



ОБЗОР РЫНКА ЗОЛОТА АПРЕЛЬ 2026



Золото сохраняет свой фундаментал

Весной 2026 года рынок золота столкнулся с группой разнонаправленных факторов. Резкий рост цен на нефть и удобрения в последние месяцы привел к ожиданиям ускорения долларовой инфляции. Высокий уровень неопределенности относительно сроков завершения конфликта на Ближнем Востоке и вероятность его дальнейшей эскалации повысили геополитические риски. Данные факторы благоприятны для золота. С другой стороны, усиливающиеся инфляционное давление и геополитическая неопределенность вынуждают ФРС пересматривать сроки смягчения денежно-кредитной политики и даже рассматривать сценарий повышения ставок. Это негативный фактор для золота, по крайней мере, с тактической точки зрения. В апреле золото продолжало двигаться в боковом тренде с средней ценой \$4 720 за унцию, в ожидании большой геополитической и макроэкономической неопределенности. Предполагаемый визит Президента США, Дональда Трампа, в Китай 14-15 мая может стать важным катализатором для мировых рынков, включая рынок золота.

Статистика указывает на масштабные риски

- Согласно апрельскому прогнозу Всемирного банка, мировая экономика столкнулась с крупнейшим в истории шоком предложения нефти после эскалации конфликта на Ближнем Востоке. Цена на нефть марки Brent подскочила с \$ 72 до \$ 118 за баррель в марте, и ожидается, что цены на энергоносители вырастут на 24% в 2026 году.
- Золото является традиционным инструментом хеджирования инфляционных рисков. В марте 2026 года ИПЦ в США составил 3,3% в годовом исчислении — самый высокий показатель с мая 2024 года. Только бензин подорожал на 21,2% за один месяц. Также растут цены на дизельное топливо в США. При этом рост цен на дизель в США пока обгоняет рост цен в Китае и Европе.
- При росте инфляционных рисков снижение ставки ФРС становится маловероятным. С другой стороны власти США будут вынуждены продолжить обслуживание растущего государственного долга при высоких ставках. Сокращение поставок нефти из стран Персидского залива на продолжительное время также ставит под вопрос спрос на казначейские обязательства США со стороны стран Персидского залива. В то же время, прогнозируемый дефицит бюджета США на 2026 финансовый год составляет \$ 1,9 трлн.

И все же, несмотря на всю геополитическую и макроэкономическую неопределенность в текущих условиях, фундаментальные параметры рынка золота остаются на удивление устойчивыми, а катализаторы роста цен на этот драгметалл в долгосрочной перспективе сохраняют актуальность.

- Всплеск спроса на физическое золото, особенно со стороны Азии, свидетельствует о том, что инвесторы по-прежнему обращаются к золоту как к инструменту хеджирования инфляционных рисков. Недавняя консолидация цен не остановила спрос на физическое золото. Мировые ЦБ по результатам 1K26 купили больше золота чем пятилетнее среднее значение. Более того, за аналогичный период россияне купили максимальный объем золотых слитков и монет с 2014 года.
- Несмотря на обратную корреляцию между ценами на золото и нефтью и опасений по поводу инфляции и реакции ФРС на краткосрочном горизонте, фундаментальные факторы продолжают поддерживать спрос на металл. По мере эскалации конфликта на Ближнем Востоке и осознания рынком его затяжного характера привлекательность золота продолжит расти, как для физических лиц, так и для мировых ЦБ.
- Всемирный банк ожидает, что цены на золото останутся высокими, прогнозируя средний уровень около \$4 700 за унцию в 2026 году. В то же время Bank of America сохраняет свою целевую цену на золото на 12 месяцев в размере \$6 000 за унцию, при этом на 2026 год банк повысил свой прогноз средней цены до \$5 093 за унцию, что немного выше предыдущего среднего прогноза в \$4 988. В то же время мы сохраняем наш прогноз средней цены золота на 2026 год на уровне \$5 000 за унцию.

Золото может выглядеть уязвимым в краткосрочной перспективе, но общая картина не изменилась. В условиях растущего уровня задолженности, девальвации основных фиатных валют, дедолларизации, диверсификации центральных банков и углубляющихся геополитических разногласий золото по-прежнему находится в долгосрочном бычьем тренде, даже если дальнейший рост цен станет более волатильным.

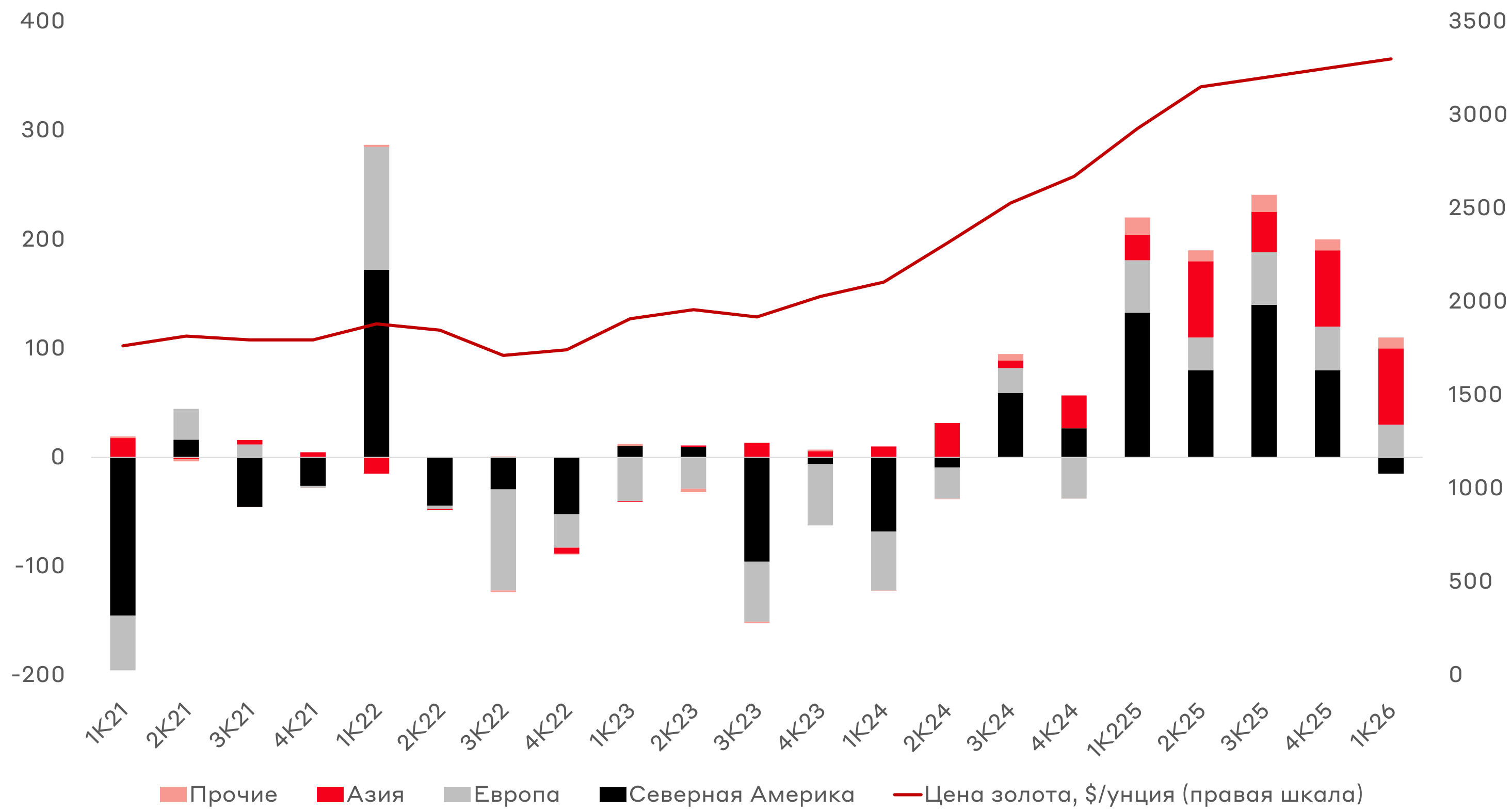
Сильный инвестиционный спрос в Азии компенсировал оттоки из западных ETF

Общий инвестиционный спрос на золото снизился на 5% г/г до 536 тонн по результатам 1K26.

- Спрос на ETF снизился в первом квартале: мартовский отток средств – в основном из фондов США – в значительной степени нивелировал январский и февральский притоки.
- Инвестиции в слитки и монеты выросли до 474 тонн, что стало вторым рекордным показателем за квартал.

Глобальные золотые ETF продемонстрировали рост свой седьмой квартал подряд. В 1K26 мировые запасы выросли на 62 тонн, хотя и гораздо медленнее, чем в среднем за предыдущие четыре квартала, когда они составляли в среднем по 200 тонн. Значительный отток капитала в марте во многом компенсировал значительный приток в январе и феврале. На региональном уровне Азия была единственной страной, которая обеспечивала стабильный ежемесячный прирост в течение первого квартала 2026 г.. Фонды в регионе увеличили свои доходы на 84 тонны, что чуть меньше рекордных 91 тонн в 4K25. Китай возглавил региональный рост: покупка золота, падение местных фондовых рынков и ослабление валюты – все это стимулировало покупки страны.

Ежеквартальные притоки/отток в золотые ETF по регионам, тонн



Источник: WGC, Аналитика Аналитика Альфа-КИБ

Интерес мировых ЦБ к золоту в 1K26 остался высоким

Спрос на золото со стороны центральных банков в начале 2026 года был высоким: по оценкам, чистые закупки составили 244 тонны, что превысило как предыдущий квартал, так и средний пятилетний показатель, что подчеркивает неизменную приверженность укреплению резервов за счет золота со стороны мировых ЦБ.

В течение квартала центральным банкам приходилось сталкиваться с возросшей неопределенностью на нескольких фронтах. Конфликт на Ближнем Востоке усугубил и без того напряженную геэкономическую обстановку, вызвав повышенную волатильность. Продолжающийся спрос на золото со стороны центральных банков на этом фоне подчеркивает стратегический характер их покупок и сохраняющуюся уверенность в роли золота как средства сбережения в периоды неопределенности.

Тем не менее, эти условия, вероятно, способствовали росту продаж, о котором сообщалось в течение квартала, поскольку золото выполняло свою роль незаменимого резервного актива, доступного во времена экстремальной рыночной турбулентности.

Закупки, о которых сообщалось в течение квартала, в основном осуществлялись постоянными участниками: Национальный банк Польши вновь стал крупнейшим покупателем, увеличив свои золотые резервы на 31 тонну за квартал до 582 тонн.

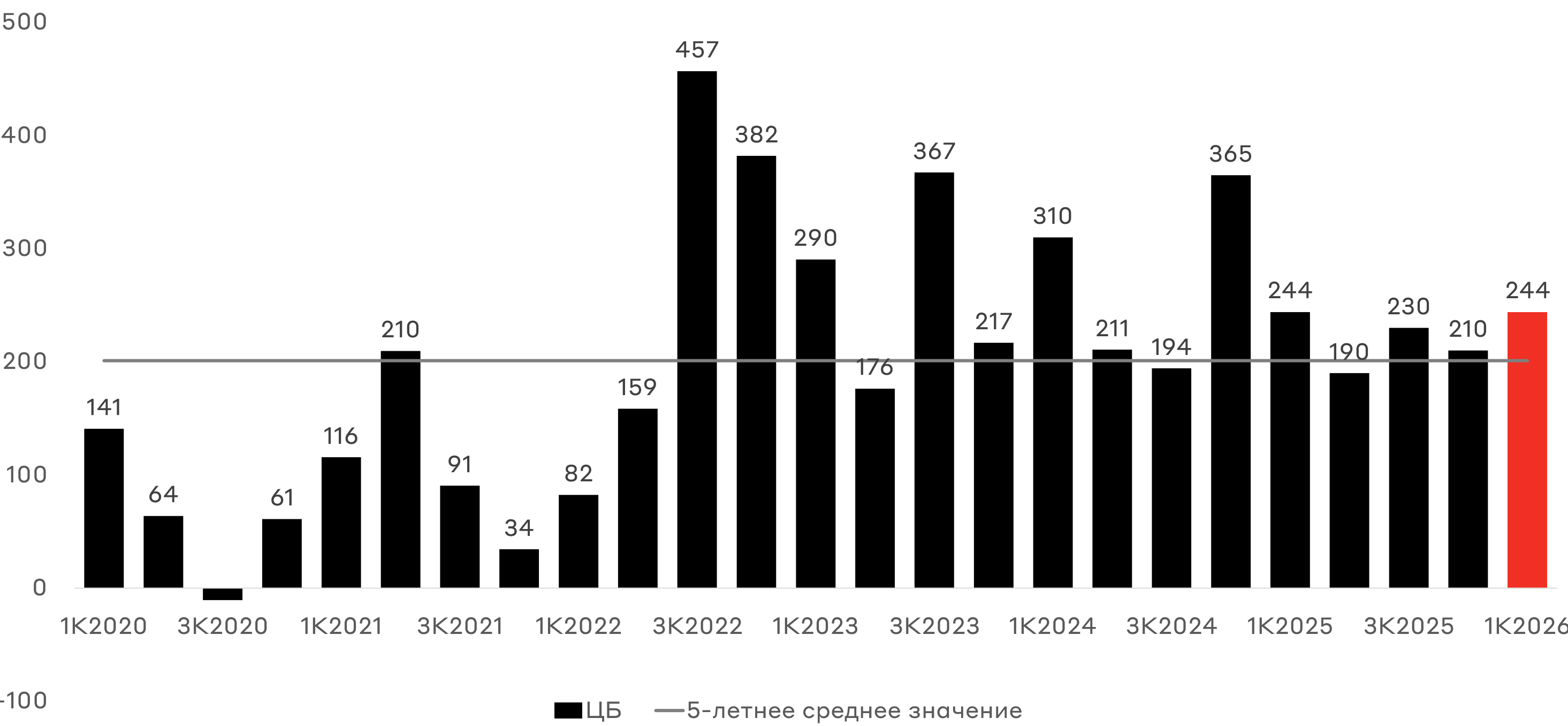
Центральный банк Узбекистана за квартал увеличил свои золотые резервы на 25 тонн. Последняя покупка привела к увеличению его золотых резервов до 416 тонн, что составляет 87% от общего объема резервов банка.

Народный банк Китая увеличил свои золотые резервы на 7 тонн в первом квартале, более чем вдвое увеличив чистую покупку золота в предыдущем квартале (3 тонны). Это увеличило общий объем золотых резервов Народного банка Китая до 2 313 тонн (9% от общего объема резервов).

Отметим, что помимо зарегистрированных покупок, количество незарегистрированных в течение квартала оставалось высоким.

В первом квартале на рынке возникли опасения относительно возможной широкомасштабной распродажи активов мировыми ЦБ. Крупнейшими продавцами золота в 1K26 были Турция и Россия. В Турции, согласно имеющимся отчетным данным, активы сократились примерно на 10% от общего объема активов. В настоящее время эти продажи, по-видимому, носят тактический характер, поскольку запасы в апреле стабилизировались на уровне около 535 тонн. Отметим, что продажи Турции и России достаточно небольшие по сравнению с ежегодным количеством золота, которое приобретают мировые ЦБ, таким образом, новости относительно продаж некоторых ЦБ оцениваем как весьма нейтральные.

Динамика покупок золота со стороны мировых ЦБ, тонн



Источник: WGC, Аналитика Аналитика Альфа-КИБ

Начальник управления Аналитики



Борис Красноженов

+7 (495) 795 36 12 (доб. 6451)

bkrasnozhenov@alfabank.ru

Аналитик сектора металлов и горной добычи



Елизавета Арбузова

+7 (495) 610 91 91 (доб. 4889)

eyarbuzova@alfabank.ru

Telegram-канал «Масштабный бизнес» для корпоративных клиентов



© Альфа-Банк, 2026 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчёт и содержащаяся в нём информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее — «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то что приведённая в данном материале информация получена из публичных источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надёжными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведённые в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не даёт заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведённая в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т. ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьём распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.