

2 - 8 июня 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе колебались возле нижней границы диапазона консолидации, но в конце недели резко снизились, укрепив тенденцию к более продолжительной коррекции вниз. Стоимость спотового золота упала на 3,9%, а стоимость спотового серебра - на 4,1%. Основной импульс к падению цен обеспечил хороший майский прогноз по рынку труда в США, усиливший ожидания повышения процентной ставки ФРС. Этот импульс привел в движение долговой, валютный и фондовый рынки, что кумулятивно усилило негативный эффект на рынках драгоценных металлов.

Текущая неделя будет насыщена макроэкономической статистикой. В понедельник интерес представляют данные по динамике ВВП Японии в 1 кв. 2026 г. и инфляционные ожидания в США. Во вторник Китай опубликует данные по торговому балансу. В среду выйдут майские данные по инфляции в Китае и в США (индекс CPI), а Росстат РФ опубликует статистику по недельной инфляции в РФ. В четверг ЕЦБ проведет заседание (ожидается повышение процентной ставки на 0,25%), в США выйдет статистика по ценам производителей в мае (индекс PPI) и недельные данные по рынку труда. В пятницу на фондовом рынке США произойдет долгожданное размещение акций SpaceX, а в России биржевых торгов не будет по случаю официального выходного.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость августовских фьючерсов на золото (CME) в течение прошедшей недели держалась вблизи уровня \$4 500 за унцию, но публикация майского отчета по американскому рынку труда придала рынку золота негативный импульс и цены опустились до уровня \$4 350 за унцию. В понедельник падение цен продолжило до уровня \$4 302 за унцию, после чего рынок восстановился к \$4 347 за унцию.

В прошедшую пятницу Министерство труда США опубликовало долгожданный отчет о занятости, который показал, что в марте и апреле американская экономика создала на 93 тыс. рабочих мест больше, чем предполагалось ранее, а уровень безработицы третий месяц подряд составил 4,3%. Консенсус-прогноз предполагал создание 85 тыс. рабочих мест, а фактическое число составило 172 тыс. рабочих мест.

Данные о занятости на первый взгляд кажутся хорошей новостью. Они опровергают тезис о "апокалипсисе" на рынке труда, связанном с развитием искусственного интеллекта, а также данные прошлого года о замедлении и стагнации рынка труда. Однако общее число рабочих мест за любой месяц невелико, т.к. речь идет о ежемесячном превышении прогноза в 87 тыс. рабочих мест в экономике, в которой занято 159 млн человек.

Иными словами, вместо прогнозируемого увеличения числа рабочих мест в США на 0,05% в период с апреля по май, как предполагалось, оно увеличилось на 0,11%. В связи с этим реакция рынков на опубликованные данные кажется несколько чрезмерной, хотя сильная перекупленность фондового рынка и драгоценных металлов явно оправдывают произошедшую коррекцию.

Под влиянием опубликованных данных рынок начал ожидать повышение процентной ставки ФРС уже декабре 2026 г., что вряд ли произойдет, т.к. планка для ужесточения денежно-кредитной политики остается высокой, учитывая умеренный рост заработной платы. Однако, отчет по рынку труда дал основания чиновникам ФРС настаивать на отмене стратегии смягчения денежно-кредитной политики. Высокий уровень инфляции уже создавал проблемы для аргументов в пользу снижения процентной ставки, а более высокие, чем ожидалось, показатели занятости, вероятно, вовсе нивелируют ожидания снижения процентных ставок ФРС в краткосрочной перспективе.

Ситуацию усугубили прямые ракетные удары между Ираном и Израилем в прошедшие выходные. Возобновление активных боевых действий ослабляет надежду на всеобъемлющее мирное соглашение, которое позволило бы возобновить поставки нефти через Ормузский пролив.

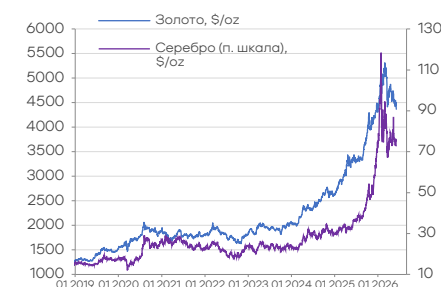
Кроме того, торговая война вновь возобновилась: США предлагают ввести новые 10%-е импортные пошлины на товары 60 торговых партнеров, включая Китай, Мексику и Европейский союз, что способствует очередной разбалансировке и замедлению мировой торговли.

На этом фоне курс доллара США укрепился по отношению к корзине валют: индекс DXY ненадолго превышал 100 пунктов, но затем опустился к 99,8. Доходность 10-тилетних казначейских облигаций вырастала к 4,585%, после чего понизилась до 4,54%. При этом доходность двухлетних облигаций, чувствительных к изменению процентных ставок,

Цены на драгоценные металлы

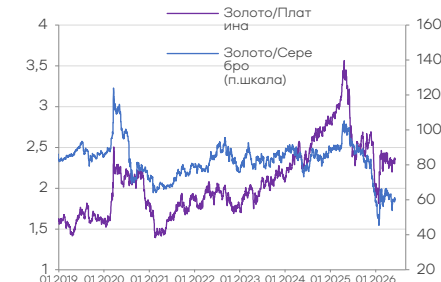
Данные London u Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 365,2	-4,0%	-13,8%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	72,655	-4,1%	-29,6%
Золото (CME), \$/oz. t	4 365,3	-5,0%	0,1%
Серебро (CME), \$/oz. t	69,103	-8,93%	-2,7%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 479,6	-1,1%	1,3%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	80,5	-3,6%	-1,2%
Золото (ЦБ РФ), P/r	10 622,2	5,3%	-6,7%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 496,4	1,8%	-0,6%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	88 425,1	5,3%	-6,7%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	6 477,6	4,1%	-12,3%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	60,08	0,2%	22,4%
Gold/Platinum	2,35	-0,5%	6,8%
Gold VIX	28,89	16,0%	20,8%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	72 575	-21,9%	-28,0%
Серебро (SI)	33 169	2,6%	-43,7%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P / r	10 310,7	-0,7%	-19,0%
Серебро (XAG), P / r	171,6	-0,8%	-33,9%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	10 205,4	-1,5%	-7,3%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	164,5	-4,1%	-13,8%

достигла самого высокого уровня с февраля 2025 г. Показатель стоимости нефти в унциях золота понизился до 46,9 баррелей за 1 унцию золота.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 5 июня 2026 г. показали сокращение запасов золота в биржевых ETF на 14,1 тонн до 4 106,7 тонн. Отток инвестиций из золотых ETF наблюдался во всех регионах. В мае запасы металла в биржевых фондах упали на 16,2 тонн.

На текущей неделе в центре внимания будет майский индекс потребительских цен в США, публикуемый в среду. Любой неожиданный рост инфляции, вероятно, укрепит ожидания рынка относительно более высоких ставок ФРС в течение длительного времени и подтолкнет реальную доходность и доллар вверх. При этом любые неожиданные изменения в количестве заявок на пособие по безработице или потребительских настроениях могут ослабить ожидания относительно повышения процентных ставок.

Геополитические события также останутся важным фактором влияния на рынок золота, что может сохранить повышенную геополитическую премию в стоимости металла. Однако в любом случае инвесторам не следует ожидать, что в ближайшее время повторится тот же аномальный рост, который продемонстрировали драгоценные металлы в последние месяцы.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 099 - 3 887 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 428 - 4 546 за унцию.

Стоимость июльских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период понизилась от уровня \$75,4 за унцию до \$66,8 за унцию в корреляции с рынком золота, после чего цены подросли к \$68,4 за унцию. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) составляет 60,1 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE понизилась до \$80,5 за унцию.

Ближайшие уровни поддержки \$63,7-61,5 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$73,0-79,1 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Баланс ФРС США по состоянию на 3 июня 2026 г. понизился до \$6,763 трлн (-\$0,02 млрд к предыдущей неделе, +\$39 млрд к уровню по состоянию на 4 июня 2025 г.).

Риторика выступлений представителей ФРС сохранила умеренность. Глава ФРБ Нью-Йорка Джон Уильямс отметил, что не ожидает долгосрочных рисков повышения инфляции, вызванных войной на Ближнем Востоке, и подтвердил, что в настоящее время нет необходимости менять денежно-кредитную политику США.

Глава ФРБ Далласа Лори Логан сообщила, что, по ее мнению, денежно-кредитная политика в настоящее время "нейтральная или, возможно, даже немного мягкая", в отличие от того, что необходимо экономике в свете слишком высокой инфляции, для ограничения которой необходима, по крайней мере, умеренно ограничительная политика.

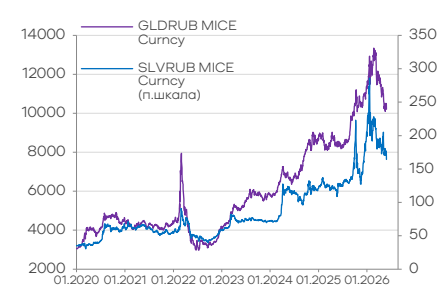
Глава ФБР Канзас-Сити Джеффри Шмид заявил, что в настоящее время перед ФРС стоит выбор: либо проявить терпение и сохранить процентные ставки на прежнем уровне, либо повысить их для сдерживания инфляции, которая уже много лет превышает целевой уровень. Глава ФРБ Сан-Франциско Мэри Дейли добавила, что траектория процентных ставок в США будет зависеть от развития экономики, а текущая денежно-кредитная политика находится "в хорошем состоянии", и ФРС готова реагировать "в любом направлении".

Глава ФРБ Кливленда Бет Хаммак прокомментировала майский отчет по рынку труда, сообщив, что новые данные по занятости показывают, что рынок труда находится в приблизительном равновесии и близок к полной занятости, в то время как сохранение высокой инфляции может потребовать от ФРС скорого повышения процентных ставок для ее сдерживания.

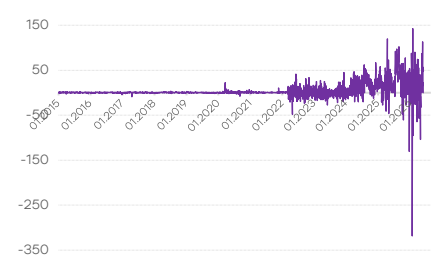
Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 98,2% на июньском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%. В июле 2026 г. с вероятностью 85,8% рынок ожидает сохранения ставки на уровне 3,5-3,75%, но с вероятностью 12,6% может повысить ее до уровня 3,75-4,0%. Первое повышение процентной ставки ожидается в декабре 2026 г.

Согласно опубликованным данным, инфляция в еврозоне впервые с сентября 2023 г. превысила 3%, что практически гарантирует повышение процентной ставки ЕЦБ на 0,25% в ходе предстоящего 11 июня заседания. Рынок также склоняется к дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики на 0,5% до конца 2026 г.

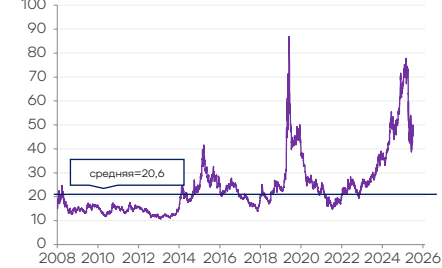
Данные Всемирного золотого совета (ВЗС) и МВФ показали, что центральные банки возобновили чистые покупки золота в апреле, приобретя 19 тонн металла. Это стало восстановлением покупок после значительных чистых продаж, зафиксированных в марте. Крупнейшими покупателями золота в апреле стали центральные банки: Польши (+14 тонн), Китая (+8 тонн), Чехии (+2 тонны). Продавали золото центральные банки



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	2,7%	3,8%	4,3%
ЕС	0,8%	3,2%	6,3%
Великобритания	1,1%	2,8%	5,0%
Япония	0,6%	1,4%	2,5%
Китай	5,0%	1,2%	5,2%
Индия	7,8%	3,5%	5,2%
Россия	-0,2%	5,6%	2,2%
Бразилия	1,8%	4,4%	5,8%

Предстоящие заседания центробанков

	Текущая ставка, %	Дата предстоящего заседания	Ожидаемая ставка, %
ФРС США	3,50-3,75%	17/06	3,50-3,75%
ЕЦБ	2,0-2,15%	11/06	2,25-2,40%
Банк Англии	3,75%	18/06	3,75%
Банк Японии	0,75%	16/06	1,0%
НБК	3,0%	22/06	3,0%
ЦБ РФ	14,5%	19/06	14,5%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



Узбекистана и России. Центральный банк Турции сообщил о практически неизменном уровне золотых резервов, т.к. краткосрочные свопы золото/доллар США истекли в апреле, и остались непогашенными только долгосрочные (1-3 месяца) свопы золото/доллар США. Банк Индии опроверг распространившиеся слухи о продаже золота из резервов.

По данным ВЗС, центральные банки Восточной Европы и Азии продолжают доминировать в закупках золота, демонстрируя стабильные объемы покупок. Если рассматривать среднеквартальные объемы общемировых покупок, то во 2 кв. 2026 г. наблюдается возобновление положительной динамики поступления золота в золотовалютные резервы центральных банков после их сокращения в 1 кв. 2026 г.

Благодаря сочетанию увеличения объемов и роста цен, золотые резервы центральных банков по всему миру превысили долларовые/казначейские резервы центральных банков. Это здоровая ситуация, свидетельствующая о возвращении золота в качестве важного нейтрального резервного актива во все более многополярном мире.

Курс российской валюты на прошедшей неделе слабел до 74,6 рублей за доллар США, но в начале новой недели укрепился до 73,4 рублей за доллар США.

Минфин РФ опубликовал данные по покупкам валюты в июне, которые увеличатся с 5 июня по 6 июля на \$208,2 млрд или на \$9,9 млрд в день. С учетом продаж Банка России в рамках зеркалирования (\$4,6 млрд) чистые покупки валюты составят \$5,3 млрд против \$1,2 млрд в день в мае.

Увеличение покупок валюты и возврат к бюджетному правилу может ослабить курс рубля к доллару США на 2-3 рубля, но это частично может быть компенсировано притоком выручки от роста экспортных цен.

Данные Росстата РФ показали рост цен на 0,15% с 26 мая по 1 июня против роста на 0,07% неделей ранее. Ускорение недельной инфляции было вызвано значительным ростом цен на огурцы, скачком цен на отдых на Черноморском побережье и существенным ростом цен на дизельное топливо и бензин. С начала июня рост цен составил 0,03%, с начала года - 3,37%, годовая инфляция оценивается в 5,39%.

В рамках прошедшего на прошлой неделе ПМЭФ глава Минприроды РФ Александр Козлов в интервью ТАСС сообщил, что добыча золота в России в 2026 г. увеличится до 480-500 тонн, серебра - до 2 800 - 3 000 тонн, платиноидов - до 134-137 тонн. Согласно экспертной оценке, в 2025 г. добыча золота составила около 480-485 тонн, серебра - 2 600 - 2 800 тонн, платиноидов - 134-136 тонн. Таким образом, добыча золота может вырасти примерно на 3% г/г, серебра - на 7% г/г, платиноидов - на 0,75% г/г.

Озвученные цифры выглядят довольно высокими относительно последних официальных данных по добыче золота в РФ в 2024 г., заявленных на уровне 363 тонн. При этом, ранее ожидалось, что добыча золота в России в ближайшие годы может сильно возрасти в связи с запуском нескольких крупных проектов, например, Малмыжского и Баимского ГОКов, которые могут ежегодно производить крупное количество попутного металла. Добыча серебра может вырасти при активной разработке месторождения "Прогноз" в Якутии.

Сторонние источники (ВЗС и Metals Focus) также ожидают рост поставок золота из России. При этом в отчете ВЗС за 1 кв. 2026 г. отмечается, что прирост добычи золота в России в 2025 г. составил 15 тонн или 5%. Если оценивать по этим данным, то добыча золота в России в 2025 г. составила около 380 тонн. Дальнейший рост добычи продолжится, но темпы роста будут зависеть от скорости запуска новых проектов в металлургической промышленности.

Спотовые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте в прошедший период выросли под влиянием ослабления курса рубля, а биржевые цены снизились под влиянием падения мировых цен.

Спотовые рынки драгоценных металлов

На прошедшей неделе агентство Metals Focus опубликовало обновленный баланс мирового рынка золота с прогнозом на 2026 г. Аналитики ожидают существенный рост мирового предложения металла за счет увеличения добычи на 2,4% г/г и вторичного предложения на 5,1% г/г.

При этом мировое потребление золота, по оценкам, понизится на 2,3% г/г за счет существенного падения ювелирного потребления (на 11,4% г/г), официального спроса (на 15% г/г) и вложений в биржевые ETF (ожидается падение в 3,2 раза). В результате баланс рынка золота по итогам 2026 г. закроется с избытком в 956 тонн, что уже оказывает давление на цены.

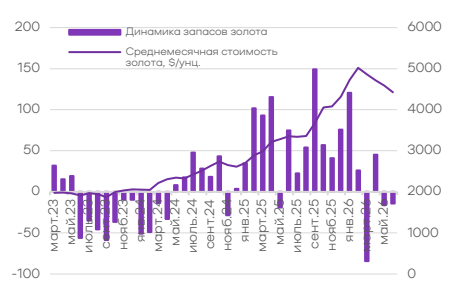
Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе оставался сдержанным под влиянием расширения ограничений на инвестиции в золото в Индии и замедления спроса в Китае.

В Индии по состоянию на 5 июня дисконт при покупке золота составил -\$85,1 за унцию (дисконт -\$120,9 унцию на 29 мая). Внутренние цены на золото в прошедший период

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

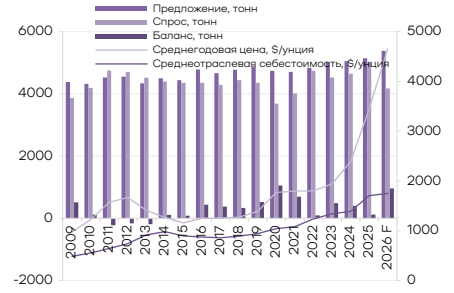


Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



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

Апрель 2026	2024	2025	2026 F
Мировое предложение	4 961,9	5 002,3	5 383,0
В т.ч. добыча	3 650,4	3 671,6	3 907,0
Мировое потребление	4 630,6	4 999,4	4 177,0
Ювелирное	1 886,9	1 542,3	1 459,0
Промышленное	326,2	322,8	326,0
Инвестиционное	1 185,4	2 175,3	1 615,0
Центральные банки	1 092,4	863,3	720,0
ETF	-2,9	801,2	250,0
Баланс	331,3	2,9	956,0



Баланс мирового рынка серебра по данным The Silver Institute и Metals Focus, расчеты Уралсиб, в млн унций

Апрель 2026	2024	2025	2026 F
Мировое производство	1 019,60	1 090,40	1 066,40
Добыча	823,6	846,6	844,1
Рециклирование	194,5	197,6	211,3
Мировое потребление	1 157,40	1 130,60	1 112,60
Ювелирное	258,6	231,4	192,9
Промышленное	679	657,4	639,6
Инвестиционное	190,9	217,7	257,6
ETF	67,5	278,1	30,0
Баланс	-205,4	-318,4	-76,3

снизились на 4,5% на фоне завершающегося свадебного сезона, роста вторичного предложения и падения розничных продаж.

В мае индийские биржевые фонды (ETF), обеспеченные физическим золотом, зафиксировали первый за год чистый месячный отток средств в размере \$61 млн, что эквивалентно 400 кг, в результате чего общий объем активов сократился до 116,3 тонн. Отток средств связан с ограничениями, введенными для инвесторов.

Индийский инвестиционный фонд HDFC Mutual Fund сообщил, что с 8 июня приостановит прямую подписку крупных инвесторов на сумму 250 млн индийских рупий (\$2,61 млн) и более на ETF HDFC Gold, инвестирующий в золото. Кроме того, с 15:00 по индийскому стандартному времени 5 июня были установлены ограничения на новые инвестиции в фонд HDFC Gold до 1 млн рупий на одного инвестора в месяц.

Ограничение на инвестиции в индийские золотые ETF-фонды распространяется как на единовременные вложения, так и на переводы средств из других инвестиционных схем. Ограничения связаны с затруднительным обеспечением инвестиций физическим металлом из-за упавшего импорта золота в Индию, и могут еще больше сократить общий импорт металла в 2026 г.

По состоянию на 5 июня дисконт при покупке золота в Китае составил -\$13,4 за унцию (премия +\$6,7 за унцию на 29 мая). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$114,4 за унцию выше лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в июне упал на 36,5% к уровню мая. Первоначальный рост спроса, обусловленный снижением цен, постепенно нивелировался.

В Гонконге золото продавалось с премией +\$2,0 за унцию, в Сингапуре - в диапазоне - \$0,5/+3,0 за унцию, в Японии - с дисконтом -\$0,25 за унцию.

Прогнозы и ожидания

Долгосрочный растущий тренд на рынках золота и серебра продолжается, но среднесрочный растущий тренд сломлен. В динамике курса российского рубля наблюдается нормализация.

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	4 365,2	4 863,0	4 580,0	4 481,0	3 437,6	4 655,8	4 860,1
Серебро (Лондон), \$/oz. t	72,66	83,66	75,51	73,50	40,10	77,53	81,37
Курс ЦБ РФ	73,4689	78,28	74,28	71,25	83,67	74,35	74,54

*обычно London FIX PM последний торговой сессии

Банк Уралсиб © 2026

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