

18 - 25 августа 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе резко выросли. Стоимость спотового золота увеличилась на 4,4%, а стоимость спотового серебра - на 7,6%. Импульс росту придал Минфин США, решивший сдерживать рост доходностей на долгом рынке через дополнительную покупку долгосрочных облигаций. Более того, первоначальное заявление главы Минфина США Скотта Бессента было впоследствии дополнено сообщением о возможном расширении объемов выкупа облигаций. Это резко ослабило курс доллара США, ненадолго понизило доходности на долгом рынке и вытолкнуло рынки драгоценных металлов вверх.

Геополитический фактор также способствовал росту премии в цене драгоценных металлов. Временное перемирие США и Ирана истекло, в результате чего США решили перейти к усилению экономического давления на Иран и его торговых партнеров. Сегодня в 14:00 по восточному времени (18:00 по Гринвичу) министр финансов США Скотт Бессент проведет пресс-конференцию, в ходе которой объявит о жестких мерах в отношении Ирана.

Кроме того, произошло обострение очередного раунда торговой войны между США и Канадой. И вдобавок ко всему государственный долг США превысил \$40 трлн, что повысило обеспокоенность инвесторов фискальной ситуацией и укрепило спрос на страховые активы. Приближение традиционно бурной для рынков осени ощущается все сильнее.

Наиболее значимые макроэкономические данные на этой неделе будут опубликованы в среду: выйдет статистика по личным расходам американцев в июле - индекс PCE, который является основным показателем инфляции для ФРС США. В четверг стартует ежегодный симпозиум по экономической политике, организованный Федеральным резервным банком Канзас-Сити в Джексон Хоул (США), на котором с программной речью может выступить глава ФРС Кевин Уорш. Участники рынка ожидают от симпозиума новостей, которые помогут определить степень жесткости дальнейшей денежно-кредитной политики регуляторов.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость декабрьских фьючерсов на золото (CME) на прошедшей неделе довольно резко выросла от уровня \$4 380 за унцию до уровня \$4 685 за унцию, а в начале новой недели превысила уровень \$4 700 за унцию.

Согласно отчету Министерства финансов США о состоянии денежных средств и государственного долга, общий непогашенный государственный долг в прошлый вторник достиг \$40,047 трлн, включая казначейские ценные бумаги, находящиеся в распоряжении населения, на сумму \$32,266 трлн и внутриправительственные долговые обязательства на сумму \$7,782 трлн.

Группы, контролирующие американский бюджет, на протяжении нескольких недель ожидали превышения этого порога и предупреждали о возможности полномасштабного долгового кризиса, если законодатели не решат проблему неустойчивой фискальной ситуации. Доходность долгосрочных облигаций в прошлый вторник достигла самых высоких уровней за последние 20 лет на фоне масштабного выпуска государственных облигаций США.

На этом фоне в прошлую среду министр финансов США Скотт Бессент объявил об удвоении объемов выкупа казначейских облигаций: "Министерство финансов удвоит объемы выкупа государственных облигаций со сроком погашения от 10 до 30 лет, доведя их объем до не менее \$4 млрд за операцию. Увеличение с ранее запланированных \$2 млрд за выкуп будет применяться к облигациям со сроком погашения от 10 до 20 лет и от 20 до 30 лет и вступит в силу с 9 сентября по 4 ноября".

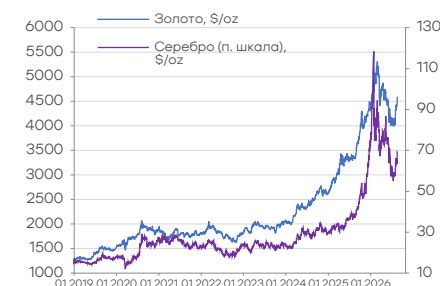
Причиной подобных действий была названа необходимость в увеличении ликвидности, но основная причина - желание послать рынку сигнал о готовности регуляторов вмешаться в динамику долгового рынка и затормозить рост доходностей. Более высокая доходность казначейских облигаций на долгосрочном рынке, как правило, приводит к росту процентных ставок по ипотечным, автомобильным и коммерческим кредитам.

Следующая запланированная на данный момент операция по выкупу 20- и 30-летних облигаций назначена на 24 сентября, а выкуп 10- и 20-летних облигаций запланирован на 10 сентября. В своем квартальном заявлении о рефинансировании, опубликованном ранее в этом месяце, Министерство финансов США сообщило, что в период с 6 августа по 5 ноября будет выкуплено казначейских облигаций всех сроков погашения на сумму до \$69 млрд. В этот же период запланированы еще три выкупа 20- и 30-летних облигаций и

Цены на драгоценные металлы

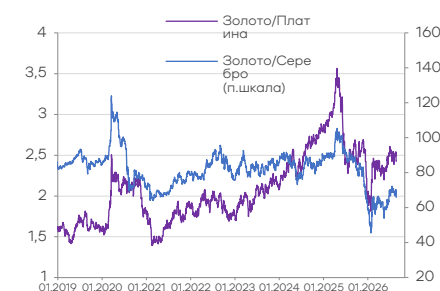
Данные London и Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 582,1	4,4%	-9,5%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	69,51	7,6%	-32,6%
Золото (CME), \$/oz. t	4 680,6	5,5%	7,3%
Серебро (CME), \$/oz. t	69,53	6,79%	-2,1%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 551,5	4,9%	2,9%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	77,4	7,4%	-5,0%
Золото (ЦБ РФ), P/r	11 951,4	0,5%	5,0%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 482,4	-0,4%	-1,0%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	99 490,8	0,5%	5,0%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	6 640,7	0,8%	-10,1%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	65,92	-3,0%	34,3%
Gold/Platinum	2,43	-3,9%	10,2%
Gold VIX	27,29	14,1%	14,1%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	73 240	1,7%	-27,3%
Серебро (SI)	43 673	-1,8%	-25,8%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P / r	12 215,8	5,3%	-4,1%
Серебро (XAG), P / r	185,3	8,6%	-28,6%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	12 220,0	3,3%	11,0%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	180,9	4,8%	-5,2%

четыре выкупа 10- и 20-летних ценных бумаг, что добавит, как минимум, \$14 млрд ликвидности и увеличит максимальный объем выкупа до \$83 млрд. Таким образом, инвесторов заверили, что Минфин США готов к действиям.

Стремление Министерства финансов США ограничить рост доходностей на долговом рынке может продолжать оказывать давление на реальную доходность, поскольку инфляция остается выше целевого уровня, а ФРС неохотно идет на дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики.

Опубликованный на прошлой неделе протокол июльского заседания ФРС свидетельствуют о том, что Комитет по открытым рынкам (FOMC) занимает несколько более жесткую позицию, чем предполагал результат голосования 6-3, и что "некоторые" члены, похоже, готовы повысить процентные ставки. ФРС получит дополнительные данные для анализа после публикации данных по инфляции PCE за июль.

Тем временем растущие политические риски как для облигаций, так и для доллара США повысили спрос на золото, при этом инвесторы на прошлой неделе увеличили чистые длинные позиции по ETF, фьючерсам и опционам.

17 августа истек 60-дневный меморандум о взаимопонимании между США и Ираном, но более широкого соглашения о прекращении войны, которое являлось целью временного соглашения, достигнуто не было. Более того, было объявлено, что администрация Белого дома ужесточает экономическое давление на Тегеран в попытке урегулировать конфликт. В сообщении в социальных сетях Трамп пообещал "экономическую войну и изоляцию в беспрецедентных масштабах". Он также заявил, что санкции затронут любую страну, которая оказывает помощь Ирану, на что Китай уже ответил, что готов предпринять ответные меры, если санкции затронут "права и законные интересы страны". Также возникли опасения, что Иран может ответить атаками на энергетическую инфраструктуру в Персидском заливе.

Таким образом, создается впечатление, что переход к санкциям, последствия которых могут проявиться не сразу, является признанием Белым домом того, что конфликт с Ираном будет затягиваться на неопределенный срок.

На этом фоне курс доллара США по индексу DXY опускался до 98,4, но в настоящее время подрастает к 98,8. Доходность 10-тилетних казначейских облигаций опускалась до 4,63%, но вновь подрастает к 4,7%. Показатель стоимости нефти в унциях золота на прошедшей неделе составил 50,5 баррелей за 1 унцию золота.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 14 августа 2026 г. показали прирост запасов золота в биржевых ETF на 23,6 тонны до 4 114,2 тонн. Увеличение наблюдалось во всех регионах. С начала августа запасы металла в биржевых фондах выросли на 46,2 тонн.

На текущей неделе ожидания рынка сосредоточены на публикации данных по расходам американских потребителей в предстоящую среду. Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, ожидается, что инфляция PCE в июле превзойдет ожидания рынка, что может привести к дальнейшему ужесточению политики в краткосрочной перспективе. Однако сохраняющиеся риски фискальной политики могут смягчить воздействие роста доходностей на рынок золота.

Внимание также будет приковано к речи главы ФРС Кевина Уорша в Джексон Хоул в предстоящую пятницу, от которой ожидается получение сигналов относительно озвученной ранее программы реформ. Инвесторы будут внимательно следить за его оценкой инфляции, денежно-кредитной политики и перспектив изменения ставок после июльского заседания. Уоршу также, вероятно, придется отвечать на вопросы об объявленных действиях Министерства финансов США.

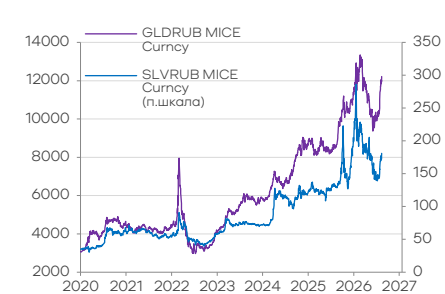
Удержание рынком золота долгосрочных уровней поддержки после значительной коррекции цен в первой половине 2026 г. говорит о возможном возобновлении долгосрочного растущего тренда, а рост чистых длинных позиций подтверждает эту тенденцию.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 578 - 4 495 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 774 - 4 850 за унцию.

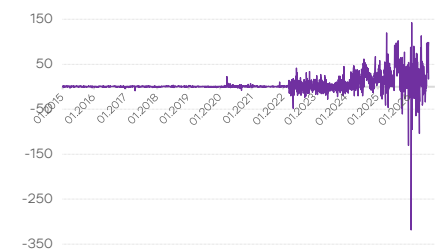
Стоимость сентябрьских фьючерсов на серебро (CME) в прошедший период выросла от уровня \$62,9 за унцию до уровня \$69,5 за унцию в корреляции с рынком золота. В настоящее время цены находятся вблизи уровня \$69,8 за унцию.

Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) составляет 65,9 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE выросла до \$77,4 за унцию.

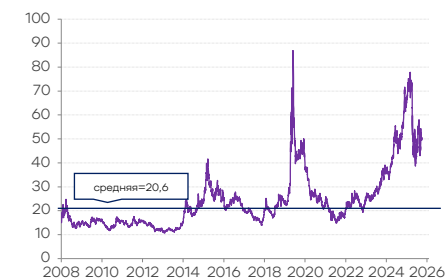
Ближайшие уровни поддержки \$66,2-62,3 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$72,7-78,9 за унцию.



Спред активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



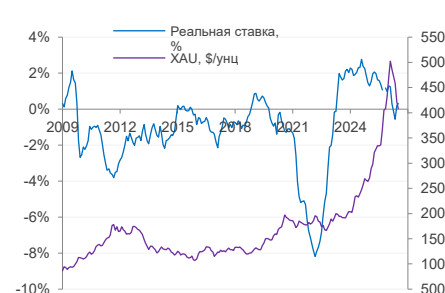
Макроэкономические показатели

	ВВП, г/г	Инфляция, %	Безработица, %
США	2,7%	3,4%	4,1%
ЕС	0,8%	2,9%	6,3%
Великобритания	1,2%	2,9%	4,9%
Япония	0,7%	1,9%	2,5%
Китай	4,3%	0,5%	5,2%
Индия	7,8%	4,5%	5,1%
Россия	1,3%	6,0%	2,2%
Бразилия	1,8%	4,4%	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%	21/09	3,0%
ЦБ РФ	14,0%	11/09	13,75%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



Денежно-кредитная политика центральных банков

Опубликованный протокол июльского заседания FOMC показал, что три человека высказались против ужесточения денежно-кредитной политики, и протокол заседания подтвердил ожидаемый сдвиг в сторону более жесткой позиции среди участников. "Несколько" человек высказались за повышение ставки на июльском заседании, что, вероятно, включало поддержку одного или нескольких не участвовавших в голосовании. Однако, последующие публикации данных как по инфляции, так и по рынку труда после июльского заседания, возможно, снизили некоторую срочность ужесточения политики в краткосрочной перспективе, и рынки, соответственно, переоценили вероятность повышения ставок до конца этого года.

Несмотря на то, что глава ФРС Кевин Уорш в своих замечаниях избегал прогнозов на будущее, "многие" участники высказали два соображения относительно функции реагирования ФРС: во-первых, что более жесткая политика была бы уместна, если бы инфляция не снизилась, и во-вторых, что процентные ставки останутся основным инструментом политики ФРС в отношении баланса. Тот факт, что обе эти оценки отражают мнение "многих", а не "большинства" или "всех" членов Комитета, указывает на некоторые более фундаментальные различия во взглядах на политику среди участников.

"Различные" участники отметили, что финансовые условия ужесточились в период между заседаниями отчасти из-за ожиданий, что политика ФРС вскоре станет более ограничительной.

Участники Комитета "в целом" оценивали инфляцию как повышенную с рисками роста, но более низкие показатели инфляции и признаки замедления роста занятости и заработной платы после встречи, возможно, "впоследствии" ослабили эти опасения. Прогноз инфляции "оставался крайне неопределенным", однако "большинство" участников по-прежнему считали наиболее вероятным, что "инфляция снизится в течение оставшейся части года".

Перенос инфляции на экономику рассматривался как в значительной степени завершенный, хотя возобновление войны на Ближнем Востоке "представляло собой значительный риск роста инфляции". "Многие" выразили обеспокоенность тем, что "длительный период повышенной инфляции может подорвать инфляционные ожидания, особенно после последовательных неблагоприятных шоков предложения".

Между тем, рынок труда "до июльского отчета о занятости" считался "стабильным". В ходе заседания также обсуждалась политика в отношении баланса, при этом "большинство" ожидали, что выводы рабочей группы станут полезным вкладом в их обсуждение.

Сообщения в новостях после июльского заседания указывали на то, что Кевин Уорш интересовался у своих коллег возможностью изменения регулярного графика заседаний FOMC, и действительно, в протоколе отмечалось, что он предложил проводить шесть заседаний в год (вместо нынешних восьми), что позволило бы получить больше времени для накопления данных между заседаниями и для "рассмотрения стратегических вопросов денежно-кредитной политики". Но никаких решений по этому вопросу в июле принято не было, и он указал, что никаких изменений в остальной части графика заседаний в этом году не будет.

Исходя из поступающих данных можно ожидать, что ФРС повысит ставку в конце этого года, но также это решение может затянуться до начала следующего года.

Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 59,9% на сентябрьском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 40,1% повысит до уровня 3,75-4,0%. В октябре 2026 г. с вероятностью 45,3% рынок ожидает неизменность ставки. В декабре 2026 г. с вероятностью 45,1% возможно повышение процентной ставки до уровня 3,75-4,0%.

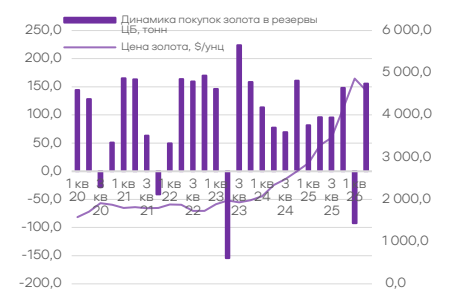
Народный Банк Китая (НБК) по итогам августовского заседания оставил ставку среднесрочного кредитования (1Y Loan Prime Rate) неизменной на уровне 3,0%, рынок прогнозировал аналогичное решение. Пятилетняя ставка также осталась на уровне 3,5%.

Курс российской валюты на прошедшей неделе укрепился от 85,3 рублей за доллар США до 82,7 рублей за доллар США. В начале новой недели курс оставался вблизи 83,4 рублей за доллар США. Поддержку курсу оказывает налоговый период.

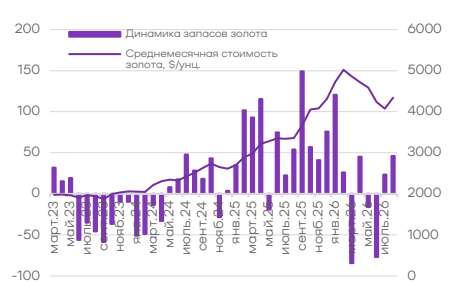
Банк России в июле 2026 г. продал 6,2 тонны золота из золотовалютных резервов, сократив общее количество металла в резервах до 40,7% или 2 276,8 тонн. За 7 мес. 2026 г. Банк России продал почти 50 тонн золота.

Данные Росстата РФ показали снижение цен на 0,02% с 11 по 17 августа против снижения на 0,06% неделей ранее. С начала августа цены снизились на 0,08%, с начала года выросли на 4,67%, годовая инфляция оценивается в 6,09%.

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



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

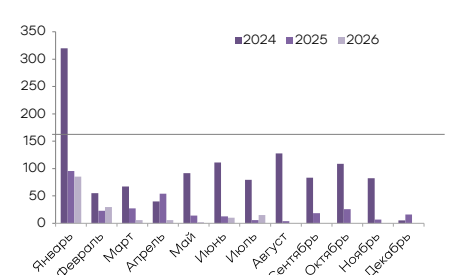


Баланс мирового рынка золота по данным WGC и Metals Focus, расчеты Уралсиб, в тоннах

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



Продажи золотых монет монетным двором США, в тыс. унций



Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте выросли под влиянием роста мировых цен, но укрепление курса рубля сдерживало растущий импульс.

Спотовые рынки драгоценных металлов

Спрос на спотовом рынке золота в Азии на прошедшей неделе по-прежнему оставался стабильным.

В Индии по состоянию на 21 августа дисконт при покупке золота составил -\$26,3 за унцию (дисконт -\$42,3 унцию на 14 августа). Внутренние цены на золото в прошедший период выросли на 7,5%, что оказывало негативное влияние на спрос наряду с сезонными факторами.

По состоянию на 21 августа дисконт при покупке золота в Китае составил -\$2,0 за унцию (дисконт -\$0,6 за унцию на 14 августа). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$30,6 за унцию ниже лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в августе оставался на 0,8% выше уровня июля. Оптовый спрос на золото может получить сезонную поддержку от пополнения запасов ювелирных магазинов.

Согласно новым правилам, объявленным в июле 2026 г., Китай вводит 20% подоходный налог с физических лиц на определенные доходы и прибыль, связанные с офшорными трастами. Это может привести к тому, что у состоятельных китайских потребителей останется меньше средств на предметы роскоши, в том числе на драгоценные металлы, что потенциально окажет дополнительное давление на внутренний рынок золота в Китае.

Прогнозы и ожидания

Долгосрочный растущий тренд на рынках золота и серебра продолжается. Курс российского рубля временно укрепился.

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	4 582,1	4 863,0	4 513,0	4 287,0	4 573,0	4 558,8	4 729,0
Серебро (Лондон), \$/oz. t	69,51	83,66	73,01	62,25	66,26	71,29	69,62
Курс ЦБ РФ	82,9211	78,28	74,50	81,29	84,88	79,74	85,97

*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.

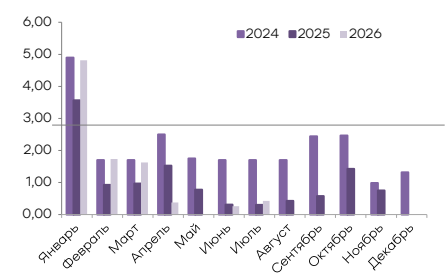
Neither Financial Corporation URALSIB nor URALSIB Bank – Financial Services can accept responsibility for the accuracy or completeness of this communication. Any views expressed by an individual in this communication do not necessarily reflect views of Financial Corporation URALSIB or URALSIB Bank or 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 oferta, приглашение делать oferty 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».

Продажи серебряных монет монетным двором США, в млн унций



Контактные данные Управления операций с драгметаллами

+7 495 788 61 76 МОНЕТЫ

+7 495 788 08 88 СЛИТКИ

gold@uralsib.ru