Металитика Недельный обзор

Рынок золота: анализ и прогноз

Неделя 02.11–06.11.2026 · данные на 06.11.2026 · выпуск 08.11.2026

Главное

Неделя. Мировая цена золота за неделю выросла на 5,01%, в Шанхае на 1,62%, в Москве на 5,57%. Reuters связал поворот 04.11 с ослаблением доллара после победы демократов в обеих палатах Конгресса США. Сильная занятость 06.11 вновь усилила ожидания повышения ставки, и часть роста цены была утрачена (Interfax, 06.11).

Ставка ФРС и доллар. В октябре число занятых вне сельского хозяйства США выросло на 165 тыс., превысив прогноз Dow Jones; вероятность декабрьского повышения ставки увеличилась с 71 до 77% (CME FedWatch, 06.11). На 02.11 тот же источник оценивал ее также в 77%, поэтому итог недели почти не изменил ожиданий. Высокая реальная доходность увеличивает издержки владения золотом, а укрепление доллара удорожает металл для покупателей в других валютах.

Инвесторы. Управляющие на COMEX сократили чистую длинную позицию на 1 948 контрактов, до 103 614 (CFTC, 03.11); эти данные отражают позиции до роста цены в среду. Запасы SPDR на 05.11 уменьшились за неделю на 1,1 т, до 1 040,5 т, ослабляя спрос на металл. Мировые ETF, напротив, получили в октябре 19 т при общих запасах 4 275 т (WGC, 05.11); их покупки увеличивали спрос на золото.

Банки и аналитики. Goldman Sachs 05.11 снизил прогноз цены на конец года с 4 650 до 4 150 долл./унц. Citi 04.11 уменьшил прогноз средней цены на 2026 год с 4 560 до 4 460 долл./унц. Оба банка связывают осторожность с дальнейшим ужесточением ФРС, которое увеличивает привлекательность процентных активов относительно золота.

Отрасль и центробанки. WGC 03.11 повысил прогноз годовых покупок центробанков: теперь ожидает объем не меньше уровня 2025 года, тогда как 30.07 ожидал меньшего результата. Одновременно организация сократила прогноз прироста инвестиционного спроса с 400 до 200 т к прошлому году. Reuters 06.11 сообщил об оживлении азиатских покупок; верхняя граница индийской премии к официальной внутренней цене уменьшилась с 7 долл./унц. на 30.10 до 4 долл./унц., ослабляя стимул к импорту.

Что впереди. По опросу Bloomberg от 08.11, общий CPI в октябре должен вырасти за месяц на 0,3%, базовый на 0,2%. Публикация состоится 10.11. Если оба показателя окажутся выше ожиданий, вероятность ужесточения ФРС может увеличиться, что неблагоприятно для цены золота; если ниже, давление высоких ставок на цену может ослабнуть.

Наш прогноз и идеи читайте в разделах «Прогноз: коридоры и сценарии» и «Идеи и ориентиры».

Карта факторов

Влияние оценено на месяц (до 04.12).

Фактор	Сейчас	За неделю	Влияние на цену	Сила влияния	С прошлого обзора
Реальная ставка США	Реальная доходность 10-летних облигаций США (TIPS10) 2,63% на 06.11; за четыре недели -0,28 п.п., за тринадцать +0,23 п.п.	+0,03 п.п.	▲ поддерживает	умеренная	ослабло
Ожидания по ставке ФРС	Повышение в декабре 77% после занятости; заседание 08–09.12 (CME FedWatch, 06.11)	77% на 02.11; итог почти прежний	▼ сдерживает	умеренная	без изменений
Доллар	Индекс доллара (DXY) 102,29 на 06.11; за четыре недели +0,05%, за тринадцать +2,70%	+0,31%	▼ сдерживает	слабая	без изменений
Фонды	SPDR 1 040,5 т на 05.11; за четыре недели -12,6 т; мировые ETF в октябре +19 т при запасах 4 275 т (WGC, 05.11)	SPDR -1,1 т	нейтрально	умеренная	ослабло
Позиции на COMEX	103 614 контрактов на 03.11; выше 49% отчетов с 2006 года (CFTC)	-1 948 контрактов; за четыре отчета -7 373	нейтрально	слабая	без изменений
Центробанки	WGC 03.11: покупки в III квартале 321,2 т, +42% к прошлому году; за девять месяцев 675 т, +6%	Годовое ожидание повышено до как минимум уровня 2025 года	▲ поддерживает	слабая	усилилось
Физический спрос КНР	Reuters 06.11: премия 0–9 долл./унц.; по нашему расчету средний спред к Лондону за четыре сессии по 06.11 -11,1 долл./унц.	Диапазон дилеров прежний; покупки оживились	нейтрально	слабая	без изменений

Фактор	Сейчас	За неделю	Влияние на цену	Сила влияния	С прошлого обзора
Физический спрос Индии	До +4 долл./унц. к официальной внутренней цене; пошлина 15% (Reuters, 06.11)	Верхняя граница снизилась с +7 долл./унц.; праздничный спрос вырос	▼ сдерживает	слабая	усилилось
Защитный спрос и рынки риска	Акции США за неделю -2,68%; Bloomberg 03.11 отмечал продажи золота для покрытия потерь	Нефть Brent -13,65%; Reuters 02.11 связывал ее удешевление с облегчением инфляционных опасений	нейтрально	слабая	без изменений
Россия	Доллар ЦБ 81,79 руб. на 06.11; за четыре недели -4,24%; средняя местная премия за четыре недели +0,36%	Доллар +1,39%; средняя премия за четыре сессии +0,53%	▼ сдерживает	умеренная	без изменений

Снижение реальной доходности за четыре недели благоприятно для цены золота, но высокий уровень доходности и перспектива ужесточения ФРС мешают ее росту. В сумме явного перевеса на месяц нет; российский фактор относится к рублевой цене. На квартал значение официальных покупок возрастает, однако укрепление доллара и повышение реальной доходности за тринадцать недель оставляют риски сбалансированными.

Ставки и доллар за год



Реальная доходность 10 лет 2,63 на 06.11 против 1,83 годом ранее (06.11.2025); индекс доллара 102,3 на 06.11 против 99,7 годом ранее (06.11.2025); разница UST2 – ставка ФРС 0,63 на 06.11 против -0,30 годом ранее (06.11.2025). Разницу между доходностью UST2 и ставкой ФРС мы используем как грубый признак, это не оценка рынка: выше нуля двухлетние облигации США доходнее ставки ФРС, так бывает, когда рынок ждет ее повышения, но в разницу входит и надбавка за срок. Доходности публикует Минфин США, ставку ФРС – ФРБ Нью-Йорка, индекс доллара взят у Sina.

Прогноз: коридоры и сценарии

Рынок	Цена на 06.11.2026	Неделя (до 13.11)	Месяц (до 04.12)	Квартал (до 05.02)	Уверенность
Мировая цена	4 071 долл./унц.	**3 946–4 199** без смещения	**3 811–4 348** без смещения	**3 575–4 635** без смещения	низкая
Что изменит взгляд: недельное закрытие вне 3 868–4 284; после CPI 10.11 реальная доходность выше 2,63% одновременно с индексом доллара выше 102,29					
Шанхай	868,6 юаня/г	**844,1–893,8** без смещения	**820,3–919,7** без смещения	**784,7–961,4** без смещения	низкая
Что изменит взгляд: Те же процентные условия либо премия дилеров КНР выше 9 долл./унц.					
Москва	10 715 руб./г	**10 360–11 082** без смещения	**10 017–11 461** без смещения	**9 507–12 075** без смещения	низкая
Что изменит взгляд: Те же процентные условия либо курс доллара ЦБ выше 81,79 руб.					

Мировая цена золота за год и ожидаемые диапазоны



Золото 4 071 долл./унц. на 06.11.2026 (Sina, закрытие Нью-Йорка). Справа – наш ожидаемый диапазон цены на конец недели, месяца и квартала и нейтральный коридор без мнения (по ожидаемой волатильности GVZ).

За последние два года квартальный коридор удерживал цену в 51% случаев.

Ожидаем цену в указанных диапазонах без явного смещения рисков. Снижение реальной доходности на 0,28 п.п., до 2,63%, благоприятно для цены золота в ближайший месяц. Однако сама доходность выше, чем в 99% дней с 2010 года. Индекс доллара за четыре недели почти не изменился, прибавив 0,05%, до 102,29; ясного перевеса факторов нет. Низкая уверенность связана с тем, что цена часто выходила за ожидаемые на месяц границы, а уровень реальной доходности и ее изменение по-разному влияют на цену золота.

В ближайший квартал покупки центробанков создают устойчивый спрос, но рост реальной доходности на 0,23 п.п. за тринадцать недель и укрепление доллара на 2,70% делают покупку менее привлекательной. Поэтому обычная для этого срока склонность цены к росту выражена слабее. В ближайшую неделю ни покупка, ни продажа также не имеют явного преимущества.

Мировая цена задает основное направление цены в Шанхае; укрепление юаня на 0,25% за четыре недели и умеренные дилерские премии ограничивают местную надбавку. В Москве мировую составляющую

дополняет курс: укрепление рубля на 4,24% за тот же период уменьшает рублевую цену, тогда как местная премия делает металл дороже.

Прогноз Goldman Sachs от 05.11 на конец 2026 года, 4 150 долл./унц., находится внутри нашего квартального диапазона. В недельном опросе Kitco от 07.11 оценки аналитиков разделились: 31% ждут роста цены, 38% снижения; наш прогноз также сохраняет осторожность.

Что изменилось в прогнозе. Прежнее смещение рисков вниз на месяц заменяем оценкой без явного смещения; диапазон мировой цены переносим с 3 535–4 060 до 3 811–4 348 долл./унц. Снижение реальной доходности за четыре недели сохраняется, а опубликованные WGC 03.11 оценки усилили значение спроса центробанков. Сокращение SPDR и размер позиции управляющих больше не служат основанием для смещения рисков; прежний довод о продолжении инвестиционных продаж не работает. Квартальная оценка остается без смещения, диапазон меняется с 3 410–4 410 до 3 575–4 635 долл./унц.; более высокая исходная цена сочетается с повышением WGC ожиданий официальных покупок.

Сценарий	Вероятность	Что должно произойти	Цена к концу месяца	Цена к концу квартала
Базовый	60% на каждый срок	Для месяца CPI 10.11 близок к ожиданиям Bloomberg; для квартала также требуется постепенный характер политики по итогам ФРС 08–09.12	3 811–4 348 долл./унц. к 04.12	3 575–4 635 долл./унц. к 05.02
Что подтвердит сценарий: реальная доходность около 2,63%, индекс доллара около 102,29; официальные покупки продолжаются				
Более жесткая политика	20% на каждый срок	Для месяца общий CPI 10.11 выше 0,3% за месяц, базовый выше 0,2%; для квартала также требуется сигнал ФРС 09.12 о дальнейшем ужесточении	3 653–4 008 долл./унц. к 04.12	3 288–3 885 долл./унц. к 05.02
Что подтвердит сценарий: реальная доходность выше 2,63% одновременно с индексом доллара выше 102,29				
Ослабление процентного давления	20% на каждый срок	Для месяца оба показателя CPI 10.11 ниже ожиданий; для квартала также требуется сохранение ФРС 09.12 диапазона 3,75–4,00%	4 199–4 536 долл./унц. к 04.12	4 332–5 040 долл./унц. к 05.02
Что подтвердит сценарий: реальная доходность ниже 2,63% одновременно с индексом доллара ниже 102,29				

Идеи и ориентиры

Трейдерам

- **Покупка у нижней границы диапазона может быть интересна на неделю (до 13.11).** Зона интереса: 3 950–3 975 долл./унц. по мировой цене. Ориентир: 4 100 долл./унц. Идея перестает действовать при цене ниже 3 810 долл./унц. Почему: прогноз без смещения допускает идею у нижней границы с ориентиром внутри диапазона. Сильные данные о занятости 06.11 создают риск повышения ставок, неблагоприятный для покупки золота. Что изменит взгляд: общий CPI 10.11 выше 0,3% одновременно с базовым выше 0,2%.

Экспортерам и производителям

- **Можно рассмотреть фиксацию цены будущих продаж в верхней части диапазона на месяц (до 04.12).** Зона интереса: 4 265–4 330 долл./унц. по мировой цене. Ориентир: 4 040 долл./унц. Идея перестает действовать при цене выше 4 610 долл./унц. Уверенность: низкая из-за неустойчивых месячных колебаний. Почему: без явного смещения рисков фиксация у верхней части нашего диапазона выглядит оправданнее расчета на продолжение роста; снижение реальной доходности остается встречным фактором. Что изменит взгляд: общий CPI 10.11 ниже 0,3% одновременно с базовым ниже 0,2%.

КНР и Гонконг выглядят предпочтительнее Индии по устойчивости спроса и доступности сложившегося направления сбыта. Дилеры КНР на 06.11 котировали премию до 9 долл./унц. к мировому бенчмарку, а индийская премия к официальной внутренней цене уменьшилась до 4 долл./унц. Рост курса доллара за неделю повышает рублевую выручку и стоимость закупки; оснований рассчитывать на дополнительную маржу только благодаря курсу нет. При прогнозе без смещения согласование сроков закупки и реализации выглядит разумнее отсрочки ради валютного выигрыша.

Инвесторам

- **Покупка в нижней части диапазона может быть интересна на квартал (до 05.02).** Зона интереса: 3 575–3 650 долл./унц. по мировой цене. Ориентир: 4 200 долл./унц. Идея перестает действовать при цене ниже 3 290 долл./унц. Уверенность: низкая, поскольку квартальные колебания часто выходили за ожидаемые границы. Почему: прогноз без смещения допускает покупку у нижней границы; повышение WGC ожиданий официальных покупок улучшает оценку устойчивого спроса, но высокие реальные ставки остаются встречным риском. Что изменит взгляд: реальная доходность выше 2,63% одновременно с индексом доллара выше 102,29 после решения ФРС 09.12.

Золото сохраняет значение защиты от долгосрочной неопределенности, однако продажи ради покрытия потерь в акциях, отмеченные Bloomberg 03.11, делают эту защиту ненадежной в отдельные дни.

Сводная таблица идей. «Потенциал к риску» показывает, во сколько раз ход цены от середины зоны интереса до ориентира больше хода до уровня, при котором идея перестает действовать.

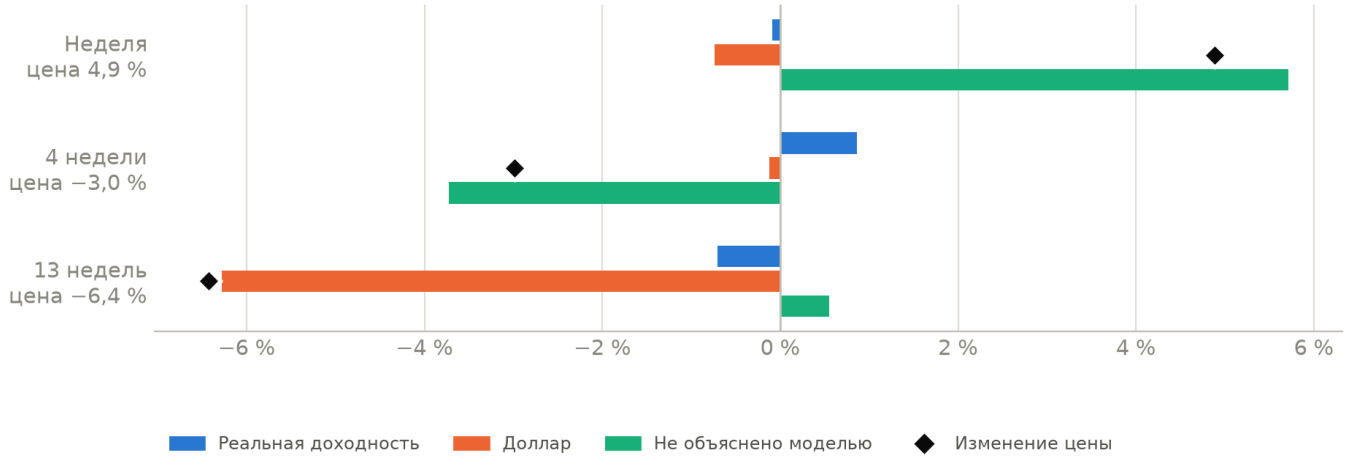
Для кого	Идея	Зона интереса	Ориентир	Идея перестает действовать	Срок	Уверенность	Потенциал к риску, раз
Трейдерам	покупка может быть интересна (мировая цена)	3 950–3 975	4 100	3 810	неделя	средняя	0,9
Экспортерам и производителям	фиксация цены может быть интересна (мировая цена)	4 265–4 330	4 040	4 610	месяц	низкая	0,8
Инвесторам	покупка может быть интересна (мировая цена)	3 575–3 650	4 200	3 290	квартал	низкая	1,8

Итоги недели: цены и причины

Мировая цена золота (XAU) за неделю выросла на 5,01%, до 4 071 долл./унц.; цена в Шанхае прибавила 1,62%, до 868,6 юаня/г. Золото на Мосбирже (GLDRUB) подорожало на 5,57%, до 10 715 руб./г. По нашей модели на данных за год вклад реальной ставки в недельное изменение цены составил -0,09%, доллара

-0,74%. Не объясненная моделью часть движения достигла +5,71%. Ставка и доллар сейчас объясняют движение хуже обычного; за большой оставшейся частью могли стоять физические покупки, описанные Reuters 06.11, и изменение спроса инвесторов после выборов 04.11. Reuters 02.11 связал восстановление цены со снижением нефтяных инфляционных опасений, а рост после выборов с ослаблением доллара; сильная занятость 06.11 частично развернула эту переоценку.

Из чего сложилось движение цены золота

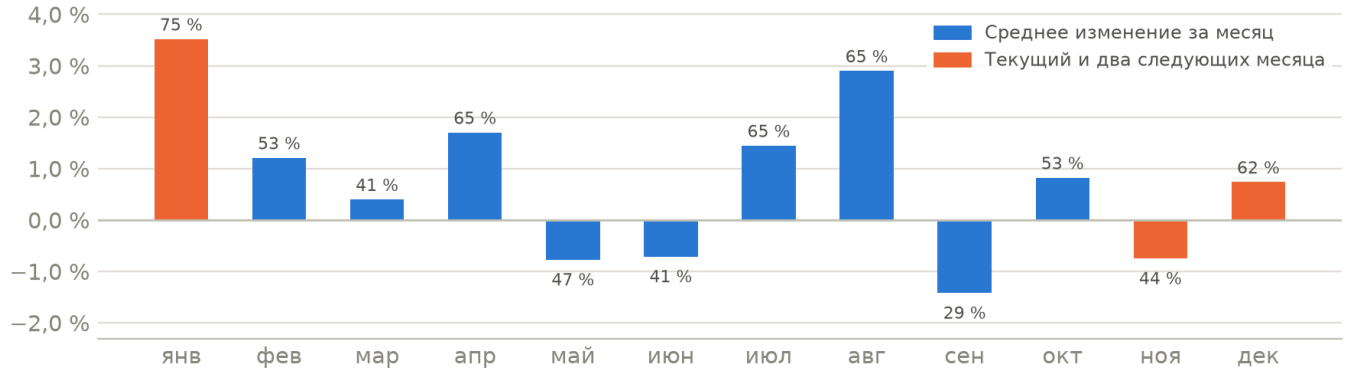


Наш расчет по модели. За неделю цена золота изменилась на +4,9%; вклад реальной доходности составил -0,1, доллара -0,7, необъясненный остаток +5,7 процентного пункта. За 13 недель изменение составило -6,4%: вклад реальной доходности -0,7, доллара -6,3, остаток +0,6. Чувствительность рассчитана по дневным изменениям за последний год. Необъясненный остаток включает спрос, позиции и все, чего модель не учитывает.

Цена и колебания

На 06.11 мировая цена за месяц снизилась на 1,5%, за три месяца на 6,8%, за полгода на 12,5%. За двенадцать месяцев она уменьшилась на 0,3%; текущая цена на 24,8% ниже максимума 28.01 и на 5,0% выше минимума закрытия 30.10. Снижение за четыре недели составило 2,95%, а за тринадцать недель 6,23%; более продолжительному ослаблению соответствуют повышение реальной ставки и укрепление доллара. Фактическая волатильность мировой цены за последний месяц составила 23,6% годовых против 28,2% за год. Индекс ожидаемой волатильности золота (GVZ) на 06.11 достигал 25,97%, выше значений в 93% дней с 2010 года, хотя близок к середине диапазона последнего года.

Сезонность цены золота



Среднее изменение XAU за календарный месяц, 2010–2025; над столбцом указана доля лет с ростом. В ноябре среднее изменение составило -0,8%, цена росла в 44% лет.

Позиции и потоки

По отчету CFTC на 03.11 чистая длинная позиция управляющих уменьшилась за четыре отчета на 7 373 контракта, до 103 614; она выше, чем в 49% отчетов с 2006 года. Запасы SPDR на 05.11 сократились за четыре недели на 12,6 т, хотя за тринадцать недель увеличились на 23,0 т. По данным WGC от 05.11, мировые ETF получили в октябре 19 т при общих запасах 4 275 т; североамериканские фонды потеряли 4,5 т. WGC 03.11 оценил покупки официального сектора в III квартале в 321,2 т, включая 120 т раскрытых операций; оценка всего сектора за девять месяцев достигла 675 т. Отдельная статистика раскрытых покупок WGC от 04.11 показывает 61 т в сентябре и 228 т за девять месяцев, на 7% меньше по сравнению с тем же периодом прошлого года. По данным на 03.11 позиция управляющих близка к середине исторического распределения, поэтому выраженного перекоса нет; покупки мировых фондов и центробанков соседствуют с сокращением SPDR.

Позиции фондов на COMEX и запасы SPDR



Позиция составила 103 614 контрактов на 03.11.2026 (отчет CFTC), это больше, чем в 49% отчетов с 2006 года; голубая полоса показывает верхнюю пятую часть диапазона, от 169 515. В фонде SPDR 1 040,5 т на 05.11.2026.

Физический рынок и премии

По Reuters на 06.11 премия дилеров КНР составляла 0–9 долл./унц.; по нашему расчету средний спред Шанхая к Лондону за четыре сессии был отрицательным, -11,1 долл./унц. Нетто-импорт КНР через Гонконг в сентябре вырос до 74,987 т с 58,491 т в августе; WGC 03.11 оценил совокупный китайский спрос III квартала в 192 т. В Индии на 06.11 премия достигала 4 долл./унц. к официальной внутренней цене с пошлиной 15% и налоговыми сборами 3%, однако ее верхняя граница уменьшилась перед Дивали 08.11. В Гонконге Reuters на 06.11 указывал диапазон от -0,50 до +1,80 долл./унц. к глобальному бенчмарку; WGC 03.11 сообщил о сокращении квартального спроса на слитки и монеты в ОАЭ до 2,9 т. На ближайший месяц КНР и Гонконг выглядят предпочтительнее Индии благодаря китайскому спросу и действующему каналу российского сбыта: импорт российского металла Гонконгом за январь–август достиг 138,9 т. К концу квартала, 05.02, значение приобретут закупки КНР перед Праздником весны, тогда как индийский рынок перейдет от Дивали к свадебному сезону.

Премия Шанхая и разница Москвы с мировой ценой за два года



Наш расчет. Шанхай: в среднем 12 долл./унц. за 20 сессий к 05.11.2026 (плюс означает, что металл в КНР дороже лондонского). Москва: 0,34% к мировой цене в среднем за 20 сессий к 06.11.2026 (минус означает дисконт российского металла). Для Шанхая взята базовая цена SGE по курсу юаня, для Лондона цена LBMA PM, восстановленная по стоимости паев фонда SPDR, для Москвы GLDRUB_TOM Мосбиржи против мировой цены (Sina) в рублях по биржевым курсам.

Россия: рубль, внутренняя цена и экспорт

На 06.11 официальный курс доллара вырос за неделю на 1,39%, до 81,79 руб. Курс юаня на 06.11 прибавил за неделю 1,43%, до 12,2570 руб. За 29.10–06.11 мировая составляющая добавила рублевой цене 1,23%, валютная 0,90%, а изменение местной надбавки уменьшило результат на 0,42%. Средняя премия Москвы за четыре сессии по 06.11 составила 0,53% против 0,36% за четыре недели, поэтому экспортную маржу определяют прежде всего цена сбыта и издержки. Минфин 05.11 объявил увеличение совокупных покупок валюты и золота с 12,7 до 15,6 млрд руб. в день начиная с 09.11. По указу в редакции от 29.09 вывоз слитков юридическими лицами и ИП в страны вне ЕАЭС допускается. Для вывоза в ЕАЭС требуется разрешение Федеральной пробирной палаты и отправка через предусмотренные указом аэропорты. Проект налога на сверхдоходы со ставкой 20% для золота прошел первое чтение 29.10.

Мнения и заявления

ФРС и центробанки

- **Мэри Дейли, президент ФРБ Сан-Франциско, 06.11:** после роста занятости на 165 тыс. допускает дальнейшее ужесточение; «нам потребуется дополнительно ужесточать политику». *Что это значит:* сохраняется риск более дорогих денег. *Наш взгляд:* согласны, процентный риск остается главным ограничением покупки по текущей цене.

- **Адам Глапиньский, председатель Национального банка Польши, 05.11:** сообщил о достижении резервов 700 т; «не вижу причин прекращать покупки золота». *Что это значит:* достигнутая цель допускает дальнейшее накопление. *Наш взгляд:* согласны с положительной оценкой официального спроса на квартал.

Банки и аналитики

- **Лина Томас и Даан Стрейвен, стратеги Goldman Sachs, 05.11:** снизили прогноз цены на конец года до 4 150 долл./унц.; спрос на страховку от макрополитических рисков «нормализуется к своему историческому среднему». *Что это значит:* банк осторожнее оценивает восстановление инвестиционного спроса. *Наш взгляд:* названная цена укладывается в наш квартальный диапазон, и мы также осторожно оцениваем влияние ставок.

Отрасль

- **Йохан Пальмберг, аналитик WGC, 05.11:** отметил октябрьский приток в мировые ETF 19 т; фонды «пошли против снижения цены». *Что это значит:* покупки фондов продолжались при удешевлении металла. *Наш взгляд:* согласны с неоднородной оценкой инвестиционного спроса, поскольку SPDR сокращал запасы.

Россия

- **Сергей Селютин, начальник управления торговых операций «ВТБ Мои Инвестиции», 06.11:** назвал цену 5 000 долл./унц. на конец 2027 года; «золото вновь представляет интерес для инвесторов». *Что это значит:* автор рассчитывает на долгосрочный спрос и возможное ослабление доллара. *Наш взгляд:* согласны с ролью центробанков, но покупку в ближайший квартал связываем с более низкой ценой.

Банк	Прогноз	Срок	Дата прогноза	Прежний прогноз
Goldman Sachs	Цена 4 150 долл./унц.	Конец 2026 года	05.11.2026	4 650 долл./унц.
Goldman Sachs	Цена 4 800 долл./унц.	Конец 2027 года	05.11.2026	5 400 долл./унц.
JPMorgan Research	Средняя цена 4 300 долл./унц.; 4 500 долл./унц.	III; IV кварталы 2026 года	03.07.2026	–
UBS	Цена 5 400 долл./унц.	Сентябрь 2027 года	19.10.2026	–
Citi	Средняя цена 4 460; 4 700 долл./унц.	2026; 2027 годы	04.11.2026	4 560; 5 000 долл./унц.
Citi	Условная цена 4 500 долл./унц. при открытии Ормузского пролива и деэскалации конфликта Йемен–Саудовская Аравия к концу года	Через 0–3 месяца	04.11.2026	4 800 долл./унц.
Citi	Условная цена 5 000 долл./унц.	Через 6–12 месяцев	04.11.2026	–
Bank of America	Средняя цена 4 000; 4 813 долл./унц.	IV квартал 2026 года; 2027 год	12.10.2026	–
HSBC	Средняя цена 4 490; 4 825 долл./унц.	2026; 2027 годы	01.10.2026	4 560; 4 925 долл./унц.
Morgan Stanley	Средняя цена 5 050 долл./унц.	2027 год	07.10.2026	Повышение на 2%
ВТБ Мои Инвестиции	Цена 5 000 долл./унц.	Конец 2027 года	06.11.2026	–
Опрос Reuters	Медиана средней цены 4 495; 4 650 долл./унц.	2026; 2027 годы	27.10.2026	4 509; 4 610 долл./унц.

Наш квартальный диапазон включает прогноз Goldman Sachs на конец 2026 года и цель Citi на ближайшие три месяца; для более уверенной оценки роста требуются снижение реальной доходности и ослабление доллара.

Календарь следующей недели

Дата	Событие	Прогноз (кто, дата)	Что это значит для золота
09.11	Начало нового периода операций Минфина с валютой и золотом	План Минфина от 05.11: 15,6 млрд руб. в день	Если операции усилят ослабление рубля относительно курса 81,79 руб./долл., рублевая цена получит дополнительную прибавку
09.11	Международные резервные активы РФ за октябрь, 16:00 МСК	–	Если физический запас золота выше 72,8 млн унций на 01.10, сокращение официальных запасов сменилось увеличением
10.11	CPI США за октябрь, 16:30 МСК	Опрос Bloomberg, 08.11: общий +0,3%, базовый +0,2% за месяц	Если оба выше ожиданий, вероятно усиление процентного давления на цену; если ниже, оно ослабнет
10.11, в Москве 11.11	Выступление Мишель Боуман об экономике, 02:30 МСК 11.11	–	Если после выступления вероятность декабрьского повышения превысит 77%, процентные условия станут жестче; обратный сдвиг благоприятен для цены
11.11	Федеральный праздник США, День ветеранов	–	–
12.11	Первичные заявки на пособие в США	–	Если выше последних 189 тыс., довод о сильном рынке труда ослабнет; если ниже, усилится
12.11	Недельный общий объем резервных активов РФ, 16:00 МСК	–	–
13.11	PPI США за октябрь, 16:30 МСК	Собственный прогноз Continuum Economics, 02.11: общий +0,4%, базовый +0,3% за месяц	Если оба выше прогноза, вырастет риск ужесточения ФРС; если ниже, процентное давление ослабнет
13.11	Выступление Мишель Боуман по надзору, 18:50 МСК	–	–
13.11, ориентировочно	Обзор премий физического рынка Азии Reuters	–	Если премия КНР превысит 9 долл./унц., спрос усилится; если верхняя премия Индии окажется ниже 4 долл./унц., условия сбыта ухудшатся

Дата	Событие	Прогноз (кто, дата)	Что это значит для золота
16.11	Перенесенный отчет CFTC на 10.11	–	Если чистая длинная позиция выше 103 614 контрактов, управляющие восстановят часть спроса; если ниже, сокращение продолжится

Как сработали наши прогнозы

Выпуск	Рынок	Срок до	Итог по диапазону	Итог по направлению
09.10	Мировая цена	06.11	В коридоре 3 930–4 335	Верно
09.10	Шанхай	06.11	В коридоре 856–946	Верно
09.10	Москва	06.11	Ниже коридора 10 740–12 050	Неверно
30.10	Мировая цена	06.11	Выше коридора 3 740–4 020	Неверно
30.10	Шанхай	06.11	В коридоре 832–878	Верно
30.10	Москва	06.11	Выше коридора 9 840–10 470	Неверно
23.10	Мировая цена	30.10	В коридоре 3 865–4 135	Верно
23.10	Шанхай	30.10	В коридоре 841–888	Верно
23.10	Москва	30.10	В коридоре 10 050–10 740	Верно
16.10	Мировая цена	23.10	Ниже коридора 4 035–4 300	Неверно
16.10	Шанхай	23.10	Ниже коридора 877–926	Неверно
16.10	Москва	23.10	Ниже коридора 10 840–11 540	Неверно
09.10	Мировая цена	16.10	В коридоре 4 070–4 330	Верно
09.10	Шанхай	16.10	В коридоре 880–929	Верно
09.10	Москва	16.10	В коридоре 11 090–11 800	Верно

Идея продажи для трейдеров от 30.10 была отменена, результат составил -2,88% против среднего результата -0,38% без прогностического преимущества. Идея фиксации цены для экспортеров из того же выпуска также была отменена с результатом -2,88% против -0,38% без прогностического преимущества. Вход в торговую идею от 09.10 до 16.10 не состоялся. Вход в идею фиксации цены от 09.10 до 06.11 также не состоялся.

По всем рынкам цена оказалась в нашем коридоре в 9 из 15 случаев, или 60%. Без прогностического преимущества ожидаемая доля попаданий равна 66%. Прогноз направления оказался верным в 60% случаев при ожидаемых 64%. Мировая цена оказалась внутри нашего диапазона в 3 из 5 случаев, или 60%. Ожидаемая доля попаданий равна 65%. Прогноз направления оказался верным в 60% случаев против ожидаемых 63%. Мировая цена оказалась в нейтральном диапазоне в 3 из 5 случаев при ожидаемой доле попаданий 68%. Две завершенные идеи дали в среднем -2,88% против -0,38% без прогностического преимущества.

Шанхай и Москва выводятся из мировой цены и независимыми прогнозами не являются. Накопленного счета мало, чтобы судить об умении: независимых прогнозов по мировой цене 5. Раздел «Как сработали наши прогнозы» ведет учет, а не доказывает умение.

Два завершившихся прогноза по Москве со сроком 06.11 оказались неверными; прежний довод о сбалансированности факторов рублевой цены не работает. Валютная составляющая требует самостоятельного условия пересмотра. Отмена двух идей от 30.10 также показывает, что прежняя граница отмены была слишком близка к цене входа с учетом колебаний; в новых идеях расстояние от цены входа до границы отмены увеличено.

Риски и границы вывода

- Более высокая, чем ожидается, инфляция 10.11 и 13.11 способна вернуть устойчивый рост реальной доходности и доллара, изменив сбалансированную оценку.
- Возобновление роста цен на нефть из-за конфликта с Ираном может усилить инфляционные опасения; продажи золота ради покрытия потерь в акциях остаются встречным риском для защитного спроса.
- Оценка официальных покупок зависит от нераскрытых операций: WGC отнес к ним около 63% спроса III квартала. Уменьшение таких покупок ослабит квартальный сценарий.
- Предпочтение азиатского направления зависит от фактических цен российского металла, издержек, разрешений и доступности расчетов конкретной поставки; по дилерским премиям окончательная маржа не определяется.
- Ожидаемое изменение российского налогообложения может ухудшить экономику производства: проект налога на сверхдоходы прошел лишь первое чтение 29.10, его принятие и сроки применения остаются риском.

Обозначения

CME FedWatch – расчет биржи CME: вероятности решений ФРС, выведенные из цен фьючерсов на ставку

COMEX – товарная биржа в Нью-Йорке (группа CME), крупнейшая площадка фьючерсов на золото

чистая длинная позиция – разница между числом контрактов, купленных в расчете на рост цены и проданных в расчете на падение

CFTC – Комиссия по торговле товарными фьючерсами США, регулятор биржевого рынка: в еженедельном отчете видно, сколько длинных и коротких позиций держат крупные участники

SPDR – крупнейший биржевой фонд золота: каждый пай обеспечен металлом в хранилище; запасы фонда показывают спрос западных инвесторов

ETF – биржевой фонд: его паи торгуются на бирже, как акции; золотые ETF хранят физический металл

WGC – Всемирный совет по золоту (World Gold Council), организация золотодобытчиков, которая публикует статистику спроса, фондов и покупок центробанков

CPI – индекс потребительских цен США; в базовый индекс не входят продукты и энергия

коридор – нейтральный коридор: диапазон, где цена на конец срока оказывается примерно в двух случаях из трех, если исходить только из размаха колебаний, который закладывает рынок опционов; наша оценка обозначена как «ожидаемый диапазон»

TIPS10 – реальная доходность 10-летних облигаций США, защищенных от инфляции (TIPS), % годовых; это главный конкурент золота, которое процентов не приносит: чем выше доходность, тем дороже держать золото

п.п. – процентный пункт, в котором измеряют разницу между двумя значениями в процентах: изменение с 2,91% до 2,93% равно +0,02 п.п.

DXY – индекс доллара США к корзине из шести валют (евро, иена, фунт и др.); индекс растет, когда доллар дорожает

UST2 – доходность 2-летних государственных облигаций США, % годовых; сильнее всего зависит от ожиданий по ставке ФРС

нейтральный коридор – наш расчет по модели без мнения о направлении: диапазон по ожидаемой рынком или фактической волатильности, в который по модели цена попадает примерно в двух случаях из трех; фактическая доля попаданий на истории приведена в разделе о проверке коридоров

волатильность – размах колебаний цены: стандартное отклонение дневных изменений, приведенное к году

GVZ – индекс Cboe по опционам на фонд GLD, % годовых: какой размах колебаний цены золота закладывает рынок опционов на ближайший месяц

фиксация цены – продажа металла или заранее закрепленная цена будущих поставок (форвард, фьючерс), чтобы падение рынка не уменьшило выручку

XAU – золото спот: мировая цена металла с поставкой через два рабочих дня, долларов за тройскую унцию (31,1 г); в обзоре используется котировка Sina на закрытии Нью-Йорка, а не аукцион LBMA

GLDRUB – золото на валютном рынке Мосбиржи (GLDRUB_TOM), рублей за грамм

спред Шанхая – разница между ценой золота в Шанхае и в Лондоне в пересчете по курсу, долларов за унцию; плюс означает, что металл в Китае дороже мировой цены

Дивали – главный праздник Индии (в 2026 году приходится на 08.11), пик покупок золота

SGE – Шанхайская биржа золота, через которую идет торговля физическим золотом и импорт металла в КНР

LBMA PM – цена LBMA Gold Price PM, итог аукциона в 15:00 по Лондону, который проводит ICE Benchmark Administration; в отчете восстановлена по стоимости паев фонда SPDR

Источники данных

- Мировая цена золота (XAU), серебро, индекс доллара, курс юаня – Sina, на закрытии Нью-Йорка (не аукцион LBMA)
- Цена LBMA PM – наш расчет по стоимости паев фонда SPDR Gold Shares
- Шанхай: золото Au99.99 и базовая цена – Шанхайская золотая биржа (SGE)
- Москва: золото GLDRUB_TOM, биржевой курс юаня – Мосбиржа
- Официальные курсы доллара и юаня, учетная цена золота – ЦБ РФ
- Доходности облигаций США – Минфин США
- Ставка ФРС (EFFR) – Федеральный резервный банк Нью-Йорка
- Позиции управляющих на COMEX – CFTC
- Золото в фонде SPDR Gold Shares – фонд SPDR Gold Shares
- Ожидаемая волатильность золота (GVZ) – Cboe
- Разложение движения цены, нейтральные коридоры – наша модель по этим рядам
- Премии и дисконты площадок, места в диапазоне – по этим рядам
- Ожидаемые диапазоны, сценарии и идеи – наша оценка

Прогнозы банков

- Goldman Sachs: https://www.marketwatch.com/story/goldmans-new-gold-target-why-the-wall-street-bank-is-saying-its-early-to-buy-the-yellow-metal-d8ae35e0
- JPMorgan: https://www.kitco.com/news/off-the-wire/2026-07-03/jp-morgan-says-weaker-demand-may-cap-gold-gains-near-term-sees-rebound
- UBS: https://www.ubs.com/global/en/wealthmanagement/insights/marketnews/article.3875359.html
- Citi: https://www.boursorama.com/bourse/actualites/citi-table-sur-un-objectif-de-cours-a-0-a-3-mois-de-4-500-dollars-l-once-pour-l-or-237d3f612e94816e89a15b1ead93328a
- Bank of America: https://www.kitco.com/news/article/2026-10-12/gold-price-needs-dovish-fed-or-renewed-debasement-fears-reverse-its
- HSBC: https://www.stockopedia.com/share-prices/hsbc-holdings-HKG:5/news/hsbc-lowers-2026-average-gold-price-forecast-to-4-490-oz-updated-01a0f7a8-c891-76ef-b49e-be80a1dcef03/
- Morgan Stanley: https://asharqbusiness.com/financial-markets/150566/%D9%85%D9%88%D8%B1%D8%BA%D8%A7%D9%86-%D8%B3%D8%AA%D8%A7%D9%86%D9%84%D9%8A-%D9%8A%D8%B1%D9%81%D8%B9-%D8%AA%D9%88%D9%82%D8%B9%D8%A7%D8%AA%D9%87-%D9%84%D9%84%D8%B0%D9%87%D8%A8-%D8%A5%D9%84%D9%89-5050-%D8%AF%D9%88%D9%84%D8%A7%D8%B1%D8%A7-%D9%81%D9%8A-2027/
- ВТБ Мои Инвестиции: https://www.finmarket.ru/database/analytics/6744248
- Reuters: https://www.investing.com/news/economy-news/strong-dollar-high-yields-drag-on-gold-outlook-but-centralbank-demand-lends-support-4975805

События недели

- Goldman Sachs: банк снизил цели цены золота на конец 2026 и 2027 годов: https://www.marketwatch.com/story/goldmans-new-gold-target-why-the-wall-street-bank-is-saying-its-early-to-buy-the-yellow-metal-d8ae35e0
- Goldman Sachs: банк снизил цели цены золота на конец 2026 и 2027 годов: https://www.tradingview.com/news/reuters.com,2026:newsml_FWN46M3L3:0-goldman-sachs-lowers-gold-price-forecasts-on-hawkish-fed-outlook/

- Goldman Sachs: банк снизил цели цены золота на конец 2026 и 2027 годов: https://www.finmarket.ru/news/6744291
- Citi: банк снизил среднегодовые прогнозы золота на 2026 и 2027 годы: https://www.boursorama.com/bourse/actualites/citi-table-sur-un-objectif-de-cours-a-0-a-3-mois-de-4-500-dollars-l-once-pour-l-or-237d3f612e94816e89a15b1ead93328a
- Россия: ВТБ Мои Инвестиции назвал 5 000 долл./унц. ориентиром на конец 2027 года: https://www.finmarket.ru/database/analytics/6744248
- Kitco: недельный опрос показал расхождение ожиданий аналитиков и розничных участников: https://www.kitco.com/news/article/2026-11-06/wall-street-split-gold-following-dems-midterm-rout-main-street-bulls
- WGC: официальные покупки золота в III квартале выросли, Россия сообщила о сокращении резервного золота: https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q3-2026/central-banks

Источники мнений и заявлений

- Goldman Sachs: пересмотр целей золота вниз: https://www.itiger.com/news/2681186987
- Citi: среднегодовые прогнозы золота снижены, цель на 6–12 месяцев составляет 5 000 долл./унц: https://www.boursorama.com/bourse/actualites/citi-table-sur-un-objectif-de-cours-a-0-a-3-mois-de-4-500-dollars-l-once-pour-l-or-237d3f612e94816e89a15b1ead93328a
- Великобритания, Банк Англии: Bank Rate повышена до 4%: https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-report/2026/november-2026
- Великобритания, Банк Англии: Bank Rate повышена до 4%: https://www.kitco.com/news/article/2026-11-05/gold-market-holding-solid-gains-even-boe-raises-interest-rates-due-rising
- США, ФРБ Сан-Франциско: Мэри Дейли допускает дальнейшее ужесточение: https://www.cnbc.com/2026/11/06/fed-daly-interest-rates-inflation.html
- Россия, ВТБ Мои Инвестиции: цена может вернуться к 5 000 долл./унц. к концу 2027 года: https://www.finmarket.ru/database/analytics/6744248
- США, ФРБ Ричмонда: Томас Баркин считает вероятными дальнейшие повышения ставки постепенным темпом: https://www.cnbc.com/2026/11/05/barkin-sees-interest-rate-hikes-ahead-but-at-a-gradual-pace.html
- WGC: октябрьское снижение золота сопровождалось сокращением фьючерсных позиций и притоком в ETF: https://www.gold.org/goldhub/research/gold-market-commentary-october-2026
- Индия и Китай: физический спрос вырос после снижения международной цены: https://bfsi.economictimes.indiatimes.com/news/financial-services/price-dip-lights-up-gold-buying-in-india-ahead-of-diwali/135597138

Важная информация

Обзор подготовлен на основе открытых источников и собственных расчетов и носит исключительно информационно-аналитический характер. Он не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, предложением или приглашением купить или продать какой-либо актив: изложенные взгляды и рекомендации не учитывают инвестиционный профиль, цели и финансовое положение конкретного читателя, и упомянутые инструменты могут ему не подходить. Прогнозы и коридоры цены – наши оценки, а не обещание результата; прошлая доходность не гарантирует будущей. Операции с золотом и производными инструментами сопряжены с риском потерь, в том числе сверх вложенных средств при торговле с плечом. Решения о сделках читатель принимает самостоятельно.

Подготовлено экспертами Металитика по открытым источникам. Не является инвестиционной рекомендацией.