

28 апреля - 4 мая 2026 года

Снижение на рынках драгоценных металлов продолжилось в последнюю неделю апреля, хотя темпы падения все же замедлились. Стоимость спотового золота упала на 1,6%, а стоимость спотового серебра - на 2,3%. Основное внимание участников рынка было приковано к заседанию ФРС США и утверждению Кевина Уорша в качестве нового главы регулятора. Это вызвало умеренно негативное влияние на рынки золота и серебра в связи с растущим ожиданием более жесткой денежно-кредитной политики до конца 2026 г.

Неопределенная ситуация на Ближнем Востоке, высокие цены на нефть, интервенции Банка Японии на валютном рынке, жесткая позиция ЕЦБ и Банка Англии оказывали поддержку курсу доллара США и повышали доходности американских казначейских облигаций, что также влияло негативно на стоимость драгоценных металлов. Если к этим факторам добавить резкий рост американского фондового рынка и переток капитала из золотых и серебряных ETF в пользу американских акций, то более низкий уровень цен в начале мая неудивителен.

Предстоящая неделя на ряде рынков будет укороченной в связи с традиционными майскими выходными. Наиболее интересные данные для российского рынка выйдут в среду: Росстат РФ опубликует статистику по недельной инфляции, также будут обнародованы нефтегазовые доходы за апрель и размеры ожидаемых валютных операций Минфина РФ в рамках бюджетного правила. В четверг и пятницу ожидается пул важной статистики по американскому рынку труда за последнюю неделю апреля и в целом за месяц (ожидается, что уровень безработицы снизится до 4,2%, что может усилить жесткость риторики ФРС).

Представители ФРС США будут массово выступать в течение всей предстоящей недели, что внесет заметную волатильность в рынки.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость июньских фьючерсов на золото (CME) в течение прошедшей недели колебалась в рамках диапазона \$4 550 - 4 680 за унцию под влиянием разнонаправленных факторов. Давление на рынок усиливалось перед заседанием ФРС, а также в начале новой недели под влиянием обострения конфликта на Ближнем Востоке.

По итогам заседания в прошлую среду ФРС США сохранила процентные ставки без изменений на уровне 3,5-3,75%, но наличие несогласных и комментарии главы ФРС Джерома Пауэлла в ходе пресс-конференции дали рынку умеренно жесткий сигнал. При сохраняющемся высоком уровне инфляции и растущих инфляционных ожиданиях шансы на ужесточение денежно-кредитной политики будут расти по мере того, как ожидаемое увеличение спроса на рабочую силу будет снижать уровень безработицы.

Проводившие на прошедшей неделе заседания Банк Японии, ЕЦБ и Банк Англии также сохранили процентные ставки без изменений до прояснения геополитической ситуации на Ближнем Востоке и предполагаемой длительности энергетического кризиса, который пока удается смягчать за счет использования запасов.

Несмотря на переговоры и заявления политиков, Ормузский пролив остается заблокированным, что лишает рынок нефти примерно 10% суточного предложения энергоносителей, а также вызывает дефицит на рынках удобрений и серной кислоты. Это приводит к нарастанию кризиса в поставках необходимых товаров на региональные рынки, формируя предпосылки к развитию системного кризиса.

Для оплаты растущих расходов и создания буфера ликвидности некоторые центральные банки приступили к продажам золота из резервов. На прошлой неделе сообщалось о продаже 590 кг золота Малави для оплаты импорта топлива. По состоянию на 1 мая отмечались продажи золота центральными банками Турции, России, Ганы и Азербайджана.

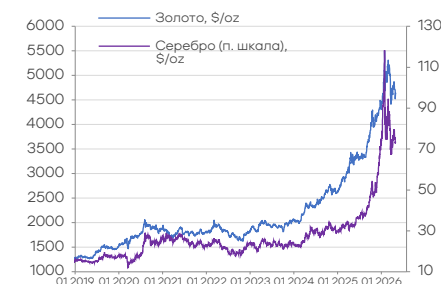
Продолжающееся отсутствие четкого направления рынка золота отражает баланс между различными влияющими на рынок факторами в текущий момент. Однако, в среднесрочной перспективе негативные факторы могут перевешивать за счет наступления сезона низкого потребления.

На этом фоне курс доллара США по индексу DXY на прошедшей неделе укреплялся до уровня 98,9, после чего ослабел к 97,6, но вновь подрос к 98,2. Ожидания повышения процентных ставок ЕЦБ и Банка Англии до конца 2026 г. продолжают поддерживать доллар США. При этом периодические валютные интервенции со стороны Банка Японии оказывают противоположное влияние.

Цены на драгоценные металлы

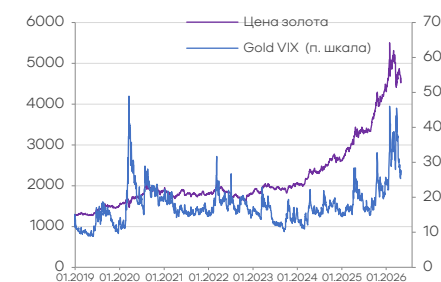
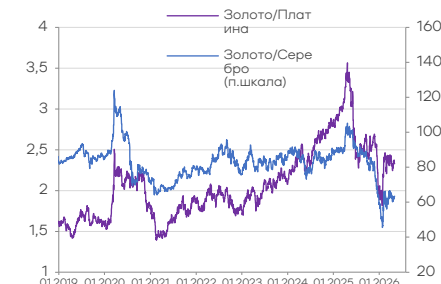
Данные London и Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 636,9	-1,6%	-8,4%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	73,14	-2,3%	-29,1%
Золото (CME), \$/oz. t	4 644,5	-2,0%	6,5%
Серебро (CME), \$/oz. t	76,431	0,02%	7,6%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 617,1	-1,8%	4,4%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	82,5	-1,8%	1,2%
Золото (ЦБ РФ), P/r	10 875,3	-5,1%	-4,5%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 521,6	-4,2%	-0,1%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	90 532,4	-5,1%	-4,5%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	6 531,4	-3,3%	-11,6%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	63,40	0,7%	29,2%
Gold/Platinum	2,33	-1,3%	5,8%
Gold VIX	26,43	2,1%	10,5%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	99 261	2,3%	-1,5%
Серебро (SI)	30 156	-13,1%	-48,8%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /r	11 151,2	-2,5%	-12,4%
Серебро (XAG), P /r	175,9	-3,2%	-32,2%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	11 080,0	-2,3%	0,6%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	177,0	-4,3%	-7,2%

Доходность 10-летних казначейских облигаций за неделю подросла до 4,4%, что оказывало дополнительное давление на рынок золота. Показатель стоимости нефти в унциях золота снизился до 42,9 баррелей за 1 унцию золота.

Всемирный золотой совет опубликовал отчет по мировому рынку золота за 1 кв. 2026 г., по итогам которого совокупный спрос со стороны центральных банков и инвесторов снизился на 15% кв/кв до 841,3 тонн. Это довольно значительный объем потребления, хотя снижение продолжается уже два квартала подряд, что, наиболее вероятно, является реакцией на высокие цены металла.

Со стороны поставок золота на мировой рынок отмечается растущее предложение вторичного золота, а также небольшое сезонное сокращение добычи. По итогам 1 кв. 2026 г. мировой рынок золота, по данным Всемирного золотого совета, фактически был сбалансированным, избыток составил 35,1 тонн.

В ближайшей перспективе протекание конфликта на Ближнем Востоке останется ключевым фактором, влияющим на динамику рынка золота. Премия за риск в стоимости золота сохранится, но необходимость поддержания ликвидности во многих регионах будет создавать риск дополнительных продаж металла. Пока цены на нефть остаются высокими, они будут продолжать формировать общую макроэкономическую картину через инфляционные ожидания, заявления центральных банков и колебания валютных курсов.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 554 - 4 350 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 680 - 4 884 за унцию.

Стоимость майских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период колебалась в широком диапазоне \$71,6 - 77,1 за унцию в корреляции с рынком золота. В настоящее время рынок стремится к уровню \$74,7. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) составляет 63,4 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE понизилась до \$82,5 за унцию.

Ближайшие уровни поддержки \$73,3-71,6 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$77,1-78,5 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Проведенное заседание ФРС США отметились двумя важными событиями. Во-первых, текущий глава ФРС Джером Пауэлл сообщил, что останется на посту управляющего "на некоторое время" даже после истечения срока его председательства в середине мая, что с его точки зрения мотивировано желанием служить "сдержкой и противовесом" в отношении угроз независимости ФРС.

Это означает, что Кевин Уорш займет место уходящего из Совета управляющих Стивена Мирана. Решение Пауэлла остаться также может побудить вице-председателя Джефферсона и управляющего Барра задержаться на своих постах дольше, чем они могли бы в противном случае, замедляя темпы, с которыми президент США Дональд Трамп может назначать новых членов в Совет управляющих ФРС. В подобном случае следующая вакансия появится не раньше января 2028 г.

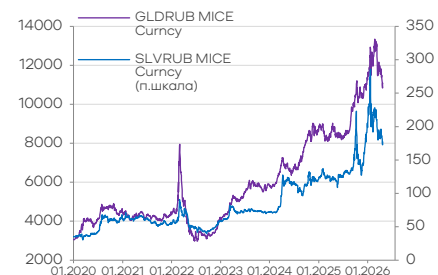
Другим важным событием стало появление трех новых несогласных президентов региональных ФРБ Хаммака, Кашкари и Логана, которые поддержали политические действия (сохранение целевого уровня процентных ставок без изменений на уровне 3,5-3,75%), но не согласились с сохранением смягчающего подхода в заявлении. Эти несогласия указывают на растущую группу тех, кто считает повышение ставок столь же вероятным, как и их снижение, в качестве следующего шага.

Накануне банковский комитет Сената США утвердил Кевина Уорша в качестве следующего главы ФРС. Таким образом, первое заседание под его председательством почти наверняка пройдет 17 июня 2026 г.

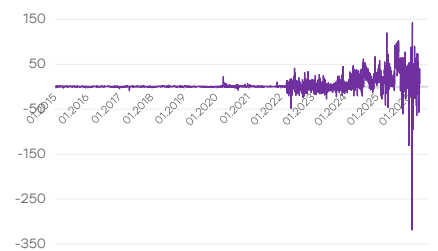
Считается, что структура ФРС будет ограничивать Уорша в отношении изменения краткосрочного направления процентной ставки, особенно, с учетом недавней склонности некоторых членов Комитета к более "ястребиным" прогнозам. При этом он может получить благосклонное отношение Комитета к своему желанию сократить баланс, хотя важные вопросы о том, как это будет сделано и в какие сроки, могут стать более серьезными ограничениями.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 95,6% на июньском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%. В июле 2026 г. с вероятностью 93,6% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается не ранее декабря 2027 г.

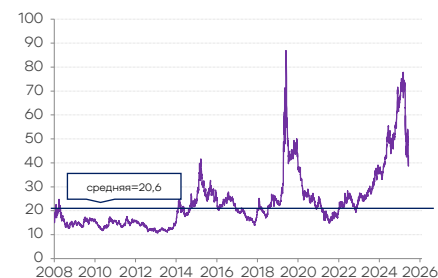
В ходе пресс-конференции после заседания ЕЦБ глава банка Кристин Лагард не стала возражать против ожиданий рынка, предусматривающего три повышения процентной ставки до конца 2026 г. Она также признала, что базовый сценарий на март учитывал два повышения. При росте базовой инфляции до 2,9% за три месяца по апрель включительно



Спрэд активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



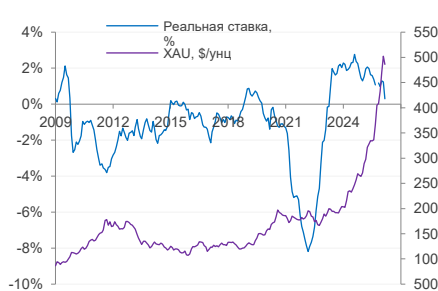
Макроэкономические показатели

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

Предстоящие заседания центробанков

	Текущая ставка, %	Дата предстоящего заседания	Ожидаемая ставка, %
ФРС США	3,50-3,75%	17/06	3,50-3,75%
ЕЦБ	2,0-2,15%	11/06	2,25-2,40%
Банк Англии	3,75%	18/06	4,0%
Банк Японии	0,75%	16/06	1,0%
НБК	3,0%	20/05	3,0%
ЦБ РФ	14,5%	19/06	14,5%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



и росте инфляционных ожиданий наиболее вероятно повышение процентной ставки ЕЦБ в июне.

Банк Англии в ходе проведенного заседания оценил опасения по поводу рынка труда и устойчивости инфляции, но оставил процентную ставку без изменений. Повышение процентной ставки в июне вероятно, поскольку данные указывают на замедление роста экономики и значительное повышение инфляционных ожиданий.

В ходе проведенного заседания Банка Японии появление несогласных по поводу неповышения процентной ставки было ожидаемым, но примечательно, что лагерь сторонников повышения вырос до трех человек. При этом Банк Японии значительно повысил прогноз инфляции, который вышел далеко за рамки механического увеличения за счет роста цен на нефть. После многих лет консервативных, склонных к снижению прогнозов, это выглядит как явный сдвиг в тональности.

Фоном также является сохраняющаяся слабость иены, которая спровоцировала валютные интервенции. Это говорит в пользу повышения процентной ставки в июне, а затем в октябре. Но возможная задержка реакции Банка Японии смещает риски в сторону более быстрого повышения и более высокого уровня ставок к концу 2026 г.

Курс российской валюты на прошедшей неделе колебался в диапазоне 74,8-75,6 рублей за доллар США, ожидая информацию о действиях Минфина РФ в рамках бюджетного правила в мае, которая будет опубликована в предстоящую среду. Это может оказать некоторое негативное влияние на курс российского рубля.

Данные Росстата РФ показали рост цен на 0,05% с 21 по 27 апреля против роста на 0,01% неделей ранее. С начала мая инфляция составила 0,23%, с начала года - 3,21%, годовая инфляция оценивается в 5,62%.

Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период снижались под влиянием снижения мировых цен и укрепления курса рубля.

Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе оставался вялым в преддверии длительных праздников.

В Индии по состоянию на 30 апреля премия при покупке золота составила +\$7,8 за унцию (премия +\$7,0 унцию на 24 апреля). Внутренние цены на золото в прошедший период колебались в широком диапазоне на фоне ограниченного предложения и консолидации мировых цен. Ослабление курса рупии и завершение сезонных фестивалей сдерживали покупки.

По состоянию на 30 апреля премия при покупке золота в Китае составила +\$19,0 за унцию (премия +\$15,7 за унцию на 24 апреля). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$19,8 за унцию ниже лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в апреле понизился на 48% к уровню марта. Трейдеры увеличивали запасы в преддверии длительных государственных праздников (выходные с 1 по 5 мая).

Импорт золота в Китай через Гонконг в марте 2026 г. составил 47,9 тонн против 46,2 тонны в феврале 2026 г., согласно данным Департамента переписи и статистики Гонконга. Импортные квоты ограничивали предложение и увеличивали премию к лондонскому рынку. При этом участники рынка ожидают расширение квот на импорт золота в страну.

В Гонконге золото продавалось с премией +\$2,0 за унцию, в Сингапуре - с дисконтом -\$0,5 за унцию, в Японии - с дисконтом -\$0,5 за унцию.

Прогнозы и ожидания

Долгосрочный растущий тренд на рынках золота и серебра продолжается, но среднесрочный растущий тренд сломлен.

Ожидания и прогнозы по трендовой модели

	последнее*	1 кв 26	2 кв 26 F	3 кв 26 F	2025 (средняя)	2026 (средняя) F	2027 (средняя) F
Золото (Лондон), \$/oz. t	4 636,9	4 863,0	4 655,0	4 726,0	3 437,6	4 800,1	5 126,2
Серебро (Лондон), \$/oz. t	73,14	83,66	73,51	74,23	40,10	77,40	82,17
Курс ЦБ РФ	74,8014	78,28	74,30	73,40	83,67	75,45	76,79

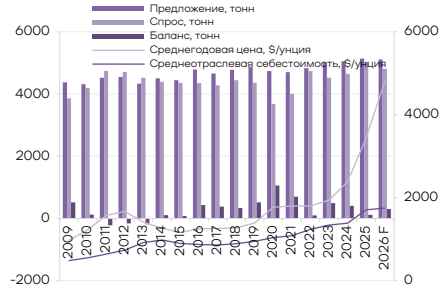
*обычно London FIX PM последней торговой сессии

Покупки золота центральными банками по данным WGC и МВФ, расчеты Уралсиб, тонн



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

Апрель 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



Баланс мирового рынка серебра по данным The Silver Institute и Metals Focus, расчеты Уралсиб, в млн унций

Апрель 2026	2024	2025	2026 F
Мировое производство	1 019,60	1 090,40	1 066,40
Добыча	823,6	846,6	844,1
Рециклирование	194,5	197,6	211,3
Мировое потребление	1 157,40	1 130,60	1 112,60
Ювелирное	258,6	231,4	192,9
Промышленное	679	657,4	639,6
Инвестиционное	190,9	217,7	257,6
ETF	67,5	278,1	30,0
Баланс	-205,4	-318,4	-76,3



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