

28 июля - 3 августа 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе оставались в отрицательной зоне. Стоимость спотового золота понизилась на 1,0%, а стоимость спотового серебра - на 1,03%. Заседания крупнейших центральных банков (ФРС США, Банка Англии и Банка Японии) не принесли сюрпризов: процентные ставки остались без изменений. Экономическая статистика в целом оставалась вблизи ожиданий. Однако, в конце недели Минфин Японии провел интервенцию по поддержке курса йены, причем при косвенном участии Минфина США. Это оказало значимое давление на курс доллара США и поддержало стоимость драгоценных металлов.

Текущая неделя знаменует начало нового месяца, в связи с чем макроэкономической статистики будет мало, но можно обратить внимание на индексы PMI по США, ожидаемые в понедельник и среду. Наиболее значимые для рынков данные будут опубликованы в пятницу - отчет по рынку труда в США в июле. На последний месяц лета приходится "пик" отпускного сезона, что будет ограничивать торговую активность. Геополитическая ситуация по-прежнему остается важным фактором влияния на рынки.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость декабрьских фьючерсов на золото (CME) на прошедшей неделе продолжала консолидироваться в узком торговом диапазоне \$4 000 - 4 175 за унцию под влиянием действия разнонаправленных факторов. Основное влияние на рынок оказала пресс-конференция главы ФРС Кевина Уорша и интервенция Минфина Японии.

Министерство финансов Японии уведомило рынки, что Япония и США впервые с 2011 г. провели скоординированную интервенцию по поддержке йены. Официальной целью было противодействие "неупорядоченным движениям" курса. Однако, неофициально это выглядит как попытка предотвратить поддержку курса японской валюты посредством продажи казначейских облигаций США. В пользу этого предположения служит продажа Минфином США евро, а не американского доллара, и задействование постоянной РЕПО-линии ФРС с использованием японских облигаций в качестве залога.

В настоящее время курс йены укрепился, а курс доллара США по индексу DXY опустился до 99,7. В целом эти операции способствуют ужесточению финансовых условий за счет ограничения операций кэрри-трейд без повышения процентных ставок. Доходность 10-летних казначейских облигаций подросла до 4,68%.

Повышение доходности казначейских облигаций может сдерживать продолжение роста рынка золота, но хрупкость рынка казначейских облигаций остается благоприятным фактором. Независимо от дальнейшего результата интервенции обе стороны пообещали повторить эту акцию при необходимости.

Экономические данные на прошлой неделе были неоднозначными: инфляция в США по индексу PCE снизилась, а рост ВВП во втором квартале оказался ниже ожиданий. В то же время инфляция в Европе выросла, а ВВП еврозоны во втором квартале превзошел ожидания. Производственная активность в Китае ослабла.

Показатель PCE (расходы американцев на потребление) в США в июне вырос на 3,7% г/г против роста на 4,1% г/г в мае, но снижение может быть временным и зависеть от стоимости нефти. Базовый индекс Core PCE также вырос меньше ожиданий и составил 3,29% г/г.

Опрос Conference Board показал, что индекс потребительского доверия снизился до 90,8 в июле против 92,2 в июне, хотя рынок ожидал рост до 92,3.

Экономика США во 2 кв. 2026 г. показала рост на 0,4% кв/кв, а годовой прирост замедлился до 2,1% г/г. Личное потребление выросло на 2,1%, хорошую долю роста также обеспечили инвестиции (+1,1%), большая часть которых связана с вложениями в ИИ. Запасы и импорт сократились. Рост расходов продолжает опережать рост доходов, хотя и не так сильно, как в предыдущие месяцы.

На этом фоне норма сбережений американских домохозяйств упала до минимального с 2022 г. уровня 2,7%. Общая картина пока показывает, что американцы тратят больше, чем зарабатывают и получают из бюджета, поэтому сбережения на минимумах. Эти расходы и бум инвестиций в ИИ поддерживают рост, а инфляция остается устойчиво и долгосрочно выше целей ФРС.

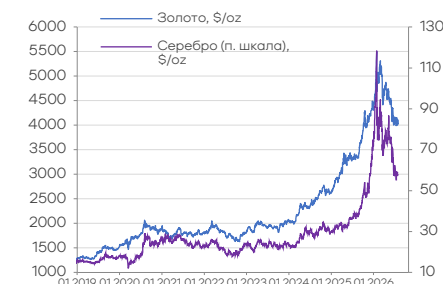
Показатель стоимости нефти в унциях золота на прошедшей неделе подрос до 45,6 баррелей за 1 унцию золота.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 31 июля 2026 г. показали прирост запасов золота в биржевых ETF на 5 тонн до 4 067,9 тонн. Увеличение

Цены на драгоценные металлы

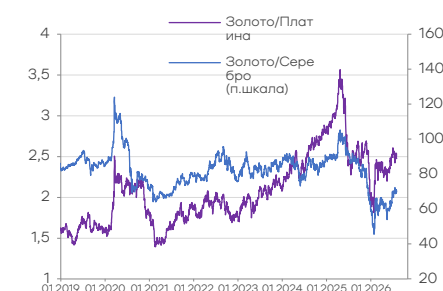
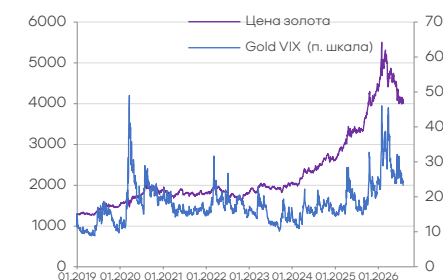
Данные London и Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 026,6	-1,0%	-20,5%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	57,725	-1,0%	-44,1%
Золото (CME), \$/oz. t	4 107,0	0,9%	-5,8%
Серебро (CME), \$/oz. t	57,786	-1,90%	-18,6%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 076,9	0,5%	-7,8%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	65,2	0,1%	-20,0%
Золото (ЦБ РФ), P/r	10 503,0	3,5%	-7,7%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 110,6	1,6%	-9,2%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	87 433,0	3,5%	-7,7%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	5 535,3	0,8%	-25,1%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	69,75	0,0%	42,2%
Gold/Platinum	2,48	-2,5%	12,5%
Gold VIX	23,31	-4,2%	-2,6%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	81 646	-2,4%	-19,0%
Серебро (SI)	41 468	4,1%	-29,6%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /г	10 287,2	0,8%	-19,2%
Серебро (XAG), P /г	147,5	0,8%	-43,2%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/г	10 282,0	1,5%	-6,6%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/г	143,6	-0,3%	-24,7%

наблюдалось во всех регионах, за исключением североамериканских фондов. За июль запасы металла в биржевых фондах выросли на 20,9 тонн.

На текущей неделе ожидания рынка относительно траектории денежно-кредитной политики ФРС останутся основным фактором, влияющим на динамику цен на золото. Ожидаемый рост индексов PMI по США в производстве и секторе услуг может усилить ожидания более жесткой политики ФРС. Однако, ожидается, что данные по рынку труда останутся сдержанными, а признаки ослабления напряженности ситуации на Ближнем Востоке могут смягчить опасения по поводу скорого повышения процентных ставок, что будет оказывать поддержку рынку золота.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$3 943 - 3 928 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 166 - 4 203 за унцию.

Стоимость сентябрьских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период оставалась в торговом диапазоне \$56,8-59,6 за унцию в корреляции с рынком золота. В начале новой недели рынок понизился до уровня \$57,4 за унцию.

Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) не изменилось, составив 69,7 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE также осталась без изменений, составив \$65,2 за унцию.

Ближайшие уровни поддержки \$54,9-53,5 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$59,6-63,6 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

Баланс ФРС США по состоянию на 29 июля 2026 г. слегка подрос до \$6,8 трлн (+\$1,2 млрд к предыдущей неделе, +\$102,8 млрд к уровню по состоянию на 30 июля 2025 г.).

В ходе июльского заседания Комитет по операциям на открытом рынке (FOMC) проголосовал 9-3 за сохранение процентных ставок на прежнем уровне (3,5%-3,75%), что фактически совпадало с ожиданиями. Заявление практически не изменилось по сравнению с июньским заседанием.

На пресс-конференции глава ФРС Кевин Уорш в очередной раз не уточнил, как именно он намерен достичь цели в отношении инфляции. Он также выразил сомнение в том, останется ли инфляция PCE целевым показателем инфляции ФРС в среднесрочной перспективе. Это, похоже, не понравилось рынку. Такое смазанное выступление подтверждает подозрения, что целевые группы — это всего лишь прикрытие, чтобы переосмыслить проблему инфляции.

В связи с этим возможен осторожный шаг ФРС по повышению процентной ставки в декабре 2026 г., после чего процентные ставки могут сохраниться на уровне 3,75%-4,0% длительное время. Существует также риск повышения процентной ставки в сентябре, если инфляция продолжит расти, но администрации США пока удается сдерживать чрезмерный рост стоимости нефти, который вносит основную лепту в рост цен.

К концу прошлой недели вышла еще и новость о том, что Уорш рассматривает сокращение количества заседаний по ставке. Как сообщила газета New York Times, Уорш поднял вопрос об изменении частоты заседаний на состоявшемся на прошлой неделе заседании FOMC. Представитель ФРС отказался от комментариев.

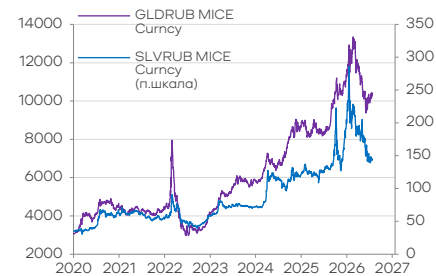
Глава ФРБ Нью-Йорка Джон Уильямс в интервью Reuters заявил, что сохраняет оптимизм в отношении постепенного ослабления инфляционного давления, но предупредил, что, если этого не произойдет, ФРС США без колебаний отреагирует повышением процентных ставок, чтобы обеспечить возвращение ценового давления к целевому уровню. Уильямс также подтвердил, что нынешняя политика процентных ставок "хорошо подходит" для возвращения инфляции к целевому уровню.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 37,5% на сентябрьском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 62,5% повысит до уровня 3,75-4,0%. В октябре 2026 г. с вероятностью 54,7% рынок ожидает повышения ставки до уровня 3,75-4,0%.

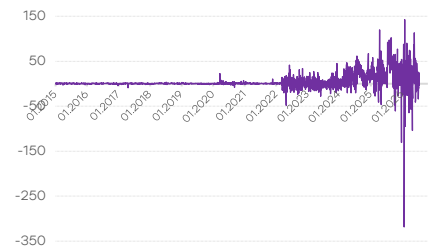
Банк Англии на проведенном заседании оставил процентные ставки без изменений 6-ю голосами "за" и 3-мя "против". При этом один из членов высказывался за повышение процентных ставок в свете возобновления американо-иранского конфликта. Базовый сценарий по инфляции стал сдержаннее, чем в апреле, но предполагает ускорение инфляции к концу года выше 3%.

Банк Японии также сохранил ставки без изменений, но подчеркнул риск превышения целевого показателя инфляции в 2%, что может указывать на возможность дальнейшего повышения ставок.

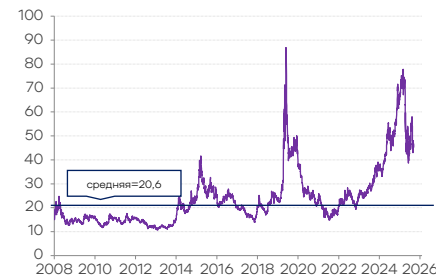
По оценкам ВМО, в Китае накоплено около 30 000 тонн золота, что значительно превышает официальные данные, а доля страны в мировом спросе повысилась до 1/3. Компания считает, что долгосрочная стратегия Китая по укреплению доверия к юаню включает в себя продолжение приобретения зарубежных рудников и устойчивые закупки золота Народным банком Китая (НБК). При нынешних темпах НБК может продолжать



Спрэд активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



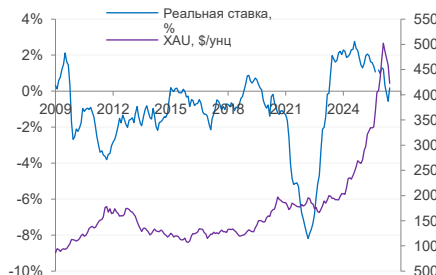
Макроэкономические показатели

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

Предстоящие заседания центробанков

	Текущая ставка, %	Дата предстоящего заседания	Ожидаемая ставка, %
ФРС США	3,50-3,75%	16/09	3,50-3,75%
ЕЦБ	2,25-2,40%	10/09	2,5-2,65%
Банк Англии	3,75%	17/09	3,75%
Банк Японии	1,0%	17/09	1,25%
НБК	3,0%	20/08	3,0%
ЦБ РФ	14,0%	11/09	14,0%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



закупать золото еще пять лет, прежде чем его резервы достигнут уровня, сопоставимого с золотым запасом США.

Курс российской валюты на прошедшей неделе слабел от 78,0 рублей за доллар США до 80,2 рублей за доллар США. В начале новой недели ослабление усилилось до 80,4 рублей за доллар США.

Данные Росстата РФ показали рост цен на 0,04% с 21 по 28 июля против роста на 0,17% неделей ранее. С начала июля рост цен составил 0,64%, с начала года - 4,86%, годовая инфляция оценивается в 5,94%.

Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте подрастали под влиянием восстановления мировых цен и ослабления курса рубля.

Спотовые рынки драгоценных металлов

В опубликованном в конце июля отчете по мировому рынку золота за 2 кв. 2026 г. Всемирный золотой совет показал продолжающееся увеличение расчетного избытка баланса рынка.

Это происходит на фоне сократившегося инвестиционного потребления (на 51,4% кв/кв) и наблюдаемого впервые за последние 7 кварталов оттока средств из биржевых ETF. Ювелирный спрос сократился на 6,5% кв/кв, промышленное потребление - на 1,5% кв/кв. При этом центральные банки в 5 раз увеличили покупки золота в резервы во 2 кв. 2026 г.

Предложение золота в мире, по данным ВЗС, во 2 кв. 2026 г. выросло на 1,3% кв/кв за счет роста как добычи (на 7,1% кв/кв), так и вторичного предложения (на 7,2% кв/кв). Среднеквартальная стоимость золота (по LBMA) упала во 2 кв. 2026 г. на 7,5% кв/кв, что, собственно, отражает состояние фундаментальных факторов.

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе подрастал на фоне понизившихся цен.

В Индии по состоянию на 31 июля дисконт при покупке золота составил -\$18,9 за унцию (дисконт -\$38,8 унцию на 24 июля). Внутренние цены на золото в прошедший период снизились на 2,0%.

По состоянию на 31 июля премия при покупке золота в Китае составила +\$18,4 за унцию (премия +\$8,8 за унцию на 24 июля). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$50,3 за унцию выше лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в июле был на 14,0% ниже июньского уровня, спрос в августе пока остается на 8,4% ниже уровня июля. Розничный спрос поддерживается снижением китайского фондового рынка.

Прогнозы и ожидания

Долгосрочный растущий тренд на рынках золота и серебра продолжается, однако, прогноз среднегодовых цен на 2027 г. впервые по модели показывает вероятное снижение относительно уровня 2026 г.

Курс российского рубля перешел к довольно активному ослаблению.

Ожидания и прогнозы по трендовой модели

	последнее*	1 кв 26	2 кв 26	3 кв 26 F	4 кв 26 F	2026 (средняя) F	2027 (средняя) F
Золото (Лондон), \$/oz. t	4 026,6	4 863,0	4 513,0	4 075,0	4 243,0	4 423,3	4 387,3
Серебро (Лондон), \$/oz. t	57,73	83,66	73,01	58,07	59,78	68,63	62,81
Курс ЦБ РФ	79,4637	78,28	74,50	79,21	81,71	78,42	82,76

*обычно London FIX PM последней 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

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

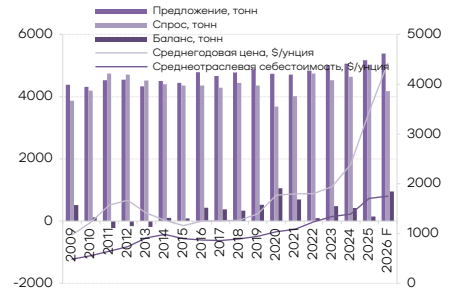


Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



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

	Июль 2026	2024	2025	2026 F
Мировое предложение		5 059,7	5 172,7	5 383,0
В т.ч. добыча		3 750,8	3 822,9	3 907,0
Мировое потребление		4 643,1	5 028,0	4 177,0
Ювелирное		1 887,4	1 534,3	1 459,0
Промышленное		326,2	322,9	326,0
Инвестиционное		1 205,4	2 209,3	1 615,0
Центральные банки		1 086,3	848,2	720,0
ETF		-3,1	803,3	250,0
Баланс		416,6	144,8	956,0



Контактные данные Управления операций с драгметаллами

+7 495 788 61 76 МОНЕТЫ

+7 495 788 08 88 СЛИТКИ

gold@uralsib.ru

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».