

3 - 9 февраля 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе сохраняли высокую волатильность под влиянием технических факторов и колебаний курса доллара США. Стоимость спотового золота выросла на 2,0%, стоимость спотового серебра снизилась на 8,0%. Спекулятивные операции превалировали, но фундаментальный спрос на металлы также оставался высоким. Снижение склонности инвесторов к риску, выход из акций глобального технологического сектора и криптовалютного рынка, поддерживал интерес к страховым активам.

Заседания ЕЦБ и Банка Англии не принесли сюрпризов, в связи с чем рынки не показали значимой реакции на решения по процентным ставкам. Правительство США на несколько дней приостанавливало работу в связи с бюджетными разногласиями в Конгрессе, в связи с чем публикация экономической статистики по рынку труда за январь была отложена на текущую неделю.

На предстоящей неделе ожидается публикация сразу всей важной статистики по экономике США: декабрьский отчет по розничным продажам во вторник, январский отчет по занятости в среду и январский индекс потребительских цен в пятницу. Также в пятницу Банк России проведет очередное заседание по денежно-кредитной политике (снижения процентной ставки не ожидается). В течение недели выступают многочисленные представители ФРС США, ЕЦБ, Банка Англии, что поддерживает высокую волатильность рынков.

Текущая ситуация на рынках

Экспоненциально растущий рост цен на золото на прошлой неделе прекратился, рынок перешел к более спокойной консолидации. Стоимость апрельских фьючерсов на золото (CME) снижалась к уровню \$4 700 за унцию, после чего вновь восстановилась выше \$5 000 за унцию.

Однако, активность после разгромного падения цен в прошлый понедельник явно снизилась. Инвесторы сократили позиции в биржевых ETF, фьючерсах и опционах. Это снизило видимую волатильность и отражает ожидания менее волатильного рынка в будущем, хотя наблюдаемое снижение цен привлекает новый спрос.

Основным поддерживающим рынок золота фактором на прошлой неделе стало сокращение рискованных активов в портфелях инвесторов. На фоне неоднозначных отчетов о прибылях технологических компаний рынком овладел страх возможных будущих убытков, что привело к перераспределению портфелей в пользу низкорисковых активов.

Недолгое прекращение работы правительства США привело к задержке публикации ключевых данных по рынку труда в прошлую пятницу, а также отчета JOLTS, который первоначально ожидался в прошлый вторник.

Согласно предварительным результатам опроса, проведенного Мичиганским университетом, индекс потребительских настроений в США достиг самого высокого уровня с августа, но остается низким по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на фоне сохраняющихся опасений, связанных с инфляцией и рынком труда.

Геополитическая премия в стоимости золота на прошедшей неделе колебалась в соответствии с новостями о переговорах США и Ирана. Некоторая деэскалация ситуации ослабила опасения по поводу конфликта и оказала давление на стоимость золота.

Курс доллара США по индексу DXY на прошлой неделе укреплялся выше 97,50, что также оказывало негативное влияние на стоимость драгоценных металлов. На текущей неделе отмечается ослабление курса доллара США до 96,80, что оказывает поддержку стоимости золота в долларовом эквиваленте.

Показатель стоимости нефти в унциях золота на прошедшей неделе восстановился до 73,2 баррелей за 1 унцию золота. Доходность 10-летних казначейских облигаций в течение прошедшей недели колебалась в пределах 4,29-4,16%.

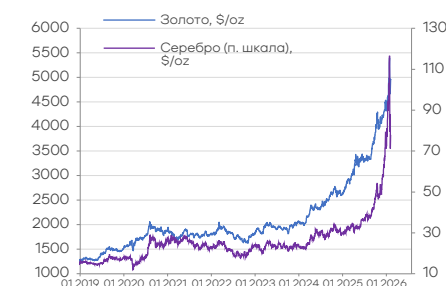
Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 6 февраля 2026 г. показали сокращение запасов золота в биржевых ETF на 30,3 тонн до 4 114,3 тонн. Сокращение инвестиций в золотые ETF наблюдалось во всех регионах, но было особенно сильным в европейских фондах. Прирост запасов золота в биржевых ETF с начала года составил 89,8 тонн (+2,2% г/г), в январе в фонды было добавлено 120 тонн металла.

В ближайшее время рынок золота останется зависим от спекулятивных операций и технических факторов. Дополнительное влияние могут оказывать геополитические события, а также приближение празднования китайского нового года. Рынок остается

Цены на драгоценные металлы

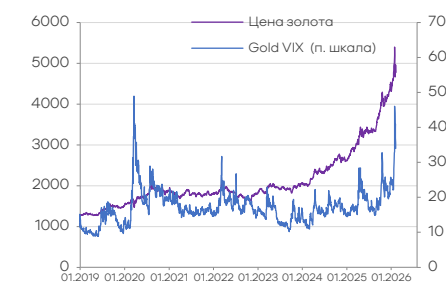
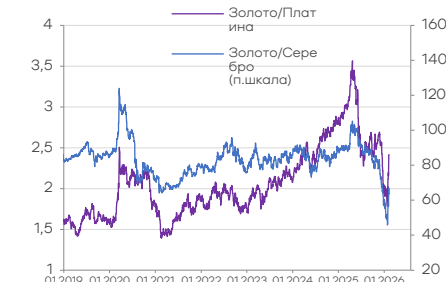
Данные London u Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 961,2	2,0%	14,1%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	78,0169	-7,9%	7,3%
Золото (CME), \$/oz. t	4 979,8	4,9%	14,2%
Серебро (CME), \$/oz. t	76,895	-2,1%	8,3%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 903,1	-5,8%	10,9%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	81,6	-33,8%	0,0%
Золото (ЦБ РФ), P/r	12 008,3	-8,8%	5,5%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 846,7	-10,3%	7,1%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	99 964,2	-8,8%	5,5%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	7 277,0	-32,4%	-1,5%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	63,59	10,7%	6,3%
Gold/Platinum	2,42	14,2%	23,6%
Gold VIX	33,96	-23,0%	42,0%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	112 896	7,8%	12,1%
Серебро (SI)	40 351	-24,9%	-31,5%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /г	12 290,3	3,7%	12,4%
Серебро (XAG), P /г	193,3	-6,3%	5,7%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/г	12 330,0	0,6%	12,0%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/г	220,7	-10,0%	15,7%

уязвимым к падению, но, вероятно, от определенных уровней спрос продолжит оказывать поддержку.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$5 000 - 4 874 - 4 427 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$5 106 - 5 117 за унцию.

Стоимость мартовских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период показала высокую волатильность, опускаясь до уровня \$66,8 за унцию, после чего рынок вернулся к уровню \$81,1 за унцию. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) подросло до 63,6 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE понизилась до \$81,6 за унцию.

В США объявлен запуск проекта по созданию запасов критически важных полезных ископаемых Project Vault. Первоначальное финансирование составит \$10 млрд от Экспортно-импортного банка США и \$2 млрд частных инвестиций. В случае вхождения серебра в список критически важного сырья закупки в этот фонд могут обеспечить долгосрочную поддержку рынку.

Ближайшие уровни поддержки \$76,9-70,5 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$83,9-91,1 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Баланс ФРС США по состоянию на 4 февраля 2026 г. вырос до \$6,648 трлн (+\$9,6 млрд к предыдущей неделе, -\$0,213 трлн к уровню по состоянию на 5 февраля 2025 г.).

Президент ФРБ Сан-Франциско Мэри Дейли отметила в прошлую пятницу, что, по ее мнению, рынок труда США находится в "неустойчивом" положении и что может потребоваться дальнейшее снижение процентных ставок.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 82,2% на мартовском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 17,8% снизит до 3,25-3,5%. В апреле 2026 г. с вероятностью 65,2% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается в июне 2026 г.

Европейский центральный банк (ЕЦБ) в ходе проведенного заседания оставил процентные ставки без изменений, как и ожидалось, и не дал никаких указаний относительно дальнейших действий, что укрепило рыночные предположения о том, что политика останется неизменной в течение некоторого времени, поскольку блок демонстрирует устойчивый рост и инфляцию, близкую к целевому уровню. ЕЦБ добавил, что обновленная оценка еще раз подтверждает, что инфляция должна стабилизироваться на целевом уровне в 2% в среднесрочной перспективе.

Банк Англии также оставил процентную ставку неизменной на уровне 3,75%, хотя четверо из девяти участников заседания предпочли бы снизить ставку на 0,25% до 3,5%, т.е. для снижения не хватило одного голоса. Фактически Банк Англии открыл возможность для дальнейшего снижения ставки, хотя степень и сроки снижения будут зависеть от динамики инфляции.

Данные МВФ и Всемирного золотого совета показали, что в 4 кв. 2025 г. центральные банки закупили 147,3 тонны золота в золотовалютные резервы (+54% кв/кв, -8,5% г/г). В декабре нетто-покупки составили 19 тонн, что ниже среднемесячных покупок в 27 тонн в течение 2025 г. Наибольшие покупки металла совершили центральные банки Казахстана, Узбекистана и Польши, Сингапур продал 11 тонн золота.

Курс российской валюты в течение прошедшей недели колебался в диапазоне 76,1-77,6 рублей за доллар США под влиянием геополитических ожиданий.

По данным Минфина РФ, недополученные нефтегазовые доходы в феврале составят ₽209,4 млрд, но по январю был небольшой недобор на ₽17,4 млрд, поэтому в период с 6 февраля по 5 марта должно быть продано из ФНБ валюты и золота на ₽226,8 млрд.

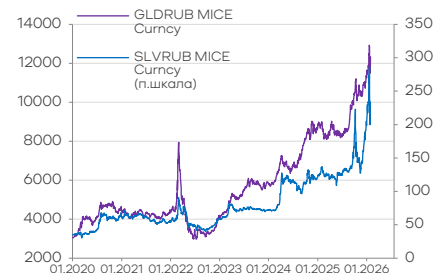
Ежедневные продажи валюты снизятся до ₽11,9 млрд в день, вместе с операциями зеркалирования (₽4,6 млрд в день) продажи должны составить ₽16,5 млрд в день. Это немного меньше январских цифр, когда было ₽17,4 млрд в день, но несущественно.

Текущий объем продаж продолжит оказывать поддержку курсу рубля, но существенно динамику не изменит. При этом в связи с официальными праздниками в Китае с 16 по 24 февраля может возрасти волатильность курса.

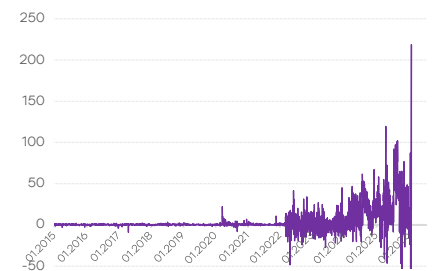
Данные Росстата РФ показали рост цен с 27 января по 2 февраля на 0,20% против роста на 0,19% неделей ранее. С начала февраля инфляция составила 0,07%, с начала года - 2,11%, годовая инфляция оценивается в 6,46%.

В предстоящую пятницу Банк России проведет очередное заседание по денежно-кредитной политике, в ходе которого может взять паузу в снижении процентной ставки.

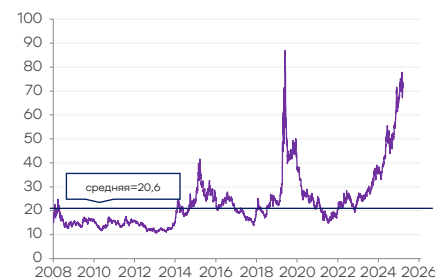
Спотовые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период подрастали, но биржевые цены на серебро понизились на фоне падения мировых цен.



Спрэд активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



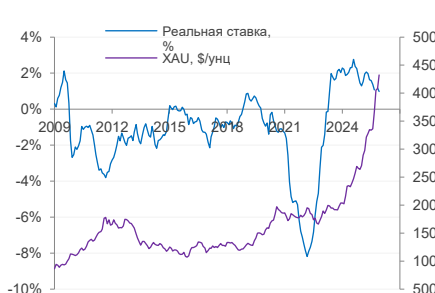
Макроэкономические показатели

	ВВП, г/г	Инфляция, %	Безработица, %
США	2,3%	2,7%	4,4%
ЕС	1,3%	1,7%	6,2%
Великобритания	1,3%	3,4%	5,1%
Япония	1,1%	2,1%	2,6%
Китай	4,5%	0,8%	5,1%
Индия	8,2%	1,3%	4,8%
Россия	1,0%	5,6%	2,2%
Бразилия	1,8%	4,3%	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%	20/02	3,0%
ЦБ РФ	16,0%	16/02	16,0%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе оставался сильным. В Китае продажи золота выросли на фоне снижения цен, но в Индии высокая волатильность отпугнула покупателей.

В Индии по состоянию на 6 февраля премия при покупке золота составила +\$60,3 за унцию (премия +\$61,1 унцию на 30 января). Внутренние цены на золото в прошедший период снижались на 7,6%, а затем восстановились к первоначальному уровню. Министр финансов Индии 1 февраля представил федеральный бюджет на 2026/27 финансовый год, в котором структура импортных пошлин на металлы была оставлена без изменений. Это резко снизило спрос на металл.

По состоянию на 6 февраля премия при покупке золота в Китае перевернулась в дисконт -\$13,4 за унцию (премия +\$52,8 за унцию на 30 января). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$58,1 за унцию ниже лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в феврале вырос на 37,5% к январскому уровню, продолжая расти на прошедшей неделе. Поддержку спросу оказывает приближение нового года по лунному календарю, который начнется 16 февраля 2026 г. Интерес к золоту может сохраниться в течение праздника.

В Гонконге золото продавалось в диапазоне \$0/+1,7 за унцию, в Сингапуре - в диапазоне -\$0,5/+3,0 за унцию, в Японии - в диапазоне -\$7,0/+1,0 за унцию.

Прогнозы и ожидания

Долгосрочный растущий тренд на рынках золота и серебра продолжается, несмотря на резкую коррекцию цен вниз. 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	4 961,2	4 154,0	4 781,0	4 871,0	3 437,6	5 002,2	5 482,7
Серебро (Лондон), \$/oz. t	78,02	55,49	83,85	82,67	40,10	85,33	94,22
Курс ЦБ РФ	77,0540	79,93	77,45	76,26	83,67	78,34	82,17

*обычно London FIX PM последней торговой сессии

Последние прогнозы цен на золото от инвестиционных банков

	2026 (средняя)	2027 (средняя)	Комментарий	Дата прогноза
Консенсус Reuters	\$4 746,5 \$79,5 (серебро)			3 февраля 2026
JP Morgan	\$4 753	\$5 245	\$6 300 к концу 2026 г.	2 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
Macquarie	\$4 225			17 декабря 2025
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



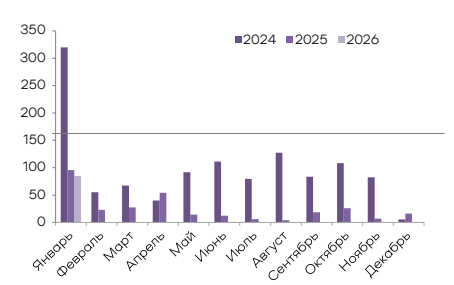
Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



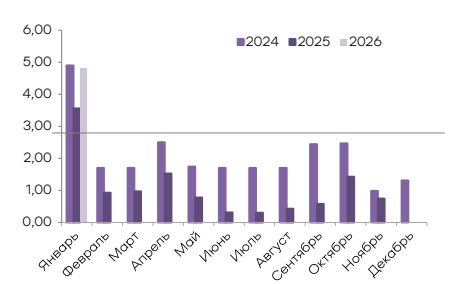
Баланс мирового рынка золота по данным WGC, расчеты Уралсиб, в тоннах

	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

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