

24 - 30 марта 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе продолжали снижаться, но темпы падения явно замедлились, указывая на вероятность приближающейся стабилизации. Стоимость спотового золота снизилась на 1,3%, а стоимость спотового серебра - на 6,3%. Ближневосточный конфликт продолжал развиваться по неблагоприятному сценарию, что ухудшало перспективы мировой экономики. Вероятность ужесточения денежно-кредитной политики центральных банков уже была учтена в ценах, поэтому в настоящее время рынок включает в оценку перспективы стагфляции, которая всегда была благоприятна для золота и серебра.

На предстоящей неделе стоит обратить внимание на данные по мартовской инфляции в Германии в понедельник и в целом по еврозоне во вторник. Мартовская инфляция уже включает реакцию экономики и потребителей на энергетический кризис, что будет показательно для дальнейшей оценки рынков. В среду Росстат РФ опубликует данные по недельной инфляции, а Банк России - "минутки" с последнего заседания. В четверг внимание рынка привлекут недельные данные по рынку труда в США. Но самая важная для рынков статистика выйдет в пятницу, когда будут опубликованы данные по мартовскому рынку труда в США. Кроме того, пятница будет выходным днем в католическом мире, празднующим Пасху в предстоящее воскресенье.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость июньских фьючерсов на золото (CME) в течение прошедшей недели снижалась от уровня \$4 623 за унцию до \$4 390 за унцию под влиянием принудительного закрытия спекулятивных позиций, после чего цены восстановились к уровню \$4 597 за унцию. Дополнительным негативным фактором стали новости о продаже Банком Турции 60 тонн золота для поддержания курса лиры.

Опасения по поводу затяжного конфликта снизили уверенность в снижении процентных ставок ФРС США, что оказывало давление на рынок золота. Кроме того, масштабные распродажи на фондовых рынках побуждали инвесторов к закрытию позиций в золоте с целью покрытия вероятных маржин-коллов, а приближение завершения 1 квартала 2026 г. приводило к ребалансировке позиций крупными институциональными инвесторами, что также оказывало давление на рынок.

Однако в целом, геополитические факторы и рост цен на энергоносители доминировали на рынках, усиливая опасения по поводу развития стагфляции. Первые признаки последствий ближневосточного конфликта указывают именно на этот сценарий: индексы PMI, опубликованные на прошлой неделе, показали снижение в ряде государств. Потребительские настроения в США ослабли: опрос Мичиганского университета показал падение потребительских настроений в марте до 53,3 против 56,6 в феврале, а также рост инфляционных ожиданий на 12 месяцев с 3,4% до 3,8%. Инфляция в Германии существенно ускорилась: от февральских 1,9% до 2,7% в марте.

В течение недели инвесторы сокращали позиции в биржевых ETF и на фьючерсном рынке. По данным отчета CFTC количество открытых длинных позиций во фьючерсах на золото приблизилось к уровню начала текущего года.

Тем не менее, сильный уровень поддержки \$4 400 за унцию рынок смог удержать, что увеличивает вероятность дальнейшей консолидации вблизи уровней \$4 400 - \$4 600 за унцию. Данные по американскому рынку труда в предстоящую пятницу могут оказать определяющее значение на дальнейшее движение рынка золота. Мартовское ослабление рынка труда может повысить риски стагфляции, что окажет поддержку стоимости металла.

Тем временем наращивание американского военного присутствия на Ближнем Востоке продолжается. Поступают различные сообщения о том, что в регионе находится более 50 тысяч военнослужащих, включая дополнительные силы специального назначения.

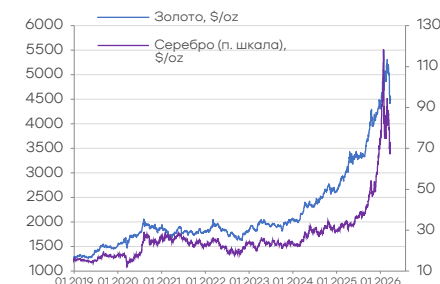
Это говорит о том, что конфликт может затянуться на неопределенное время, а риски склоняются к эскалации, что нанесет еще больший ущерб цепочке поставок и увеличит время, необходимое для возвращения к нормальному состоянию после открытия Ормузского пролива, а значит вероятность развития стагфляционного сценария в мировой экономике растет.

Курс доллара США по индексу DXY на прошедшей неделе укрепился от 98,9 до 100,2. Доходность 10-летних казначейских облигаций выросла до 4,62%, а аукционы Минфина США по продаже американских облигаций со сроком погашения 2, 5 и 7 лет выявили очень слабый спрос. Кроме того, резко сократилось общее количество казначейских облигаций, находящихся на хранении в ФРС и принадлежащих иностранным

Цены на драгоценные металлы

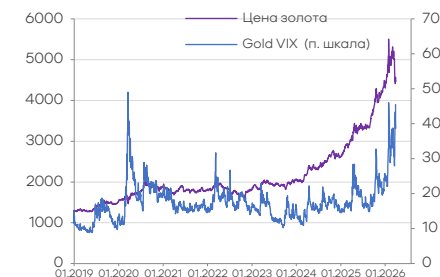
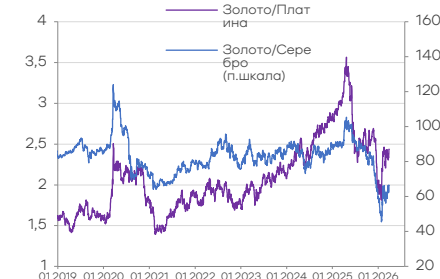
Данные London u Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 504,2	-1,3%	-11,0%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	67,795	-6,3%	-34,3%
Золото (CME), \$/oz. t	4 508,6	-2,2%	3,4%
Серебро (CME), \$/oz. t	69,561	-0,1%	-2,0%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 472,6	-4,9%	1,1%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	78,6	-2,1%	-3,6%
Золото (ЦБ РФ), P/r	11 626,2	-6,4%	2,1%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 455,9	-3,1%	-1,5%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	96 783,5	-6,4%	2,1%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	6 551,5	-6,7%	-11,3%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	66,44	5,4%	35,4%
Gold/Platinum	2,44	5,6%	10,7%
Gold VIX	45,51	29,1%	90,3%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	106 874	-5,9%	6,1%
Серебро (SI)	34 166	-5,5%	-42,0%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /r	11 750,5	-4,6%	-7,7%
Серебро (XAG), P /r	176,9	-9,5%	-31,9%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	11 809,8	-3,6%	7,2%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	188,6	-4,3%	-1,2%

центральный банк, что создает напряженную обстановку как для казначейских облигаций, так и для рынков в целом.

Показатель стоимости нефти в унциях золота упал до 42,8 баррелей за 1 унцию золота.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 27 марта 2026 г. показали сокращение запасов золота в биржевых ETF на 56,3 тонн до 4 082 тонн. Отток инвестиций из золотых ETF в основном наблюдался в североамериканских и европейских фондах, запасы в азиатских фондах продолжали расти. В марте запасы металла в биржевых фондах снизились на 88,7 тонн.

В ближайшей перспективе протекание конфликта на Ближнем Востоке останется ключевым фактором, влияющим на динамику рынка золота. После недавней резкой коррекции вниз, вызванной необходимостью в доступе к ликвидности, рынок золота немного стабилизировался. Однако, краткосрочные риски продолжают оказывать негативное влияние на цены, хотя среднесрочные факторы в целом позитивны.

Долгосрочные макроэкономические и геополитические тенденции, такие как доминирование фискальной политики и многополярность, оказывают фундаментальную поддержку рынку золота, хотя потенциал роста в настоящее время видится ограниченным.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 400 - 4 351 - 4 170 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 600 - 4 759 - 4 844 за унцию.

Стоимость майских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период снижалась от уровня \$74,1 за унцию до уровня \$67,0 за унцию в корреляции с рынком золота, после чего рынок восстановился к уровню \$70,4 за унцию. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) составляет 66,4 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE понизилась до \$78,6 за унцию.

Ближайшие уровни поддержки \$66,5-61,9 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$72,3-75,0 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Баланс ФРС США по состоянию на 25 марта 2026 г. вырос до \$6,712 трлн (+\$10,7 млрд к предыдущей неделе, -\$0,88 трлн к уровню по состоянию на 26 марта 2025 г.).

Риторика представителей ФРС продолжает ужесточаться: Майкл Барри и Филип Джефферсон на прошлой неделе выразили обеспокоенность по поводу инерционной инфляции.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 97,4% на апрельском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 2,6% повысит до 3,75-4,0%. В июне 2026 г. с вероятностью 95,2% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается лишь в сентябре 2027 г.

Сторонники жесткой денежно-кредитной политики в ЕЦБ на фоне растущих цен на энергоносители стремятся к повышению процентной ставки. Трейдеры предполагают вероятность повышения в ходе апрельского заседания на уровне 58%.

Укрепление доллара США способствовало ослаблению курса японской иены до 160 иен за доллар США, в связи с чем представитель японского валютного управления Ацуши Мимура заявил, что для сдерживания падения иены могут потребоваться "решительные меры", имея ввиду интервенции.

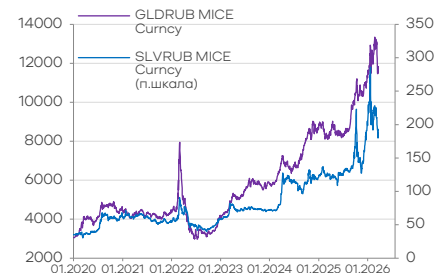
Курс российской валюты на прошедшей неделе укрепился примерно до 81,4 рублей за доллар США. Сегодня Правительство РФ постановило приостановить операции Минфина РФ по бюджетному правилу до 1 июля 2026 г. При возобновлении операций будут определены особенности проведения расчетов с учетом объема отложенной покупки/продажи иностранной валюты и золота с марта 2026 г.

Это означает, что валютный рынок будет функционировать без сглаживающих колебаний цен на нефть операций Минфина РФ, но продажи Банка России в рамках "зеркалирования" в размере 4,6 млрд рублей в день останутся. Во 2 полугодии сумма изменится в соответствии с объемом инвестиций из ФНБ. При относительно высоких ценах на нефть курс рубля может оставаться устойчивым до конца 2 квартала.

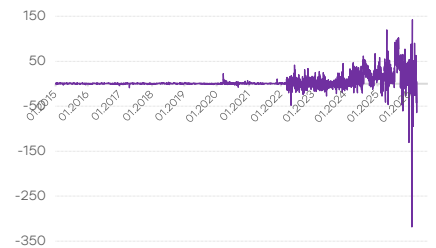
Банк России в феврале продолжил сокращать количество золота в золотовалютных резервах, продав 6,2 тонны металла. По состоянию на 1 марта 2026 г. доля золота в резервах составляла 74,3 млн унций (около 2 310 тонн) или 47,5% от общего объема золотовалютных резервов.

Данные Росстата РФ показали рост цен с 17 по 23 марта на 0,19% против роста на 0,08% неделей ранее. С начала марта инфляция составила 0,41%, с начала года - 2,78%, годовая инфляция оценивается в 5,98%.

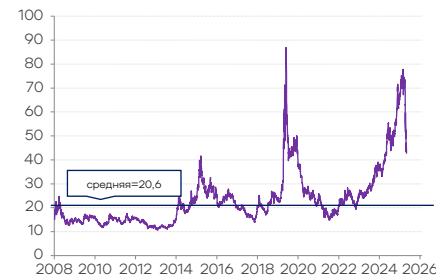
Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период активно снижались в корреляции с динамикой мировых цен.



Спред активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



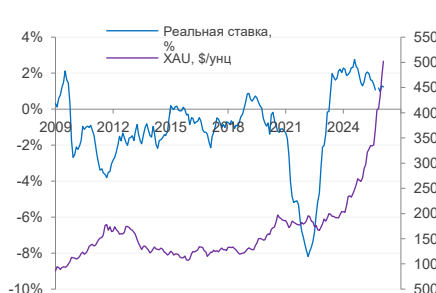
Макроэкономические показатели

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

Предстоящие заседания центробанков

	Текущая ставка, %	Дата предстоящего заседания	Ожидаемая ставка, %
ФРС США	3,50-3,75%	29/04	3,50-3,75%
ЕЦБ	2,0-2,15%	17/04	2,25-2,40%
Банк Англии	3,75%	30/04	4,0%
Банк Японии	0,75%	29/04	1,0%
НБК	3,0%	20/04	3,0%
ЦБ РФ	15,0%	24/04	15,0%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе подрастал под влиянием снижения мировых цен на золото.

В Индии по состоянию на 27 марта премия при покупке золота составила +\$6,2 за унцию (дисконт -\$49,1 унцию на 20 марта). Внутренние цены на золото в прошедший период снижались на 4,4%, после чего выросли на 4,6% под влиянием колебаний мировых цен и курса рупии. Высокая волатильность рынков и завершение финансового года вынуждали индийских ювелиров временно приостановить закупки металла.

По состоянию на 27 марта премия при покупке золота в Китае составила +\$5,6 за унцию (премия +\$50,2 за унцию на 20 марта). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$31,5 за унцию ниже лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в марте оставался на 6,3% ниже февральского уровня, хотя в последнюю неделю явно подрос. Спрос по-прежнему ограничен квотами.

Спекулятивный беспредел на внутреннем китайском рынке золота в начале 2026 г. не ускользнул от регуляторов. Несколько китайских банков, включая Промышленно-коммерческий банк Китая, Китайский строительный банк, Китайский торговый банк и Банк Цзянсу, планируют ужесточить правила инвестирования в продукты накопления золота.

Эти продукты позволяют осуществлять регулярные или гибкие небольшие денежные вложения в золото. Учитывая недавнюю волатильность цен, банки советуют клиентам "действовать рационально", некоторые из них рассматривают возможность ограничения покупок или повышения комиссионных сборов.

В Гонконге золото продавалось с премией +\$1,9 за унцию, в Сингапуре - в диапазоне - \$0,5/+3,5 за унцию, в Японии - по ценам Лондона.

На прошедшей неделе Валютное управление Сингапура (MAS) и Сингапурская ассоциация рынка драгоценных металлов (SBMA) представили планы по превращению Сингапура в центр торговли золотом для всей Азии. При этом регулирующие органы и участники отрасли работают вместе над укреплением инфраструктуры торговли, клиринга и хранения на рынке.

В рамках проекта определены четыре области, на которых будет сосредоточено внимание, включая расширение ассортимента продуктов на рынке капитала, связанных с золотом, и создание надежной системы клиринга и расчетов. Две другие области — это ужесточение стандартов хранения и логистики, а также изучение услуг по хранению в хранилищах для иностранных центральных банков и суверенных образований.

MAS и SBMA создали рабочую группу в январе. В ее состав вошли DBS, ICBC Standard Bank, JPMorgan, UBS, UOB, SGX и Всемирный совет по золоту.

Прогнозы и ожидания

Долгосрочный растущий тренд на рынках золота и серебра продолжается, но среднесрочный растущий тренд сломлен. В динамике курса рубля отмечается склонность к ослаблению.

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	4 504,2	4 154,0	4 869,0	4 820,0	3 437,6	4 984,5	5 425,5
Серебро (Лондон), \$/oz. t	67,80	55,49	83,81	79,24	40,10	82,65	90,31
Курс ЦБ РФ	81,1443	79,93	78,27	80,13	83,67	81,54	86,34

*обычно London FIX PM последней торговой сессии

Банк Уралсиб © 2026

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.

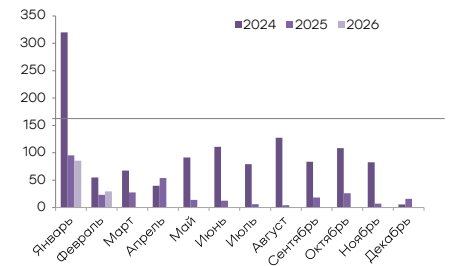
ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ:

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

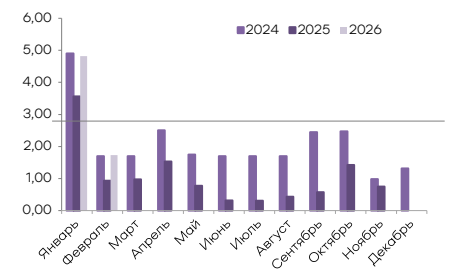
Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



Продажи золотых монет монетным двором США, в тыс. унций



Продажи серебряных монет монетным двором США, в млн унций



Контактные данные Управления операций с драгметаллами

+7 495 788 61 76 МОНЕТЫ

+7 495 788 08 88 СЛИТКИ

gold@uralsib.ru

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».