

24 февраля - 2 марта 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе консолидировались на достигнутых уровнях. Спокойствие было прервано в прошлую пятницу ближе к концу торговой сессии, когда началась эскалация ирано-израильского конфликта. В результате стоимость спотового золота выросла на 3,4%, стоимость спотового серебра подскочила на 11,8%. Геополитическая премия в стоимости драгоценных металлов резко выросла.

Текущая неделя началась для рынков крайне нервно на фоне накаляющейся обстановки на Ближнем Востоке, что останется основным определяющим фактором динамики рынков в ближайшие дни.

Макроэкономической статистики будет немного: во вторник можно обратить внимание на январскую инфляцию в еврозоне (индекс CPI), в среду данные по недельной инфляции публикует Росстат РФ, в четверг интересна недельная статистика по американскому рынку труда. Основной пул важной информации выйдет в пятницу: в США будут опубликованы данные по январским розничным продажам, а также данные по рынку труда в феврале. Помимо этого, в четверг 5 марта начнет работу Всекитайское собрание народных представителей.

Текущая ситуация на рынках

В начале прошедшей недели по завершении длинных азиатских выходных рынок золота вышел вверх за рамки диапазона консолидации \$5 140 - 4 910 за унцию и достиг уровня \$5 200 за унцию, вблизи которого оставался несколько дней. В результате эскалации геополитической ситуации на Ближнем Востоке ближе к концу торговой сессии в прошлую пятницу стоимость апрельских фьючерсов на золото (CME) резко начала расти, превысив уровень \$5 300 за унцию.

Жесткая эскалация военных действий на Ближнем Востоке на прошедших выходных вывела рынок золота выше уровня \$5 400 за унцию. Стоимость апрельских фьючерсов на золото (CME) достигала \$5 433 за унцию в начале торговой сессии в понедельник, но в настоящее время корректируется вниз к уровню \$5 350 за унцию.

Разжигание войны в регионе Ближнего Востока уже нарушило поставки нефти, газа и удобрений, а также привело к резкому росту цен на энергетические товары. Это создаст инфляционное давление в странах-импортерах по всему миру, если конфликтная ситуация продолжит затягиваться и усугубляться. Резкий рост стоимости золота отражает выросший спрос на защитные активы в ответ на рост геополитических и рыночных рисков.

Подобное развитие событий еще больше отодвигает вероятность снижения процентных ставок ФРС в ближайшие месяцы, которую рынок уже сдвинул на июль.

Фондовый рынок США снижается на фоне растущих экономических и политических рисков, что также поддерживает спрос на защитные активы, к которым можно отнести золото, доллар США и казначейские облигации США.

Курс доллара США по индексу DXY резко укрепился до 98,53, после чего ослабел до 98,36. Показатель стоимости нефти в унциях золота подрос до 72,4 баррелей за 1 унцию золота. Доходность 10-летних казначейских облигаций упала ниже 4,0%.

Приток средств в золотые ETF ускорился, хотя чистые длинные позиции по фьючерсам на золото резко упали.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 27 февраля 2026 г. показали увеличение запасов золота в биржевых ETF на 30,3 тонн до 4 164 тонн. Прирост инвестиций в золотые ETF наблюдался во всех регионах, но больше всего в североамериканских фондах. В феврале запасы металла в биржевых фондах выросли на 34,4 тонны.

Предстоящая неделя для рынка золота пройдет под знаком геополитических событий, интенсивность которых продолжит оказывать влияние на цены. Эскалация конфликта и его вероятное расширение на другие регионы будет поддерживать высокий уровень спроса на золото. Технические факторы могут создать предпосылки для коррекции цен вниз.

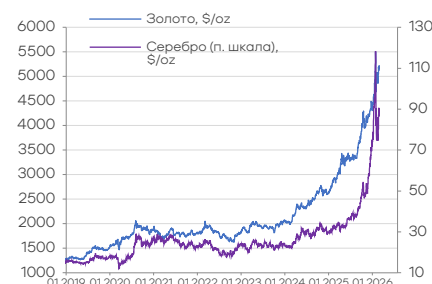
Ближайшими уровнями сопротивления выглядят \$5 459 - 5 595 - 5 600 за унцию. Ближайшие уровни поддержки \$5 279 - 5 247 - 5 095 за унцию.

Стоимость майских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период выросла до уровня \$96,93 за унцию в корреляции с рынком золота. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) снизилось к 58,0 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE составляла \$101,4 за унцию.

Цены на драгоценные металлы

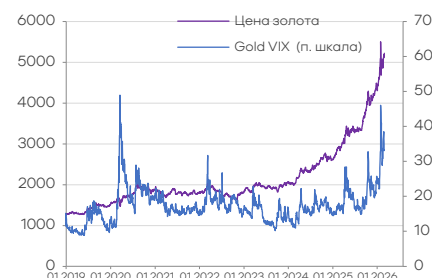
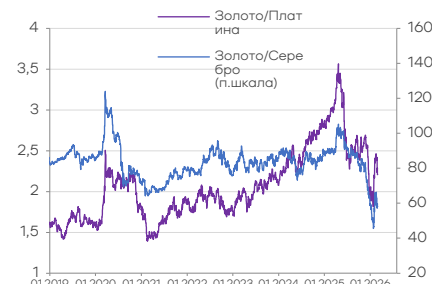
Данные London u Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	5 222,3	3,3%	3,1%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	89,975	11,8%	-12,8%
Золото (CME), \$/oz. t	5 247,9	3,3%	20,3%
Серебро (CME), \$/oz. t	93,291	13,3%	31,4%
Золото (Шанхай), CNY/g	5 183,6	3,8%	17,2%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	101,4	16,9%	24,4%
Золото (ЦБ РФ), P/r	12 837,8	3,9%	12,8%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	5 166,8	3,2%	14,2%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	106 869,4	3,9%	12,8%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	8 013,7	11,9%	8,5%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	58,04	-7,5%	18,3%
Gold/Platinum	2,21	-7,4%	0,3%
Gold VIX	33,23	-8,8%	38,9%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	113 158	-5,7%	12,3%
Серебро (SI)	38 197	-1,4%	-35,1%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /r	12 974,1	4,0%	1,9%
Серебро (XAG), P /r	223,5	12,5%	-13,9%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	12 999,0	4,3%	18,0%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	227,2	9,5%	19,1%

Ближайшие уровни поддержки \$92,42-86,17 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$100,4-106,6 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Баланс ФРС США по состоянию на 25 февраля 2026 г. сократился до \$6,669 трлн (-\$6,7 млрд к предыдущей неделе, -\$0,157 трлн к уровню по состоянию на 26 февраля 2025 г.).

Риторика представителей ФРС США на фоне развития экономических и политических событий начала явно ужесточаться. Глава ФРБ Атланты Рафаэль Бостик на прошедшей неделе сообщил, что США, возможно, вступают в фазу структурно более высокой безработицы, поскольку компании внедряют ИИ для сокращения рабочей силы, и этому сдвигу ФРС, возможно, не сможет противостоять снижением процентных ставок.

Выступление Бостика показывает, насколько велико сопротивление членов Комитета дальнейшему смягчению денежно-кредитной политики. Он также выразил обеспокоенность по поводу любых признаков возобновления инфляции и упомянул существующую вероятность повышения процентных ставок.

Даже сторонник мягкой денежно-кредитной политики Кристофер Уоллер признал, что рост продуктивности экономики и темпов ее роста, приводит, как правило, к более высоким процентным ставкам. Глава ФРБ Миннеаполиса Нил Кашкари добавил, что, по его мнению, ставки ФРС уже находятся практически на нейтральном уровне.

Представители ФРС также включились в дискуссию об искусственном интеллекте. Член ФРС Майкл Барр не считает бум ИИ причиной для снижения процентных ставок, даже несмотря на потенциальный рост производительности. Заместитель председателя ФРС Филип Джефферсон также отметил, что более быстрый рост производительности может, по крайней мере временно, привести к повышению так называемой нейтральной ставки - ориентира для денежно-кредитной политики.

При этом Кевин Уорш, кандидат на пост главы ФРС, утверждает, что искусственный интеллект может спровоцировать бум производительности, который позволит снизить процентные ставки, поскольку это может означать экономический рост без повышения инфляции.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 97,4% на мартовском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 2,6% снизит до 3,25-3,5%. В апреле 2026 г. с вероятностью 85,3% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается в июле 2026 г.

Народный Банк Китая (НБК) по итогам проведенного заседания оставил ставку среднесрочного кредитования (1Y Loan Prime Rate) без изменения на уровне 3,0%, рынок прогнозировал аналогичное решение. Пятилетняя ставка также осталась на уровне 3,50%.

НБК также принял новые меры по поддержке трансграничного межбанковского финансирования в юанях. Эти шаги упростят использование юаня на офшоре, улучшая ситуацию с ликвидностью и доступ к фондированию в юане на международном рынке - значимый сдвиг в упрощении оборота юаня.

К текущему моменту Китай перевел более половины своих операций в юань и забрал у доллара приличную долю торгового финансирования - в 2025 г. она выросла выше 8%, у евро 6-7%, доля доллара снизилась ниже 80%. Предпринятые меры должны улучшить использование юаня как валюты фондирования на международных рынках.

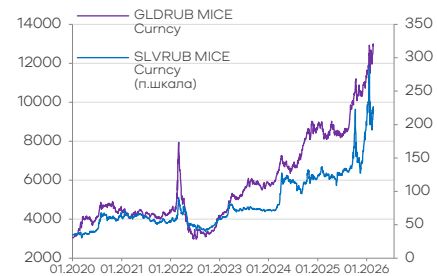
Курс российской валюты в течение прошедшей недели колебался в диапазоне 75,6-78,2 рублей за доллар США, оставаясь под влиянием геополитических факторов, пересмотра бюджетного правила и ожидания продолжения снижения процентной ставки Банком России. Текущий рост цен на нефть оказывает косвенную поддержку курсу рубля.

Рыночные ожидания касательно процентной ставки повысились до вероятного снижения ставки на 1,0% в ходе мартовского заседания. Аналитики JPMorgan ожидают снижения процентной ставки Банком России в марте на 0,5%, а к концу 2026 г. до 12%.

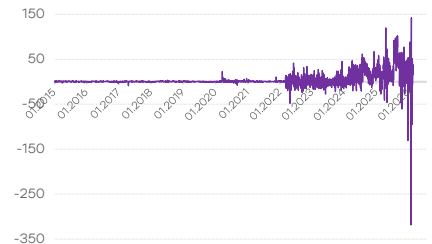
Статистика Банка России показала, что в январе Банк России продал 9,33 тонны золота, сократив долю золота в золотовалютных резервах до 48,1%. Резкий рост цен на золото увеличивает стоимостную долю золота в резервах центральных банков, что вынуждает их проводить ребалансировку состава резервов.

Данные Росстата РФ показали рост цен с 17 по 24 февраля на 0,19% против роста на 0,12% неделей ранее. С начала февраля инфляция составила 0,51%, с начала года - 2,14%, годовая инфляция оценивается в 5,80%.

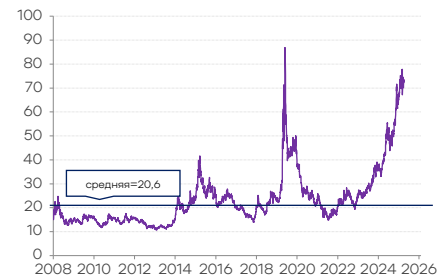
Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период резко выросли на фоне роста мировых цен.



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	2,2%	2,4%	4,3%
ЕС	1,3%	1,7%	6,2%
Великобритания	1,0%	3,0%	5,2%
Япония	0,1%	1,5%	2,6%
Китай	4,5%	0,2%	5,1%
Индия	7,8%	2,8%	5,0%
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%	20/03	3,0%
ЦБ РФ	15,5%	20/03	15,0%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе оставался стабильным, наступление межсезонья и высокие цены снижают потенциал покупок, но геополитическая нестабильность удерживает инвестиции на высоком уровне.

В Индии по состоянию на 27 февраля дисконт при покупке золота составил -\$27,6 за унцию (дисконт -\$7,5 унцию на 20 февраля). Внутренние цены на золото в прошедший период выросли на 5,2%, достигнув очередного рекордного уровня.

По состоянию на 27 февраля премия при покупке золота в Китае составила +\$17,9 за унцию (премия +\$8,7 за унцию на 13 февраля). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$38,7 за унцию ниже лондонских цен. Оптовый спрос на SGE резко упал на прошедшей неделе после завершения праздников, снизив февральские покупки на 24,1% к январскому уровню.

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	5 053,2	4 154,0	4 842,0	4 963,0	3 437,6	5 089,4	5 586,4
Серебро (Лондон), \$/oz. t	80,51	55,49	84,34	83,13	40,10	85,81	94,76
Курс ЦБ РФ	76,7519	79,93	77,57	76,43	83,67	78,51	82,36

*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	\$6 300 к концу 2026 г., долгосрочный прогноз \$4 500	25 февраля 2026
Macquarie Group	\$4 323		\$4 590 1 кв., \$4 300 2 кв. 2026 г.	3 февраля 2025
Консенсус Reuters	\$4 746,5 \$79,5 (серебро)			3 февраля 2026
UBS	\$4 800		\$6 200 к концу 2026 г.	29 января 2026
Deutsche Bank	\$5 500		\$6 000 в 2026 г.	26 января 2026
Societe Generale			\$6 000 к концу 2026 г.	26 января 2026
Metals Focus	\$5 500		К концу 2026 г.	23 января 2026
Bank of America	\$4 538		\$6 000 к весне 2026г.	23 января 2026
LBMA-консенсус	\$4 742		Возможен рост до \$7 150 в 2026 г.	23 января 2026
Goldman Sachs	\$4 525		\$5 400 к концу 2026 г.	22 января 2026
Citi Research	\$5 000			13 января 2026
Commerzbank	\$4 900		\$4 800 к концу 2026 г.	13 января 2026
HSBC	\$4 587		\$4 450 к концу 2026 г.	8 января 2026
Morgan Stanley	\$4 800			5 января 2026
MKS PAMP	\$4 500			17 декабря 2025
TD Securities	\$4 213			12 декабря 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
Standart Chartered	\$4 488			13 октября 2025

Источник: Reuters

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

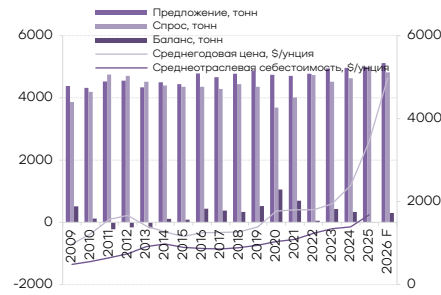


Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



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



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