

7 - 13 апреля 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе оставались позитивными. Стоимость спотового золота выросла на 2,9%, а стоимость спотового серебра - на 6,4%. Конфликт на Ближнем Востоке оставался доминирующим фактором в рыночных настроениях. Вышедшие экономические данные указывали на усиливающееся ценовое давление и замедление экономической активности. В целом драгоценные металлы продолжали торговаться как макроэкономические активы, а не как исключительно инструмент хеджирования.

На предстоящей неделе из макростатистики нас ожидают: во вторник - цены производителей (индекс PPI) в США за март и данные по китайскому торговому балансу; в среду - недельная инфляция от Росстата РФ и промышленное производство в еврозоне в феврале, ФРС опубликует "Бежевую книгу"; в четверг - динамика ВВП Китая в 1 кв. 2026 г., инфляция в еврозоне в марте (индекс CPI), недельная статистика по американскому рынку труда и промышленное производство в США в марте. Помимо этого, всю неделю будут проходить весенние заседания МВФ, большая часть которых посвящена текущему энергетическому кризису.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость июньских фьючерсов на золото (CME) в течение прошедшей недели оставалась в узком торговом диапазоне \$4 861 - 4 786 за унцию под влиянием умеренного оптимизма относительно завершения ближневосточного конфликта и публикуемых экономических данных. Однако, в начале новой недели цены понижались к уровню \$4 667 за унцию, когда стало ясно, что конфликт продолжает эскалировать.

Проведенные на выходных переговоры США и Ирана не принесли долгожданного соглашения, хотя стороны по-прежнему пытаются соблюдать видимость объявленного двухнедельного перемирия. Однако, в воскресенье президент США Дональд Трамп объявил о блокаде всех морских перевозок в иранские порты с 10:00 утра по восточному времени в понедельник (14:00 по Гринвичу).

Блокада будет "беспристрастно применяться к судам всех стран, входящим в иранские порты и прибрежные районы или покидающим их, включая все иранские порты в Персидском заливе и Оманском заливе". Впрочем, военные США заявили, что судам, следующим через Ормузский пролив в неиранские порты и обратно, проход будет разрешен. Также президент США Дональд Трамп сообщил, что американские войска перехватят все суда в международных водах, которые заплатили Ирану за проход Ормузского пролива.

Рынки в целом реагировали довольно вяло на новостные заголовки, что свидетельствует о выработке иммунитета к словесным манипуляциям. Завершения войны никто не ожидал, в связи с чем часть открытых под переговоры коротких торговых позиций на рынке нефти была закрыта, что вызвало незначительный в нынешнем понимании волатильности рост стоимости нефти, провал стоимости золота и укрепление курса доллара США.

Если вернуться к опубликованным на прошлой неделе экономическим данным, то можно увидеть несколько интересных моментов.

Сюрприз преподнес мартовский отчет о занятости, показавший сокращение уровня безработицы в США до 4,26% против 4,44% в феврале. Столь сильный отчет, особенно на фоне войны на Ближнем Востоке и резкого роста цен на энергоносители, неизбежно вызывает некоторый скептицизм. Однако, улучшение по сравнению с неожиданно слабым февральским отчетом было ожидаемым, поскольку протесты No king закончились, а погода улучшилась.

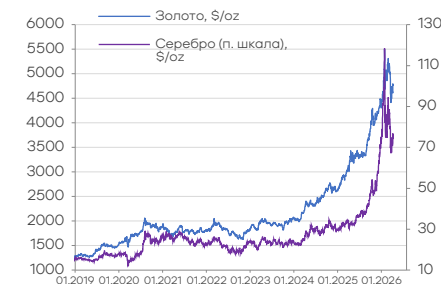
Инфляционные ожидания в США по опросу ФРБ Нью-Йорка возобновили рост: на год вперед ожидается рост цен на 3,4% против 3,0% ранее, на 3 года вперед инфляционные ожидания остались без изменений на уровне 3,0%. ФРБ Нью-Йорка отмечает, что "инфляционные ожидания домохозяйств выросли в краткосрочной перспективе". Оценки роста цен на бензин взлетели до самого высокого уровня с марта 2022 г. Респонденты стали более пессимистично оценивать будущее финансовое положение домохозяйств."

Это показывает, что экономика США демонстрирует признаки стагнации. В марте потребительские настроения в США упали до рекордно низкого уровня, что в целом шокирует, учитывая, что с начала проведения опросов прошло семь десятилетий. Это ниже минимума стагфляционного периода 1970-х годов, ниже мирового финансового кризиса 2008-2009 годов, ниже пика локдаунов из-за COVID-19 в 2020 г. и ниже инфляционного энергетического кризиса, связанного с украинской войной, в 2022 г.

Цены на драгоценные металлы

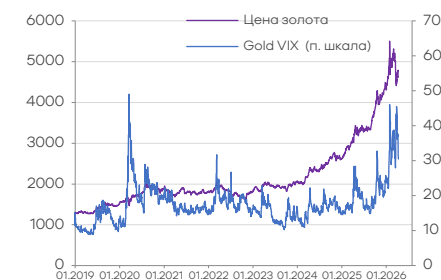
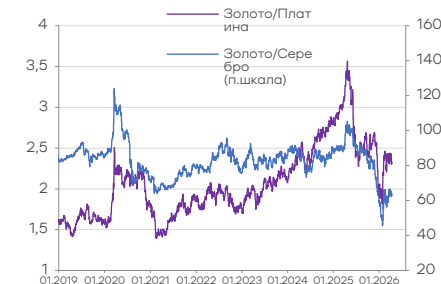
Данные London и Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 773,8	2,9%	-5,7%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	75,545	6,4%	-26,8%
Золото (CME), \$/oz. t	4 787,4	1,8%	9,8%
Серебро (CME), \$/oz. t	76,48	4,5%	7,7%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 770,4	2,0%	7,9%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	84,5	5,1%	3,7%
Золото (ЦБ РФ), P/r	11 786,1	-0,9%	3,5%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	98 114,5	-0,9%	3,5%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	6 841,1	0,7%	-7,4%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	63,19	-3,3%	28,8%
Gold/Platinum	2,32	-4,7%	5,2%
Gold VIX	30,46	-19,5%	27,3%



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	11 813,5	-0,7%	-7,2%
Серебро (XAG), P / r	186,9	2,7%	-28,0%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	11 745,9	0,4%	6,7%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	186,9	0,7%	-2,0%

ФРБ Атланты оценивает динамику роста ВВП США в 1 кв. 2026 г. в 1,3%, а динамика ВВП в 4 кв. 2025 г. пересмотрена вниз.

Индексы PMI в секторе услуг США показали рост производственных затрат - ранний сигнал о возобновлении инфляционного давления. Уровни расходов американцев на потребление (индекс PCE) в феврале показал рост на 0,38% м/м и 2,83% г/г. Индекс Core PCE вырос на 0,37% м/м и 2,97% г/г. Динамика расходов показывает рост по большинству статей в феврале, при этом мартовская статистика ожидается более пессимистичной.

Опубликованный в прошлую пятницу индекс потребительских цен (CPI) в марте оказался повышенным, но не настолько экстремальным, как опасались, увеличившись на 0,9% м/м и 3,3% г/г. Ключевым фактором стал энергетический сектор, где наблюдался резкий рост по всем компонентам, включая рекордный скачок цен на бензин (+21% м/м) и значительный рост цен на мазут, что отражает ранее произошедшие перебои в поставках через Ормузский пролив.

Наблюдая некоторую стабилизацию цен на энергоносители, рынки постепенно сосредотачиваются на том, как это ценовое давление отразится на экономической активности. Это одновременно оказывает давление на финансовое положение потребителей и ограничивает возможности ФРС США по снижению процентных ставок.

В преддверии весенних заседаний глава МВФ Кристилина Георгиева предупредила, что "все пути" теперь ведут к росту цен и замедлению экономического роста, что явно указывает на призрак стагфляции и крайне благоприятно для рынка золота.

На этом фоне курс доллара США по индексу DXY на прошедшей неделе стабилизировался вблизи уровня 98,8. Доходность 10-летних казначейских облигаций понизилась до 4,32%.

Федеральный долг США превысил \$39 трлн всего через 147 дней после того, как превысил \$38 трлн. В феврале Бюджетное управление Конгресса опубликовало экономический прогноз, предсказывая дефицит в размере \$1,85 трлн (5,8% ВВП) на 2026 г., что было до эскалации конфликта с Ираном. Администрация Трампа предложила увеличить бюджет Министерства обороны США на 40% до \$1,5 трлн на 2027 финансовый год. Прогноз предсказывает рост дефицита до \$3,1 трлн в течение следующего десятилетия и увеличение федерального долга до \$64 трлн.

Эти цифры вполне можно оставить без комментариев, но стоит иметь в виду, что данный фактор обеспечивает долгосрочную фундаментальную поддержку рынку золота.

На прошедшей неделе показатель стоимости нефти в унциях золота подрос до 50,3 баррелей за 1 унцию золота.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 10 апреля 2026 г. показали прирост запасов золота в биржевых ETF на 15,3 тонн до 4 121,6 тонн. Приток инвестиций в золотые ETF наблюдался во всех регионах. В апреле запасы металла в биржевых фондах выросли на 33,8 тонн.

В ближайшей перспективе протекание конфликта на Ближнем Востоке останется ключевым фактором, влияющим на динамику рынка золота. Под влиянием волатильности рынок золота может продолжать колебаться между давлением ликвидности и спросом на хеджирование.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 630 - 4 577 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 857 - 4 924 за унцию.

Стоимость майских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период оставалась в диапазоне \$77,7-72,9 за унцию, двигаясь в корреляции с рынком золота. В настоящее время рынок торгуется вблизи \$74,3 за унцию. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) составляет 63,2 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE выросла до \$84,5 за унцию.

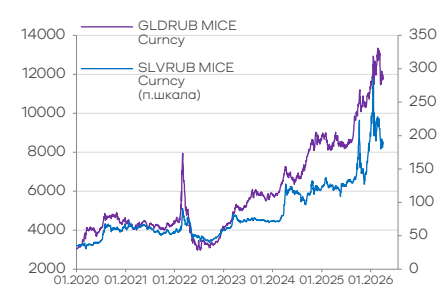
Ближайшие уровни поддержки \$71,8-66,5 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$77,8-83,6 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

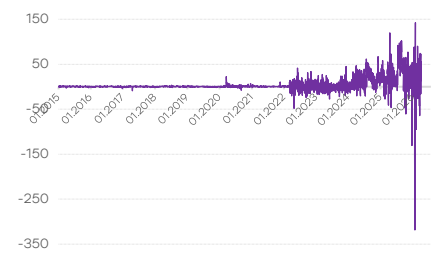
Баланс ФРС США по состоянию на 8 апреля 2026 г. вырос до \$6,736 трлн (+\$17,6 млрд к предыдущей неделе, - \$0,039 трлн к уровню по состоянию на 9 апреля 2025 г.).

Риторика представителей ФРС явно ужесточилась: начали звучать заявления о возможности повышения процентной ставки в случае роста инфляции; также все больше проявляется озабоченность ростом инфляционных ожиданий, что откладывает принятие решения о дальнейшем снижении процентных ставок. В целом комментарии представителей ФРС подчеркивали, что повышенная неопределенность, вызванная событиями на Ближнем Востоке, требует выжидательной позиции.

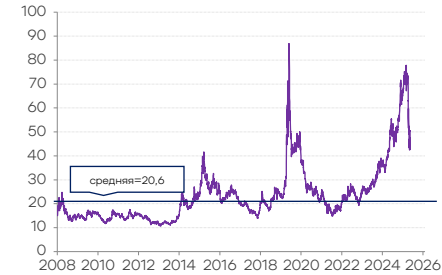
Опубликованный протокол заседания ФРС от 17-18 марта показал, что неопределенность, вызванная событиями на Ближнем Востоке, доминировала в обсуждениях. "Подавляющее большинство" участников видели как повышенные риски снижения



Спрэд активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



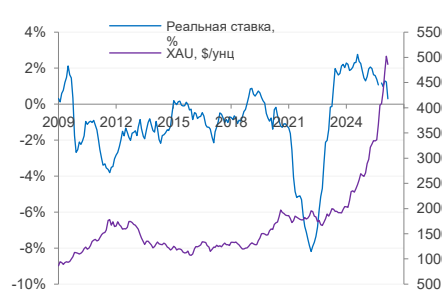
Макроэкономические показатели

	ВВП, г/г	Инфляция, %	Безработица, %
США	2,0%	3,3%	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%	1,0%	5,3%
Индия	7,8%	3,2%	4,9%
Россия	1,0%	5,9%	2,1%
Бразилия	1,8%	4,1%	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%	30/04	2,25-2,40%
Банк Англии	3,75%	30/04	3,75%
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



темпов роста и занятости, так и риски повышения инфляции до начала боевых действий, и пришли к выводу, что эти риски только усилились после начала войны.

Большинство участников заседания пришли к выводу, что еще слишком рано определять, как эти события повлияют на экономику или на соответствующую позицию денежно-кредитной политики, но указали, что, по их мнению, политика "хорошо подготовлена" к реагированию на будущие события. Это говорит о том, что нынешняя сдержанность Комитета (FOMC), вероятно, сохранится до конца 2026 г.

Несмотря на несколько "ястребиный" тон в заявлениях главы ФРС Джерома Пауэлла на пресс-конференции, протокол фактически указывает на некоторую "голубиную" направленность в отношении мер реагирования на войну. Большинство участников выразили обеспокоенность тем, что затяжной конфликт может потребовать дополнительных снижений процентных ставок, если рынок труда ослабнет.

Напротив, "многие" рассматривали устойчивый рост цен на нефть как риск более высокой и длительной инфляции, которая потребовала бы повышения ставок для поддержания долгосрочных инфляционных ожиданий на стабильном уровне. Чиновники ФРС также охарактеризовали как "существенный" риск того, что инфляция может оказаться "более устойчивой, чем предполагалось ранее".

Результаты отчета о занятости за март способствуют сохранению процентной ставки на текущем уровне в ходе апрельского заседания.

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 97,8% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%. Следующее снижение до 3,25-3,5% ожидается лишь в октябре 2027 г.

ЕЦБ, со своей стороны, меньше всего обеспокоен ростом экономики и больше обеспокоен инфляцией. Базовый сценарий сотрудников учитывает два повышения процентной ставки, а базовая инфляция, по оценкам, остается выше целевого уровня до 2028 г.

В отличие от ЕЦБ, глава Банка Англии склонилась к более осторожному подходу, отказавшись от повышения ставки в апреле. Но по-прежнему можно ожидать некоторого ужесточения денежно-кредитной политики, поскольку инфляционные ожидания растут, а последний анализ Банка Англии предполагает, что риск вторичных последствий сейчас выше из-за шока 2022 г. При этом Банк Англии, похоже, склонен потратить больше времени, прежде чем принять решение, в связи с чем повышение процентной ставки возможно в июне.

Банк Японии сохраняет стабильность в отношении повышения ставки. Краткое изложение мнений на мартовском заседании по денежно-кредитной политике подтвердило "ястребиный" уклон в обсуждении Совета управляющих, при этом большинство придавало большее значение рискам повышения инфляции, чем рискам снижения роста.

Это согласуется с сохраняющейся сильной динамикой заработной платы, наблюдаемой в ходе продолжающихся весенних переговоров по заработной плате, а также с опросом Tankan за 1 кв. 2026 г., который показал повсеместное улучшение корпоративных настроений и рост корпоративных инфляционных ожиданий. В связи с этим вполне вероятно повышение процентной ставки на апрельском заседании.

Банк Франции официально прекратил хранение золотых резервов в США, изъяв последние 129 тонн золота, ранее хранившегося в хранилищах ФРБ Нью-Йорка. В отчете, опубликованном на прошлой неделе, центральный банк заявил, что изъятое количество составляет 5% от общих суверенных золотых резервов, отметив, что этот процесс произошел в период с июля 2025 г. по январь 2026 г., сообщает Bloomberg.

Покупки золота Народным Банком Китая в марте достигли самого высокого уровня за более чем год, что подтверждает продолжающуюся диверсификацию золотовалютных резервов. В марте было куплено 160 тыс. унций золота (4,536 тонн), что является самым большим объемом с февраля 2025 г. По предварительной оценке, запасы золота в резервах с учетом мартовской покупки выросли до 2 312 тонн.

Курс российской валюты на прошедшей неделе укрепился от 79,2 рублей за доллар США до 76,2 рублей за доллар США.

Данные Росстата РФ показали рост цен с 31 марта по 6 апреля на 0,19% против роста на 0,17% неделей ранее. С начала апреля инфляция составила 0,17%, с начала года - 3,15%, годовая инфляция оценивается в 5,95%. Мартовская инфляция составила 0,6%, что указывает на ее продолжающееся замедление, и оставляет шансы на продолжение снижения процентной ставки Банком России.

Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период двигались разнонаправленно, реагируя как на укрепление курса рубля, так и на динамику мировых цен.

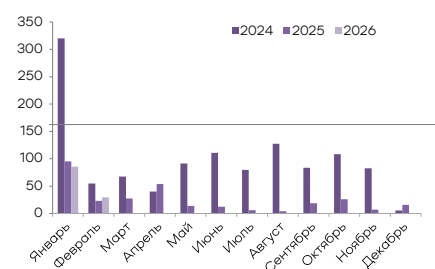
Покупки золота центральными банками по данным WGC и МВФ, расчеты Уралсиб, тонн



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



Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе подрастал под влиянием стабилизировавшихся цен на золото, сезонности и высоких геополитических рисков.

В Индии по состоянию на 10 апреля премия при покупке золота составила +\$16,1 за унцию (дисконт -\$5,0 унцию на 3 апреля). Внутренние цены на золото в прошедший период снизились на 1,3% под влиянием колебаний мировых цен и курса рупии. Стабилизация цен и сезон весенних свадеб и фестивалей поддерживают спрос на золото.

По состоянию на 10 апреля премия при покупке золота в Китае составила +\$13,3 за унцию (премия +\$21,6 за унцию на 3 апреля). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$3,3 за унцию ниже лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в апреле понизился на 47% к уровню марта.

Прогнозы и ожидания

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

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	4 773,8	4 863,0	4 671,0	4 801,0	3 437,6	4 842,6	5 207,6
Серебро (Лондон), \$/oz. t	75,55	83,66	73,20	75,18	40,10	77,81	83,23
Курс ЦБ РФ	76,9724	78,28	77,26	78,99	83,67	79,03	82,63

*обычно London FIX PM последней торговой сессии

Банк Уралсиб © 2026



Контактные данные Управления операций с драгметаллами

+7 495 788 61 76 МОНЕТЫ

+7 495 788 08 88 СЛИТКИ

gold@uralsib.ru

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».