

31 марта - 6 апреля 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе выросли, сгладив негативную тенденцию предыдущих недель. Стоимость спотового золота выросла на 3,0%, а стоимость спотового серебра - на 4,7%. Завершение месяца и квартала в совокупности с укороченной торговой неделей привели к активной ребалансировке портфелей крупных институциональных инвесторов. Новостной фон относительно ближневосточного конфликта внушал некоторый оптимизм, а данные по рынку труда в США показали снижение уровня безработицы, что также оказало поддержку драгоценным металлам.

Предстоящая неделя также будет укороченной по случаю продолжения празднования Пасхи в католической традиции в понедельник. В начале недели стоит обратить внимание на мировые индексы PMI, отражающие деловую активность в мировой экономике. Во вторник будут интересны данные по инфляционным ожиданиям в США. В среду ФРС США опубликует протокол мартовского заседания, а Росстат РФ - данные по недельной инфляции. В четверг важной информацией для рынков станет статистика по расходам американских потребителей (индекс PCE) и недельные данные по рынку труда в США.

Определяющие данные выйдут в пятницу - будет опубликована статистика по мартовской инфляции в США (индекс CPI), отражающая изменения в ценах после начала энергетического шока, что может оказать влияние на дальнейшую денежно-кредитную политику ФРС. Также в этот день выйдут данные по инфляции в Китае и России, что даст представление о масштабе роста цен в ключевых регионах мира.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость июньских фьючерсов на золото (CME) в течение прошедшей недели восстанавливалась от уровня \$4 522 за унцию до \$4 818 за унцию под влиянием умеренного оптимизма относительно завершения ближневосточного конфликта, после чего цены вновь понизились к уровню \$4 700 за унцию.

Рост стоимости золота отражал ребалансировку портфелей крупных институциональных инвесторов в конце 1 квартала 2025 г. По данным CFTC, по состоянию на 31 марта количество длинных спекулятивных позиций в золоте сократилось на 12,1% за неделю, и упало на 6,8% относительно начала текущего года. Выход инвесторов с рынка золота и фиксация прибыли ограничивают потенциал дальнейшего роста цен после предыдущего ралли.

Кроме того, негативные факторы пока не прекратили влияние на рынок. Существует ожидание, что центральным банкам и инвестиционным фондам Ближнего Востока может потребоваться продажа золота из резервов для увеличения доступной ликвидности.

В МВФ уже заявили по поводу текущего энергетического шока, что "все дороги ведут к росту инфляции и замедлению экономического роста". Инфляция в еврозоне в марте уже выросла до 2,5%, а в Германии - до 2,8%, показав скачок относительно февральского уровня. Тем интереснее будет посмотреть на данные по инфляции в Китае и США в предстоящую пятницу.

Начало новой недели отметилось некоторой разрядкой в риторике между США и Ираном по поводу возможного достижения договоренностей. Это в очередной раз оказало поддержку рисковому активам, но рынки пока остаются по-праздничному вялыми и осторожными.

Курс доллара США по индексу DXY на прошедшей неделе снижался от 100,5 до 99,1, после чего восстановился к 99,7. Доходность 10-летних казначейских облигаций понизилась до 4,38%, немного снижая остроту кризиса на долгом рынке.

Стратеги Deutsche Bank подсчитали, что снижение объема активов ФРС на депозитных счетах с момента начала войны с Ираном 28 февраля по 19 марта составило \$75 млрд, что указывает на чистую продажу центральными банками активов на сумму около \$60 млрд. В 2025 г. объем активов, находящихся на хранении, также сократился на \$238 млрд, что свидетельствует о том, что центральные банки продавали американские облигации.

Доля иностранных держателей в общем объеме казначейских облигаций также постепенно снижается. По данным аналитиков Morgan Stanley, в четвертом квартале прошлого года она упала до 32%, самого низкого уровня с 1997 г., хотя с начала пандемии эта доля оставалась на уровне около 33-34%.

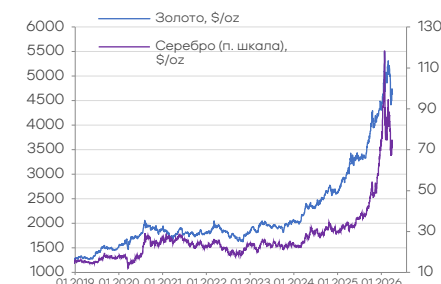
Показатель стоимости нефти в унциях золота подрос до 43,1 баррелей за 1 унцию золота.

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,

Цены на драгоценные металлы

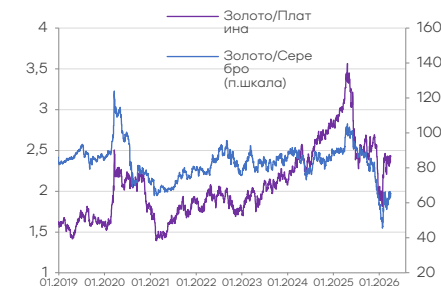
Данные London и Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 639,4	3,0%	-8,4%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	70,99	4,7%	-31,2%
Золото (CME), \$/oz. t	4 702,7	4,3%	7,8%
Серебро (CME), \$/oz. t	73,17	5,2%	3,0%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 674,7	4,5%	5,7%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	80,5	2,4%	-1,3%
Золото (ЦБ РФ), P/r	11 892,3	2,3%	4,5%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 638,8	4,1%	2,5%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	98 998,6	2,3%	4,5%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	6 791,1	3,7%	-8,1%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	65,35	-1,6%	33,2%
Gold/Platinum	2,43	-0,3%	10,3%
Gold VIX	37,85	-16,8%	58,2%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	93 927	-12,1%	-6,8%
Серебро (SI)	34 944	2,3%	-40,7%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P / r	11 892,1	1,2%	-6,6%
Серебро (XAG), P / r	182,0	2,9%	-29,9%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	11 699,0	-0,9%	6,2%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	185,6	-1,6%	-2,7%

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. В настоящее время 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.

Внезапно аналитики банка UBS сообщили, что золото вырастет на 35% до \$6 200 за унцию к концу июня, а затем снизится до \$5 900 за унцию к концу года на фоне роста государственного долга США, тенденции к дедолларизации и геополитической напряженности. При этом они ожидают быстрое завершение ближневосточного конфликта, хотя упоминают, что если война с Ираном затянется, а стоимость нефти сохранится на высоком уровне, то это ограничит рост цен на золото в краткосрочной перспективе.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 630 - 4 577 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 844 - 4 886 за унцию.

Стоимость майских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период оставалась в диапазоне \$76,2-70,4 за унцию, двигаясь в корреляции с рынком золота. В настоящее время рынок торгуется вблизи \$73,0 за унцию. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) составляет 65,4 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE подросла до \$80,5 за унцию.

Ближайшие уровни поддержки \$70,4-66,5 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$76,2-80,3 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Баланс ФРС США по состоянию на 1 апреля 2026 г. вырос до \$6,718 трлн (+\$6,9 млрд к предыдущей неделе, -\$0,65 трлн к уровню по состоянию на 2 апреля 2025 г.).

Во время встречи главы ФРС США Джерома Пауэлла в рамках курса макроэкономики в Гарвардском университете, он сообщил, что экономика США находится в "хорошем состоянии" и чиновники могут "подождать и посмотреть", как энергетические и торговые шоки повлияют на обе стороны двойного мандата ФРС, имея ввиду показатели инфляции и рынка труда.

Он также добавил, что "существует определенный риск снижения показателей на рынке труда, что предполагает сохранение низких процентных ставок, но также существует риск повышения инфляции, что предполагает, что возможно, не стоит сохранять низкие ставки. Между этими двумя целями существует противоречие".

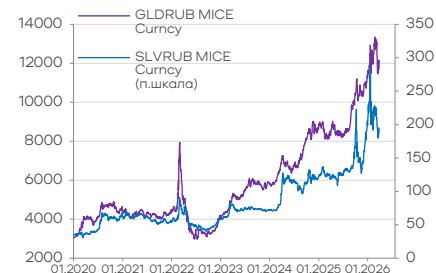
Но пока, по его словам, ФРС не обязана предпринимать какие-либо действия, даже несмотря на то, что чиновники внимательно следят за признаками ухудшения инфляционных ожиданий, которые могут сигнализировать о необходимости принятия мер. "Похоже, инфляционные ожидания прочно закрепились на рынке за пределами краткосрочной перспективы", - уточнил Пауэлл.

На пресс-конференции после этой встречи глава ФРС сообщил, что хотел бы увидеть снижение инфляции цен на товары, вызванной тарифами, прежде чем переходить к вопросу о том, следует ли центральному банку игнорировать любой рост инфляции, связанный с войной, или реагировать на него более жесткой денежно-кредитной политикой, чтобы предотвратить ускорение инфляции.

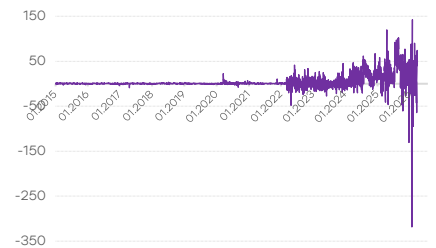
Он также отметил, что инфляция уже около пяти лет превышает целевой показатель ФРС в 2%, чему способствовал ряд потрясений: столкновение высокого спроса и ограниченного предложения в период возобновления работы экономики после пандемии COVID-19, а также "гораздо меньший" шок от введения тарифов. В настоящее время экономика переживает энергетический шок, масштабы которого никто не знает, а оценивать их еще рано, утонил Пауэлл.

Генеральный директор банка JPMorgan Chase Джейми Даймон в ежегодном письме к акционерам предупредил, что война в Иране чревата шоками цен на нефть и сырьевые товары, которые могут привести к сохранению инфляции на высоком уровне и повышению процентных ставок выше, чем ожидает рынок.

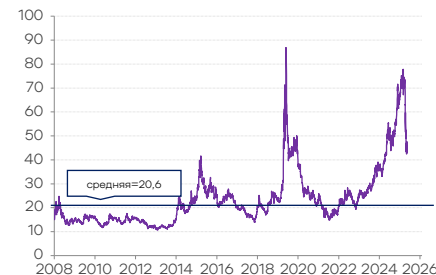
Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 99,5% на апрельском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 0,5% повысит до 3,75-4,0%. В июне 2026 г. с вероятностью 95,4% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается лишь в декабре 2027 г.



Спрэд активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



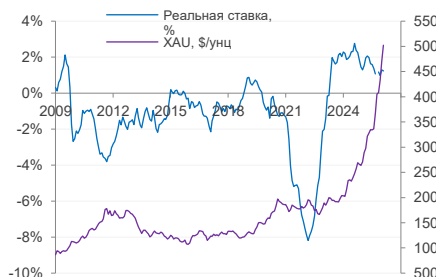
Макроэкономические показатели

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



По данным Всемирного золотого совета и МВФ, центральные банки добавили в феврале 19 тонн золота в золотовалютные резервы, что ниже среднемесячного показателя в 26 тонн, зафиксированного в 2025 г. Всего за два месяца с начала 2026 г. центральные банки закупили 25 тонн золота против 50 тонн за тот же период 2025 г.

Золото приобретали центральные банки: Польши (20 тонн), Узбекистана (8 тонн), Чешской Республики (2 тонны), Малайзии (2 тонны), Китая (1 тонна) и Камбоджи (1 тонна). Нетто-продавцами золота стали центральные банки Турции (8 тонн) и России (6 тонн).

Bloomberg сообщает, что, согласно данным, опубликованным центральным банком Турции, за неделю до 27 марта было продано или обменено почти 70 тонн золота. Эти сделки происходят на фоне усиления защиты лиры в условиях продолжающейся ближневосточной войны. С начала конфликта было продано около 120 тонн металла, а запасы сократились примерно до 702 тонн.

Всемирный золотой совет уточняет, что в случае с Турцией сокращение в феврале, по-видимому, отражало уменьшение запасов казначейских облигаций, а не резервов центрального банка. Однако в марте центральный банк Турции был очень активен, используя около 50 тонн золотых резервов для обеспечения ликвидности и валютных операций.

Глава центрального банка Фатих Карахан отметил: "Значительная часть этих транзакций носит характер фьючерсных свопов на золото и валюту. Другими словами, по истечении срока действия соответствующие объемы золота вернутся в наши резервы". Это связано с довольно сложной финансовой системой Турции, основанной на управлении золотыми резервами страны.

По данным Всемирного золотого совета, все большее число центральных банков африканских стран обращаются к золоту в качестве стратегического инструмента диверсификации. Банк Уганды запустил программу закупки золота внутри страны два года назад, а активные закупки должны были начаться в марте 2026 года. Банк планирует закупить не менее 100 кг золота в период с марта по июнь этого года у местных кустарных, средних и крупных производителей. Также глава центрального банка Кении Камау Тугге на пресс-конференции в начале февраля заявил о схожих намерениях.

Курс российской валюты на прошедшей неделе укрепился от 81,5 рублей за доллар США до 79,0 рублей за доллар США.

Данные Росстата РФ показали рост цен с 24 по 30 марта на 0,17% против роста на 0,19% неделей ранее. С начала марта инфляция составила 0,58%, с начала года - 2,95%, годовая инфляция оценивается в 5,86%. Точные данные по годовой инфляции на конец марта Росстат РФ опубликует 10 апреля.

Спотовые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период подрастали в соответствии с ростом мировых цен, а биржевые цены снижались, реагируя на укрепление курса рубля.

Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе оставался стабильным под влиянием роста мировых цен на золото.

В Индии по состоянию на 3 апреля дисконт при покупке золота составил -\$5,0 за унцию (премия +\$6,2 унцию на 27 марта). Внутренние цены на золото в прошедший период снизились на 4,6%, после чего подросли на 1,9% 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 3 апреля премия при покупке золота в Китае составила +\$21,6 за унцию (премия +\$5,6 за унцию на 27 марта). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$35,3 за унцию выше лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в апреле понизился на 44% к уровню марта.

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*	1 кв 26	2 кв 26 F	3 кв 26 F	2025 (средняя)	2026 (средняя) F	2027 (средняя) F
Золото (Лондон), \$/oz. t	4 639,4	4 863,0	4 628,0	4 757,0	3 437,6	4 809,7	5 160,3
Серебро (Лондон), \$/oz. t	70,99	83,66	71,68	73,62	40,10	76,63	81,50
Курс ЦБ РФ	79,7293	78,28	78,80	80,55	83,67	80,21	84,28

*обычно London FIX PM последней торговой сессии

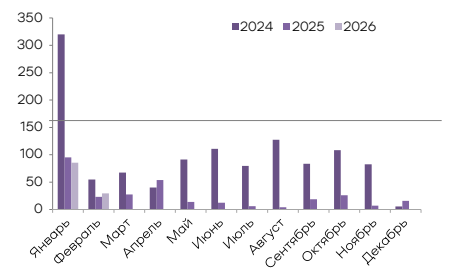
Покупки золота центральными банками по данным WGC и МВФ, расчеты Уралсиб, тонн



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