

3 - 11 марта 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе корректировались вниз. Определяющими факторами были укрепление курса доллара США, рост доходностей казначейских облигаций и отток средств из ETF. В результате стоимость спотового золота снизилась на 2,0%, а стоимость спотового серебра - на 6,4%. Геополитическая премия в стоимости драгоценных металлов оставалась высокой, но перспективы ужесточения денежно-кредитной политики оказывали значительное давление на цены.

Из макроэкономической статистики на текущей неделе наибольший интерес представляет индекс потребительских цен в США за февраль (индекс CPI), а также публикуемый в пятницу февральский индекс расходов на личное потребление (индекс PCE). В целом трейдеры готовятся к многочисленным заседаниям центральных банков на следующей неделе, ожидая, что риски возобновления инфляции приведут к более осторожной позиции и повысят шансы ужесточения денежно-кредитной политики.

Текущая ситуация на рынках

На прошедшей неделе рынок золота оставался в рамках диапазона консолидации \$5 050 - 5 200 за унцию, периодически совершая резкие движения вниз. В начале текущей недели произошел выход рынка вверх, стоимость апрельских фьючерсов на золото (CME) почти достигла уровня \$5 250 за унцию, от которого наблюдается небольшая нисходящая коррекция.

Давление на рынок оказывали укрепление курса доллара США, рост доходностей казначейских облигаций и уменьшение перспектив снижения процентных ставок на фоне усиления опасений по поводу инфляции из-за потенциально затяжного конфликта на Ближнем Востоке. Высокая волатильность на рынках периодически приводила к выходу инвесторов из наиболее прибыльных позиций для покрытия возникающих убытков.

Необычно негативное влияние на рынок золота оказало укрепление курса швейцарского франка, что было связано с чрезвычайным предупреждением Швейцарского национального банка о возможной интервенции.

Геополитические риски и слабая статистика по американскому рынку труда продолжали оказывать поддержку рынку золота. При этом инвесторы в золотые ETF сокращали вложения, а спекулятивные операции говорили об ожидании продолжения растущего тренда.

Согласно опубликованной "Бежевой книге" ФРС, экономика США устойчива, что подтверждается данными индекса деловой активности ISM в сфере услуг и обрабатывающей промышленности. При этом рынок труда в феврале оказался более слабым: уровень безработицы вырос до 4,4%, а число рабочих мест вне сельского хозяйства сократилось на 92 тыс. после пересмотренного в сторону уменьшения роста на 126 тыс. в январе.

На этом фоне апелляционный суд США отклонил просьбу правительства о продлении приостановки разбирательств о возврате пошлин на срок до четырех месяцев. В настоящее время разрабатывается программа по массовому возврату пошлин на сумму около \$166 млрд для 330 тыс. предприятий. Это может привести к росту долговой нагрузки на американский бюджет.

В еврозоне инфляция также ускорилась: потребительские цены в феврале выросли на 1,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, тогда как в январе этот показатель составлял 1,7%. Базовая инфляция, за исключением нестабильных цен на продукты питания и энергоносители, ускорилась до 2,4%.

Курс доллара США по индексу DXY на прошедшей неделе укреплялся до 99,7, после чего ослабел до 99,0. Доходность 10-летних казначейских облигаций выросла до 4,186%.

Значительный рост цен на нефть в результате перебоев с поставками из стран Ближнего Востока привел к падению gold/oil ratio. Показатель стоимости нефти в унциях золота упал до 59,7 баррелей за 1 унцию золота.

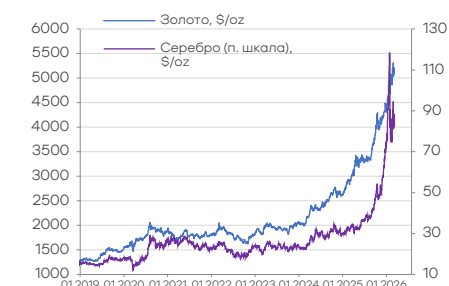
Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 6 марта 2026 г. показали сокращение запасов золота в биржевых ETF на 18,4 тонн до 4 152,3 тонн. Отток инвестиций из золотых ETF наблюдался в основном в североамериканских фондах. В феврале запасы металла в биржевых фондах выросли на 26 тонн.

Геополитические риски останутся ключевым влияющим фактором для рынка золота на текущей неделе. В связи с эскалацией конфликта на Ближнем Востоке и его распространением по всему региону, спрос на страховые активы может оставаться высоким.

Цены на драгоценные металлы

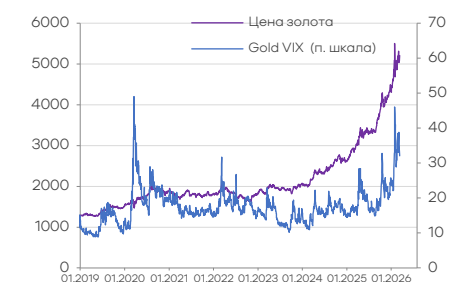
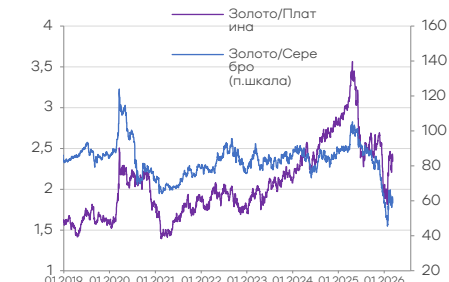
Данные London u Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	5 209,7	-0,2%	2,9%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	88,525	-1,6%	-14,2%
Золото (CME), \$/oz. t	5 242,1	-0,1%	20,2%
Серебро (CME), \$/oz. t	89,592	-4,0%	26,2%
Золото (Шанхай), CNY/g	5 177,5	-0,1%	17,1%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	100,8	-0,6%	23,6%
Золото (ЦБ РФ), P/r	12 876,3	0,3%	13,1%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	5 085,8	-1,6%	12,4%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	107 189,8	0,3%	13,1%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	7 883,5	-1,6%	6,7%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	58,85	1,4%	19,9%
Gold/Platinum	2,34	6,2%	6,5%
Gold VIX	32,11	-3,4%	34,2%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	116 937	3,3%	16,1%
Серебро (SI)	36 479	-4,5%	-38,0%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /r	13 188,3	1,7%	3,5%
Серебро (XAG), P /r	224,1	0,3%	-13,7%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	13 228,8	1,8%	20,1%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	225,4	-0,8%	18,2%

При этом ожидания инвесторов относительно будущей траектории процентных ставок ФРС, вероятно, останутся важным катализатором для краткосрочной динамики цен. Рынки заложили в цены дальнейшее снижение ставок после публикации данных по занятости в прошлую пятницу, но скачок цен на нефть нивелировал это движение, чему способствовали опасения по поводу вероятного роста инфляции.

Ближайшими уровнями сопротивления выглядят \$5 230 - 5 419 - 5 448 за унцию. Ближайшие уровни поддержки \$4 997 - 4 844 - 4 656 за унцию.

Стоимость майских фьючерсов на серебро (СМЕ) в прошедший период снижалась до уровня \$80,38 за унцию в корреляции с рынком золота, после чего цены восстановились к \$85,7 за унцию. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) составляет 58,85 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE составляет \$100,8 за унцию.

Ближайшие уровни поддержки \$82,0-78,0 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$100,4-106,6 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Баланс ФРС США по состоянию на 4 марта 2026 г. вырос до \$6,674 трлн (+\$5,9 млрд к предыдущей неделе, -\$0,132 трлн к уровню по состоянию на 5 марта 2025 г.).

Риторика представителей ФРС оставалась неожиданно мягкой, т.к. выступающие призывали к продолжению снижения процентных ставок.

На прошедшей неделе официально начался процесс назначения Кевина Уорша новым председателем ФРС США после того, как президент США Дональд Трамп представил Сенату выбранную кандидатуру на пост главы ФРС.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 99,3% на мартовском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 0,7% снизит до 3,25-3,5%. В апреле 2026 г. с вероятностью 89,1% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается в сентябре 2026 г.

Данные Всемирного золотого совета и МВФ показали, что расширение официального спроса на золото может стать новой тенденцией. В январе 2026 г. Банк Малайзии закупил 3 тонны металла впервые с 2018 г., а Банк Кореи планирует возобновить инвестиции в золото впервые с 2013 г.

В январе центральные банки продолжали покупать золото в золотовалютные резервы, закупив в общей сложности 57,8 тонн металла. Банк Узбекистана купил 9 тонн золота, Банк Малайзии - 3 тонны, Банки Чехии и Индонезии - по 2 тонны, Банки Китая и Сербии - по 1 тонне. Банк России стал крупнейшим продавцом золота в январе, сократив золотые резервы на 9 тонн. Болгарский национальный банк передал 2 тонны золота ЕЦБ в рамках вступления в зону евро с 1 января 2026 г.

Кроме того, появились сообщения от Bloomberg, что центральный банк Польши может рассмотреть возможность продажи части золотых резервов для финансирования расходов на оборону. По сообщению Axios, государственная горнодобывающая компания Венесуэлы заключила сделку по продаже до 1 тонны золота, предназначенного для американского рынка.

Курс российской валюты на прошедшей неделе ослабел до уровня 79,0 рублей за доллар США, на котором остается в настоящее время.

В связи с планируемыми изменениями параметра базовой цены на нефть в бюджетном законодательстве Минфин России принял решение не проводить операций по покупке/продаже иностранной валюты и золота на внутреннем валютном рынке в рамках бюджетного правила в марте 2026 г. При возобновлении операций объем отложенной покупки/продажи будет уточнен с учетом новых параметров базовой цены на нефть.

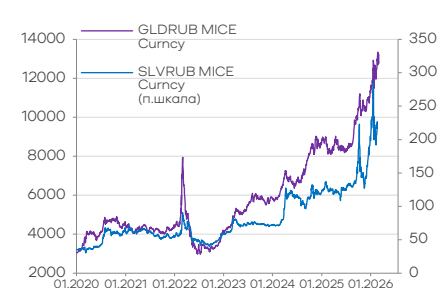
Это означает, что в настоящее время проводятся только продажи в рамках сделок "зеркалирования" в размере 4,6 млрд руб., что оказывает негативное влияние на курс российской валюты.

Данные Росстата РФ показали рост цен с 25 февраля по 2 марта на 0,08% против роста на 0,19% неделей ранее. С начала марта инфляция составила 0,03%, с начала года - 2,22%, годовая инфляция оценивается в 5,75%.

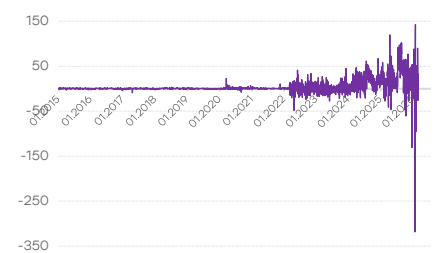
Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период двигались разнонаправленно из-за высокой волатильности рынков.

Спотовые рынки драгоценных металлов

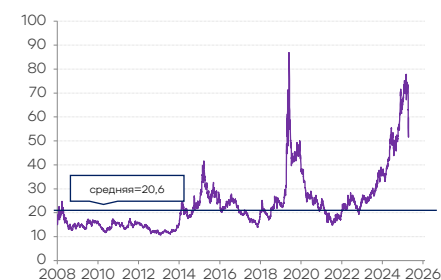
Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе слегка подрос на фоне геополитической нестабильности, но наступление межсезонья и высокие цены снижают потенциал покупок.



Спрэд активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



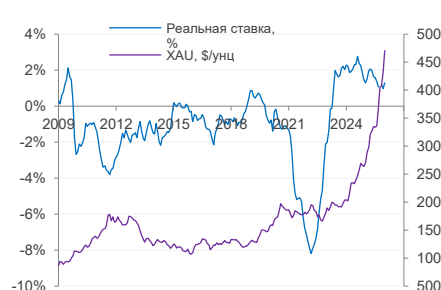
Макроэкономические показатели

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

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



В Индии по состоянию на 6 марта дисконт при покупке золота составил -\$12,9 за унцию (дисконт -\$27,6 унцию на 27 февраля). Внутренние цены на золото в прошедший период выросли на 3,3%, достигнув очередного рекордного уровня.

По состоянию на 6 марта премия при покупке золота в Китае составила +\$22,1 за унцию (премия +\$17,9 за унцию на 27 февраля). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$32,2 за унцию ниже лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в марте оставался на 5,4% ниже февральского уровня.

Золото на дубайском рынке торгуется с дисконтом к лондонским ценам, т.к. ограничения на авиаперелеты, вызванные военным конфликтом, удерживают больше золота на местном рынке, а спрос в целом остается низким. Инвестиционные компании и банки сообщают о приостановке привлечения средств клиентов и возможном пересмотре масштабов присутствия в регионе. При этом ювелирная отрасль отмечает высокий спрос на золотые слитки.

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	5 209,7	4 154,0	4 959,0	5 087,0	3 437,6	5 215,2	5 725,4
Серебро (Лондон), \$/oz. t	88,53	55,49	86,07	86,04	40,10	88,51	98,07
Курс ЦБ РФ	78,7396	79,93	77,55	77,99	83,67	79,71	84,04

*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

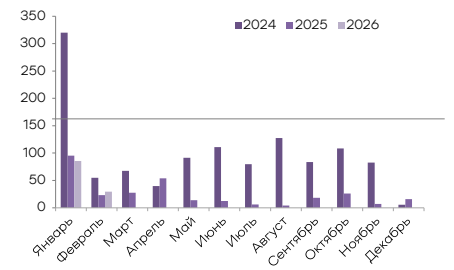
Ежеквартальные покупки золота центральными банками в резервы по данным МВФ, WGC, в тоннах



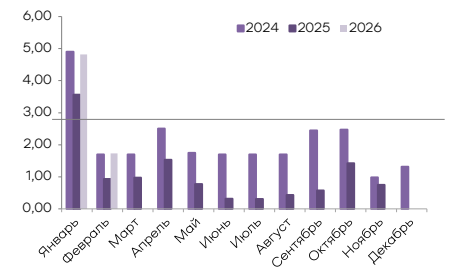
Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



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