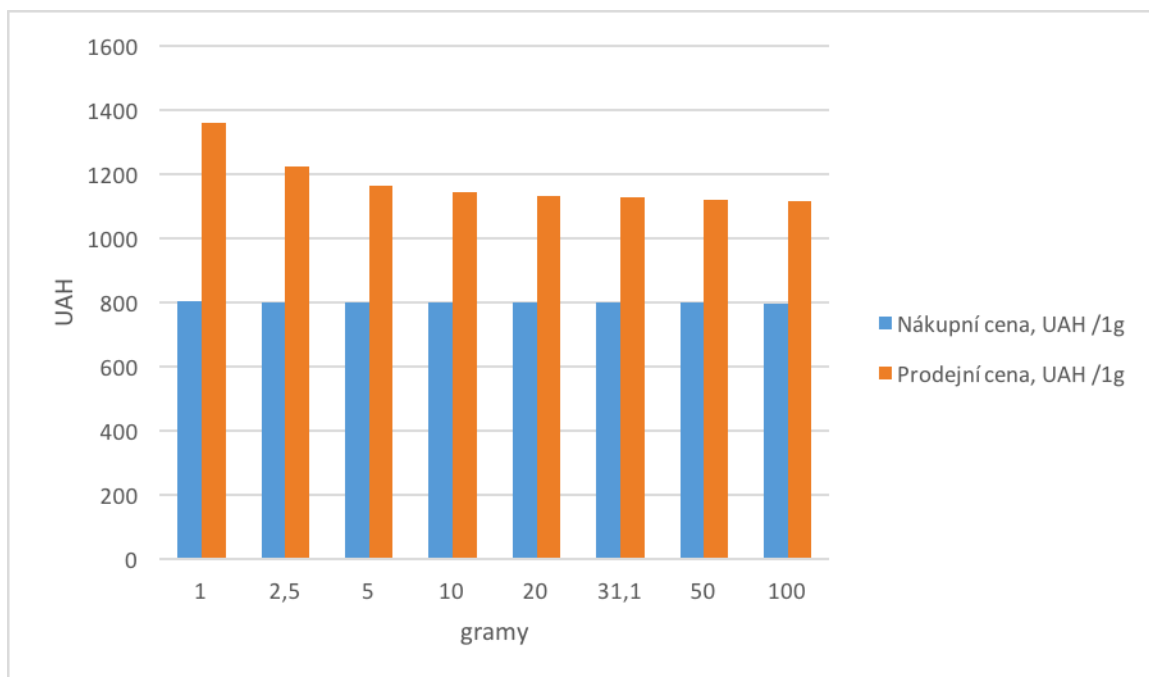
Tabulka 7 Nákupní a prodejní cena zlata na Ukrajině k září 2018 (v gramech, UAH)

Nominální hodnota slitku (g)	Nákupní cena, UAH /1g	Nákupní cena celého slitku, UAH	Prodejní cena, UAH /1g	Prodejní cena celého slitku, UAH
1	805	805	1 360	1 360
2.5	802	2 005	1 224	3 060
5	800	4 000	1 164	5 820
10	799,5	7 995	1 143	11 430
20	799,2	15 984	1 133	22 660
31,1	798.95	24 874,34	1 128	35 080,8
50	798,7	39 935	1 120	56 000
100	798,5	79 850	1 115	111 500

Zdroj: dle údajů Privat Bank (2018), vlastní zpracování

Z tabulky 7 vyplývá, že investice do vyšších gramáží jsou vhodnější. U menších slitků platí investor více. Prodejní cena investičního slitku zahrnuje oficiální cenu za prodej zlata, stanovenou národní bankou a vynásobenou nominální hodnotou zlatého slitku. Lze zaznamenat, že stejně jako u směnného kurzu se ceny nákupu a prodeje výrazně liší. Například, prodejní cena za jednu unci (31,1 g) je 35 080,8 UAH, banka kov odkoupí za cenu 24 874,34 UAH (nebo při převodu na gramy je prodejní cena 1 128 UAH, nákupní cena bude v hodnotě 798,95 UAH, což se liší o 30 %).

Graf 3 Nákupní a prodejní cena zlata k září 2018 (v UAH/g)



Zdroj: dle údajů Privat Bank (2018), vlastní zpracování

Z grafu 3 je přehledně vidět rozdíl mezi prodejní a nákupní cenou. Čím větší je nominální hodnota slitku, tím menší rozdíl lze sledovat. Minimální rozdíl je u nákupní a prodejní ceny zlatých slitků o hmotnosti 100 gramů, cena za 1 gram se liší o 316,5 UAH, koupit slitek u banky lze o 39,6 % draž.

Po nákupu musí být zlato někde uloženo. Důležité je rozumět, že fyzické poškození ingotů také snižuje jejich hodnotu. Jednoduchý škrábanec může zaměstnancům banky nebo odhadcům posloužit důvodem ke snížení ceny slitku.

Každá banka nabízí úschovu slitků. Existuje možnost chránit se před rizikem ztráty, je možné uložit zlatý slitek v pronajaté bankovní schránce. Banka zajišťuje zachování cenností v buňkách, a to nezávisle na finančním stavu. Jedinou nevýhodou této metody ukládání zlatého slitku jsou dodatečné náklady na pronájem bankovní schránky. Například v Privatbance pronájem bankovní schránky bude klienta stát od 9 UAH do 25 UAH za jeden kalendářní den, cena pronájmu bude záležet na velikosti schránky, to znamená že měsíc úschovy bude klienta stát 270–750 UAH. Díky tomuto způsobu

skladování bude zlato „pojištěno“ proti krádežím, požárům atd. Je však důležité si pamatovat, že stát může vždy zasahovat do tohoto systému.

#### 4.2.3 Investiční mince vyrobené na Ukrajině

Zlato na Ukrajině lze koupit nejen ve formě slitků, ale také ve formě zlatých mincí. A to může být ještě výhodnější než první možnost. Hlavním účelem investičních mincí je vložení peněz. Investiční mince vyrábí a prodává obyvatelům Národní banka prostřednictvím svých regionálních zastoupení a také prostřednictvím některých zplnomocněných bank. Nákup investičních mincí zajišťují také regionální zastoupení NBU. Dnes jsou na Ukrajině vydávány takové investiční mince ze zlata (tabulka 8).

Tabulka 8 Nákupní a prodejní cena investičních mincí vyrobených na Ukrajině k září 2018 (v gramech, UAH)

Název mince	Nominální hodnota, UAH	Hmotnost drahých kovů v čistotě, g	Nákupní cena NBU, UAH	Prodejní cena NBU, UAH
Archanděl Michael	2	3,11	3 388	3 826
Archanděl Michael	5	7,78	8 470	9 312
Archanděl Michael	10	15,55	16 940	18 454
Archanděl Michael	20	31,10	33 881	36 569

Zdroj: vlastní zpracování, NBU (2018)

Jak je vidět z tabulky 8, Ukrajina se nemůže pochlubit řadou investičních zlatých mincí. Ale ty, které jsou, jsou raženy ze zlata a jsou přivedené k nejvyšším ryzostem – 999,9. Jak uvádí NBU (2018), prodejní cena investiční mince zahrnuje oficiální cenu za prodej zlata stanovenou národní bankou a vynásobenou nominální hodnotou mince. Nákupní cenou je tedy cena nákupu zlata národní bankou s úpravou o nominální hodnotu. Cena investičních mincí závisí na kolísání cen kovů, z nichž jsou mince vyrobené.

Hodnota zlaté investiční mince je obvykle přibližně rovna hodnotě zlatého slitku podobné hmotnosti, což lze vidět při porovnání údajů z tabulek 7 a 8. Investiční mince NBU nepodléhají zdanění při prodeji.

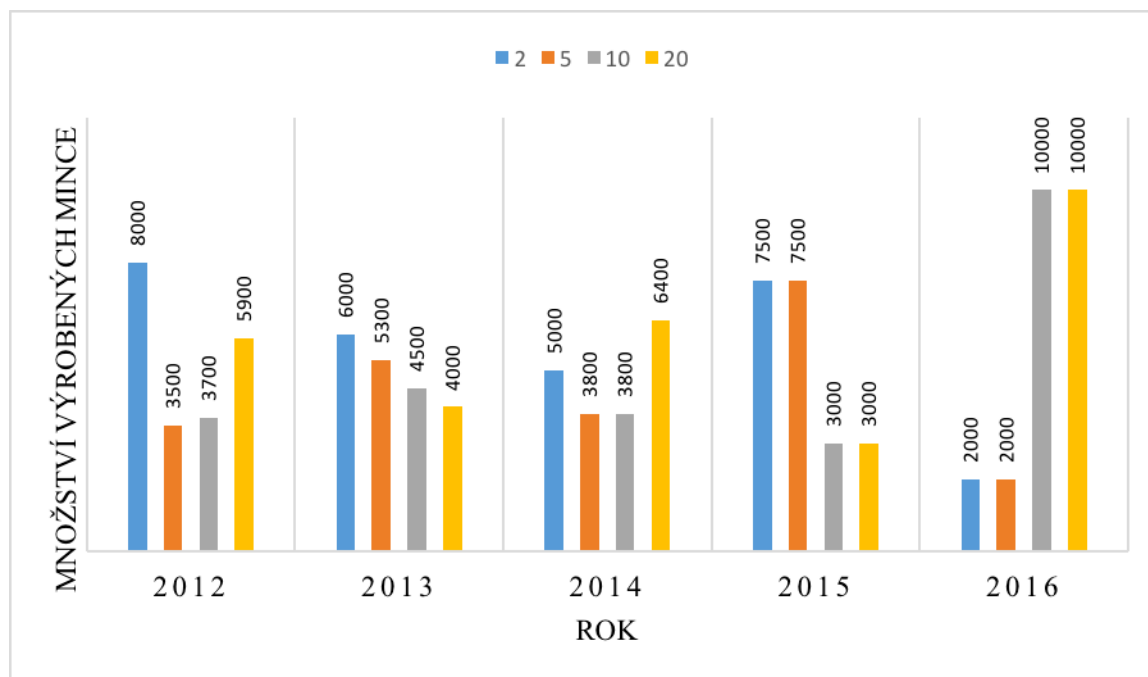
Tabulka 9 Vyrobené mince na Ukrajině v letech 2011–2016 (v kusech, gramech)

	Nominální hodnota, UAH	Hmotnost drahých kovů v čistotě, g	Rok ražby	Počet vyrobených mince na Ukrajině, ks.
Archanděl Michael	2	3.11	2012	8000
			2013	6600
			2014	5000
			2015	7500
			2016	2000
Archanděl Michael	5	7.78	2011	3000
			2012	3500
			2013	5300
			2014	3800
			2015	7500
			2016	2000
Archanděl Michael	10	15.55	2012	3700
			2013	4500
			2014	3800
			2015	3000
			2016	10000
Archanděl Michael	20	31.10	2011	1500
			2012	5900
			2013	4000
			2014	6400
			2015	3000
			2016	10000

Zdroj: vlastní zpracování, NBU (2018)

V tabulce 9 lze přehledně vidět počet zlatých mincí vyrobených na Ukrajině v letech 2011–2016. Je vidět, že Ukrajina vyrábí omezený počet mince.

Graf 4 Počet vyrobených investičních mince na Ukrajině v letech 2012–2016 (v kusech)



Zdroj: vlastní zpracování, NBU (2018)

Graf 4 uvádí, že v posledních rocích se zvětšuje počet mincí s vyšší nominální (10 UAH – 10 000 kusu, 20 UAH, - 10 000 kusu) hodnotou, opačnou situaci lze sledovat u mincí o menším nominálu (2 UAH – 2 000 kusu, 5 UAH- 2 000 kusu).

Je mnohem výhodnější investovat peníze do jedné velké mince než do mnoha malých. Přirážka ceny malých mincí je totiž větší.

Jakmile se však některé exempláře, dostanou do prodeje, okamžitě je vykoupí sběratelé. Takové investiční mince lze nakupovat pouze od vlastníků soukromých sbírek a ceny jsou zpravidla dražší než původní.



Tabulka 10 Ceny na zlaté mince u obchodníků k září 2018 roku (v UAH, %)

Prodejce	Internet obchod Mince Ukrajiny a světa				VP-COINS			
	2	5	10	20	2	5	10	20
Nominální hodnota, UAH								
Prodejní cena, UAH	5850	12000	22500	45000	7221	14441	27076	50542
Přirážka oproti cen NBU, %	65,4	28,8	21,9	23	88,7	51,8	46,7	38,2

Zdroj: vlastní zpracování, Internet obchod Monety Ukrajiny a mira (2018), VP-COINS(2018)

Například dle tabulky 9 je možné investiční mince Archanděl Michael 2011–2015 o nominálu 5 UAH koupit v internetovém obchodě Monety Ukrajiny a mira za cenu 12 000 UAH, v obchodě VP-COINS za cenu 14441 UAH, kdy prodejní cena NBU je 9 312 UAH. Přirážka se pohybuje v rozmezí od 28 do 55 %. Největší přirážku lze vidět u mince o nominálu 2, pohybuje se v rozmezí od 65,4 do 88,7 %.

Investiční mince musí být uloženy v obalu, protože cena může výrazně klesnout, pokud se na minci objeví nečistoty nebo otisky prstů. Při nákupu mince je důležité věnovat pozornost originalitě (například mince s vyobrazením kompasu, impregnaci skla, listu jetelů apod.). Ten faktor taky může výrazně ovlivnit cenu.

Při prodeji mince budete muset využít služeb odhadce. Podle zákona Ukrajiny není dovoleno vyvážet a dovážet více než 500 gramů zlata.

### 4.3 Nákup zlata v zahraničí

V tabulkách 11, 12 budou ukázaný možnosti nákupu zlata v zahraničí, konkrétně v USA a v České republice, a to osobou, která má úspory v hřívnách a hodlá je investovat do zlata. V tabulkách budou zobrazené jenom zlaté slitky a mince, které nepřevyšují hmotnost 500 gramu, protože jak bylo ukázáno v teoretické části, Ukrajina má dle Usnesení NBU omezení ohledně vývozu a dovozu. Ceny slitků jsou přepočítané na UAH/g. Cena v UAH byla spočítaná dle kurzu 27,14 k září 2018.

Tabulka 11 Ceny zlata v USA v roce 2018 (v USD, UAH, g, UAH/g, %)

Nominální hodnota	Cena USD	Cena UAH	Cena UAH/g	Cena na Ukrajině za slitek se stejnou hodnotou, UAH/g	Rozdíl v ceně, %
slítky					
Slítek 1 g	47,38	1 285,89	1 285, 89	1 461,04	13,6
Slítek 2,5 g	109,96	2 984, 31	1 193, 72	-	-
Slítek 5 g	210,42	5 710, 79	1 142, 15	1 239,03	8,5
Slítek 10 g	412,36	11 191, 45	1 119, 15	1 226,81	9,6
Slítek 20 g	812,74	22 057,76	1 102, 89	1 216,86	10,3
Slítek 31,1 g	1 245, 88	33 813,18	1 087, 24	1 171,79	7,8
Slítek 50 g	1 999,36	54 262, 63	1 085, 25	1 170,72	7,8
Slítek 100 g	4 032,85	109 451, 55	1 094, 51	1 166,87	6,6
Slítek 250 g	10 060,62	273 045 ,23	1 092, 18	1 136,73	4,1
Slítek 500 g	20 014,98	543 206, 56	1 086, 41	1 136,7	4,6
Mince					
Nominální hodnota	Rok	Cena, USD	Cena, UAH	Cena na Ukrajině, UAH	Rozdíl v ceně, %
Archanděl Michael 2 hřívny	2013	199, 99	5 427,72	Není k dispozici	Není k dispozici
	2015	209,99	5 699, 13	7 221	26,7
	2016	179,99	4 884,92	Není k dispozici	Není k dispozici
Archanděl Michael 5 hřiven	2015	389,99	10 584,33	14 441	36,4
	2016	379,99	10 312,92	Není k dispozici	Není k dispozici
Archanděl Michael 10 hřiven	2016	721,40	19 578,79	27 076	38,3
Archanděl Michael 20 hřiven	2016	1454,80	39 483,27	50 542	28
	2018	1444,80	39 211,87	36 569	6,7

Zdroj vlastní zpracování, VP-COINS (2018), JM-Bullion (2018)

Dle tabulky 11 lze vidět, že ceny na nákup zlatých slitků na Ukrajině jsou dražší než v USA. Nejmenší rozdíl 4,1 % v ceně jednoho gramu je u slitku s hmotností 250 g, největší rozdíl je u slitku s hmotností 1 g, rozdíl činí 13,6 %. Ale musí se upozornit, že dle Usnesení NBU musí mít fyzická osoba písemné přiznání celnímu úřadu.

Investiční mince v USA jsou levnější a rozdíl se pohybuje v rozmezí 26,7 až 38,3 %, ale to se netýká mincí z roku 2018, která je levnější na Ukrajině. Je nutné poznamenat, že ne všechny mince jsou v prodeji, protože mají taky sběratelskou hodnotu, a proto jsou ceny ukázány dle online obchodů sběratelských mincí, mohou se lišit u různých prodejců.

Tabulka 12 Ceny na zlato v České republice v korunách, UAH, UAH/g, %

Nominální hodnota	Česka republika				
	Cena v korunách	Cena, UAH	Cena UAH/g	Cena na Ukrajině za slitek se stejnou hodnotou, UAH/g	Rozdíl v ceně, %
Slitek 1 g	1219	1525,96	1525,96	1461,04	4,25
Slitek 2 g	2258	2826,6	1413,3	1282,38	9,26
Slitek 5 g	5281	6610,84	1322,17	1239,03	6,28
Slitek 10 g	10078	12615,8	1261,58	1226,81	2,75
Slitek 20 g	19890	24896,6	1244,83	1216,86	2,24
Slitek 31,1 g	29781	37280,3	1198,72	1171,79	2,24
Slitek 50 g	48023	60115,96	1202,31	1170,72	2,62
Slitek 100 g	95655	119742,17	1197,42	1166,87	2,55
Slitek 250 g	235753	295119,39	1180,47	1136,73	3,7
Slitek 500 g	469774	588070,64	1176,14	1136,7	3,35
Slitek 1000 g	931614	1166209,38	1166,21	1136,67	2,53
Mince					
	Rok	Cena v korunách	Cena, UAH	Cena na Ukrajině, UAH	Rozdíl v ceně
Archanděl Michael 20 hřiven	2015	35 076	43 908,69	50 542	15,1

Zdroj vlastní zpracování, VP-COINS (2018), Numismatika Ostrava (2018)

Dle tabulky 12 lze vidět, že ceny v České republice jsou dražší než na Ukrajině. Rozdíl v ceně se pohybuje v rozmezí od 2,24 do 9,26 %, což nelze říci o investičních mincích. V České republice není velký výběr ukrajinských mincí. Jediná možnost, která

byla v prodeji, je mince Archanděl Michael o nominální hodnotě 20 UAH. Její cena na Ukrajině je o 15 % dražší.

#### 4.4 Vývoj ceny zlata a obchodování na Ukrajině

Cena zlata na Ukrajině je čistá a vázaná na tempo růstu nebo recese v ekonomice, což se odráží ve výkyvech směnných kurzů. To vše znamená, že dynamika cen zlata na Ukrajině přímo závisí na směnném kurzu.

Na Ukrajině vždy rostla cena zlata a bude růst i nadále. Pouze tehdy, když se Ukrajina stane finančně nezávislou zemí a bude moci posílit národní měnu – hřivnu, bude možné vidět pokles cen zlata. Na Ukrajině cena bankovního zlata velice závisí na dolaru. To lze pozorovat z tabulek 13 a 14.

Tabulka 13 Ukrajina – průměrná cena zlata v letech 2008–2018 (v UAH/ g)

Rok	Cena na zlato, g, UAH
2008	147,65
2009	244,37
2010	312,29
2011	402,78
2012	428,31
2013	362,46
2014	485,63
2015	813,77
2016	1025,87
2017	1075,47
2018	1091,69

Zdroj: vlastní zpracování, NBU (2018)

V tabulce 12 je ukázána průměrná cena zlata v letech 2008–2018. Cena na zlato se výrazně zvýšila za poslední 10 let. Prudký růst byl v roce 2014, skoro o 67,6 %.

Tabulka 14 Měnový kurz USD/ UAH v letech 2000–2018

rok	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
UAH	5,437	5,371	5,326	5,332	5,319	5,121	5,050	5,050	5,446	7,794	7,934

rok	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
UAH	7,954	7,991	7,993	11,889	21,856	25,553	26,616	26,805

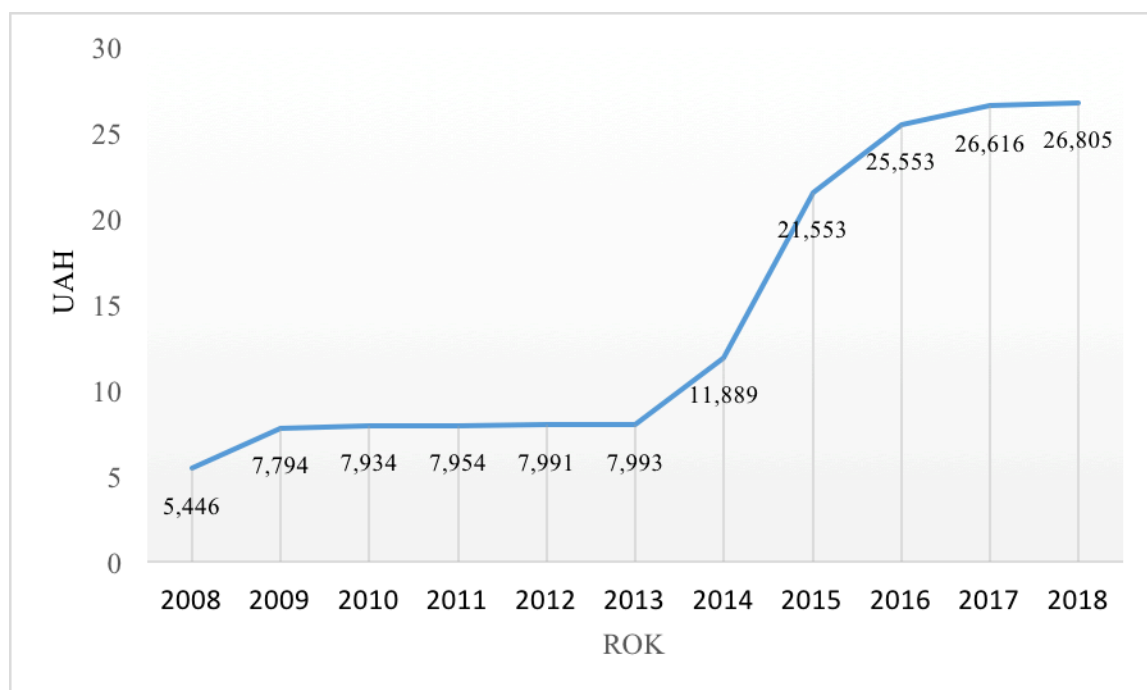
Zdroj: vlastní zpracování, NBU (2018)

Tabulka 13 ukazuje jak se měnil měnový kurz. Od roku 2000 až do 2008 byla hřivna skoro na stejné úrovni, maximální růst byl v roce 2007 a činil kolem 7,28 %.

V době světové krize v roce 2008 se hřivna stala levnější až o 43,1 %, do roku 2013 už poté nebyly žádné výrazné změny, hřivna zůstávala stabilní. Do konce roku 2014 se kurz hřivny změnil o 48,74 %, devalvace hřivny byla spojena se změnou vlády na Ukrajině a těžkou ekonomickou situací. A jako výsledek se na konci roku 2015 kurz hřivny zvýšil skoro o 83,8 % a k roku 2016 kurz dosáhl hodnoty 25,553 UAH.

Pro srovnání v roce 2008 lidé měli možnost koupit jeden gram zlata za 27,15 dolaru, k roku 2018 se cena jednoho gramu zlata se zvýšila o 49,9 %, a hodnota jednoho gramu dosáhla 40,72 dolaru.

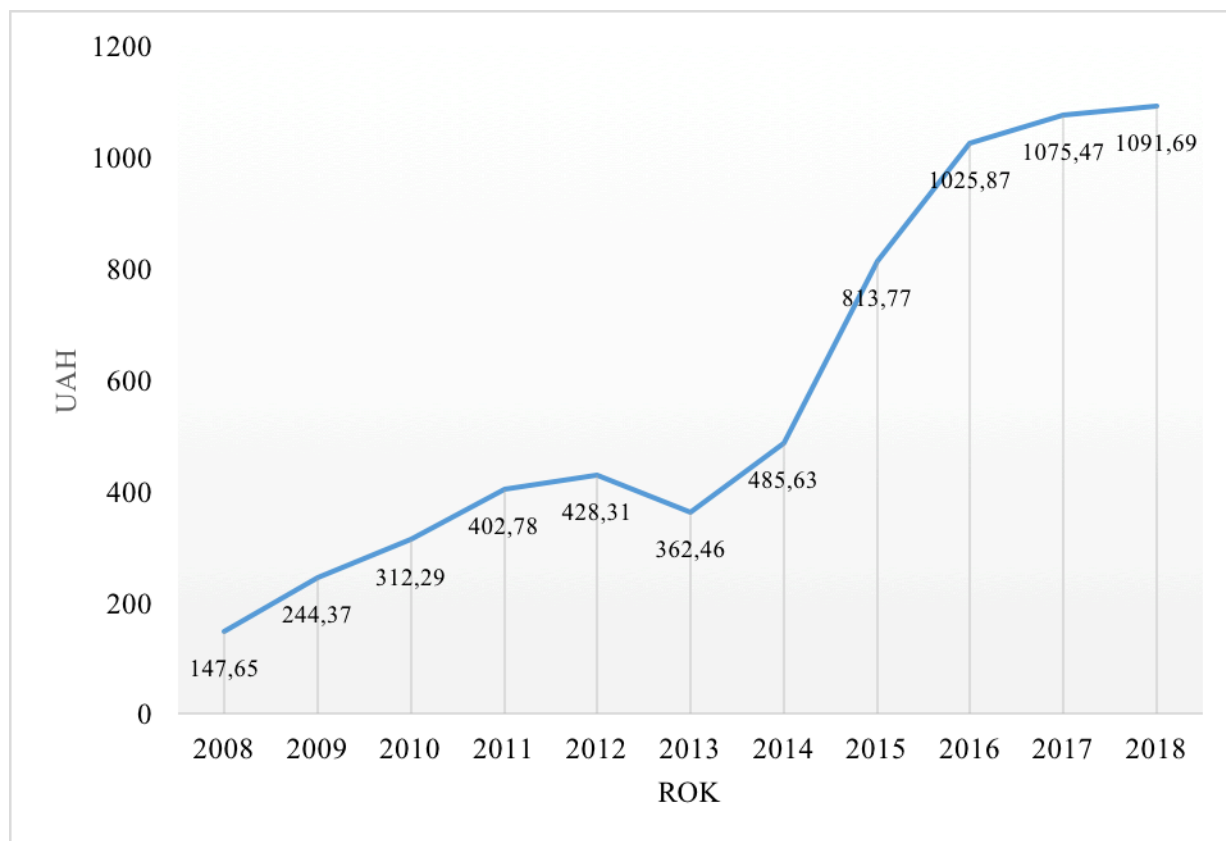
Graf 5 Měnovy kurz dolar/ UAH v letech 2008–2018



Zdroj: vlastní zpracování, NBU (2018)

Výkyvy kurzu dolaru byly většinou spojené s nestabilní ekonomickou situací na Ukrajině. Dle grafu 5 a grafu 6 je přehledně vidět, že hodnota zlata přímo závisí na kurzu dolaru.

Graf 6 Průměrná cena na 1 g zlata v letech 2008–2018 (v UAH)



Zdroj: vlastní zpracování, NBU (2018)

Ve skutečnosti je dolarová míra jedním z nástrojů, který diktuje hodnotu zlata. Náklady na zlato v ukrajinských bankách jsou přímo úměrné směnnému kurzu amerického dolaru vůči ukrajinské hřivně. Čím vyšší je tedy dolar ve srovnání s hřivnou, tím vyšší je hodnota zlata.

Je důležité vědět, že NBU obchoduje se zlatými slitky jenom s právníckými osobami. Když chtějí do slitků investovat fyzické osoby, tedy občané Ukrajiny, mohou obchodovat jenom z komerčními bankami (to se netýká investičních mincí), a proto je vhodné uvést ceny zlata v různých bankách. Každá z ukrajinských bank dává svou hodnotu zlata, samozřejmě v rámci oficiálního směnného kurzu Národní banky Ukrajiny, v tabulce 15 je vidět nákupní a prodejní cena na 1 gram zlata.

Tabulka 15 Ceny na zlato v různých bankách k září roku 2018 (v UAH/g)

Banka	Nákup	Prodej
OTP Banka	1072,700	1294,500
Ošadbank	1100,000	1425,000
Privatbank	805,000	1364,000
Sběrbank	-	1523,000
Ukrgazbank	1026,000	1290,000
Banka 3/4	1175,000	1325,000
MTB Banka	1100,000	1500,000
Bank Investice a Úspory	1180,000	1500,000
BM Banka	840,000	1250,000
Banka Globus	1060,000	1275,000
Industrialbank	1093,000	1550,000
Kominvest Banka	1045,000	1590,000
Kredobank	-	1552,000
Mezinárodní investiční banka	-	2000,000
Bank Pivdenny	1051,000	1345,000
Praveks-Banka	1055,000	1430,000
RVS Banka	1190,000	1415,000
TAScombank	1150,000	1450,000
Junesk Banka	1137,000	1410,000

Zdroj, vlastní zpracování, OTP Banka (2018), Ošadbank (2018), Privatbank (2018), Sběrbank (2018), Ukrgazbank (2018), Banka 3/4 (2018), MTB Banka (2018), Bank Investice a Úspory (2018), BM Banka (2018), Banka Globus (2018), Industrialbank (2018), Kominvest Banka (2018), Kredobank (2018), Mezinárodní investiční banka (2018), Bank Pivdenny (2018), Praveks-Banka (2018), RVS Banka (2018), TAScombank (2018), Junesk Banka (2018)

Komerční banky mohou stanovit svou cenu. Dle tabulky 12 je vidět jak se liší ceny na zlato v ukrajinských bankách. Ne všechny banky odkupují zlato zpátky, což může způsobit problémy s prodejem zlata, protože většina bank odkupuje jenom od klientů, kterým je prodala. Prodejní cena se pohybuje v rozmezí od 1250 UAH/g v BM bance až do 2000 UAH/g v Mezinárodní investičně bance, což se liší o 37,5%. Nákupní cena se pohybuje v rozmezí od 805 UAH/g v Privatbance až do 1190 UAH/g v RVS bance, což se liší o 32,3 %.

Je důležité pamatovat, že jedná osoba může za jeden pracovní den koupit maximálně 150 000 UAH v rámci jedné banky. To znamená, že za jeden pracovní den

při nejlevnější ceně 1250 UAH/g může jedna osoba nakoupit 120 g zlata za 125 000 UAH BM bance. A při nejdražší ceně 2000 UAH/g může jedna osoba nakoupit jenom 75 g zlata za 150 000 UAH v Mezinárodní investiční bance.



## 5 Zhodnocení výsledků

V tomto průzkumu už byl zaznamenán nedostatečný objem zásob drahých kovů a deviz Národní banky Ukrajiny. Podle doporučení MMF jejich množství nesmí být menší než 21 mld. dolarů. Na Ukrajině devizové rezervy činí 18 186,7 mil. dolarů, z toho 10,8 % jsou zlaté rezervy. Analýza údajů ukazuje, že se objem zásob drahých kovů a deviz NBU dlouhý čas nezvyšoval. Dynamika zásob na Ukrajině nespĺňuje obecné světové trendy. Pokles devizových a zlatých rezerv na Ukrajině byl způsoben mnoha faktory, mezi nimiž jsou pevná měnová politika pro udržení stability hřivny, která byla provedena v poslední době, velký odliv kapitálu v letech 2014–2016 spojený s politickou nestabilitou (v roce 2014 množství devizových rezerv klesl z hodnoty 20 413,6 mil. dolary na hodnotu 7 536,8 mil. dolarů), splácení zahraničních pohledávek Ukrajiny zahraničním věřitelům a zejména MMF, rychlá devalvace hřivny. Od roku 2015 lze vidět malé pozitivní změny, ale stejně je objem zásob drahých kovů a deviz 13 300,9 mil. dolarů, a je potřeba okamžitého zvýšení.

V podmínkách nestabilní ekonomiky a tradiční nedůvěry k hřivně, která ale kromě toho rychle devaluje, většina Ukrajinců začíná upřednostňovat zlato jako prostředek úschovy. Při správném posouzení situace na trhu zlata člověk může chránit své peněžní prostředky před inflací.

Na Ukrajině mohou být investice do zlata uskutečněné ve formě bezhotovostního depozitu, bankovních zlatých slitků a ve formě investičních zlatých mincí, které jsou prodávány bankami v jejich pobočkách. Kromě toho jsou k dispozici zlaté depozity. Výběr formy investice závisí na individuálních preferencích investora.

Kovový účet má nepochybnou výhodu, pokud jde o snadnost nákupu/prodeje/skladování aktiva. Současně musí investor pochopit, že přebírá riziko finanční organizace, ve které je účet otevřen. Fyzické zlato naopak nese s sebou „nevýhody“ z hlediska prodeje/skladování, ale bezpečnost aktiva závisí pouze na sobě.

Kovové účty mohou být otevřeny jen v některých ukrajinských bankách, v důsledku čehož je poptávka po takových vkladech nízká. Vklad lze otevřít i bez fyzického dodání zlata – tím, že se zaplatí cena zlata v pokladně v hřivnách. Stejně jako u standardního vkladu se na kovové účty účtují úroky, ale jejich velikost pravděpodobně nepřiláká potenciálního investora. V závislosti na období činí úroková

sazba v průměru 1–4 %, když průměrné sazby na tradiční bankovní vklady v domácí měně jsou mnohem vyšší: 12,5–16,5 %.

Pokud chce člověk chránit své úspory pomocí investování do zlatých slitků je vše mnohem jednodušší než v případě zlatého depozitu. Pokud má člověk dostatek volných peněz, lze jít do banky, která má licenci k obchodování s bankovními kovy a nakoupit zlato.

NBU obchoduje se zlatými slitky jenom s právníckými osobami. Pokud chce slitky koupit fyzická osoba, má možnost to udělat v jakékoli komerční bance. Směnný kurz zlata, stejně jako měnový kurz, má vlastní nákupní a prodejní cenu a rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou je poměrně velký. Čím je větší váha slitku, tím je menší rozdíl. Cenový rozdíl je v rozmezí od 30 do 69 %. Také při nákupu zlatých slitků zlato musí být někde uloženo. Většina bank nabízí tuto službu, ale to bude stát klientovi určité náklady. Cena bankovní buňky bude záviset na jejím objemu a na době, na kterou bude kov uložen. Uskladnění kovu je důležitým aspektem, při jakékoliv škodě slitku klesá cena kovu. Taky kovy v bance jsou chráněné proti krádeži, požáru a jiných mimořádných událostí.

Investiční mince se vyrábějí a prodávají obyvatelům NBU prostřednictvím regionálních zastoupení a autorizovaných komerčních bank. Pokud ekonomika roste, hodnota mincí se obvykle zvyšuje. Čím vzácnější (záleží na počtu vyrobených mincí) je mince, tím vyšší je její hodnota. Investiční mince jsou rychle vykoupeny kvůli jejich omezenému množství a zájmu sběratelů. Je také možné je koupit od obchodníků, ale jejich ceny jsou mnohem vyšší. Přirážka se pohybuje od 21,9 do 88,7 %.

V zahraničí neexistuje příliš mnoho možností koupit ukrajinské investiční mince, výběr je velmi malý a ve většině případů je cena levnější než na Ukrajině. Mince s vyšší nominální hodnotou jsou oblíbené u zájemců. V USA byl výběr mincí o trochu větší než v České republice. Na Ukrajině už mnohé mince nejsou k dispozici, a ty co jsou, prodávají překupníci s velkou přirážkou. Pro srovnání s mincemi, které jsou v USA, přirážka kolísá v rozmezí 26,7–38,3 %. U slitků je situace trochu lepší, přirážka kolísá v rozmezí 4,1–13,6 %, a skoro všechny slitky jsou k dispozici. V České republice slitky jsou dražší než na Ukrajině, rozdíl je 2,24–9,26 %. Ukrajinská investiční mince byla k dispozici jenom jedna, a to o nominálu 20 UAH, její cena byla na 15, 1 % levnější než na Ukrajině.

Vybrat si banku k nákupu kovu je poměrně jednoduchá záležitost. Musí existovat dva faktory pro vhodnou investici: dobrá cena a fyzická přítomnost. Zlato není prodáváno všemi úvěrovými institucemi. Pro Ukrajinu, ceny a podmínky lze prozkoumat

na oficiálních stránkách ověřených komerčních bank. Ale je důležité mít na paměti, že ne všechny banky odkoupí zlato zpátky, tento faktor omezuje investora při výběru nejvhodnějších podmínek při prodeji. Cena v různých komerčních bankách kolísá více než o 30 % a rozdíl mezi nákupní a prodejní cenou se taky výrazně liší, a to v podmínkách růstu ceny na zlato a nestability hřivny. To znamená, že investice do zlatých slitků nejsou příliš likvidní.

Je vhodné investovat do zlata, když cíl investora je dlouhodobá investice, v tomto případě zlato může sloužit jako dobrý uchovatel hodnoty.

Cena drahého kovu stále roste, stejně jako zájem obyvatelstva o „žlutý“ kov. A díky Národní bance Ukrajiny, která odstranila některá omezení, na trhu bankovních kovů odborníci zaznamenávají zájem Ukrajinců o koupi zlata. Nejvhodnějšími jsou slitky vážící 20, 50, a 100 g. Existuje také poptávka po slitech o hmotnosti 1, 2 a 5 g, ale je menší, protože takový nákup je dražší kvůli dražší výrobě. Pro srovnání: slitek vážící 1 gram stojí 1 360 UAH a 100 gramů – 1 115 UAH / gram. Skoro stejná je situace i u mince, nejvhodnější jsou mince s vyšší hmotností.

## 6 Závěr

Zlato je stále populární jako nejstarší způsob investování pro lidi, kteří chtějí chránit své úspory před inflací. Předpokládá se, že zlato je stabilním prostředkem úspor, který neztratí svou hodnotu za rok ani za deset let. Zlato je investice pro ty, kteří nejsou zvyklí spěchat a chtějí najít „bezpečné útočiště“. Jedná se o úsporný nástroj pro ty, kteří mají v úmyslu investovat na dlouhou dobu, přinejmenším na rok a lépe po dobu tří až pěti let. Z dlouhodobého hlediska mohou investoři získat návratnost svých zlatých investic. Cena kovu se v dlouhodobém horizontu zvyšuje a v krátkém časovém horizontu může výrazně klesnout. Pokud budeme sledovat trendy na světovém trhu se zlatem za posledních 20 let, uvidíme, že ceny na zlato se výrazně zvýšily.

Existuje zajímavá zákonitost změn v ceně zlata: v podmínkách příznivých ekonomických faktorů cena tohoto drahého kovu klesá, takže když přijde krize, kotování roste. To se vysvětluje touhou investorů neriskovat a investovat do konzervativních aktiv (včetně zlata) v podmínkách ekonomické nestability.

Na Ukrajině je trh zlata ve stadiu formování. Důležitou otázkou je doplnění zlatých rezerv. Objem zlatých rezerv, který má Ukrajina nyní katastrofálně nízký, je třeba okamžitě zvýšit. Získání zlata v zahraničí není rozumný krok, protože jsou problémy se zásobami dolaru na Ukrajině. Co se týče zvýšení domácí těžby zlata, naplnění zásoby drahých kovů a deviz je problematické, protože se na Ukrajině prakticky neprovádí těžba vzácných kovů a drahokamů. Ale existují perspektivní ložiska, která se v současné době nerozvíjí. Pouze státní podpora obchodu se zlatem, snížení byrokratických překážek pro společnosti a banky na ukrajinském trhu se zlatem, a také uplatnění nových investičních nástrojů na ukrajinském trhu mohou tento problém vyřešit.

Národní banka Ukrajiny vykonává funkci regulátora finančního sektoru Ukrajiny, včetně operací se zlatem. Pod kontrolou NBU jsou celkové rezervy země včetně zlatých. Zlaté a měnové rezervy jsou prezentovány ve formě měnových prostředků a drahých kovů, cenných papírů atd. Zlaté a měnové rezervy se používají k obsluze zahraničního dluhu země, ke stabilizaci směnného kurzu na zahraničním trhu a k pokrytí platební bilance.

Pokud jde o trh bankovních kovů a jeho státní regulaci na Ukrajině, dnes je charakterizován jako nezralý. Ukrajinský trh bankovních kovů je trhem individuálních ujednání a dohod bank s velkými výrobci a maloobchodníky, kurzy nákupu a prodeje kovu se výrazně liší, což vypovídá nízké likviditě trhu. Kromě toho na jeho

nezralost ukazuje široká řada omezení stanovených NBU pro transakce s bankovními kovy.

Hlavním faktorem ovlivňujícím cenu zlata zůstává americký dolar. Tento vliv je vytvořen uměle vládou USA na dlouhou dobu tím, že přijímá opatření k vyloučení zlata z mezinárodního devizového obratu.

Dolar a zlato patří k nejvíce vzájemně závislým aktivům na trhu. Tento vztah je založen na velmi přirozeném důvodu: cena zlata je obvykle vypočtena v amerických dolarech, a proto při stejných podmínkách platí, čím dražší je zlato, tím je levnější dolar a naopak.

## 7 Seznam použitých zdrojů

ALEKSEEV, Ivan. *Vzácné kovy*. Moskva: Gazoil press. 2002. 510 s. ISBN: 5-87719-038-5.

BERNSTAIN, Pavel. *Moc zlata. Historie šálení*. Moskva: Olimp - Byznys. 2004. 400 s. ISBN 5-901028-49-X.

BRESLAVSKA, O. *Zásoby drahých kovů a deviz na Ukrajině: zdroje doplňování a účinnosti řízení*. Ostrog: Nakladatelství Národní univerzity «Ostrožská akademie», č. 27. 2014. ISSN 2311-5149.

BULLIONBYPOST. *Proč nakupujeme zlato* [online]. 2018. [cit. 2018-10-07]. Dostupné z [www: https://www.bullionbypost.co.uk/info/how-to-buy-gold/why-buy-physical-gold/](https://www.bullionbypost.co.uk/info/how-to-buy-gold/why-buy-physical-gold/)

CASEY, Douglas. *Proč zlato je peníze* [online]. 2017 [ cit. 2018-08-12]. Dostupné z: <https://internationalman.com/articles/doug-casey-on-why-gold-is-money/> .

ČIŽ, L. *Historické a ekonomické předpoklady rozvoje a regulace domácího trhu drahých kovů* [online]. 2011. [cit.2018-08-06]. Dostupné z: [http://www.nbu.gov.ua/old\\_jrn/Soc\\_Gum/Gev/2011\\_4/FIN-ACCO/029.Pdf](http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/Soc_Gum/Gev/2011_4/FIN-ACCO/029.Pdf) .

Daňový řád Ukrajiny č. 2755-VI (2010) [online]. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z [www:: http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17](http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2755-17).

DYBA, M. a BACHTARI, E. *Vzácné kovy: klasifikace, funkce, operační nástroje*. [online]. 2011, č.1 (179) [cit.2018-08-07]. Dostupný na [www: http://www.nbu.gov.ua/old\\_jrn/soc\\_gum/Vnbu/2011\\_1/2011\\_01\\_20.pdf](http://www.nbu.gov.ua/old_jrn/soc_gum/Vnbu/2011_1/2011_01_20.pdf).

GRICE, Dilan. *Trh zlata se uzdravil* [online]. 2011. [cit. 2018-08-07]. Dostupný na [www: www.firtka.if.ua/?action=show&id=34811](http://www.firtka.if.ua/?action=show&id=34811).

DUDČENKO, V. *Mezinárodní trh zlata: současný stav a struktura* [online]. 2012. [cit. 2018-09-07]. Dostupné z: [http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis\\_nbuv/cgiirbis\\_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE\\_FILE\\_DOWNLOAD=1&Image\\_file\\_name=PDF/pprbsu\\_2012\\_36\\_10.pdf](http://irbis-nbuv.gov.ua/cgi-bin/irbis_nbuv/cgiirbis_64.exe?C21COM=2&I21DBN=UJRN&P21DBN=UJRN&IMAGE_FILE_DOWNLOAD=1&Image_file_name=PDF/pprbsu_2012_36_10.pdf).

*Encyklopedie investora* [online]. 2013 [ cit. 2018-08-12], je k dispozici na adrese: <http://investments.academic.ru>.

FILATOV, E., ŠAPKIN, D. *Vzácne kovy: Cesta od ložiska až po spotřebitele* [online]. Cyberlinka. 2011 [cit. 2018.08.07]. Dostupné z: <https://cyberleninka.ru/article/n/dragotsen-nye-metally-put-ot-mestorozhdeniya-do-potrebitelya>.

Forex EuroClub. *Učebnice Forex* [online]. 2015 [ cit. 2018-08-12], je k dispozici na adrese: <http://enc.fxeuroclub.com/554/>

KATANOSOV, Valentin. *Kriza penžní civilizace. Co musí očekovat lidstvo*. Moskva: Knižní svět. 2016. 370 s. ISBN: 9785804107810

KUZNETSOV, S. *Role zlata v rámci zlatých a devizových rezerv* [online]. 2012. [cit. 2018-08-06]. Dostupné z: [http://papers.univ.kiev.ua/1/ekonomika/articles/kuznetsov-s-role-of-gold-reserves-as-part-of-monetary-reserves-in-improvement-o\\_14944.pdf](http://papers.univ.kiev.ua/1/ekonomika/articles/kuznetsov-s-role-of-gold-reserves-as-part-of-monetary-reserves-in-improvement-o_14944.pdf)

KNYRIK, Konstantin. *USA odebírá ukrajinské naleziště*. [online]. 2017 [ cit. 2018-08-12]. Dostupné z: <https://news-front.info/2017/08/06/ssha-otzhimayut-u-ukrainy-krupnejsheemestorozhdenie-zolota/>

KRAVČENKO, Sergei. *Dělení vzácných kovů* [online]. 2013. [ cit. 2018-08-12]. Dostupné z: [http://gold-standart.blogspot.com/2013/01/blog-post\\_25.html](http://gold-standart.blogspot.com/2013/01/blog-post_25.html) .

MALYK, Irina. *Investice do zlata*. [online]. 2012. [ cit. 2018-09-15]. Dostupné z: <https://ubr.ua/finances/banking-sector/investicii-v-zoloto-chto-vybrat-monety-ili-slitki-130096>

MICHAJLOV, V. a FEDČUK, V., 2008. *Metallogeny*. Kyjev: VCP "Kyjevská univerzita",. ISBN 978-5-466-00315-4.

MICHAJLOV, V., MICHAJLOVA, L. a BIKJAK, V. *Vyhličky otevírání na zrudnění zlata v Karlin-Typu v Rachivském rudném okrese Zakarpatt'ja*. Věstník Kyjevské univerzity. Geologie, č. 25.2003.

MICHALSKY B., 2002. *Derivativy, zabezpečení zlatem*. Kyjev: Nika-Centrum, Elga. ISBN 978-966-397-116-2.

Psaní NBU č. 29-208/5926, 2013, O transakcích s drahými kovy. [online]. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z www: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/v5926500-13>.

RUDKO, G., LYTVYNIUK, S., LOVYNIUKOV, V., LYSENKO, O. *Geologické průmyslové charakteristiky ložisek zlata na Ukrajině, jako objektů geologického a hospodářského hodnocení*. [online]. 2009. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z: [http://ukrdgri.gov.ua/wp-content/uploads/2016/05/5\\_04\\_2015.pdf](http://ukrdgri.gov.ua/wp-content/uploads/2016/05/5_04_2015.pdf).

SAVČUK, Nataliya. *Trh zlata: současný stav a perspektivy rozvoje* [online]. 2009. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z: [www.securities.usmdi.org/?p=22&n=42&s=398](http://www.securities.usmdi.org/?p=22&n=42&s=398).

Segodnya, ukrajinské noviny. *Zavislost dolaru na hodnotě zlata* [online]. 2017 [cit. 2018-08-07]. Dostupné z: <https://www.segodnya.ua/economics/enews/zavisimost-kursa-dollara-ot-stoimosti-zolota-791354.html>

SOSKIN O. *Mezinárodní finance* [online]. 2011. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z: [http://soskin.info/userfiles/file/2012/Book\\_Mizhnarodni%20Finansy/Book\\_International%20Finances.pdf](http://soskin.info/userfiles/file/2012/Book_Mizhnarodni%20Finansy/Book_International%20Finances.pdf).

STEPANOVA V. a RUDA R. *Podstata a určení zlatých a devizových rezerv na Ukrajině* [online]. 2014. [cit. 2018.08.07]. Dostupné z www: [http://old.bumib.edu.ua/sites/default/files/visnyk/29\\_3.pdf](http://old.bumib.edu.ua/sites/default/files/visnyk/29_3.pdf).



STELMACH, S. *Encyklopedie bankovníctví Ukrajiny*. Kyjev: InJure. 2001. 680 s. ISBN 966-7615-21-9.

ŠARKOVSKY, David. *Zlato*. Moskva: Eksmo. 2012. 232 s. ISBN 978-5-699-59704-8

STRUŽ Jan, STUDÝNKA Bohumil J. *Zlato – Příběh neobyčejného kovu 2., aktualizované a doplněné vydání*. Praha: Grada Publishing. 2005. 336 s. ISBN: 978-80-247-5210-5.

*Světový trh zlata*, k dispozici na adrese: <http://inzoloto.ru/investicii-v-zoloto/mirovoj-rynok-zolota>.

Usnesení NBU č. 325 (2003), Ustanovení o transakcích s drahými kovy. [online]. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z www: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/z0749-03/paran32#n32>.

Usnesení správy NBU č. 386 (2016) O řešení situace na peněžně-úvěrových a devizových trzích na Ukrajině. [online]. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z www: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/v0342500-16>.

Usnesení NBU č. 410 (2016) Na řešení situace na měnových a devizových trzích na Ukrajině. [online]. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z www: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/v0410500-16>

VARFOLOMĚJEV, S. *Trh zlatých investicí pro ukrajinské investory: Analytický přehled* [online]. 2008. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z: <http://pension.kiev.ua/files/GoldMarket.pdf>.

VERNER, H. *Cesta zlata*, Ukrajinský obchodní týdeník «Smlouvy», č. 20. 2007.

*World Gold Council*, Statistics, přístup k: <http://www.gold.org/statistics>.

Zákon Ukrajiny č. 29 ve znění zákona č. 1919-III ze dne 13.07.2000; v platném znění v souladu se zákonem č. 2478-VI ze dne 9. července 2010 O Nacionalní bance Ukrajiny (Výkazy Nejvyšší Rady Ukrajiny). [online]. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z www: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/679-14>.

Zákon Ukrajiny č.2121-III (2000) O bankách a bankovníctví. [online]. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z www: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/2121-14/paran329#n329>.

Zákon Ukrajiny č. 679-XIV (1999) O Národní bance Ukrajiny. [online]. [cit. 2018-08-07]. Dostupné z www: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/679-14> .

ZOLOTAREVA, E., PANOVA, S. *Vzácne kovy jako objekt účetnictví* [online]. Cyberlinka. 2010 [cit. 2018-08-07]. Dostupné z: <https://cyberleninka.ru/article/n/dragotsennyye-metally-kak-obekt-buhgalterskogo-ucheta>.

ZOLOTUCHYNA, T. 2002, *K otázce určení urovně dostatečnosti oficiálních zásob drahých kovů a deviz*. Otázky ekonomiky, č.3.

ŽYTNYJ, P. a DAJNEKO, P. 2010, *Problémy a vyhlídky investování do zlata*, je k dispozici na adrese: [www.archive.nbu.gov.ua/portal/Soc\\_gum/fkd/2010\\_1/index.html](http://www.archive.nbu.gov.ua/portal/Soc_gum/fkd/2010_1/index.html)

## 8 Přílohy

Tabulka 16 Cena zlata v letech 2000–2017 (v USD)

Rok	Cena zlata USD
2000	279,1
2001	271,0
2002	309,7
2003	363,3
2004	409,2
2005	444,5
2006	603,8
2007	695,4
2008	872,0
2009	972,4
2010	1 224,5
2011	1 571,5
2012	1 669,0
2013	1 411,2
2014	1 266,4
2015	1 160,1
2016	1 250,8
2017	1 257,2

Zdroj World Gold Council (2018)

Tabulka 17 Devizové a zlaté rezervy na Ukrajině a ve světě 2000–2018 (v mil. USD, tunách)

	Rezervy zlata				Celkové rezervy	
	Ukrajina, tuny	Svět, tuny	Ukrajina, mil. USD	Svět, mil. USD	Ukrajina, mil. USD	Svět, mil. USD
Q1 2000	13,4	33 401	119,2	297 194,6	1 060,2	2 209 145,7
Q2 2000	13,6	33 224	126,2	307 801,4	937,9	2 255 780,0
Q3 2000	13,9	33 267	122,3	292 687,1	947,7	2 252 265,6
Q4 2000	14,1	33 170	124,5	292 685,7	1 477,2	2 319 318,7
Q1 2001	14,3	33 022	118,5	273 597,3	1 514,5	2 293 804,4
Q2 2001	14,6	32 984	127,4	286 960,0	1 858,1	2 313 045,1
Q3 2001	14,9	32 873	140,0	309 779,4	2 717,8	2 443 654,3
Q4 2001	15,0	32 891	133,6	292 390,1	3 088,9	2 443 729,2

Q1 2002	15,2	32 773	147,2	317 580,7	3 109,6	2 502 153,3
Q2 2002	15,4	32 593	157,3	333 758,6	3 402,1	2 686 558,7
Q3 2002	15,5	32 514	161,7	338 379,5	4 060,2	2 765 843,8
Q4 2002	23,3	32 521	260,4	363 027,5	4 465,7	2 894 352,0
Q1 2003	23,6	32 385	254,5	348 647,6	4 681,8	2 977 545,7
Q2 2003	23,6	32 250	263,0	358 761,9	6 220,5	3 162 574,9
Q3 2003	23,0	32 096	287,1	400 382,3	6 749,2	3 368 952,0
Q4 2003	19,6	31 963	262,2	427 761,2	6 945,4	3 588 451,6
Q1 2004	19,6	31 859	266,9	434 001,8	7 922,0	3 861 478,2
Q2 2004	19,9	31 839	253,3	405 163,6	9 726,0	3 872 338,6
Q3 2004	15,9	31 757	212,2	424 390,0	12 064,3	3 987 370,5
Q4 2004	16,2	31 445	226,5	440 380,4	9 717,2	4 314 032,8
Q1 2005	16,2	31 213	222,3	429 003,6	11 892,8	4 478 427,3
Q2 2005	16,5	31 068	231,7	436 602,6	12 993,9	4 579 433,2
Q3 2005	24,3	31 005	369,1	471 757,7	14 222,6	4 727 419,3
Q4 2005	24,3	30 841	400,1	508 680,4	19 388,2	4 902 649,4
Q1 2006	24,3	30 746	454,0	575 324,0	17 292,3	5 166 789,5
Q2 2006	24,9	30 647	490,8	604 508,2	17 700,7	5 436 626,0
Q3 2006	25,2	30 540	485,4	588 394,8	19 165,7	5 608 940,2
Q4 2006	25,2	30 476	511,9	619 260,7	22 356,6	5 936 480,0
Q1 2007	25,2	30 396	536,0	646 696,0	22 985,7	6 297 907,6
Q2 2007	25,4	30 240	532,1	632 443,9	25 915,0	6 661 179,1
Q3 2007	25,6	30 073	612,2	718 396,0	30 676,8	7 081 432,3
Q4 2007	26,0	29 972	697,8	803 420,8	32 483,8	7 570 969,7
Q1 2008	26,2	30 103	785,1	903 481,2	33 222,3	8 212 301,9
Q2 2008	26,2	30 061	784,2	899 082,0	35 484,0	8 421 191,5
Q3 2008	26,4	29 961	750,1	852 019,3	37 537,3	8 407 423,9

2008						
Q4 2008	26,6	29 960	742,8	837 773,0	31 543,3	8 255 030,4
Q1 2009	26,7	29 921	786,4	881 661,0	25 387,0	8 119 950,5
Q2 2009	26,8	30 352	804,6	911 937,5	27 336,5	8 568 596,3
Q3 2009	26,9	30 383	860,3	972 681,2	28 130,6	9 240 600,5
Q4 2009	27,0	30 484	944,0	1 065 854,5	26 500,9	9 607 905,8
Q1 2010	27,2	30 813	973,8	1 105 074,7	25 152,6	9 768 251,5
Q2 2010	27,2	30 817	1 089,7	1 232 558,2	29 530,5	10 019 298,8
Q3 2010	27,3	30 831	1 148,9	1 295 574,7	34 677,7	10 672 562,3
Q4 2010	27,5	30 805	1 243,9	1 392 030,5	34 571,3	11 036 052,2
Q1 2011	27,7	30 954	1 279,3	1 432 073,7	36 447,2	11 582 206,5
Q2 2011	27,7	30 981	1 342,9	1 499 578,2	37 583,2	12 044 031,4
Q3 2011	27,9	31 024	1 451,5	1 615 883,0	34 949,9	12 243 444,7
Q4 2011	28,0	31 171	1 379,4	1 534 344,8	31 788,8	12 200 598,2
Q1 2012	29,2	31 255	1 561,1	1 670 585,6	31 134,7	12 579 177,1
Q2 2012	32,8	31 335	1 686,4	1 610 406,1	29 334,1	12 605 362,9
Q3 2012	35,1	31 487	2 006,9	1 797 895,5	29 283,7	13 053 213,1
Q4 2012	35,5	31 646	1 889,6	1 686 441,9	24 545,4	13 101 628,9
Q1 2013	36,1	31 762	1 854,0	1 632 119,1	24 728,7	13 175 171,9
Q2 2013	38,9	31 840	1 490,0	1 220 243,3	23 202,0	12 803 001,5
Q3 2013	41,7	31 825	1 777,5	1 357 263,2	21 652,4	13 259 796,8
Q4 2013	42,3	31 819	1 638,1	1 232 222,3	20 413,6	13 373 566,9
Q1 2014	42,6	31 820	1 769,7	1 321 520,3	15 086,0	13 626 660,9
Q2 2014	40,1	31 841	1 696,4	1 346 211,7	17 082,4	13 787 031,5
Q3 2014	40,4	32 070	1 581,5	1 254 296,4	16 398,0	13 448 653,9
Q4 2014	23,6	31 996	916,6	1 240 621,4	7 538,8	13 243 629,1
Q1 2015	23,9	31 877	914,0	1 216 526,4	9 972,6	13 025 362,0

Q2 2015	23,9	32 524	901,7	1 224 494,4	10 258,6	13 057 703,2
Q3 2015	27,1	32 590	969,2	1 167 257,5	12 753,0	12 724 965,5
Q4 2015	27,4	32 704	932,8	1 114 561,8	13 300,9	12 401 979,5
Q1 2016	27,4	32 699	1 088,6	1 300 447,5	12 720,0	12 591 698,0
Q2 2016	25,2	32 889	1 069,8	1 396 592,7	13 983,9	12 730 471,6
Q3 2016	25,8	33 138	1 097,7	1 409 021,3	15 593,3	12 753 209,0
Q4 2016	25,5	33 258	939,6	1 225 283,7	15 537,3	12 278 773,9
Q1 2017	25,5	33 363	1 020,8	1 335 285,9	15 122,8	12 575 649,5
Q2 2017	25,5	33 418	1 018,6	1 334 696,0	17 972,7	12 802 917,8
Q3 2017	25,5	33 599	1 052,1	1 386 042,0	18 644,0	13 035 267,3

Zdroj World Gold Council (2018)

Tabulka 18 Mezinárodní finanční statistiky srpen 2018 (v tunách, %)

Pořadí	Stat	Tuny	% ze světových rezerv
1	United States	8 133,5	74,5 %
2	Germany	3 369,9	69,6 %
3	IMF	2 814,0	-
4	Italy	2 451,8	66,6 %
5	France	2 436,0	62,4 %
6	Russia	1 944,0	17,2 %
7	Mainland China	1 842,6	2,3 %
8	Switzerland	1 040,0	5,2 %
9	Japan	765,2	2,5 %
10	Netherlands	612,5	67,3 %
11	India	561,9	5,5 %
12	ECB	504,8	26,2 %
13	Taiwan	423,6	3,6 %
14	Portugal	382,5	62,3 %
15	Saudi Arabia	323,1	2,5 %
16	Kazakhstan	321,8	42,1 %
17	United Kingdom	310,3	7,9 %
18	Lebanon	286,8	20,8 %
19	Spain	281,6	16,4 %
20	Austria	280,0	46,6 %
21	Turkey <sup>6)</sup>	240,2	10,4 %
22	Belgium	227,4	35,0 %
23	Philippines	196,4	10,0 %
24	Algeria	173,6	7,0 %
25	Thailand	154,0	2,9 %

26	Venezuela	150,2	63,3 %
27	Singapore	127,4	1,7 %
28	Sweden	125,7	8,3 %
29	South Africa	125,3	9,9 %
30	Mexico	120,2	2,7 %
31	Libya	116,6	5,6 %
32	Greece	113,0	62,0 %
33	Korea	104,4	1,1 %
34	Romania	103,7	9,7 %
35	Poland	103,0	3,7 %
36	BIS <sup>2)</sup>	102,0	1)
37	Iraq	89,8	7,4 %
38	Indonesia	80,6	2,6 %
39	Kuwait	79,0	7,6 %
40	Egypt	77,2	7,2 %
41	Australia	68,7	4,4%
42	Brazil	67,3	0,7 %
43	Denmark	66,5	3,6 %
44	Pakistan	64,6	18,2 %
45	Argentina	61,7	5,0 %
46	Finland	49,1	19,3 %
47	Belarus <sup>4)</sup>	46,7	27,4 %
48	Jordan	43,5	11,9 %
49	Bolivia	42,5	17,7 %
50	Bulgaria	40,4	6,1 %
51	Malaysia	37,6	1,4 %
52	WAEMU <sup>3)</sup>	36,5	11,2 %
53	Peru	34,7	2,2 %
54	Slovakia	31,7	29,2 %
55	Qatar	26,6	4,3 %
56	Syria	25,8	5,9 %
57	Ukraine	24,3	5,4 %
58	Morocco	22,0	3,6 %
59	Afghanistan	21,9	11,1 %
60	Nigeria	21,4	1,8 %
61	Sri Lanka	19,9	9,1 %
62	Serbia	19,7	6,3 %
63	Tajikistan	17,2	56,5 %
64	Bangladesh	14,0	1,7 %
65	Cyprus	13,9	64,2 %
66	Curacao & St. Maarten	13,1	26,8 %
67	Colombia	12,8	1,1 %
68	Mauritius	12,4	7,8 %
69	Cambodia	12,4	3,9 %
70	Ecuador	11,8	13,8 %
71	Czech Republic	9,3	0,3 %
72	Kyrgyz Republic	8,9	16,6 %
73	Ghana	8,7	4,9 %
74	Paraguay	8,2	3,9 %

75	United Arab Emirates	7,5	0,3 %
76	Myanmar	7,3	5,5 %
77	Guatemala	6,9	2,3 %
78	Macedonia	6,9	9,2 %
79	Tunisia	6,8	4,6 %
80	Latvia	6,6	5,8 %
81	Ireland	6,0	5,5 %
82	Lithuania	5,8	4,7 %
83	Bahrain	4,7	5,7 %
84	Brunei Darussalam	4,5	4,9 %
85	Mozambique	4,4	5,2 %
86	Mongolia	3,6	4,8 %
87	Slovenia	3,2	14,9 %
88	Aruba	3,1	13,4 %
89	Hungary	3,1	0,4 %
90	Bosnia and Herzegovina	3,0	1,8 %
91	Luxembourg	2,2	10,3 %
92	Hong Kong (People's Republic of China)	2,1	0,0 %
93	Iceland	2,0	1,2 %
94	Papua New Guinea	2,0	4,8 %
95	Trinidad and Tobago	1,9	0,9 %
96	Haiti	1,8	3,1 %
97	Yemen	1,6	1,2 %
98	Albania	1,6	1,9 %
99	El Salvador	1,4	1,5 %
100	Suriname	1,1	8,5 %

Zdroj World Gold Council (2018)

Tabulka 19 Světové rezervy zlata v roce 2018 (v tunách, %)

Other	Tonnes	% of reserves**
World <sup>7)</sup>	33 736,9	
Euro Area (incl. ECB)	10 778,4	54,4%
CBGA 4 signatories <sup>5)</sup>	11 944,1	29,0%

Zdroj World Gold Council (2018)