

10 - 16 февраля 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе успокоились, волатильность цен значительно снизилась. Стоимость спотового золота подросла на 1,0%, стоимость спотового серебра увеличилась на 3,2%.

Спекулятивный накат на рынках снизился, что связано с началом празднования нового года по лунному календарю в Китае, а также с начавшимся преследованием со стороны китайских властей компаний, занимающихся массовым привлечением средств в инструменты, привязанные к биржевым фьючерсам на драгоценные металлы. В то же время продолжавшийся выход инвесторов из акций глобального технологического сектора и криптовалютного рынка, поддерживал интерес к страховым активам.

Текущая неделя начнется спокойно в связи с закрытыми рынками в США по случаю празднования Дня президента. Китайские рынки также не работают с 15 по 23 февраля в связи с длинными официальными выходными.

Макроэкономической статистики на предстоящей неделе будет много, но в основном второстепенной. В среду публикуются "минутки FOMC", а также в течение недели выступят многочисленные представители ФРС, что может внести волатильность в динамику рынков.

Текущая ситуация на рынках

Всю прошедшую неделю рынок золота оставался в довольно узком диапазоне консолидации \$5 140 - 4 910 за унцию. Стоимость апрельских фьючерсов на золото (CME) снижалась к уровню \$4 918 за унцию после выхода сильных данных по американскому рынку труда, после чего неспешно восстановилась выше \$5 000 за унцию.

Ожидания рынка относительно снижения процентных ставок ФРС на этой неделе несколько изменились из-за довольно неожиданного сочетания экономических данных по американской экономике. Данные о розничных продажах за декабрь вышли ниже ожиданий и первоначально усилили вероятность снижения процентной ставки.

Однако, ситуация изменилась после публикации январских данных по занятости в США, которые неожиданно оказались выше прогнозируемых. Согласно правительственному отчету, число рабочих мест вне сельского хозяйства увеличилось в январе на 130 тыс., что почти вдвое превысило консенсус-прогноз, хотя это увеличение было сосредоточено в здравоохранении и социальной помощи и сопровождалось существенными пересмотрами прогнозов в сторону понижения. Уровень безработицы в январе понизился до 4,3%.

Статистика по рынку труда укрепила ожидания того, что ФРС сохранит процентные ставки на текущем уровне как минимум до второй половины 2026 г. Данные по инфляции в США в январе показали ее снижение до 2,3%, что также поддержало консенсус в пользу сохранения текущих уровней ставок, и даже вызвало разговоры об их возможном повышении. Все это оказывало некоторое давление на стоимость золота.

На этом фоне курс доллара США по индексу DXY на прошлой неделе укрепился до 96,90, что также оказывало ограничивающее влияние на стоимость драгоценных металлов. Показатель стоимости нефти в унциях золота на прошедшей неделе подрос до 74,5 баррелей за 1 унцию золота. Доходность 10-летних казначейских облигаций опустилась до 4,04%, показывая, что инструменты долгового рынка пользовались спросом.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 13 февраля 2026 г. показали увеличение запасов золота в биржевых ETF на 14,8 тонн до 4 129 тонн. Прирост инвестиций в золотые ETF наблюдался во всех регионах, но был особенно сильным в азиатских фондах. В феврале запасы металла в биржевых фондах сократились на 0,6 тонн.

Предстоящая неделя для рынка золота ожидается спокойной, торговая активность будет пониженной, консолидация рынка в торговом диапазоне может продолжиться. Дополнительное влияние могут оказывать геополитические события. Рынок остается уязвимым к падению, но, вероятно, от определенных уровней спрос продолжит оказывать поддержку.

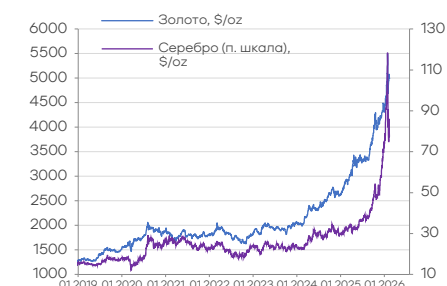
Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 920 - 4 874 - 4 427 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$5 117 - 5 152 за унцию.

Стоимость мартовских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период опустилась до уровня \$74,7 за унцию в корреляции с рынком золота, после чего рынок слегка подрос к уровню \$76,7 за унцию. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) подросло до 64,5 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE выросла до \$86,8 за унцию.

Цены на драгоценные металлы

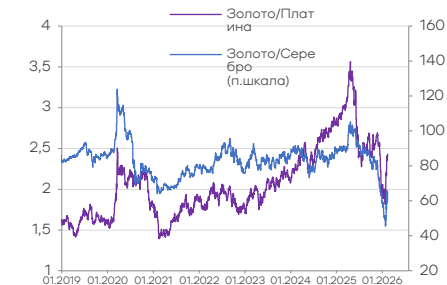
Данные London u Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 995,0	0,9%	-1,4%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	77,35	3,2%	-25,0%
Золото (CME), \$/oz. t	5 046,3	1,3%	15,7%
Серебро (CME), \$/oz. t	77,964	1,4%	9,8%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 992,4	1,8%	12,9%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	86,8	6,4%	6,4%
Золото (ЦБ РФ), P/r	12 516,4	4,2%	9,9%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	5 042,6	4,0%	11,4%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	104 193,8	4,2%	9,9%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	7 735,3	6,3%	4,7%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	64,58	-2,2%	31,6%
Gold/Platinum	2,43	0,8%	10,2%
Gold VIX	30,84	-9,2%	28,9%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	120 543	6,8%	19,7%
Серебро (SI)	40 995	1,6%	-30,4%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P / r	12 516,1	1,8%	14,4%
Серебро (XAG), P / r	192,2	-0,6%	5,1%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	12 317,2	-0,1%	11,9%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	199,2	-9,7%	4,4%

Институт серебра представил ежегодный прогноз рынка серебра на 2026 г., опираясь на анализ, предоставленный компанией Metals Focus. Полный отчет "World Silver Survey 2026" будет опубликован 15 апреля.

Ожидается, что мировой спрос на серебро в 2026 г. останется практически неизменным, поскольку значительный рост розничных инвестиций, вероятно, компенсирует большую часть потерь в других ключевых сегментах спроса, в частности, в ювелирных изделиях, изделиях из серебра и промышленном секторе.

Объем промышленного спроса на серебро сократится на 2% в 2026 г., достигнув 650 млн унций. Снижение будет обусловлено развитием фотоэлектрического сектора, в котором продолжающаяся экономия и полная замена серебра приведут к падению спроса на серебро для фотоэлектрической энергетики. При этом ожидается, что расширение центров обработки данных, технологий, связанных с искусственным интеллектом, и автомобильного сектора будет поддерживать потребление серебра в различных отраслях промышленности, частично компенсируя снижение спроса в сфере фотоэлектрической энергетики.

Спрос на ювелирные изделия упадет более чем на 9% в 2026 г. до 178 млн унций, самого низкого уровня с 2020 г. Рекордно высокие цены ограничат потребление на большинстве ключевых рынков, в первую очередь в Индии. Китай станет главным исключением, где ожидается незначительный рост спроса, поддерживаемый инновациями и растущей популярностью ювелирных изделий из позолоченного серебра.

Спрос на столовое серебро сократится на 17% в 2026 г. Наибольшие потери прогнозируются в Индии, где спрос на столовое серебро очень чувствителен к ценам из-за того, что это товар не первой необходимости и используется в качестве подарка. Объем инвестиций в физический металл вырастет на 20% и достигнет трехлетнего максимума в 227 млн унций. Спрос на монеты и слитки в последние месяцы вырос, а глобальные запасы серебра в рамках биржевых фондов (ETP) оцениваются в 1,31 млрд унций.

Согласно прогнозам, общий объем мирового предложения серебра увеличится на 1,5% в 2026 г., достигнув десятилетнего максимума в 1,05 млрд унций. В 2026 г. ожидается увеличение добычи серебра на 1% до 820 млн унций, чему будут способствовать рост производства на существующих предприятиях и недавно введенных в эксплуатацию проектах. Объемы производства серебра в качестве побочного продукта на золотодобывающих рудниках также вырастут. Производство на рудниках по добыче серебра останется практически неизменным по сравнению с прошлым годом, обеспечивая 28% от общего объема добычи серебра.

В результате ожидается, что в 2026 г. дефицит на рынке серебра сохранится шестой год подряд, составив 67 млн унций. Мировой рынок серебра будет по-прежнему зависеть от высвобождения драгоценного металла из наземных запасов, что усилит давление на напряженный физический рынок.

В перспективе, глобальная экономическая и геополитическая обстановка, по мнению Metals Focus, вероятно, останется благоприятной для цен на драгоценные металлы в 2026 г. Кроме того, физическая ликвидность на лондонском рынке серебра может оставаться относительно ограниченной.

Ближайшие уровни поддержки \$74,7-70,5 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$83,4-91,1 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

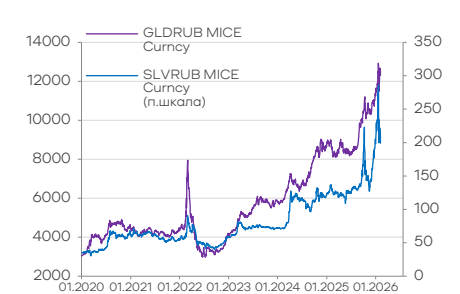
Баланс ФРС США по состоянию на 11 февраля 2026 г. вырос до \$6,667 трлн (+\$19,1 млрд к предыдущей неделе, -\$0,195 трлн к уровню по состоянию на 12 февраля 2025 г.).

Экономический советник Белого дома Кевин Хассетт на прошедшей неделе сообщил, что рост числа рабочих мест в ближайшие месяцы может быть ниже, поскольку иммиграционная политика Трампа замедляет рост рынка труда, а искусственный интеллект повышает производительность.

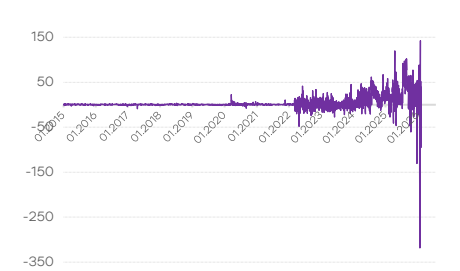
Член управляющих ФРС Стивен Миран добавил, что политика администрации Трампа по введению торговых пошлин оказалась более мягкой, чем многие опасались, и повторил призыв к снижению процентных ставок. Он также выступил в защиту независимости центрального банка, но отметил, что она не является абсолютной.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 90,1% на мартовском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 9,9% снизит до 3,25-3,5%. В апреле 2026 г. с вероятностью 73,3% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается в июне 2026 г.

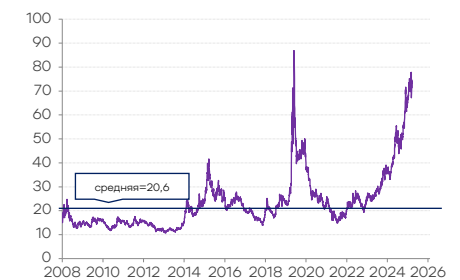
В январе 2026 г. Народный банк Китая (НБК) закупил 1,2 тонны золота в золотовалютные резервы, увеличив их до 2 308 тонн или 9,6% от общего объема резервов. Согласно данным НБК, стоимость золотых резервов на конец прошлого месяца выросла до \$369,58 млрд по сравнению с \$319,45 млрд месяцем ранее.



Спрэд активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



Стоимость нефти в унциях золота (отражает сколько баррелей нефти можно купить за 1 унцию золота)



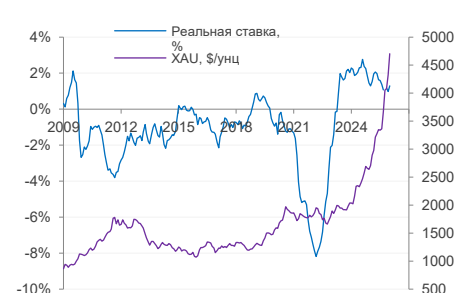
Макроэкономические показатели

	ВВП, г/г	Инфляция, %	Безработица, %
США	2,3%	2,4%	4,3%
ЕС	1,3%	1,7%	6,2%
Великобритания	1,0%	3,4%	5,1%
Япония	0,1%	2,1%	2,6%
Китай	4,5%	0,2%	5,1%
Индия	8,2%	2,8%	4,8%
Россия	1,0%	6,0%	2,2%
Бразилия	1,8%	4,4%	5,1%

Предстоящие заседания центробанков

	Текущая ставка, %	Дата предстоящего заседания	Ожидаемая ставка, %
ФРС США	3,50-3,75%	18/03	3,50-3,75%
ЕЦБ	2,0-2,15%	19/03	2,0-2,15%
Банк Англии	3,75%	19/03	3,75%
Банк Японии	0,75%	19/03	0,75%
НБК	3,0%	20/02	3,0%
ЦБ РФ	15,5%	20/03	15,5%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



Курс российской валюты в течение прошедшей недели колебался в диапазоне 76,5-77,5 рублей за доллар США, оставаясь под влиянием геополитических ожиданий и действий Банка России. Интересно, что на Московской бирже внезапно вернулась активность в долларовой инструмент USDRUB TOM, который начал торговаться впервые с лета 2024 г.

В ходе проведенного заседания Банк России снизил процентную ставку на 0,5% до 15,5%, что в целом соответствует траектории текущих тенденций и говорит о том, что Банк России пока не видит значимых причин их корректировать. На пресс-конференции сообщалось, что: "Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях в зависимости от устойчивости замедления инфляции и динамики инфляционных ожиданий." Прогноз Банка был немного скорректирован, но без значимых изменений.

Данные Росстата РФ показали рост цен с 3 по 9 февраля на 0,13% против роста на 0,20% недель ранее. С начала февраля инфляция составила 0,20%, с начала года - 2,24%, годовая инфляция оценивается в 6,36%.

Спотовые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период подрастали, но биржевые цены в основном понизились на фоне стагнации мировых цен и крепкого курса рубля.

Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе оставался стабильным. В Китае продажи золота оставались высокими в преддверии праздников, но в Индии высокая волатильность по-прежнему отпугивала покупателей и снижала спрос

В Индии по состоянию на 13 февраля премия при покупке золота составила +\$13,0 за унцию (премия +\$60,3 унцию на 6 февраля). Внутренние цены на золото в прошедший период снизились на 2,6%. Дилеры сообщали, что спрос на ювелирные изделия не восстановился, несмотря на то что ювелиры предлагали скидки на изготовление, а розничные покупатели не чувствуют себя комфортно, совершая покупки по нынешним ценам.

По словам представителя частного банка из Мумбаи, трейдеры драгоценными металлами и ювелиры в основном воздерживаются от покупок через банки, ожидая, что правительство выделит в феврале около 80 тонн золота на импорт из ОАЭ по льготной пошлине. В соответствии с Соглашением о всеобъемлющем экономическом партнерстве (СЕПА) между двумя странами, на поставки золота и серебра из ОАЭ распространяются более низкие импортные пошлины.

По состоянию на 13 февраля премия при покупке золота в Китае составила +\$8,7 за унцию (дисконт -\$13,4 за унцию на 6 февраля). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$2,5 за унцию ниже лондонских цен. Оптовый спрос на SGE резко упал на прошедшей неделе, снизив февральские покупки на 10,2% к январскому уровню. Официальные государственные праздники, посвященные Празднику весны, как называют празднование Нового года, продлятся с 15 по 23 февраля.

Потребление золота в Китае в 2025 г. снизилось второй год подряд, упав на 3,8% г/г до 950 тонн, сообщила государственная Китайская ассоциация золота. При этом продажи слитков и монет впервые превысили покупки ювелирных изделий, увеличившись на 35,1% г/г до 504,2 тонн. Покупки золотых ювелирных изделий сократились на 31,6% г/г и составили 363,8 тонн, что составляет 38,3% от общего потребления. По данным ассоциации, добыча золота с использованием отечественного сырья выросла на 1,1% г/г и составила 381,3 тонн. По данным WGC, общий объем чистого импорта золота в Китай в 2025 г. составил 675 тонн (-41% г/г).

В Гонконге золото продавалось в диапазоне \$0/+1,8 за унцию, в Сингапуре - с дисконтом -\$0,5 за унцию, в Японии - в диапазоне -\$6,0/+1,0 за унцию.

Прогнозы и ожидания

Долгосрочный растущий тренд на рынках золота и серебра продолжается. В динамике курса рубля отмечается нормализация.

Ожидания и прогнозы по трендовой модели

	последнее*	4 кв 25	1 кв 26 F	2 кв 26 F	2025 (средняя)	2026 (средняя) F	2027 (средняя) F
Золото (Лондон), \$/oz. t	4 995,0	4 154,0	4 835,0	4 953,0	3 437,6	5 079,8	5 575,0
Серебро (Лондон), \$/oz. t	77,35	55,49	85,19	84,45	40,10	87,05	96,25
Курс ЦБ РФ	77,1944	79,93	77,63	76,53	83,67	78,60	82,46

*обычно London FIX PM последней торговой сессии

Ежеквартальные покупки золота центральными банками в резервы по данным МВФ, WGC, в тоннах



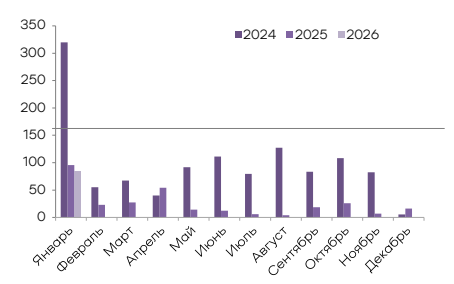
Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



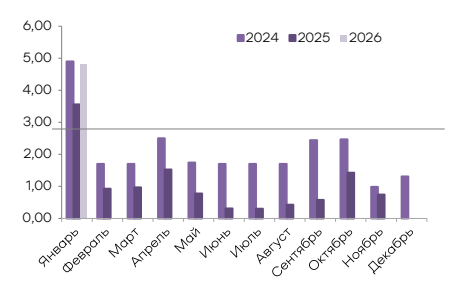
Баланс мирового рынка золота по данным WGC, расчеты Уралсиб, в тоннах

	Январь 2026	2024	2025	2026 F
Мировое предложение		4 961,9	5 002,3	5 115,0
В т.ч. добыча		3 650,4	3 671,6	3 700,0
Мировое потребление		4 630,6	4 999,4	4 815,0
Ювелирное		1 886,9	1 542,3	1 186,0
Промышленное		326,2	322,8	317,0
Инвестиционное		1 185,4	2 175,3	2 307,0
Центральные банки		1 092,4	863,3	800,0
ETF		-2,9	801,2	250,0
Баланс		331,3	2,9	300,0

Продажи золотых монет монетным двором США, в тыс. унций



Продажи серебряных монет монетным двором США, в млн унций



DISCLAIMER: This communication is purely of an informative nature and cannot be considered as an offer or an invitation to make an offer or an investment recommendation, forecast, professional advice or advertisement unless expressly stated in a given message and/or its attachments.

Neither Financial Corporation URALSIB nor URALSIB Bank – Financial Services can accept responsibility for the accuracy or completeness of this communication. Any views expressed by an individual in this communication do not necessarily reflect views of Financial Corporation URALSIB or URALSIB Bank or URALSIB Broker.

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

Содержащаяся в настоящем материале информация носит исключительно информационный характер, и ни при каких обстоятельствах не может быть использована или рассматриваться как оферта, приглашение делать оферты или как рекомендация к принятию инвестиционных решений, не является прогнозом событий, профессиональным советом или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем сообщении и/или любых приложениях к нему. Несанкционированное использование, раскрытие, копирование, распространение либо иные действия или бездействие в отношении данного сообщения запрещены и могут быть незаконными.

ПАО «Банк УРАЛСИБ» не принимают на себя ответственности за достоверность и полноту содержащейся в данном сообщении информации. Любые взгляды, выраженные в данном сообщении указанными в нем лицами, являются мнениями такого лица и не обязательно отражают позицию или мнение ПАО «Банк УРАЛСИБ» и ООО «УРАЛСИБ Брокер».

Контактные данные Управления операций с драгметаллами

+7 495 788 61 76 МОНЕТЫ

+7 495 788 08 88 СЛИТКИ

gold@uralsib.ru