

II РОССИЙСКИЙ ФОРУМ ДРАГОЦЕННЫХ МЕТАЛЛОВ CBONDS

Драгоценные металлы как инвестиционный класс

Ценовая динамика, межрыночные сигналы и прикладная аналитика



Апрель 2026

Поплавский Виктор, аналитик Cbonds



От страховки к оси капитала

01

Как золото стало полноценной осью распределения капитала во второй половине 2025 года

5,000+

тонн совокупного спроса

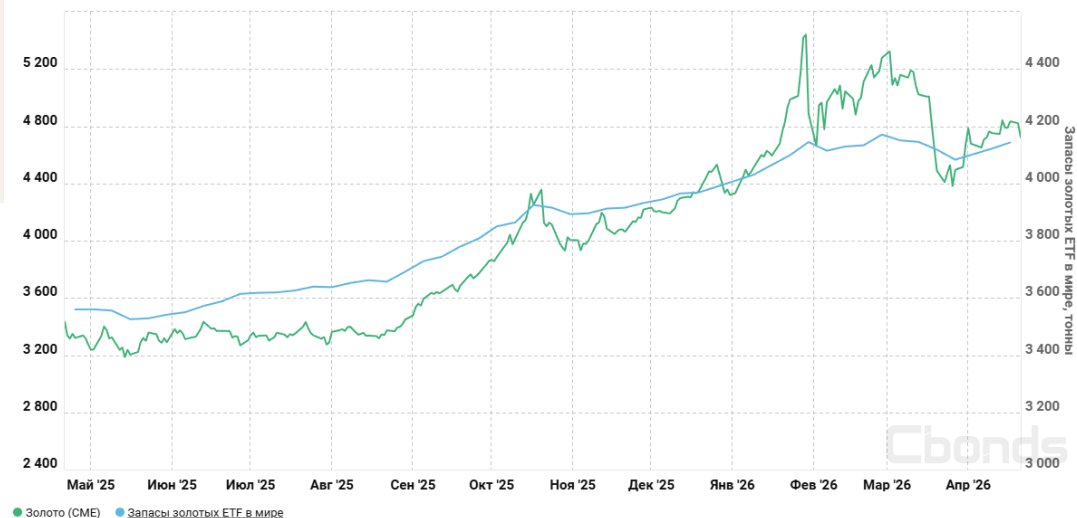
53

новых исторических максимума

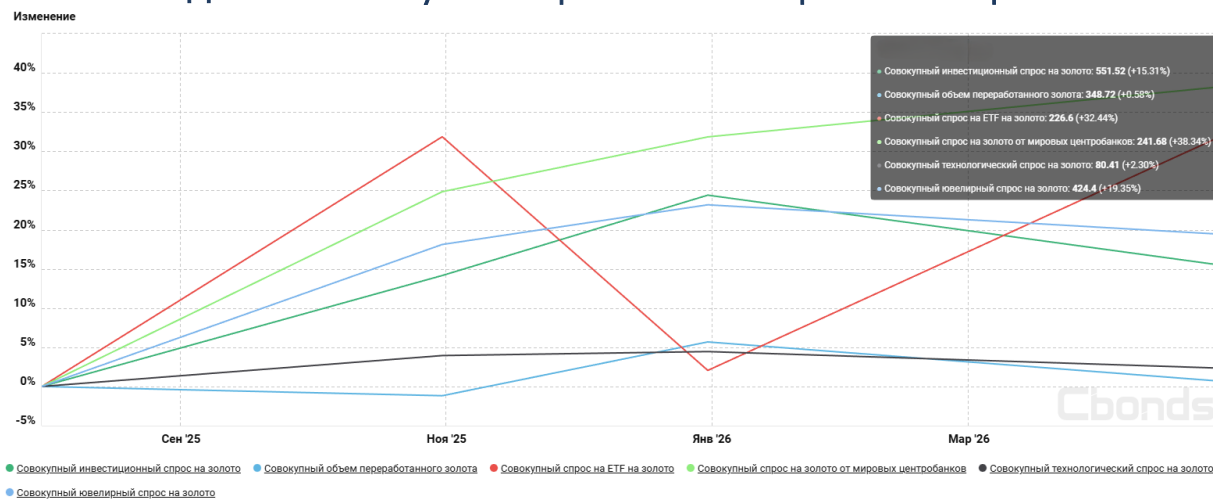
2025: Год системной переоценки

- ✓ **Рекордный спрос:** рынок золота впервые превысил 5 тыс. тонн совокупного годового спроса
- ✓ **53 новых максимума:** не всплеск, а длинный режим системной переоценки
- ✓ **Слитки и монеты:** инвестиции выросли до максимума за 12 лет
- ✓ **ETF-всплеск:** крупнейший приток с 2020 года — +801 тонна

Динамика цены золота и запасов в ETF



Динамика совокупного спроса на золото в различных отраслях



США: ключевой сигнал

+140%

рост спроса на слитки и монеты (г/г)

2,000 тонн

рекордные активы в американских ETF

Золото стало частью базовой архитектуры портфеля, а не периферийной добавкой

Межрыночные соотношения

02

Матрица относительной силы: как читать сигналы между активами

BTC/Gold

Альтернативные деньги

Gold/Oil

Сырьевой шок

Gold/Silver

Защита vs цикл

Январский рывок и точка перегиба 30 января

Ключевой переломный момент: от панического расширения к внутренней селекции

1-29 января: Расширение стрессовой премии

BTC/Gold

20.12 → 15.96

▼ -20.7%

Gold/Oil Brent

70.99 → 79.24

▲ +11.6%

Gold/S&P 500

0.638 → 0.761

▲ +19.3%

Gold/Silver

58.37 → 47.05

▼ -19.4%

Золото обгоняло биткоин и акции, но внутри класса инвестор делал ставку на серебро

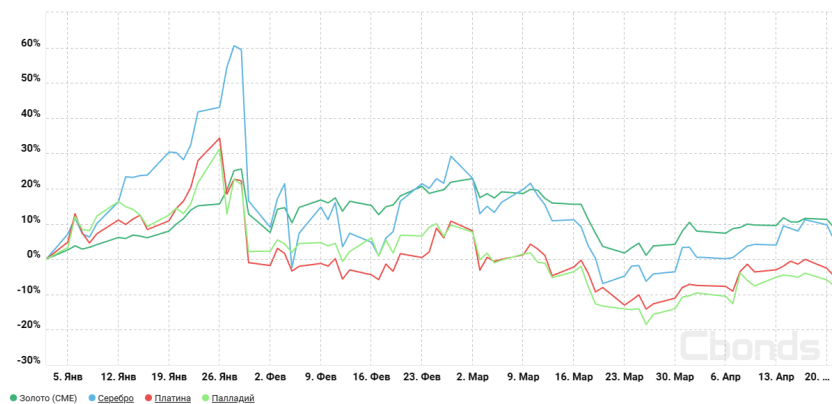
30 января: Сигнал смены режима

Цена золота
-10.1%
за один день

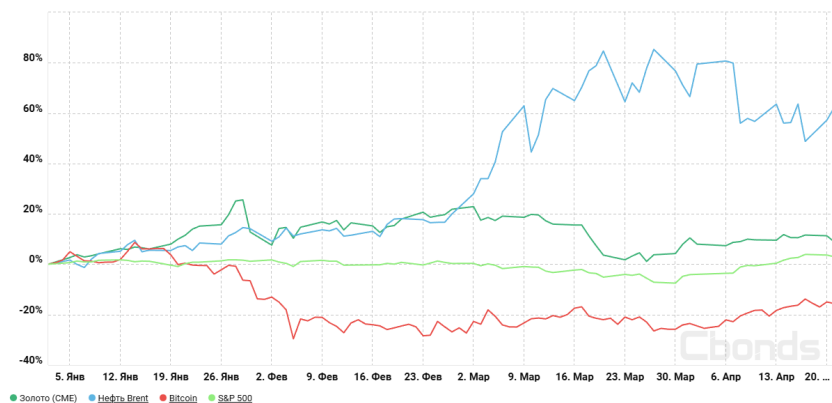
5,439.84 → 4,887.07

Переход от фазы панического расширения к фазе внутренней селекции

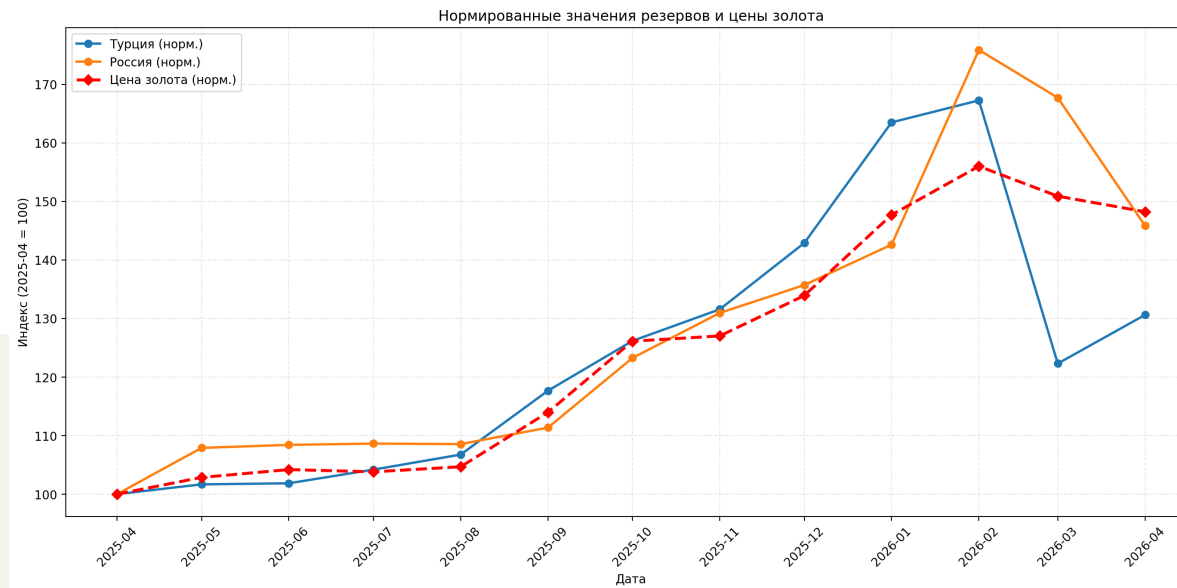
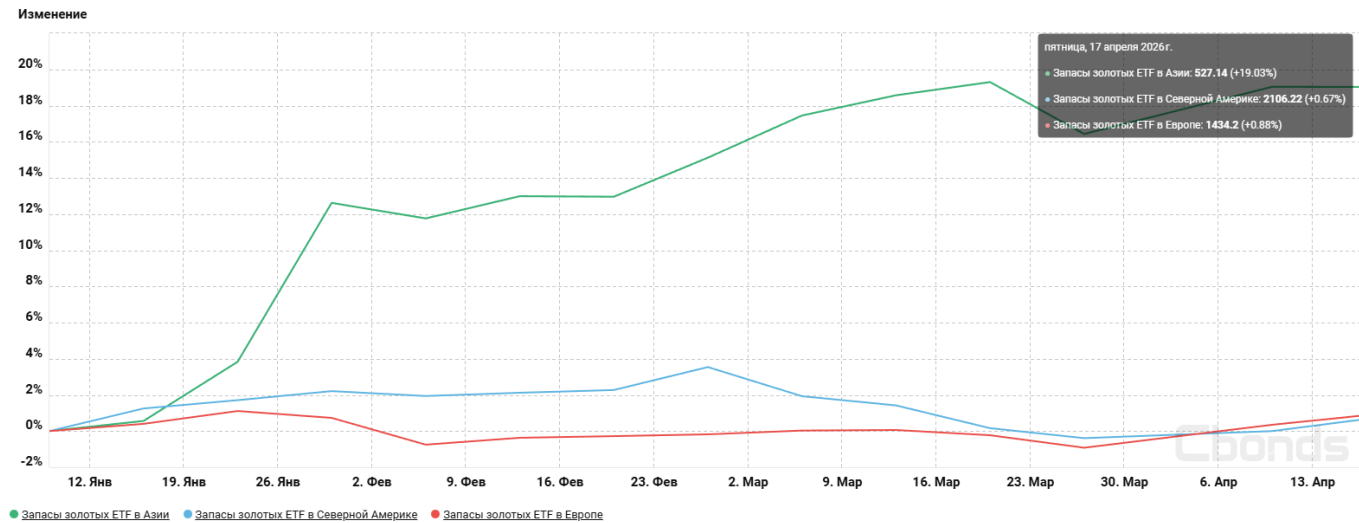
Относительная динамика металлов



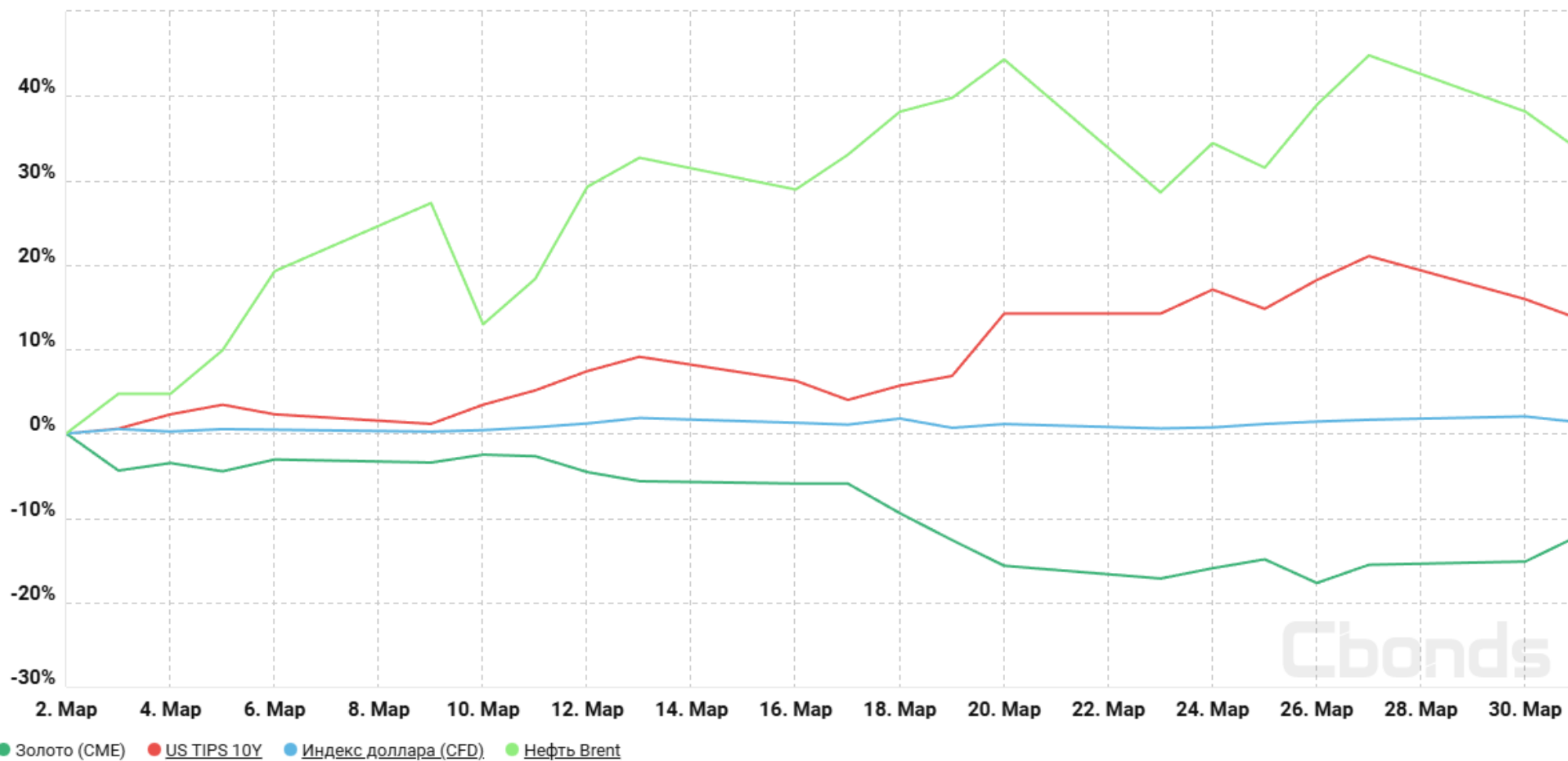
Относительная динамика ключевых индикаторов



Динамика запасов в золотых ETF по регионам, 2026

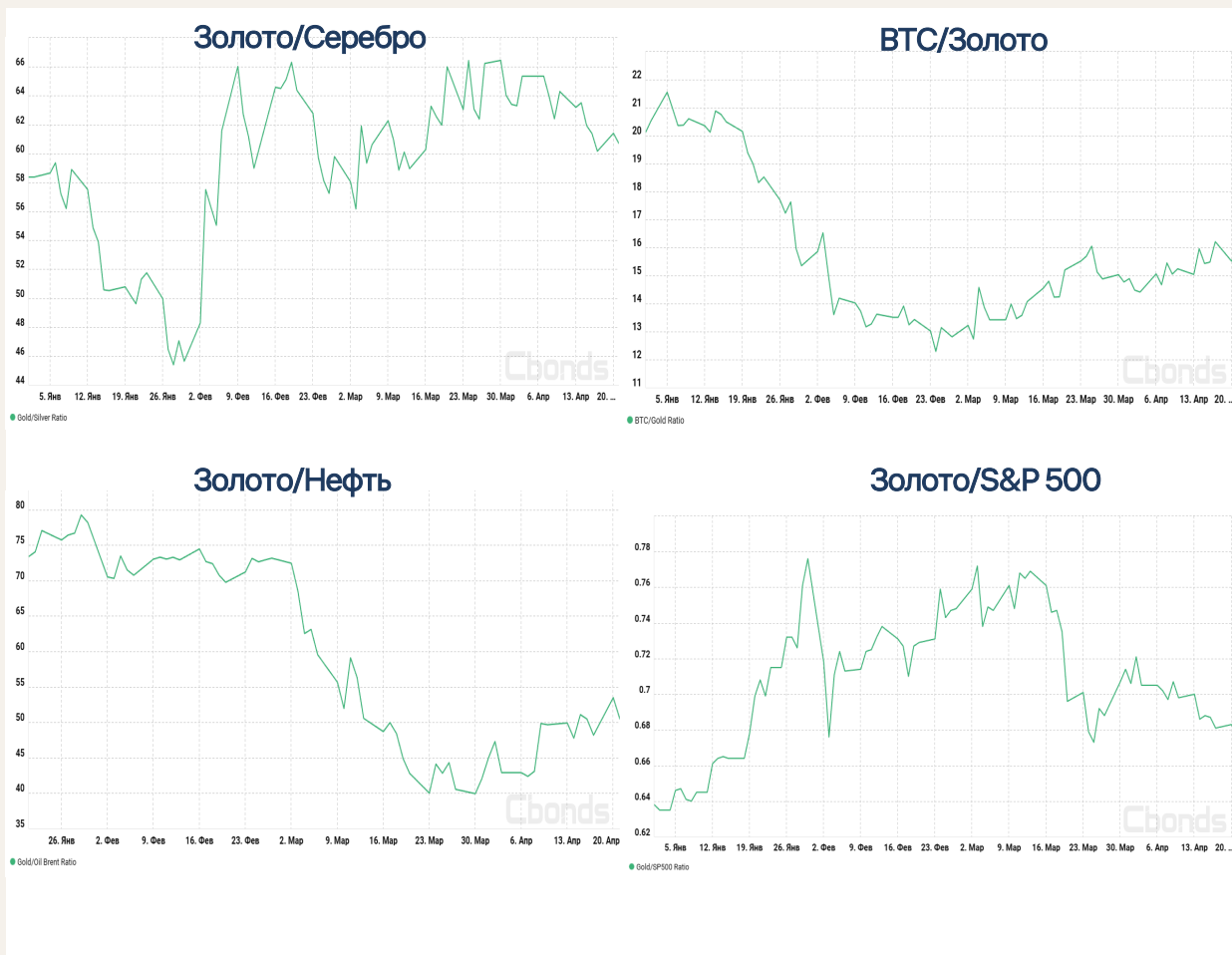


Динамика золота, нефти, доллара и доходности к погашению 10-летних государственных облигаций США, март 2026



Карта относительной силы

Срез 20-х чисел апреля: зрелая картина распределения капитала



Ключевые ratio (20 апр 2026)

| | |
|----------------|-------|
| BTC/Gold | 15.5 |
| Gold/Oil Brent | 53.48 |
| Gold/Silver | 61.40 |
| Gold/S&P 500 | 0.683 |

Интерпретация сигналов

- ↓ **Нефть:** геополитическая премия, Gold/Oil сжался на 24.7% от начала года
- ↑ **Золото vs серебро:** рынок голосует за защитную функцию (Gold/Silver +5.2%)
- ↑ **Золото vs акции:** сохраняет преимущество (0.683 vs 0.638 в начале года)
- **Платина/палладий:** нейтральная нормализация внутри промышленного сегмента

Волатильность: цена риска

03

Как рынок оценивает стоимость страхования от резких движений

GVZ (Золото)

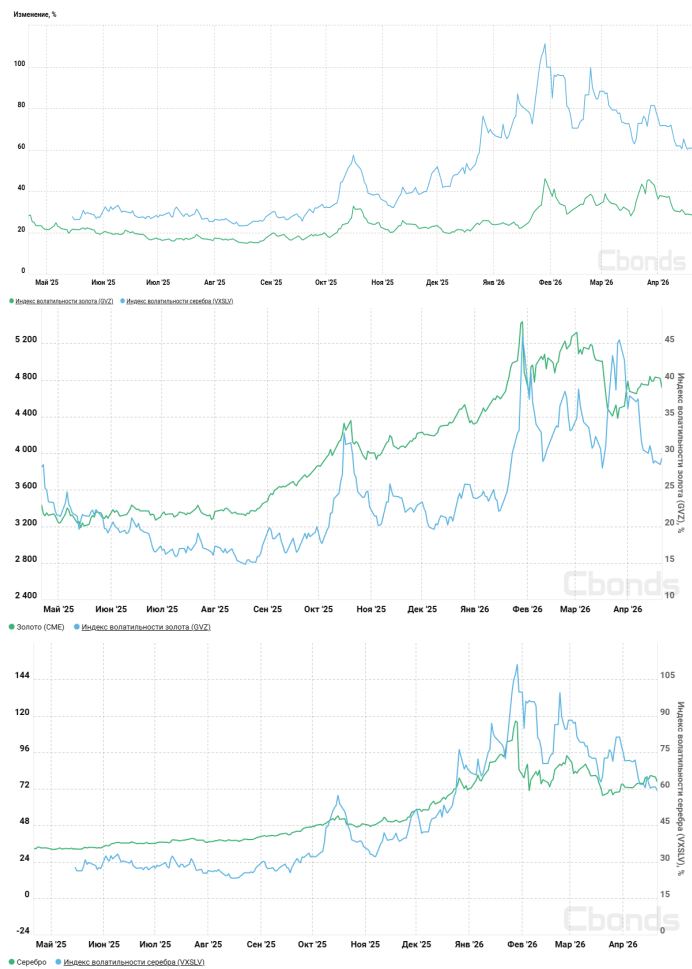
Ожидаемая волатильность

VXSLV (Серебро)

В 2.44 раза выше GVZ

GVZ и VXSLV: динамика страховой премии

Цена риска сжимается быстрее самих цен — особенно в серебре



Январский импульс

GVZ (Золото)

23.8 → 46.02

▲ +93.4%

VXSLV (Серебро)

66.56 → 111.16

▲ +67.0%

К 20 апреля: Нормализация

GVZ снизился до 28.46

▼ -38.2% от пика при коррекции золота на -11.4%

VXSLV снизился до 60.75

▼ -45.3% от пика при коррекции серебра на -31.2%

Ключевой вывод: цена риска сжималась быстрее самих цен, особенно в серебре

Серебро — высокобетовая версия

VXSLV системно превышает GVZ в **2.44 раза**. Серебро требует готовности принять волатильность ради более агрессивной ставки.

Цифровизация и прогноз

04

Новые каналы спроса и консенсус Cbonds на 2026

Tether Gold

\$2.6 млрд капитализация

Консенсус Cbonds

Золото → 5200

Токенизированное золото



Капитализация
~\$2.6 млрд

Цена токена (в среднем в апреле)
~\$4,770

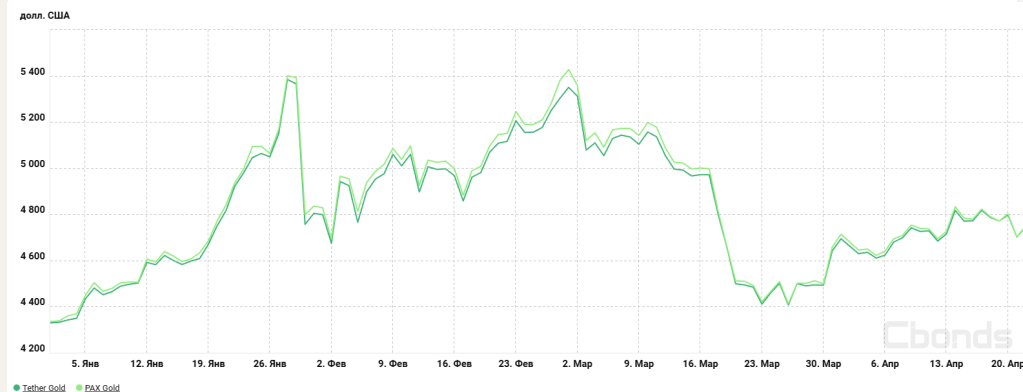
Цифровая форма меняет спрос:

- ✓ Снижает минимальный билет
- ✓ Позволяет дробить позицию
- ✓ Упрощает перевод
- ✓ 24/7-инфраструктура

Конкуренция между интерфейсами владения: слиток, монета, ETF, токен

Институциональный сдвиг

World Gold Council и LBMA запустили ресурс по позиции золота в логике Basel III. Золото обсуждается как элемент формальной институциональной ликвидности.



Что такое HQLA и откуда оно взялось?

Высококачественные ликвидные активы (High Quality Liquid Assets, HQLA) — это необремененные активы, которые банки держат для того, чтобы их можно было легко и быстро конвертировать в наличные с минимальной потерей стоимости или без нее в периоды финансовых потрясений. Они призваны служить надежным источником ликвидности даже в сложных или нестабильных рыночных условиях.

Концепция высоколиквидных активов была введена в рамках глобальных банковских реформ после мирового финансового кризиса 2008 года. Регуляторы признали, что банкам нужны более прочные и надежные резервы ликвидности, поэтому в рамках Базельского соглашения III были официально определены высоколиквидные активы и установлены требования к их объему.

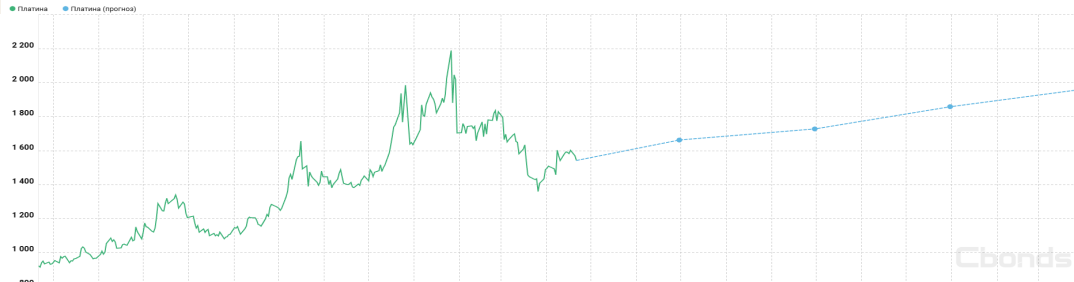
Чтобы считаться высоколиквидными активами, активы должны соответствовать ряду критериев. Эти критерии приведены ниже.

Что такое Базель III?

«Базель III» — это международная нормативно-правовая база, направленная в первую очередь на укрепление мировой банковской системы. Это комплекс реформ, призванных усилить регулирование, надзор и управление рисками в банках в ответ на глобальный финансовый кризис 2007–2008 годов. Концепция была разработана Базельским комитетом по банковскому надзору (БКН) — комитетом, в который входят представители органов банковского надзора из разных стран.

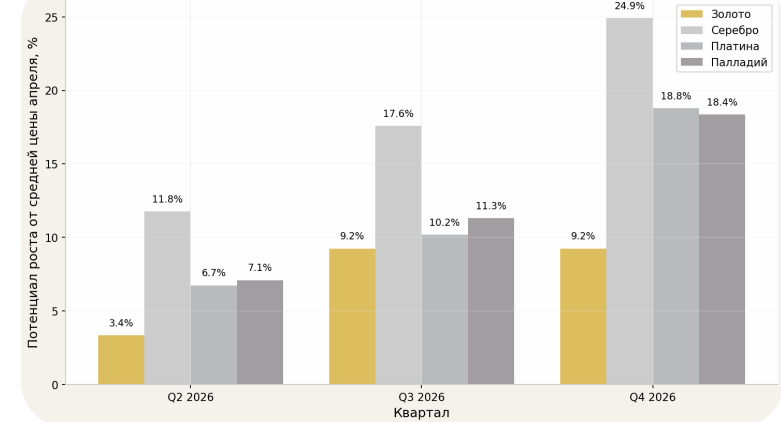
Характеристики HQLA

- Низкий Риск**
(кредитный риск, субординация, срок действия, юридические риски, инфляция, валютный риск) +
- Простота и достоверность оценки**
(легкодоступная рыночная цена) +
- Низкая корреляция с рискованными активами**
(не подвержено сильно коррелированному риску) +
- Листинг на развитой и признанной бирже**
(присутствие на мировом рынке плюс прозрачность внебиржевого рынка) +
- Низкая Волатильность**
(стабильная волатильность в периоды стресса) +
- Полет к качеству**
(предпочтительно во время системного кризиса) +
- Активный и Значительный Рынок**
(крупные банки, корпорации и центральные банки) +



Прогнозный вектор: консенсус Cbonds

Прогнозный потенциал роста по металлам (консенсус Cbonds)



Золото

4,919 (Q2) → 5,200 (Q3-Q4)

Потенциал: +3.4% до Q2, +9.2% до H2

Серебро

85 (Q2) → 95 (Q4)

Потенциал: +11.8% до Q2, +24.9% до Q4

Платина

2,200 (Q2) → 2,448 (Q4)

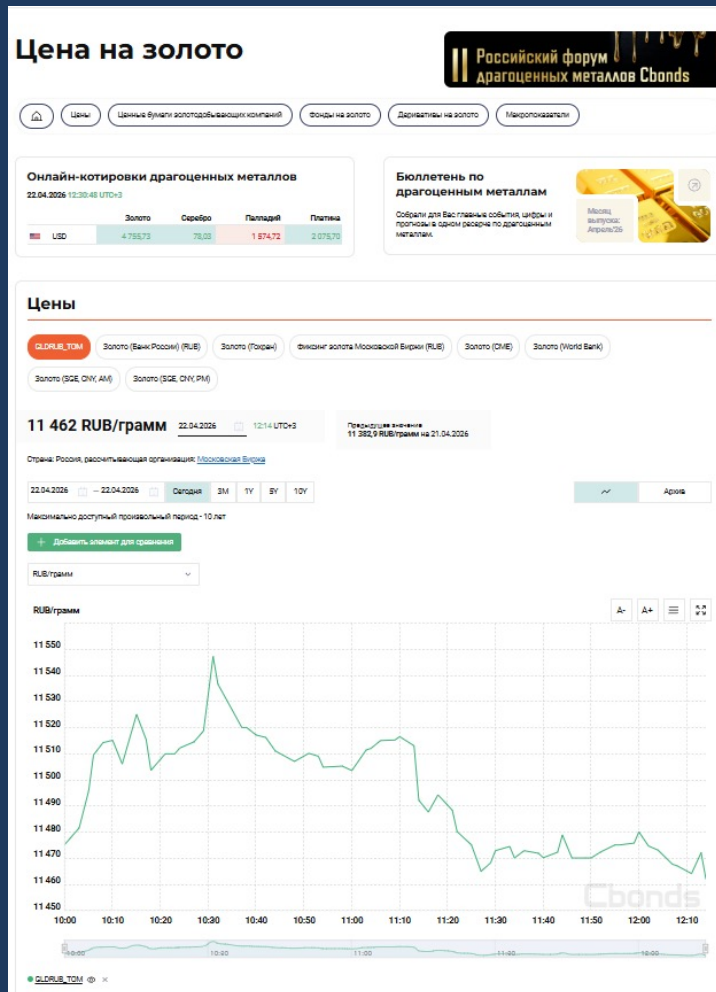
Потенциал: +6.7% до Q2, +18.8% до Q4

Палладий

1,662 (Q2) → 1,837 (Q4)

Потенциал: +7.1% до Q2, +18.4% до Q4

Лендинг по золоту Cbonds



Во второй половине 2025 года рынок награждал сам факт присутствия в золоте.
В первой половине 2026 года рынок уже начинает награждать качество аналитики внутри класса.