

13 - 19 января 2026 года

Прошедшая неделя стала очередной неделей роста на рынках драгоценных металлов. Стоимость спотового золота выросла на 3,3%, стоимость спотового серебра подскочила на 17,5%. Фьючерсы на золото на бирже CME достигли нового максимума на уровне \$4697,7 за унцию, а фьючерсы на серебро установили максимум на уровне \$94,35 за унцию. Геополитические риски оставались основной движущей силой, провоцирующей спрос на драгоценные металлы.

Венесуэльский, украинский и иранский кейсы на прошедшей неделе отдали пальму первенства битве за Гренландию, которая переросла в торговую войну между США и Европой. Внутри США также разгорается гражданский конфликт, чреватый разрастанием беспорядков. На этом фоне фондовые рынки падают, ожидая снижения темпов роста мировой экономики. Текущая макроэкономическая статистика выходит весьма оптимистичной, что усиливает ожидания более жесткой денежно-кредитной политики ФРС в 2026 г.

Впрочем текущая неделя может предоставить много поводов для роста геополитической премии в стоимости драгоценных металлов, т.к. всю неделю в Давосе будет проходить известный ежегодный экономический форум. Центральным событием форума станет выступление Дональда Трампа, намеченное на среду 21 января.

Макроэкономической статистики на предстоящей неделе также ожидается немало: понедельник начнется с публикации данных ВВП Китая в 4 кв. 2025 г., далее ожидаются данные по декабрьской инфляции в еврозоне (индекс CPI); в среду выйдут данные по инфляции за декабрь в Великобритании (индекс CPI) и недельная инфляция от Росстата РФ; в четверг ожидаются данные по динамике ВВП США в 3 кв. 2025 г.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость февральских фьючерсов на золото (CME) всю прошедшую неделю консолидировалась вблизи уровня \$4 600 за унцию под влиянием выходящей статистики по американской экономике, свидетельствующей о ее неплохом состоянии. Это сдвигало ожидания инвесторов по вероятному снижению процентной ставки ФРС на середину текущего года.

Однако, выходные внесли разнообразие в динамику рынка. Резкий рост геополитических рисков на фоне повышения американских импортных пошлин на европейские товары выдернул цены на золото к сильному уровню сопротивления \$4 700 за унцию. Стоимость фьючерсов на золото (CME) достигла нового исторического максимума на уровне \$4697,71 за унцию, после чего наблюдается небольшая коррекция цен вниз.

В прошедшие выходные США объявили о введении 10% импортных пошлин против ряда европейских стран до тех пор, пока Дания не разрешит принудительную покупку Гренландии. Пошлины вступят в силу в феврале, а затем увеличатся до 25% в июне.

Под влиянием эскалации геополитических рисков инвесторы с самого начала текущего года переводят капитал в страховые активы, но спекулятивные позиции активно сокращаются на фоне сильной технической перекупленности рынка.

Скандал между ФРС США и администрацией Белого дома затух после заявления Дональда Трампа о том, что он не планирует увольнять главу ФРС Джерома Пауэлла. Впрочем, рынки ожидают решения Верховного суда по поводу увольнения члена Совета управляющих ФРС Лизы Кук, а также по поводу масштабов чрезвычайных полномочий Президента США по введению импортных пошлин.

Между тем, по данным Бюро статистики труда США базовый индекс потребительских цен в США в декабре вырос на 0,2% м/м и на 2,6% г/г, что было в рамках ожиданий рынка. В целом динамика роста цен на товары остается повышенной, но для ФРС эти данные скорее нейтральны.

Об этом поспешил сообщить глава ФРБ Нью-Йорка Дж. Уильямс: "Снизив целевой диапазон ставки по федеральным фондам совокупно на 75 базисных пунктов в прошлом году, FOMC приблизил умеренно ограничительную позицию денежно-кредитной политики к нейтральной. Денежно-кредитная политика сейчас имеет хорошие возможности для поддержки стабилизации рынка труда и возвращения инфляции к долгосрочной цели FOMC в 2%".

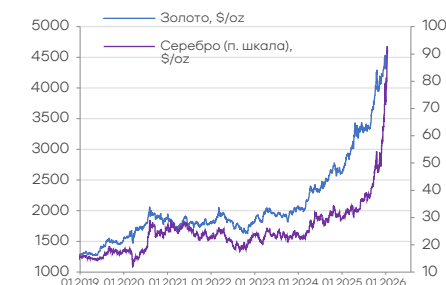
Розничные продажи в США в ноябре выросли выше ожиданий, а индекс цен производителей (PPI) соответствовал месячным прогнозам, но превысил годовые оценки.

На этом фоне курс доллара США по индексу DXY укреплялся до 99,2, после чего ослабел до 98,84. Доходность 10-летних казначейских облигаций выросла до 4,25%. Показатель

Цены на драгоценные металлы

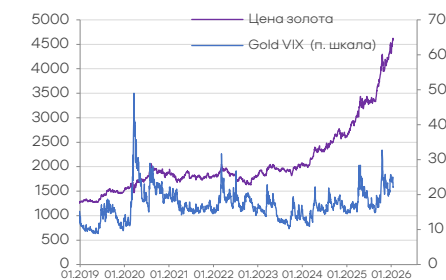
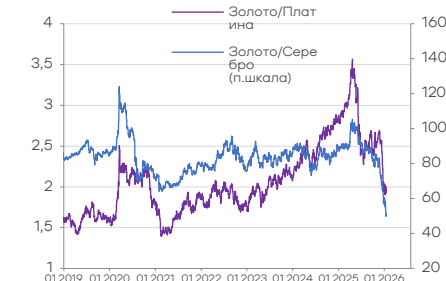
Данные London и Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 595,1	1,9%	5,7%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	89,9544	12,5%	23,8%
Золото (CME), \$/oz. t	4 595,4	2,1%	5,4%
Серебро (CME), \$/oz. t	88,537	11,6%	24,7%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 608,8	3,0%	4,2%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	101,1	20,8%	23,9%
Золото (ЦБ РФ), P/r	11 538,2	5,8%	1,4%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 610,3	6,3%	1,9%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	96 050,6	5,8%	1,4%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	8 523,1	21,7%	15,4%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	51,08	-9,4%	-14,6%
Gold/Platinum	2,00	1,0%	2,2%
Gold VIX	22,23	-5,1%	-7,1%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	97 662	-6,0%	-3,1%
Серебро (SI)	45 817	-18,1%	-22,2%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /г	11 498,6	1,4%	5,1%
Серебро (XAG), P /г	225,1	11,9%	23,1%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/г	11 457,8	1,2%	4,0%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/г	217,8	8,1%	14,2%

стоимости нефти в унциях золота на прошедшей неделе подрос до 71,6 баррелей за 1 унцию золота.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 16 января 2026 г. показали прирост запасов золота в биржевых ETF на 35,2 тонны до 4 064,1 тонн. Прирост инвестиций в золотые ETF наблюдался во всех регионах. Прирост запасов золота в биржевых ETF с начала года составил 39,6 тонн (+1,0% г/г), в январе - 38,7 тонн.

В ближайшее время рынок золота останется зависим от геополитической ситуации. Политические события, генерируемые администрацией США, до конца января могут поддерживать высокую премию за риск в стоимости золота. Дополнительную поддержку может оказать китайский спрос в преддверии лунного нового года.

Однако, перекупленность рынка, крепкий курс доллара США, растущая доходность на долговом рынке и негативная в 1 квартале сезонность могут создавать условия для резких коррекций цены вниз. Долгосрочная тенденция увеличения официальных резервов и диверсификации инвестиций в золото сохраняет потенциал дальнейшего развития и будет поддерживать растущий тренд.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 647 - 4 595 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 700 - 4 770 за унцию.

Стоимость мартовских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период демонстрировала крайне высокую волатильность, но провалы цены вниз выкупались рынком, который установил новый максимум на уровне \$94,35 за унцию. Резкие колебания цен свидетельствуют о неослабевающем спекулятивном накале рынка.

Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) упало ниже среднесулетнего уровня и составило 51,1 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE выросла до \$101,1 за унцию, отражая растущие премии на поставку металла.

По мнению Goldman Sachs, цена на серебро выросла в результате перетока запасов серебра с лондонского рынка в США в ожидании повышения импортной пошлины на ввоз металла. Если США не введут повышенные импортные пошлины на серебро (дедлайн в июне 2026 г.), то металл может начать вновь перетекать в Лондон. Это представляет собой существенный риск снижения цен. При этом вероятность того, что часть металла останется в США, также велика. Волатильность рынка серебра останется высокой.

Ближайшие уровни поддержки \$88,8-84,8 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$94,3-95,0 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Баланс ФРС США по состоянию на 14 января 2026 г. сократился до \$6,631 трлн (-\$6,77 млрд к предыдущей неделе, -\$0,269 трлн к уровню по состоянию на 15 января 2025 г.).

Риторика представителей ФРС на предыдущей неделе касалась процентных ставок. Член Совета управляющих ФРС Миран заявил, что процентная ставка в 2026 г. должна быть снижена более, чем на 1%, оптимальный суммарный годовой шаг - 1,5%. Бывший глава ФРБ Сент-Луиса Буллард вторил ему, что в настоящее время процентная ставка высокая и должна быть снижена в будущем.

Аналитический отдел Goldman Sachs ожидает, что ФРС снизит процентные ставки на 25 базисных пунктов как в июне, так и в сентябре, а ставка федеральных фондов завершит этот цикл на уровне 3,0-3,25%.

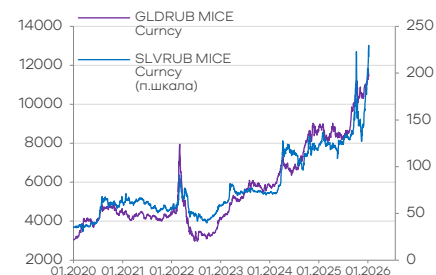
Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 95,0% на январском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 5,0% снизит до 3,25-3,5%. В марте 2026 г. с вероятностью 78,5% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается в июне 2026 г.

Золотовалютные резервы Центрального банка Польши по состоянию на конец 2025 г. составляли 550 тонн. Глава Банка Адам Глапинский сообщил, что в плане увеличение резервов до 700 тонн.

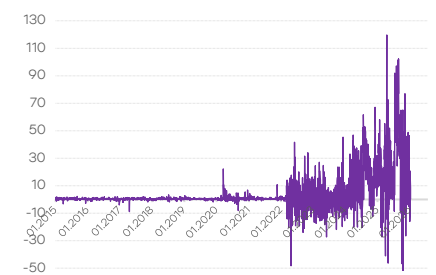
Курс российской валюты в течение прошедшей недели укрепился до 77,75 рублей за доллар США под влиянием финансовых операций Банка России и Минфина РФ.

Минфин РФ оценил недополученные нефтегазовые доходы в январе в \$231,9 млрд, но в декабре было получено больше ожидаемого на \$39,8 млрд, поэтому в период с 16 января по 5 февраля должно быть продано из ФНБ валюты и золота на \$192,1 млрд. Ежедневные продажи валюты вырастут до \$12,8 млрд в день, вместе с операциями зеркалирования продажи должны составить \$17,4 млрд в день вплоть до 5 февраля. Текущий объем продаж будет позитивно сказываться на курсе рубля.

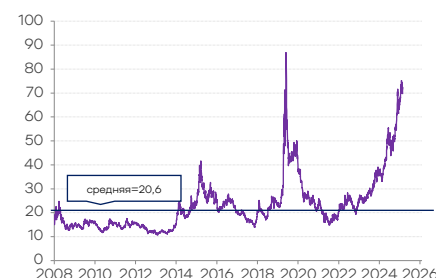
Данные Росстата РФ показали рост цен с 1 по 12 января на 1,26%. Годовая инфляция оценивается в 6,3%.



Спрэд активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



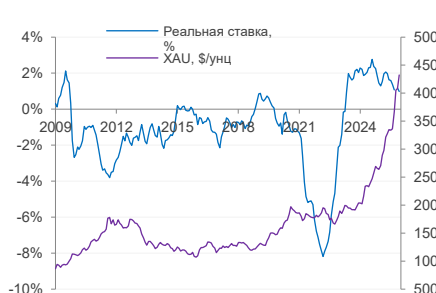
Макроэкономические показатели

	ВВП, г/г	Инфляция, %	Безработица, %
США	2,1%	2,7%	4,4%
ЕС	1,4%	2,0%	6,3%
Великобритания	1,3%	3,2%	5,1%
Япония	1,1%	2,9%	2,6%
Китай	4,5%	0,8%	5,1%
Индия	8,2%	1,3%	4,8%
Россия	0,6%	5,6%	2,1%
Бразилия	1,8%	4,3%	5,2%

Предстоящие заседания центробанков

	Текущая ставка, %	Дата предстоящего заседания	Ожидаемая ставка, %
ФРС США	3,50-3,75%	26/01	3,50-3,75%
ЕЦБ	2,0-2,15%	05/02	2,0-2,15%
Банк Англии	3,75%	05/02	3,75%
Банк Японии	0,75%	23/01	0,75%
НБК	3,0%	20/01	3,0%
ЦБ РФ	16,0%	16/02	16,0%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период выросли на фоне роста мировых цен.

Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии в прошедший период оставался стабильным в преддверии китайского нового года. В Индии спрос оставался сдержанным на фоне роста цен.

В Индии по состоянию на 16 января дисконт при покупке золота составил -\$12,0 за унцию (премия +\$4,0 унцию на 9 января). Внутренние цены на золото в прошедший период достигли нового рекордного уровня, увеличившись на 2,5%. По словам дилеров, большая часть покупок приходится на биржевые фонды (ETF), интерес к монетам и слиткам невелик. Спрос на ювелирные изделия практически пропал на фоне резкого роста цен.

По состоянию на 16 января премия при покупке золота в Китае составила +\$12,0 за унцию (премия +\$2,7 за унцию на 9 января). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$13,7 за унцию выше лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в январе вырос на 8,2% к декабрьскому уровню, сократившись за последнюю неделю. Поддержку спросу оказывает приближение нового года по лунному календарю, который начнется 17 февраля 2026 г.

В Гонконге золото продавалось в диапазоне \$0/+\$4,0 за унцию, в Сингапуре - в диапазоне -\$2,0/+\$0,2 за унцию, в Японии - в диапазоне -\$6,0/+\$1,0 за унцию.

Данные Монетного двора США показали сокращение продаж золотых монет в 2025 г. на 74% г/г до 304 тыс. унций. Продажи серебряных монет в 2025 г. упали на 53% г/г до 11,568 млн унций.

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	4 595,1	4 154,0	4 339,0	4 473,0	3 437,6	4 596,0	5 035,0
Серебро (Лондон), \$/oz. t	89,95	55,49	81,87	82,80	40,10	84,93	94,37
Курс ЦБ РФ	77,8332	79,93	78,99	77,87	83,67	79,97	83,91

*обычно London FIX PM последней торговой сессии

Последние прогнозы цен на золото от инвестиционных банков

	2026 (средняя)	2027 (средняя)	Комментарий	Дата прогноза
JP Morgan	\$4 753	\$5 245	\$5 055 в 4 кв. 2026 г.	12 января 2026
UBS	\$4 800		К концу 2026 г.	6 января 2026
Morgan Stanley	\$4 800			5 января 2026
Macquarie	\$4 225			17 декабря 2025
MKS PAMP	\$4 500			17 декабря 2025
Metals Focus	\$5 000		К концу 2026 г.	17 декабря 2025
TD Securities	\$4 213			12 декабря 2025
Deutsche Bank	\$4 450 (\$3 950 - \$4 950)	\$5 150		26 ноября 2025
Scotiabank	\$3 800			17 ноября 2025
Saxo Bank	\$5 000 \$65 (серебро)		В течение следующих 12 месяцев	10 ноября 2025
ANZ	\$4 445		\$4 600 к июню 2026 г.	16 октября 2025
Bank of America	\$4 438		\$5 000 в 2026г.	13 октября 2025
Societe Generale			\$5 000 к концу 2026 г.	13 октября 2025
Standart Chartered	\$4 488			13 октября 2025
Goldman Sachs	\$4 525		\$4 815 в 4 кв. 2026 г.	7 октября 2025
Commerzbank			\$4 200 к концу 2026 г.	7 октября 2025

Источник: Reuters

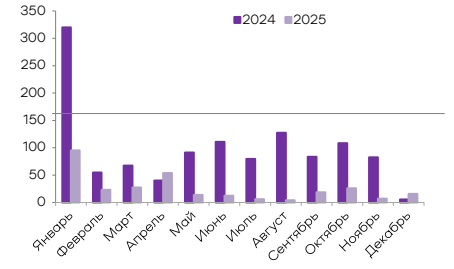
Покупки золота центральными банками в резервы по данным МВФ, WGC, в тоннах



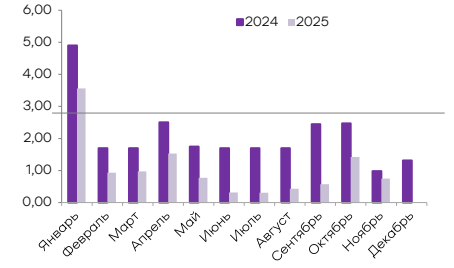
Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



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