

УДК 336.76:336.74
DOI: 10.60022/3(4)-28S

Бачо Роберт Йосипович

доктор економічних наук, професор
завідувач кафедри обліку і аудиту
Закарпатський угорський університет ім. Ференца Ракоці II, Україна

Bacho Robert

Doctor of Economic Sciences, Professor
Head of the Department of Accounting and Auditing
Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian University, Ukraine
ORCID: 0000-0002-5957-7571

Ганусич Вероніка Олександрівна

кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри обліку і аудиту
Закарпатський угорський університет ім. Ференца Ракоці II, Україна

Hanusych Veronika

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Associate Professor at the Department of Accounting and Auditing
Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian University, Ukraine
ORCID: 0000-0001-6902-6303

Сочка Катерина Андріївна

кандидат економічних наук, доцент
доцент кафедри обліку і аудиту
Закарпатський угорський університет ім. Ференца Ракоці II, Україна

Sochka Kateryna

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor
Associate Professor at the Department of Accounting and Auditing
Ferenc Rakoczi II Transcarpathian Hungarian University, Ukraine
ORCID: 0000-0002-6247-221X

РОЛЬ ЗОЛОТА ЯК ЗАХИСНОГО АКТИВУ ПРИ ТОРГІВЛІ НА ФОНДОВІЙ БІРЖІ

Анотація. У статті досліджено роль золота як захисного активу при торгівлі на фондовому ринку в умовах зростання глобальної фінансової нестабільності, підвищення волатильності біржових індексів та посилення макроекономічних ризиків. Проаналізовано основні форми інвестування в золото, зокрема фізично забезпечені біржові фонди, ETF на акції золотодобувних компаній та похідні фінансові інструменти. Узагальнено теоретичні підходи портфельного інвестування щодо використання золота як інструменту диверсифікації ризиків, а також результати емпіричних досліджень його властивостей як *hedge* та *safe haven* активу. На основі аналітичних оцінок World Gold Council обґрунтовано доцільність стратегічного включення золота до структури інвестиційного портфеля у межах 2–10 %, що сприяє підвищенню ризик-скоригованої доходності та зниженню волатильності портфельних інвестицій. Встановлено, що інтеграція золота у біржові інвестиційні стратегії підвищує стійкість портфелів до кризових коливань фінансових ринків та сприяє підвищенню ефективності управління інвестиційними ризиками.

Ключові слова: золото, захисний актив, портфельне інвестування, диверсифікація інвестиційного портфеля, біржові інвестиційні фонди (ETF), фондовий ринок.

THE ROLE OF GOLD AS A HEDGE ASSET IN STOCK MARKET TRADING

Abstract. The article examines the role of gold as a protective asset in portfolio investment under conditions of increasing volatility of stock markets, growing inflationary pressures, and rising global financial



uncertainty. Particular attention is paid to the theoretical foundations of including gold in diversified investment portfolios within the framework of modern portfolio theory, which substantiates the effectiveness of combining assets with low correlation in order to improve the risk–return ratio. The study systematizes scientific approaches to the interpretation of gold as a hedge and a safe haven asset and summarizes empirical evidence confirming its stabilizing function during periods of financial turbulence.

The paper analyzes the main exchange-traded instruments used for investing in gold, including physically backed exchange-traded funds (ETFs), gold miners ETFs, and derivatives, which significantly expand investors' opportunities for integrating gold into both strategic and tactical portfolio allocation. It is demonstrated that the availability of standardized exchange instruments has strengthened the role of gold as an effective tool for risk diversification and portfolio stabilization in modern financial markets.

Based on analytical estimates provided by the World Gold Council, the study substantiates the feasibility of a strategic allocation of gold within the range of 2% to 10% of portfolio assets, depending on investment objectives, time horizon, and acceptable risk level. Empirical comparisons of portfolio performance indicators confirm that the inclusion of gold contributes to reduced volatility, improved risk-adjusted returns, and lower maximum drawdowns across different investment horizons.

The results obtained confirm the significant role of gold as a stabilizing component of diversified investment portfolios under conditions of increased market volatility and macroeconomic uncertainty. The inclusion of gold in portfolio structures contributes to improving the efficiency of risk management mechanisms and enhances the resilience of investment strategies to systemic financial shocks. These findings support the theoretical and empirical justification for considering gold as an important element of strategic asset allocation within the contemporary architecture of global financial markets.

Keywords: gold, safe haven asset, portfolio investment, portfolio diversification, exchange-traded funds (ETFs), stock market.

Постановка проблеми. Сучасний розвиток фондових ринків характеризується зростанням рівня глобальної фінансової нестабільності, посиленням волатильності біржових індексів, підвищенням інфляційних ризиків та загостренням геополітичної напруженості, що суттєво ускладнює процес формування ефективних інвестиційних портфелів. За таких умов особливої актуальності набуває проблема пошуку фінансових інструментів, здатних забезпечити стабілізацію вартості активів та підвищення стійкості портфельних інвестицій до зовнішніх шоків.

Одним із таких інструментів традиційно розглядається золото, яке в умовах трансформації світової фінансової системи поступово набуло статусу стратегічного захисного активу. Його використання у структурі інвестиційних портфелів пов'язується з низьким рівнем кореляції з традиційними класами фінансових активів, здатністю зберігати вартість у періоди кризових явищ та виконувати функції інструменту диверсифікації ризиків. Водночас активний розвиток біржових механізмів торгівлі золотом, зокрема через деривативи та ETF, істотно розширив можливості його використання не лише як засобу довгострокового збереження вартості, але і як повноцінного інструменту фондового ринку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Теоретичні засади включення золота до структури інвестиційного портфеля сформовано у межах сучасної портфельної теорії, започаткованої Markowitz Н. М. [1], у якій обґрунтовано доцільність диверсифікації активів із низьким рівнем кореляційної залежності для оптимізації співвідношення ризику та дохідності портфеля. Подальший розвиток цих підходів отримав у роботах Jaffe F. J. [2], Baur D. G., Lucey B. M. [3], Baur D. G. та McDermott T. K. [4], де емпірично доведено ефективність включення золота та акцій золотодобувних компаній до інституційних портфелів як інструменту зниження загальної волатильності інвестицій без суттєвого зменшення очікуваної прибутковості.

У сучасних дослідженнях значна увага приділяється аналізу взаємозв'язків між цінами на золото та іншими фінансовими активами. Зокрема, Coronado S., Jiménez-Rodríguez R., Rojas O. [5], Erb C., Harvey C. R., Viskanta T. [6], Sugiastuti R. H., Friseyla V., Pramesti R. [7], Kusumaningtyas D., Fidiana, Subagyo [8] дослідили взаємозалежності між ринками золота, нафти та акцій і встановили наявність складних міжринкових зв'язків, що змінюються залежно від фаз економічного циклу. Порівняльний аналіз інвестиційної поведінки різних вікових груп здійснено у роботі Waghmare N. T. [9]. Культурні та соціально-економічні чинники формування попиту на золото розглянуто у дослідженні Dhini K. V., Vijayan V., Binesh L. [10]. Практичні аспекти використання біржових інструментів інвестування в золото досліджено у роботі Leung T., Ward B. [11], де проаналізовано ефективність відстеження базового активу leveraged gold ETF та визначено особливості їх застосування у короткострокових торговельних стратегіях.

Незважаючи на значну кількість наукових досліджень, присвячених ролі золота у структурі

інвестиційних портфельів, питання оцінювання його ефективності як захисного активу саме в умовах сучасної трансформації фондових ринків, зростання геополітичної нестабільності та розвитку біржових інструментів інвестування залишаються недостатньо систематизованими.

Метою статті є узагальнення теоретичних підходів до визначення ролі золота як захисного активу у структурі інвестиційного портфеля та обґрунтування ефективності його використання у процесі торгівлі на фондовій біржі в умовах підвищеної волатильності фінансових ринків.

Для досягнення поставленої мети передбачено вирішення таких завдань: систематизувати наукові підходи до оцінювання захисних властивостей золота в межах портфельної теорії; узагальнити результати емпіричних досліджень щодо впливу включення золота на параметри дохідності та ризику інвестиційного портфеля; визначити оптимальні межі стратегічної алокації золота залежно від інвестиційного горизонту та ринкових умов.

Виклад основного матеріалу. У процесі історичної трансформації фінансових ринків золото поступово змінило свою функціональну роль від універсального еквівалента вартості та основи грошових систем до повноцінного інвестиційного інструменту, що обертається у формі фінансових активів, які за своїми характеристиками наближаються до цінних паперів. Якщо в умовах класичного золотого стандарту воно виконувало передусім монетарну функцію забезпечення стабільності національних валют, то в сучасній архітектурі глобального фінансового ринку золото інтегрувалося у біржову інфраструктуру через похідні фінансові інструменти, біржові фонди, депозитарні сертифікати та акції золотодобувних компаній.

Інституціоналізація торгівлі золотом сприяла формуванню його нової економічної природи як ліквідного біржового активу, що характеризується високим рівнем стандартизації операцій, прозорістю механізмів ціноутворення та можливістю використання у стратегіях портфельної диверсифікації. У цьому контексті золото дедалі частіше розглядається не лише як товарний ресурс або резервний актив центральних банків, а як специфічний фінансовий інструмент із властивостями квазіцінного паперу, здатний виконувати функції захисту інвестиційного портфеля від системних ризиків.

Розвиток біржових механізмів обігу золота, зокрема через впровадження ETF-фондів, ф'ючерсних контрактів та інших стандартизованих інструментів, забезпечив можливість його використання в активних торговельних стратегіях поряд із традиційними фондовими активами. Це сприяло трансформації золота із засобу збереження вартості у повноцінний елемент сучасної фінансової інфраструктури, який виконує стабілізаційну функцію в умовах підвищеної волатильності фондових ринків та макроекономічної невизначеності.

Вагомим аргументом на користь розгляду золота як одного з ключових захисних активів сучасного фондового ринку є високий рівень його глобальної ліквідності, що проявляється у значних обсягах операцій на спотовому, строковому та фондовому інвестиційному сегментах (таблиця 1). На відміну від багатьох традиційних товарних активів, золото характеризується розвиненою багаторівневою інфраструктурою торгівлі, яка охоплює позабіржовий ринок, ф'ючерсні контракти та інструменти інвестування на фондовому ринку, зокрема біржові фонди ETF (Exchange Traded Fund).

Таблиця 1

Обсяги торгів золотом на спотовому, строковому та фондовому ринку,
мільярди доларів США

Показник	2025	1 кв. 2026	Грудень 2025	Січень 2026	Лютий 2026	Березень 2026
Спот						
LBMA	118.63	175.85	143.65	187.03	157.44	181.90
Non-LBMA	17.8	26.38	21.54	28.06	23.62	27.29
Shanghai Gold Exchange	0.73	1.26	0.75	1.45	1.15	1.15
Au9999 and other spot	0.59	1.08	0.65	1.25	1.00	0.98
SHAU	0.14	0.18	0.10	0.21	0.14	0.17
Total Spot	125.30	185.90	151.58	197.84	166.46	192.14
Деривативи						
COMEX	113.96	168.83	119.76	230.77	120.64	154.15
Futures	89.91	137.32	98.97	189.63	94.14	127.05
Options	24.05	31.51	20.79	41.14	26.50	27.09
LBMA	42.85	63.94	50.16	64.91	61.84	64.91
Swap/Forward	31.11	50.27	40.76	46.77	50.53	53.38
Loan/lease/deposit	8.44	7.04	6.62	7.10	6.64	7.33

Продовження таблиці 1

Option	3.31	6.63	2.78	11.04	4.67	4.21
Shanghai Futures Exchange	50.80	72.91	54.23	71.61	80.74	69.12
Shanghai Gold Exchange	13.43	18.77	17.42	21.26	14.88	18.98
All other exchanges	25.35	36.98	31.02	41.11	32.85	35.89
Total Derivatives	228.69	336.26	250.16	401.91	289.88	317.58
Золоті ETF						
North America	5.43	13.28	6.14	17.90	11.44	10.66
Europe	0.54	1.47	0.94	1.82	1.23	1.36
Asia	1.20	3.18	1.63	2.99	3.92	2.89
Other	0.03	0.08	0.04	0.08	0.09	0.08
Total gold ETFs	7.21	18.01	8.74	22.78	16.68	14.99
Global gold market liquidity	361.19	540.17	410.48	622.53	473.02	524.7

Джерело: [12]

Аналіз структури глобальних обсягів торгівлі золотом свідчить про домінування строкового сегмента ринку. Так, сукупний обсяг операцій із деривативами становив 228,69 млрд дол. США у 2025 році та зріс до 336,26 млрд дол. США у першому кварталі 2026 року. Особливо високою активністю характеризувалися операції на американській біржі COMEX, де обсяг торгів у січні 2026 року досяг 230,77 млрд дол. США, що підтверджує провідну роль цього майданчика у формуванні глобальних очікувань щодо динаміки цін на золото.

Спотовий сегмент ринку також демонструє стабільно високі показники ліквідності. Загальний обсяг операцій на цьому ринку становив 125,30 млрд дол. США у 2025 році та зріс до 185,90 млрд дол. США у першому кварталі 2026 року. Основна частка спотових операцій традиційно припадає на ринок Лондонської асоціації дорогоцінних металів (LBMA), який виступає ключовим центром глобального ціноутворення на золото.

Водночас важливою складовою сучасної біржової торгівлі золотом є операції із золотими ETF, які забезпечують доступ широкого кола інвесторів до цього активу без необхідності фізичного володіння металом. Сукупний обсяг операцій із золотими ETF зріс із 7,21 млрд дол. США у 2025 році до 18,01 млрд дол. США у першому кварталі 2026 року, причому найбільша частка припадає на ринки Північної Америки.

Загалом сумарна ліквідність глобального ринку золота досягла 361,19 млрд дол. США у 2025 році та 540,17 млрд дол. США у першому кварталі 2026 року, що свідчить про зростання інтересу інвесторів до цього активу в умовах підвищеної макроекономічної невизначеності та посилення волатильності фінансових ринків. Високі показники обороту підтверджують, що золото виконує не лише функцію засобу збереження вартості, але й виступає повноцінним інструментом активної біржової торгівлі та елементом стратегічної диверсифікації інвестиційних портфелів.

Одним із найпоширеніших інструментів інвестування в золото на сучасному фондовому ринку є біржові інвестиційні фонди ETF (Exchange-Traded Funds), які забезпечують роздрібним інвесторам простий та ефективний доступ до операцій із цим активом. На відміну від традиційного придбання фізичного золота, інвестування через ETF не потребує витрат на транспортування, страхування та зберігання металу, що суттєво підвищує його привабливість у практиці портфельного інвестування.

Залежно від механізму формування активів біржові фонди, орієнтовані на золото, поділяються на дві основні групи. До першої належать фізично забезпечені ETF (Gold-backed ETFs), активи яких представлені реальним золотом, що зберігається у спеціалізованих депозитаріях і використовується для підтвердження вартості фонду. До другої групи належать ETF (Gold Miners ETFs), що інвестують у акції золотодобувних компаній, прибутковість яких залежить не лише від динаміки світових цін на золото, але й від фінансових результатів діяльності відповідних корпорацій. Така диференціація інструментів розширює можливості інвесторів щодо вибору рівня ризику та очікуваної доходності інвестицій у золотий сегмент фондового ринку.



Рис 1. Види ETF на золото
Джерело: сформовано авторами

Механізм функціонування фізично забезпечених золотих ETF ґрунтується на придбанні фондом стандартизованих зливків золота відповідно до міжнародних вимог якості та їх розміщенні у спеціалізованих депозитарних сховищах. На основі сформованого запасу дорогоцінного металу фонд здійснює емісію власних цінних паперів, які торгуються на фондових біржах. Ринкова вартість таких паперів корелює з динамікою світових цін на золото, що забезпечує можливість інвесторам отримувати економічний ефект від змін кон'юнктури ринку без необхідності прямого володіння фізичним металом.

ETF торгуються на фондових біржах аналогічно до звичайних акцій, характеризуються високим рівнем ліквідності та відносно низькими транзакційними витратами, що дозволяє використовувати їх як у довгострокових інвестиційних стратегіях, так і в короткострокових торговельних операціях. Завдяки цьому вони стали одним із ключових інструментів інтеграції золота у структуру диверсифікованих інвестиційних портфелів.

Теоретичні передумови включення золота до структури інвестиційного портфеля були сформовані в межах сучасної портфельної теорії, розробленої Гаррі Марковіцем у 1952 році [1]. Відповідно до її положень, оптимізація співвідношення ризику та доходності досягається шляхом поєднання активів із різним рівнем кореляційної залежності, що дозволяє зменшити сукупну волатильність портфеля без втрати очікуваної прибутковості. У цьому контексті золото, як актив із відносно слабким зв'язком із традиційними фінансовими інструментами, зокрема акціями та облігаціями, природно інтегрується у структуру диверсифікованих інвестиційних стратегій.

Хоча у класичних роботах Г. Марковіца золото не розглядалося як окремий елемент портфельної алокації, сформульовані ним принципи ефективної диверсифікації стали методологічною основою подальших досліджень захисних властивостей цього активу.

Подальший розвиток досліджень ролі золота у структурі інвестиційного портфеля пов'язаний із переходом від теоретичних засад диверсифікації до емпіричного аналізу його захисних властивостей у різних фазах функціонування фінансових ринків. Одним із перших системних досліджень у цьому напрямі стала робота Джеффри Ф. Джаффе [2], у якій було обґрунтовано доцільність включення золота та акцій золотодобувних компаній до інституційних інвестиційних портфелів, опублікована у 1989 році. Автор застосував класичний апарат середньо-дисперсійної оптимізації для оцінювання впливу на параметри ефективності диверсифікованих портфелів.

Емпіричну основу дослідження становили місячні статистичні дані за період вересня 1971 року до червня 1987 року, тобто після переходу до режиму вільного ринкового ціноутворення на золото. У межах аналізу розглядалися доходності фізичного золота, акцій золотодобувних компаній, фондового ринку та державних боргових інструментів. На основі розрахунків середніх доходностей, стандартних відхилень і коефіцієнтів кореляції було встановлено, що золото характеризується практично нульовим рівнем кореляційної залежності з акціями та низьким рівнем взаємозв'язку з облігаціями, що створює передумови для підвищення ефективності портфельної диверсифікації.

Методологічною основою дослідження стало застосування середньо-дисперсійної моделі оптимізації портфеля, відповідно до якої очікувана доходність портфеля визначається як зважена сума доходностей окремих активів (формула 1) [2]:

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n w_i E(R_i) \quad (1)$$

де w_i – частка відповідного активу у портфелі, а $E(R_i)$ – його очікувана доходність.

Результати проведених розрахунків показали, що включення золота до структури інвестиційного портфеля навіть у відносно невеликій частці забезпечує суттєвий диверсифікаційний ефект. Найбільш ефективною виявилася частка золота на рівні приблизно 5–10 % портфеля, за якої досягалося покращення співвідношення ризику та доходності без істотного зниження очікуваної прибутковості.

Подальший етап розвитку наукових підходів до оцінки ролі золота у портфельному інвестуванні пов'язаний із формалізацією понять hedge (інструмент хеджування) та safe haven (актив “тихої гавані”) у дослідженні Dirk G. Baur та Brian M. Lucey [3]. У межах цієї роботи вперше було здійснено чітке розмежування між активами, що виконують функцію хеджування ризиків у нормальному ринковому середовищі, та активами, здатними зберігати свою вартість у періоди екстремальних фінансових потрясінь. Hedge (інструмент хеджування) – актив, який не корелюється або негативно корелюється з іншими активами в нормальному ринковому середовищі. Safe haven (актив “тихої гавані”) – актив, який не корелюється або негативно корелюється з іншими активами під час екстремальних ринкових потрясінь (фінансові кризи). Використовуючи GARCH-моделі, за результатами емпіричного аналізу фондових ринків США, Великобританії та Німеччини у 1995–2005 рр., вони довели: золото виступає hedge для акцій у нормальному ринковому середовищі та short-lived safe haven під час сильних падінь ринку (ефект триває приблизно 15 торгових днів). Ця робота стала еталоном у науковій літературі.

Розширення географічних меж аналізу здійснено у дослідженні Dirk G. Baur та Thomas K. McDermott [4], у якому оцінено захисні властивості золота на ринках розвинених і таких, що розвиваються. Отримані результати засвідчили, що золото демонструє більш виражені властивості safe haven на фондових ринках економічно розвинених країн, тоді як на ринках країн, що розвиваються його стабілізаційний ефект є менш однозначним.

Окремий напрям сучасних досліджень пов'язаний із аналізом поведінки золота в умовах глобальних потрясінь двадцять першого століття, зокрема фінансової кризи 2008 року та пандемії COVID-19. У цих роботах підтверджується, що золото зберігає властивості ефективного інструменту диверсифікації інвестиційного портфеля та демонструє здатність виконувати функцію тимчасового safe haven у періоди різких спадів фондових ринків, хоча тривалість такого ефекту може змінюватися залежно від масштабів та природи кризових явищ.

За даними досліджень аналітичної платформи World Gold Council, фактичний рівень включення золота до інвестиційних портфелів залишається нерівномірним серед різних категорій інвесторів. За оцінками цієї організації, до 30 % інвесторів взагалі не мають золота у структурі своїх портфелів. Водночас, результати моделювання збалансованого інвестиційного портфеля за останні двадцять років свідчать про наявність позитивного ефекту від стратегічного включення золота до його структури. Зокрема, додавання приблизно 5 % золота сприяє підвищенню показників доходності з урахуванням ризику, тоді як оптимальний діапазон алокації може коливатися в межах 2–10% залежно від інвестиційних цілей, часових горизонтів та рівня прийнятного ризику (рис. 2). Для окремих національних ринків, зокрема Японії та Індії, оптимальна частка золота може бути вищою з огляду на специфіку структури заощаджень населення та історично сформовану роль дорогоцінних металів у фінансовій поведінці інвесторів [13].

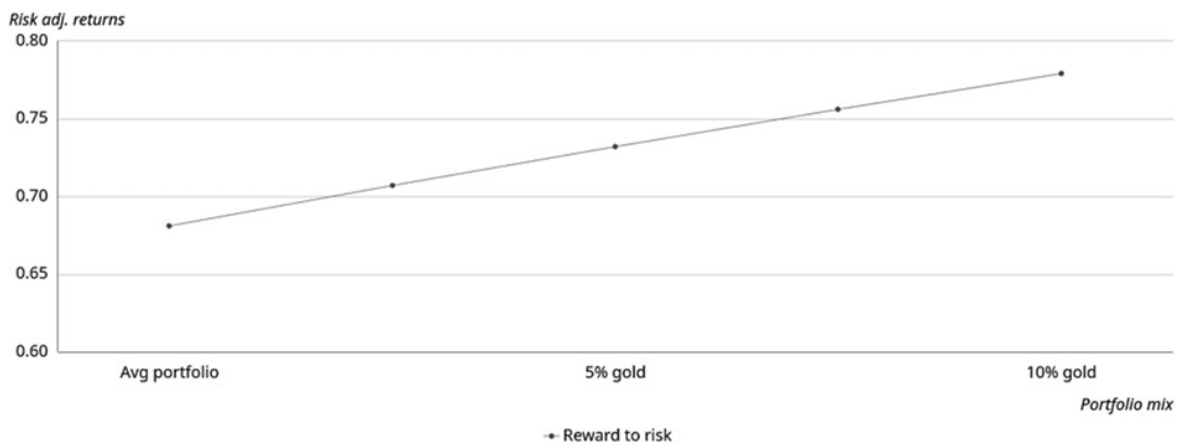


Рис. 2. Динаміка показника «доходність-ризик» при додаванні золота у портфель цінних паперів
Джерело: [13]

Поглиблену оцінку ефективності стратегічного включення золота до структури інвестиційного портфеля наведено в таблиці 2, де представлено порівняльні показники дохідності, волатильності, ризик-скоригованої дохідності та максимального просідання портфеля за різними інвестиційними горизонтами.

Таблиця 2

Порівняльний ефект включення золота до портфеля за різними інвестиційними горизонтами

Показник	3 роки		5 років		10 років		20 років	
	Без золота	5% золота	Без золота	5% золота	Без золота	5% золота	Без золота	5% золота
Річна дохідність	2.5%	2.6%	7.7%	7.9%	5.5%	5.6%	6.3%	6.4%
Річна волатильність	11.6%	11.3%	11.9%	11.5%	9.5%	9.2%	9.9%	9.6%
Дохідність з урахуванням ризику	21.5%	22.8%	64.5%	68.2%	57.9%	60.5%	63.3%	66.9%
Максимальне падіння	-19.9%	-19.3%	-19.9%	-19.3%	-19.9%	-19.3%	-35.3%	-33.0%

Джерело: [14]

Аналіз наведених даних свідчить, що включення золота у розмірі 5 % до структури портфеля забезпечує систематичне покращення його ключових параметрів ефективності незалежно від тривалості інвестиційного періоду. Зокрема, у трирічному горизонті спостерігається зростання річної дохідності з 2,5 % до 2,6 % при одночасному зниженні волатильності з 11,6 % до 11,3 %. Аналогічна тенденція простежується і для довших періодів інвестування. Особливо помітним є підвищення показників дохідності з урахуванням ризику. Так, для п'ятирічного інвестиційного горизонту відповідний показник зріс з 64,5 % до 68,2 %, для десятирічного – з 57,9 % до 60,5 %, а для двадцятирічного – з 63,3 % до 66,9 % [14]. Це підтверджує здатність золота покращувати співвідношення між очікуваною дохідністю та рівнем ризику портфеля.

Таким чином, сучасні аналітичні оцінки узгоджуються з результатами класичних портфельних досліджень і свідчать про те, що навіть відносно невелика частка золота здатна підвищити ефективність управління інвестиційними ризиками та стабільність фінансових результатів у середньотривалості довгостроковій перспективі.

Висновки. У сучасній структурі фондового ринку золото функціонує як ліквідний фінансовий інструмент, представлений біржовими інвестиційними фондами (ETF, Exchange-Traded Funds) на спотовому сегменті ринку та деривативними контрактами на строковому сегменті. Це формує передумови для його використання не лише як засобу збереження вартості, а як повноцінного елемента портфельних інвестиційних стратегій.

Методологічні положення сучасних портфельних теорій підтверджують доцільність включення золота до структури диверсифікованих інвестиційних портфелів завдяки його слабкому кореляційному зв'язку з традиційними фінансовими активами, що сприяє покращенню співвідношення ризику та дохідності інвестицій. Численні емпіричні дослідження підтвердили здатність золота виконувати функції інструменту хеджування (hedge) у звичайних ринкових умовах та короткострокового активу "тихої гавані" (safe haven) у періоди фінансових криз, особливо на фондових ринках розвинених країн.

Порівняльний аналіз параметрів дохідності, волатильності, ризик-скоригованої дохідності та максимального просідання портфеля підтверджує, що стратегічне включення золота на рівні близько 2–10 %, забезпечує систематичне покращення ключових характеристик інвестиційного портфеля незалежно від тривалості інвестиційного горизонту та сприяє підвищенню його стійкості до ринкових коливань. Отримані результати підтверджують доцільність розгляду золота як важливого елемента стратегічної диверсифікації інвестиційних портфелів у середовищі підвищеної невизначеності, інфляційних ризиків та нестабільності фінансових ринків, а також як ефективного інструменту стабілізації результатів біржової торгівлі.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з поглибленим аналізом впливу макроекономічних факторів на ефективність використання золота у портфельних стратегіях, оцінюванням взаємодії золота з цифровими фінансовими активами та криптовалютами у структурі альтернативних інвестицій.

Література

1. Markowitz H. M. Portfolio Selection. *Journal of Finance*. 1952. № 7. P. 77-92.
2. Jaffe F. J. Gold and Gold Stocks as Investments for Institutional Portfolios. *Financial Analysts Journal*. 1989. № 45(2). pp. 53-59.

3. Baur D. G., Lucey B. M. Is Gold a Hedge or a Safe Haven? an Analysis of Stocks, Bonds and Gold. *Financial Review*. 2007. № 45. pp. 217-229 DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2010.00244.x>
4. Baur D. G., McDermott T. K. Is gold a safe haven? International evidence. *Journal of Banking & Finance*. 2010. № 34(8), pp. 1886-1898. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.01.004>
5. Coronado S., Jiménez-Rodríguez R., Rojas O. An empirical analysis of the relationships between crude oil, gold and stock markets. *The Energy Journal*. 2018. № 39(11), pp. 193-207. DOI: <https://doi.org/10.5547/01956574.39.SI1.scor>
6. Erb C., Harvey C.R., Viskanta T. Gold, the Golden Constant and Deja vu. *Financial Analysts Journal*. 2020. № 76 (4). pp. 134-142. DOI: <https://doi.org/10.1080/0015198X.2020.1817698>.
7. Sugiasuti R. H., Friseyla V., Pramesti R. How financial literacy and investment knowledge influence gold investment decisions. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 2024. № 18 (2). pp. 257–272. DOI: <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2024.018.02.9>
8. Kusumaningtyas D., Fidiana, Subagyo. Digital gold investment decisions through technology acceptance: the influence of intention and gender. *Management (Montevideo)*. 2026. №4 (357). DOI: <https://doi.org/10.62486/agma2026357>
9. Waghmare N.T. Changing patterns of gold investment: a comparative study of gen-z and older adults. *International Journal of Latest Technology in Engineering Management & Applied Science*. 2026. № 14 (12). pp. 465–473. DOI: <https://doi.org/10.51583/ijltemas.2025.1412000042>
10. Dhini K.V., Vijayan V., Binesh L. Cultural significance of gold across societies and its impact on investment decisions. *International Journal of Advanced Research in Science Communication and Technology*. 2026. № 327. DOI: <https://doi.org/10.48175/ijarsct-30752>
11. Leung T., Ward B. The Golden Target: Analyzing the Tracking Performance of Leveraged Gold ETFs. *Studies in Economics and Finance*. 2015. № 32(3). DOI: <https://doi.org/10.48550/arXiv.1501.02276>
12. Trading volumes. World Gold Council. 2026. URL: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-trading-volumes>
13. Gold Market Primer: Market size and structure. World Gold Council. 2026. URL: https://www.gold.org/goldhub/research/market-primer/gold-market-primer-market-size-and-structure?utm_source
14. Gold as a strategic asset: 2025 edition. World Gold Council. 2025. URL: <https://www.gold.org/goldhub/research/relevance-of-gold-as-a-strategic-asset-2025>

References

1. Markowitz, H. M. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7, 77–92.
2. Jaffe, F. J. (1989). Gold and gold stocks as investments for institutional portfolios. *Financial Analysts Journal*, 45(2), 53–59.
3. Baur, D. G., & Lucey, B. M. (2010). Is gold a hedge or a safe haven? An analysis of stocks, bonds and gold. *Financial Review*, 45, 217–229. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.2010.00244.x>
4. Baur, D. G., & McDermott, T. K. (2010). Is gold a safe haven? International evidence. *Journal of Banking & Finance*, 34(8), 1886–1898. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.01.004>
5. Coronado, S., Jiménez-Rodríguez, R., & Rojas, O. (2018). An empirical analysis of the relationships between crude oil, gold and stock markets. *The Energy Journal*, 39(SI1), 193–207. <https://doi.org/10.5547/01956574.39.SI1.scor>
6. Erb, C., Harvey, C. R., & Viskanta, T. (2020). Gold, the golden constant and déjà vu. *Financial Analysts Journal*, 76(4), 134–142. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2020.1817698>
7. Sugiasuti, R. H., Friseyla, V., & Pramesti, R. (2024). How financial literacy and investment knowledge influence gold investment decisions. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 18(2), 257–272. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2024.018.02.9>
8. Kusumaningtyas, D., Fidiana, & Subagyo. (2026). Digital gold investment decisions through technology acceptance: The influence of intention and gender. *Management (Montevideo)*, 4, 357. <https://doi.org/10.62486/agma2026357>
9. Waghmare, N. T. (2026). Changing patterns of gold investment: A comparative study of Gen-Z and older adults. *International Journal of Latest Technology in Engineering Management & Applied Science*, 14(12), 465–473. <https://doi.org/10.51583/ijltemas.2025.1412000042>
10. Dhini, K. V., Vijayan, V., & Binesh, L. (2026). Cultural significance of gold across societies and its impact on investment decisions. *International Journal of Advanced Research in Science Communication and Technology*, 327. <https://doi.org/10.48175/ijarsct-30752>
11. Leung, T., & Ward, B. (2015). The golden target: Analyzing the tracking performance of leveraged gold ETFs. *Studies in Economics and Finance*, 32(3). <https://doi.org/10.48550/arXiv.1501.02276>
12. World Gold Council. (2026). Trading volumes. Available at: <https://www.gold.org/goldhub/data/>

gold-trading-volumes

13. World Gold Council. (2026). Gold market primer: Market size and structure. Available at: <https://www.gold.org/goldhub/research/market-primer/gold-market-primer-market-size-and-structure>

14. World Gold Council. (2025). Gold as a strategic asset: 2025 edition. Available at: <https://www.gold.org/goldhub/research/relevance-of-gold-as-a-strategic-asset-2025>

Отримано: 20.03.2026

Прийнято до публікації: 11.04.2026

Опубліковано: 15.04.2026