

1 - 7 сентября 2026 года

Рынки драгоценных металлов на прошедшей неделе показали негативную динамику. Стоимость спотового золота понизилась на 3,2%, а стоимость спотового серебра - на 4,9%. Динамика рынков оставалась под влиянием макроэкономической статистики и изменчивых ожиданий по поводу дальнейшей денежно-кредитной политики ФРС. Колебания курса доллара США и геополитический фактор также добавляли волатильности рынкам.

Предстоящая неделя будет насыщена макроэкономической статистикой. В понедельник публикуется динамика ВВП еврозоны во 2 кв. 2026 г., а в США официальный выходной по случаю Дня труда, торги не проводятся. Во вторник выйдет торговая статистика по Китаю, динамика ВВП Японии во 2 кв. 2026 г., замеры инфляционных ожиданий в США. В среду выйдут данные по августовской инфляции потребительских и оптовых цен (индексы CPI и PPI) в Китае, Росстат РФ опубликует недельные данные по инфляции.

В четверг важным для рынков станет заседание ЕЦБ (ожидается повышение процентной ставки на 0,25%), также публикуются недельные данные по рынку труда и августовская динамика цен производителей (индекс PPI) в США. В пятницу для российского рынка важнейшим событием станет заседание Банка России (изменения процентной ставки не ожидается), Росстат РФ также опубликует данные по инфляции за август. Для мирового рынка важной станет публикуемая в пятницу статистика по августовской инфляции в США (индекс CPI), исходя из которой ФРС США в ходе сентябрьского заседания может принимать решение о дальнейшей траектории процентных ставок.

Текущая ситуация на рынках

Стоимость декабрьских фьючерсов на золото (CME) на прошедшей неделе выростала от уровня \$4 340 за унцию до уровня \$4 555 за унцию, после чего опустилась до уровня \$4430 за унцию. Ценовые колебания происходили под влиянием изменчивых ожиданий рынка по поводу дальнейшей жесткости денежно-кредитной политики ФРС США.

В середине недели обострение конфликта на Ближнем Востоке поддержало рост курса доллара США и снизило доходности казначейских облигаций, что оказало давление на рынок золота. Затем инвесторы начали готовиться к выходу данных по рынку труда в США, увеличивая покупки и способствуя росту цен.

Согласно данным Бюро статистики труда, опубликованным в прошлую пятницу, в августе в США резко ускорился рост числа рабочих мест, в то время как уровень безработицы остался стабильным на уровне 4,1%. Улучшение ситуации на рынке труда после июльского провала было воспринято рынком как рост вероятности повышения ставки ФРС в ходе сентябрьского заседания. Это привело к закрытию спекулятивных длинных позиций.

Достижение важных уровней сопротивления также способствовало техническим продажам. Стремительный рост, спровоцированный в августе Минфином США, пока не получил дальнейшего импульса, и рынок золота возвращается к уровню долгосрочного растущего тренда, в настоящее время проходящего в районе \$4 250 - 4 400 за унцию.

На этом фоне курс доллара США по индексу DXY стабилизировался на уровне 98,9. Доходность 10-летних казначейских облигаций выросла до 4,8% под влиянием глобальной распродажи на долговом рынке. Высокие цены на нефть и инфляция, вызванная шоком предложения, а также рост инвестиций и заимствований под развитие искусственного интеллекта создают все большее напряжение. Показатель стоимости нефти в унциях золота на прошедшей неделе составил 46,5 баррелей за 1 унцию золота.

Кроме того, растет обеспокоенность тем, что фискальные перспективы для стран G7 и других государств становятся неустойчивыми. Несмотря на призывы представителей G20 к странам решить проблему долга за счет экономического роста, инвесторы все более скептически относятся к жизнеспособности этого плана. Процентные ставки остаются выше темпов роста экономик, а обслуживание долгов поглощает все большую часть государственных бюджетов.

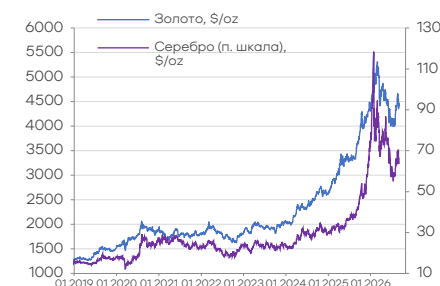
На этом фоне доходность японских государственных облигаций (JGB) достигла 30-летних максимумов и рекордных значений по всей кривой. Доходность 10-летних государственных облигаций Великобритании (UK gilt) самая высокая с 2008 г., а 30-летних - самая высокая с 1998 г. Доходность французских и немецких облигаций находится на многолетних максимумах. Доходность 2-х и 10-летних облигаций США максимальна с января 2025 г.

Это очень похоже на формирующийся долговой кризис, от которого рынок золота может получить существенную поддержку. Темпы развития кризиса будут зависеть от степени

Цены на драгоценные металлы

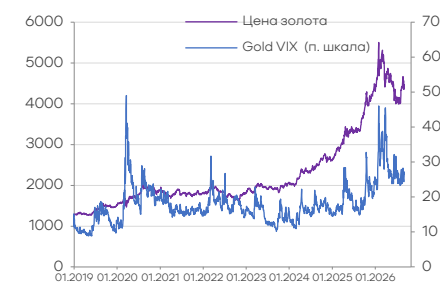
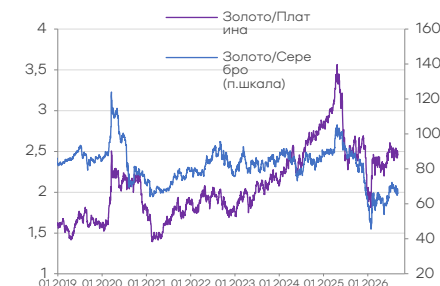
Данные London u Shanghai Fix Price PM, CME, ЦБ РФ

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU/USD), \$/oz. t	4 415,4	-3,2%	-12,8%
Серебро (XAG/USD), \$/oz. t	66,835	-4,9%	-35,2%
Золото (CME), \$/oz. t	4 476,6	-1,2%	2,6%
Серебро (CME), \$/oz. t	66,748	-1,53%	-6,0%
Золото (Шанхай), CNY/g	4 476,7	-2,7%	1,2%
Серебро (Шанхай), CNY/kg	75,2	-5,3%	-7,7%
Золото (ЦБ РФ), P/r	12 435,6	-1,1%	9,2%
Золото (ЦБ РФ), \$/oz. t	4 466,6	-2,2%	-1,3%
Золотая монета 7,78 гр. ЦБ РФ, P	103 521,6	-1,1%	9,2%
Серебряная монета 31,10 гр. ЦБ РФ, P	6 819,9	-3,0%	-7,7%



Основные спреды, индекс Gold VIX

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Gold/Silver	66,06	1,7%	34,6%
Gold/Platinum	2,46	1,5%	11,7%
Gold VIX	26,63	5,8%	11,3%



Число чистых длинных контрактов трейдеров

отчет CFTC	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (GC)	72 296	0,7%	-28,2%
Серебро (SI)	35 873	-13,3%	-39,1%

Цены на золото и серебро в рублях

	последнее	Δ неделя	Δ с н.г.
Золото (XAU), P /r	12 291,6	-2,1%	-3,5%
Серебро (XAG), P /r	186,1	-3,8%	-28,3%
GLDRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	12 153,5	-2,7%	10,4%
SLVRUB_TOM (Мосбиржа), P/r	177,8	-3,7%	-6,8%

его купирования финансовыми властями. При этом существенные средства с долгового рынка могут перетечь в рынок золота.

Данные Всемирного золотого совета (WGC) по состоянию на 4 сентября 2026 г. показали прирост запасов золота в биржевых ETF на 28,9 тонн до 4 214,5 тонн. Увеличение наблюдалось во всех регионах. За август запасы металла в биржевых фондах выросли на 118,4 тонн.

На текущей неделе ожидания рынка сосредоточены на пятничной публикации данных по потребительской инфляции в США (индекс CPI) в августе. Всплеск инфляции может повысить ставки на ужесточение денежно-кредитной политики ФРС. Решение ЕЦБ в четверг также может привнести волатильность в рынки через изменение валютных курсов.

Геополитический фактор пока уходит на задний план, но премия за риск в цене золота остается высокой. Позже в этом месяце встреча глав США и Китая привлечет внимание всего мира, поскольку она, вероятно, определит новые направления в отношениях между странами.

Ближайшими уровнями поддержки выглядят \$4 334 - 4 225 за унцию. Ближайшие уровни сопротивления \$4 474 - 4 530 за унцию.

Стоимость декабрьских фьючерсов на серебро (CME) на прошедшей неделе подрастала от уровня \$64,2 за унцию до уровня \$68,1 за унцию в корреляции с рынком золота. Однако затем цены опустились до уровня \$66,2 за унцию. Соотношение между золотом и серебром (gold/silver ratio) составляет 66,1 (среднее значение за 5 лет - 84,77, за 20 лет - 68,95). В Шанхае стоимость серебра на бирже SGE понизилась до \$75,2 за унцию.

Ближайшие уровни поддержки \$64,4-58,3 за унцию, ближайшие уровни сопротивления - \$67,8-70,1 за унцию.

Денежно-кредитная политика центральных банков

На прошедшей неделе состоялось несколько важных выступлений представителей ФРС США. Риторика в целом оставалась умеренно жесткой. На предстоящей неделе выступлений чиновников не планируется, т.к. будет соблюдаться "неделя тишины" перед предстоящим 15-16 сентября заседанием.

Член совета управляющих ФРС Майкл Барр в прошлый вторник присоединился к растущему числу коллег, утверждающих, что процентные ставки, возможно, придется повысить. Это потенциально важно, т.к. Барр считается центристом в Комитете по операциям на открытом рынке, в связи с чем его утверждение о том, что ФРС придется действовать "решительно", если инфляция не снизится, само по себе указывает на ужесточение позиции.

Что еще более важно, он имеет в виду конкретно заседание 15-16 сентября. По сути, если данные по индексу потребительских цен (и, возможно, индексу цен производителей) до этого времени не окажутся слабыми, он намекает, что проголосует за повышение.

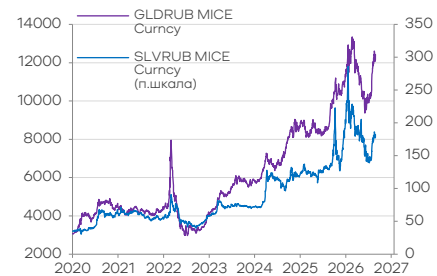
В прошлую среду глава ФРБ Нью-Йорка Джон Уильямс несколько смягчил эти ожидания, заявив, что рост доходности долгосрочных облигаций является отражением стабильной экономики и что он хочет увидеть больше данных, прежде чем принимать решение о процентных ставках.

В интервью агентству Reuters в прошлый четверг член совета управляющих ФРС Кристофер Уоллер заявил, что будет склонен выступать за сохранение процентных ставок на прежнем уровне на сентябрьском заседании, если данные по инфляции в августе покажут, что ценовое давление продолжает снижаться. Он также призвал рынки "дать шанс дезинфляции", поскольку доходность облигаций на мировом рынке стремительно растет.

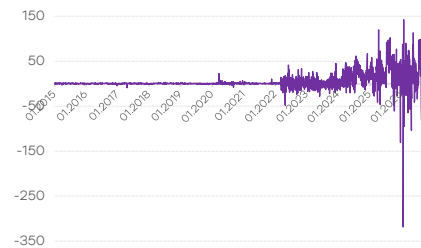
Цены фьючерсов CME FedWatch свидетельствуют, что с вероятностью 39,6% на сентябрьском заседании регулятор оставит процентную ставку без изменений на уровне 3,5-3,75%, а с вероятностью 60,4% повысит до уровня 3,75-4,0%. В октябре 2026 г. с вероятностью 54,9% рынок ожидает повышение процентной ставки до уровня 3,75-4,0%. В декабре 2026 г. с вероятностью 41,1% ожидается повышение процентной ставки до уровня 3,75-4,0%, кроме того, ожидается дальнейшее повышение ставок.

В ходе предстоящего 10 сентября заседания ЕЦБ наверняка повысит ставки до 2,50%, поэтому основное внимание рынок уделяет тому, что будет сказано о вероятности дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики. Большинство аналитиков считают, что это будет последнее повышение в текущем цикле, хотя существует риск дальнейшего повышения как минимум до 2,75%.

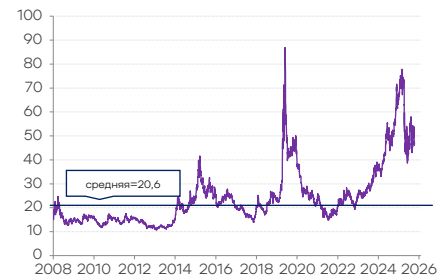
Дополнительное давление на рынки облигаций оказали заявления представителей Банка Японии накануне заседания 17-18 сентября, в которых управляющий Кадзуо Уэда пообещал продолжить повышение ставок. Хадзиме Таката, еще один член совета директоров, известный своими жесткими взглядами, также призвал к ускорению темпов повышения процентных ставок.



Спред активный фьючерс COMEX - LONDON FIX PM



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



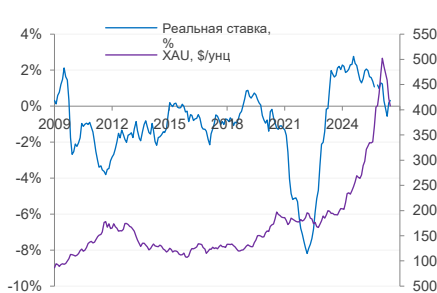
Макроэкономические показатели

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

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	14,0%

Реальная процентная ставка в США и цены золота



Аналитическая компания Oxford Economics заявила, что ожидает повышения процентных ставок Банком Японии в сентябре и декабре этого года, за которым последует третье повышение в апреле 2027 г., что произойдет быстрее, чем первоначально предполагалось.

Данные МВФ и Всемирного золотого совета (WGC) показали, что центральные банки в июле закупили 23 тонны золота в золотовалютные резервы. Наибольшую активность проявляли Народный Банк Китая (добавил 20 тонн золота в резервы) и Банк Польши (закупил 8 тонн металла). Также покупки золота в резервы совершали центральные банки Чехии, Казахстана, Боливии, Малайзии. Продавали золото в июле Банк России (6 тонн), Банк Турции (1 тонна) и Банк Узбекистана (1 тонна).

Центральный банк Узбекистана недавно попал в новости в связи с тем, что его глава Тимур Ишметов попытался наладить контакты с американскими управляющими активами. Ишметов заявил, что, хотя "золото оказалось лучшей инвестицией на данный момент", центральный банк рассматривает возможность продажи золота по "выгодным ценам" в рамках общего плана управления резервами. В настоящее время золотые резервы Узбекистана составляют 87% от общего объема резервов или около 431 тонн. Потенциально это может создать давление на рынок золота.

Правительство Венесуэлы запросило у Банка Англии репатриацию своих золотых резервов на сумму около \$4 млрд. Этот шаг предпринят в связи с тем, что Венесуэла стремится восстановить инфраструктуру после землетрясения 2026 г. С 2018 г. Венесуэла не имеет доступа к своим золотым резервам, поскольку правительство Великобритании отказывалось признавать правительство Мадуро.

Курс российской валюты на прошедшей неделе слабел от 88,0 рублей за доллар США до 85,8 рублей за доллар США на фоне публикации Минфина РФ о предстоящих валютных операциях.

В прошлый четверг Минфин РФ сообщил, что всего с 7 сентября по 6 октября будет куплено валюты на \$55,6 млрд или по \$2,5 млрд в день. С учетом продаж Банка России в рамках зеркалирования (\$0,6 млрд) чистые покупки валюты составят всего \$1,9 млрд против \$5,9 млрд в день в августе.

Учитывая то, что поступление нефтегазовых доходов идет с временным лагом, сокращение покупок Минфина поддерживает рубль. Дополнительная поддержка курсу исходит от сокращения импорта услуг после завершения активного туристического сезона.

Данные Росстата РФ показали снижение цен на 0,01% с 25 по 31 августа против роста на 0,01% неделей ранее. С начала августа цены снизились на 0,4%, с начала года выросли на 4,67%, годовая инфляция оценивается в 6,32%.

В пятницу 11 сентября Банк России проведет очередное заседание по денежно-кредитной политике. Рынок склоняется в пользу сохранения процентной ставки на текущем уровне.

Спотовые и биржевые цены на драгоценные металлы в рублевом эквиваленте снизились под влиянием падения мировых цен.

Спотовые рынки драгоценных металлов

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

В Индии по состоянию на 4 сентября дисконт при покупке золота составил -\$80 за унцию (дисконт -\$71,7 унцию на 28 августа). Внутренние цены на золото в прошедший период сначала вырастали на 4,3%, а затем упали на 2,3% в корреляции с мировым рынком.

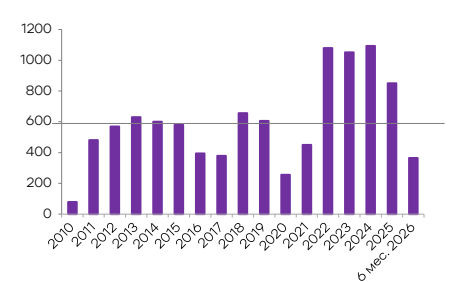
Премьер-министр Индии Нарендра Моди вновь призвал граждан воздержаться от несущественных покупок золота, поскольку страна стремится ограничить давление на торговый баланс и валюту, вызванное импортом. Однако, учитывая давнюю роль золота в сбережениях домохозяйств и культурных традициях, остается неясным, насколько эти призывы снизят спрос в предстоящий период осенних свадеб и фестивалей.

По состоянию на 4 сентября дисконт при покупке золота в Китае составил -\$14,6 за унцию (премия +\$6,2 за унцию на 28 августа). Стоимость золота на SGE на прошлой неделе была на \$61,3 за унцию выше лондонских цен. Оптовый спрос на SGE в начале сентября оставался на 30% выше уровня августа. Подготовка к "Золотой неделе" в начале октября уже началась.

Продолжаются предположения рынка по поводу количества накопленного в Китае золота. По различным оценкам, в мае и июне Китай приобрел через лондонский внебиржевой рынок 88 тонн золота, в том числе около 40 тонн в июне, по сравнению с 15 тоннами, официально зарегистрированными за этот месяц.

В Таиланде рассматривается вопрос о введении нового льготного налога на определенные операции с золотом, потенциально включающие импорт металла, поскольку власти стремятся пресечь отмывание денег и улучшить финансовый надзор.

Ежемесячные покупки золота центральными банками по данным WGC, тонн

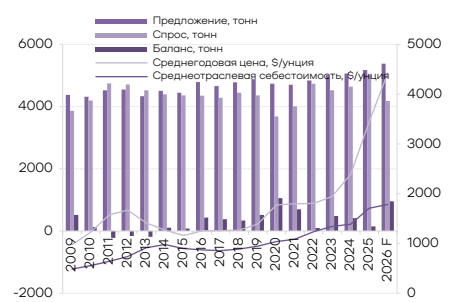


Ежемесячное поступление средств в золотые биржевые ETF по данным WGC, тонн



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



Министерство финансов планирует провести консультации с Ассоциацией торговцев золотом.

Прогнозы и ожидания

Долгосрочный растущий тренд на рынках золота и серебра продолжается. Курс российского рубля продолжает тенденцию к 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	4 415,4	4 863,0	4 513,0	4 296,0	4 668,0	4 585,1	4 827,6
Серебро (Лондон), \$/oz. t	66,84	83,66	73,01	63,25	68,51	72,11	71,99
Курс ЦБ РФ	86,5857	78,28	74,50	82,53	89,53	81,21	90,68

*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 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