

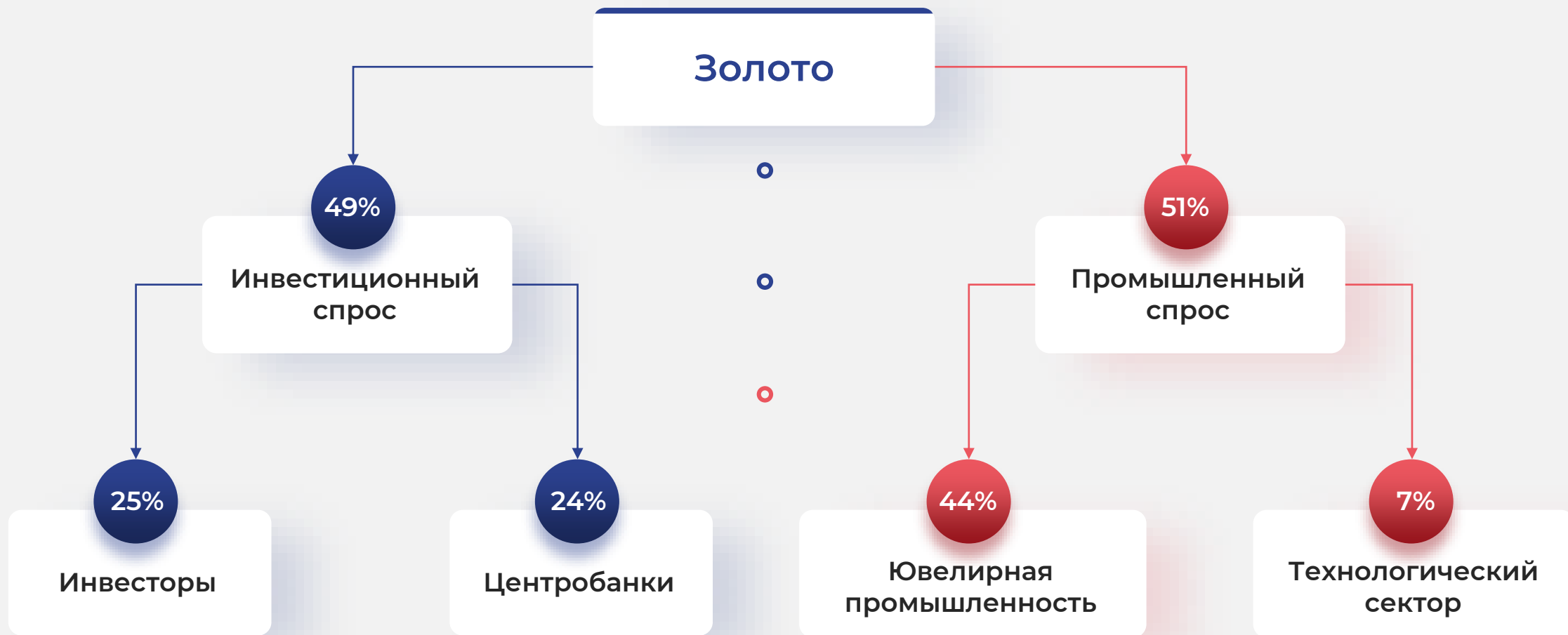
Прогноз по золоту на 2026 год



✎ **Михаил Васильев, СФА**
Главный аналитик Совкомбанка



Спрос на золото



% ставки и доллар

геополитика

состояние мировой экономики (Китай, Индия)



Геополитика – ключевой фактор



2026

→ **Деглобализация**

Ухудшение отношений США-КНР (выборы в ноябре).

Трамп может дальше ссориться с Европой и другими странами.

→ **Дальнейшая дедолларизация**

и активные покупки золота Центробанками и инвесторами

Война на Ближнем Востоке ухудшила краткосрочные перспективы золота:

- Ряд стран БВ стал продавать золото
- Некоторые ЦБ стали продавать золото для поддержки нацвалюты (ЦБ Турции)
- Рынки больше не ждут снижения ставки ФРС в этом году

Опрос показал, что около 60% мировых ЦБ хотят диверсифицироваться из доллара.



Прогноз по золоту на 2026 год



Драйверы цены золота	2025 год (факт)	2026 год (прогноз)
Мировая экономика	Замедление, Китай и Индия продолжают хороший рост (+)	Дальнейшее замедление, Китай и Индия продолжат рост (+)
Политика ФРС	Всё ещё жёсткая ДКП (=/-)	Смягчение ДКП (=/+)
Реальные % ставки	Высокие (-)	Будут снижаться (+)
Долларовая ликвидность	Сокращалась (QT \$40-65 млрд/мес.) (-)	Начала расти (квази-QE) (=/+)
Доллар	Слабел, DXY -9% (+)	Скорее продолжит слабеть (+)
Геополитика и дедолларизация	Наращение противоречий (+)	Наращение противоречий (+)
Спрос на криптоактивы	Высокий (-)	Высокий (-)
Прогнозный диапазон цен на золото	\$2600-4500 (YTD +64%)	\$5500-6000 и выше



Прогноз курса USD/RUB



Прогноз	Текущее	2к26	3к26	4к26	4к27
USD/RUB	75	76	77	79	83

- Факторы поддержки рубля:**
- Профицит торгового баланса (+\$30 млрд/кв.)
 - Высокая ключевая ставка
 - Экспортёры продают валюту из-за санкций
 - Низкий отток капитала
 - Квазивалютные инструменты

- Факторы давления на рубль:**
- Вероятное снижение сырьевых цен
 - Снижение ключевой ставки
 - Повышенная инфляция
 - Геополитика*



Прогноз ключевой ставки



Прогноз	Текущее значение	На конец 2026 г.	На конец 2027 г.
Инфляция, %	5,7	5,8	5,0
Ключевая ставка, %	14,5	12,5	10,0

Дезинфляционные факторы:

- Охлаждение кредитования
- Высокая сберегательная активность
- Крепкий рубль

Проинфляционные факторы:

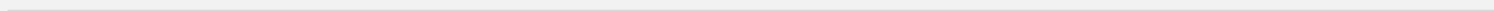
- Дефицит кадров (безработица 2,1%)
- Высокие инфляционные ожидания
- Ближний Восток
- Бюджетные риски
- Повышение НДС с 1 января и др.
- Индексация ЖКХ, утильсбора



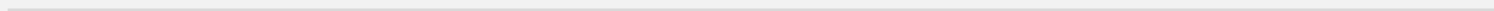
ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ



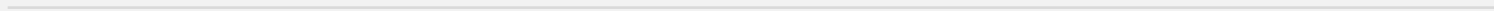
В этом году ожидаем:



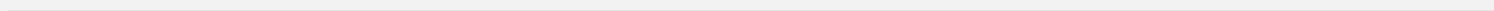
→ Сохранения геополитических противоречий



→ Золото по \$5500-6000 за унцию



→ Рубль 70-80 за доллар



→ Средняя ключевая ставка 14,1%

