

Cbonds: бюллетень по драгоценным металлам (Июль 2025) Рынок золота

Highlights:

💧 Дефицит золота бьёт по рынку
Добыча на пике — 909 т в год, но спрос растёт быстрее, а запасы тают. Что это значит для цен? Читайте в бюллетене!

💰 Инвесторы бегут в золото
Приток в ETF — 170 т за квартал, вдвое больше, чем год назад. Торговые войны и неопределённость ФРС делают золото звездой портфелей. Подробности внутри!

🇷🇺 Россия в Топ-3!
В июле 2025 года резервы выросли на 166 т. Китай и Гонконг в лидерах по закупке золота, Россия в топ-3 поставщиков. Цены держатся у максимумов \$3 300–3 400/унц. Узнайте, как геополитика толкает золото вверх!

Цены на золото и ключевые ценовые и объёмные показатели (на 31.07.2025)

Показатель	Июль	Аналогичный период прошлого месяца	Аналогичный период прошлого года
Золото Банк России, руб./грамм	8 725,86	8 372,48	6 636,67
Золото MOEX (Фиксинг), руб./грамм	8 416,81	8 205,62	7 387,49
Золото Гохран, руб./грамм	8 765,86	8 290,62	6 631,26
Золото CME, USD/тр.унцию	3 288,5	3 303,27	2 445,74
Золото (MCX India), INR/10gp	98 769	95 470	71 605
Золото Лондон (PM), USD/тр.унцию	3 298,85	3 287,45	2 426,3
Монета Георгий Победоносец (50 рублей 2024г.), руб.	67 887,19	65 137,89	51 633,29
Золото (Слиток 1гр), руб.	9 081,5	8 735,34	6 636,67
SPDR Gold Shares (USD), ETF	302,96	304,83	226,55
Полус, акция	1 967,2	1 817,4	1 292,95
Объём резервов золота SPDR Gold Trust, тонны	954,51	952,53	846,05
Запасы золотых ETF в мире, тонны	3 639,42	3 613,99	3 144,12

Российские статистические показатели по золоту (на 31.07.2025)

Показатель	Июнь-Июль	Аналогичный период прошлого месяца	Аналогичный период прошлого года
Средние потребительские цены, кольцо обручальное золотое за руб/грамм	10 019,92	10 015,91	8 706,16
ИПЦ м/м на кольцо обручальное золотое, %	100,78	99,13	100,24
Золото в безлицензированной форме ФНБ на счетах в Банке России на конец периода, тонны	211,95	139,51	303,58
Курсовая разница от переоценки активов в иностранной валюте и золота ФНБ, млрд руб	10,71	-109,04	-312,66
Объем покупки/продажи иностранной валюты и золота РФ, млрд. руб	-18,8	28,3	123,8

Новости

- Золото удерживается у исторических максимумов**
Фьючерсы на золото стабильно держатся выше отметки \$3300 после очередной попытки обновить рекорд, при этом глубина коррекций сокращается, что говорит о готовности рынка к продолжению роста. RSI не сигнализирует о перекупленности, а аналитики БКС прогнозируют повышение котировок до \$3740 к концу 2025 г., что отражает потенциал роста порядка 25% на 12-месячном горизонте.
- Золото как «последняя гавань» в условиях неопределённости**
По словам к. э. н. Михаила Беляева, золото остаётся самым надёжным активом на фоне неопределённости торговой политики и возможных новых 100-процентных пошлин на ряд стран. В ожидании решений ФРС и введения вторичных пошлин инвесторы в июле смещали фокус в сторону жёлтого металла.
- Каждый пятый грамм золота в России — нелегальный**
Эксперты оценивают объём теневого рынка золота в стране в 20% от легального (6,5–7 т из 34,4 т купленного в 2024 г.). Минфин предлагает обязать банки и дилеров фиксировать все операции в ГИИС ДМДК и использовать контрольно-кассовую технику, однако отсутствие серийных номеров у монет пока оставляет лазейки для мошенников.
- Нефть растёт — золото реагирует снижением**
Brent росла в конце июля до \$73,4/б., при этом коммерческие запасы в США выросли на 7,698 млн б в ожидании очередного заседания ОПЕК+. Золото одновременно в конце июля в моменте показало худшую сессию с конца июня, упав более чем на 1,5% ниже \$3300 на фоне решения ФРС оставить ставку в диапазоне 4,25–4,5% и роста индекса доллара на 1%.
- ФРС держит ставку — золото снова тестирует \$3300**
По итогам 31 июля ФРС сохранила ставку в диапазоне 4,25–4,50%, отметив замедление экономики в первой половине года. Золото опустилось до \$3300,62 (–0,78%), а разногласия внутри FOMC (Bowman и Waller за снижение) не изменили нейтрального курса регулятора; спекулянты нарастили чистые длинные позиции по золоту на 19% — максимум с апреля 2024 г.
- Добыча золота в Хабаровском крае выросла на 39% за полгода**
В первом полугодии 2025 г. регион произвёл 14,2 т золота против 10,2 т годом ранее; объёмы олова и меди увеличились на 41% и почти вдвое соответственно. Налоговые поступления от горнодобывающих предприятий выросли на 65,9% до 15,6 млрд рублей, а запуск второй очереди Амурского ГМК удвоил мощности по переработке золотого концентрата.

7. Центробанки сокращают доллар и наращивают долю золота

С начала года цены на золото выросли на 25%, а индекс доллара DXY обновил полувековой минимум. Только в мае центральные банки приобрели 20 т металла, 95% регуляторов планируют дальнейшее увеличение доли золота в резервах, а соотношение золото-серебро на его фоне формирует «бычий» тренд с перспективой \$50 за унцию серебра во втором полугодии.

8. Freedom Finance: корректировка золота ожидается в июле–августе

Аналитик Наталья Мильчакова прогнозирует снижение котировок в июле и августе из-за перекупленности и укрепления мировых резервных валют, однако к концу года «золото вновь может достичь \$3500» на фоне спроса центробанков.

9. Гонконг закупил у России золота на \$1 млрд в июне

Первые в этом году закупки составили \$1 млрд — максимум с ноября 2024 г., что подняло Россию с шестого на третье место среди поставщиков в Гонконг. Общий импорт российской продукции в H1 достиг \$2,9 млрд — рекорд за 13 лет.

10. Термоядерная алхимия: синтез золота в реакторах

Стартап Marathon Fusion предлагает превращать ртуть-198 в золото-197 внутри токамаков, используя сплавы лития и ртути; в идеале технология может давать до 5 т чистого золота в год (~\$550 млн), но её реализация привязана к появлению коммерческих термоядерных реакторов.

11. Спрос на золото во II кв. 2025 г. вырос

По отчёту WGC объём спроса увеличился до 1249 т (до \$132 млрд, +45% г/г), в том числе ETF добавили 170 т. Центральные банки купили 166 т (-21% г/г), а инвестиции в слитки и монеты достигли 307 т — максимум с 2013 г.

12. Резервы РФ в золоте достигли рекордных \$248,7 млрд

С начала года стоимость золота в международных резервах выросла на 27% — самый высокий показатель за 10 лет. Увеличение объясняется и объёмным наращиванием золотых запасов, и ростом цен, что стало ответом на заморозку валютных активов.

13. Центробанки всё чаще покупают золото напрямую у производителей

По опросу WGC 19 из 36 центральных банков уже покупают металл у местных добытчиков за национальную валюту, и ещё четыре планируют это внедрить. Тенденция обусловлена ростом цен на золото на 26% в первой половине года и стремлением минимизировать зависимость от глобальных рынков.

14. Capital Lab: падение цен на золото будет кратковременным

Евгений Шатов считает текущую просадку эпизодической и прогнозирует восстановление до \$3600–3900 при смягчении политики ФРС осенью. Оценка вероятности снижения ставки — 58,3%, а продолжение накопления золота центробанками поддержит рост.

15. Россия готовит спот-торги золота на Петербургской бирже

В условиях роста цен (+24% YTD) и рекордных резервов в \$249 млрд ЦБ запускает на бирже формат «1 лот = 1 слиток» для создания независимого ценового индикатора.

16. Fidelity и GS: золото к \$4 000 из-за ФРС и слабого доллара

Fidelity прогнозирует рост цены до \$4 000 к концу 2026 г., объясняя это смягчением политики ФРС, падением курса доллара и наращиванием недолларовых резервов центробанками. В 2025 г. металл уже подорожал более чем на 25 %, однако последний месячный диапазон в \$3 300–3 500 оставляет простор для дальнейшего ралли. По оценкам Goldman Sachs, к 2026 г. золото может подняться до \$4 000, а текущая коррекция — лишь временное явление перед новым ростом.

17. Национализация «Южуралзолота» и аресты ведут к остановке шахты

Суд передал госорганам полный пакет акций ЮГК и активы «Управляющей компании ЮГК», арестовав счета топ-менеджеров и главы регионального СКР на 3,94 млрд рублей за ущерб от прорыва дамбы. Шахта «Центральная» приостановлена на 90 дней, а акции ЮГК к концу упали на 3,1 %.

18. Акции «Полюса» растут на новостях и сильных результатах

В конце июля бумаги выросли на 3,7 %, с начала последней июльской недели — более чем на 10 %, поддержанные рекордной прибылью 96,25 млрд руб(+67% г/г) в I кв.2025 и повышенной целевой ценой SberCIB до 2 400. Рост экспорта в Китай и отказ Минфина от изъятия «сверхдоходов» дополняют позитив, несмотря на жёсткий контроль со стороны регуляторов и возможную коррекцию ETF.

Фундаментальный анализ (на 31.07.2025)

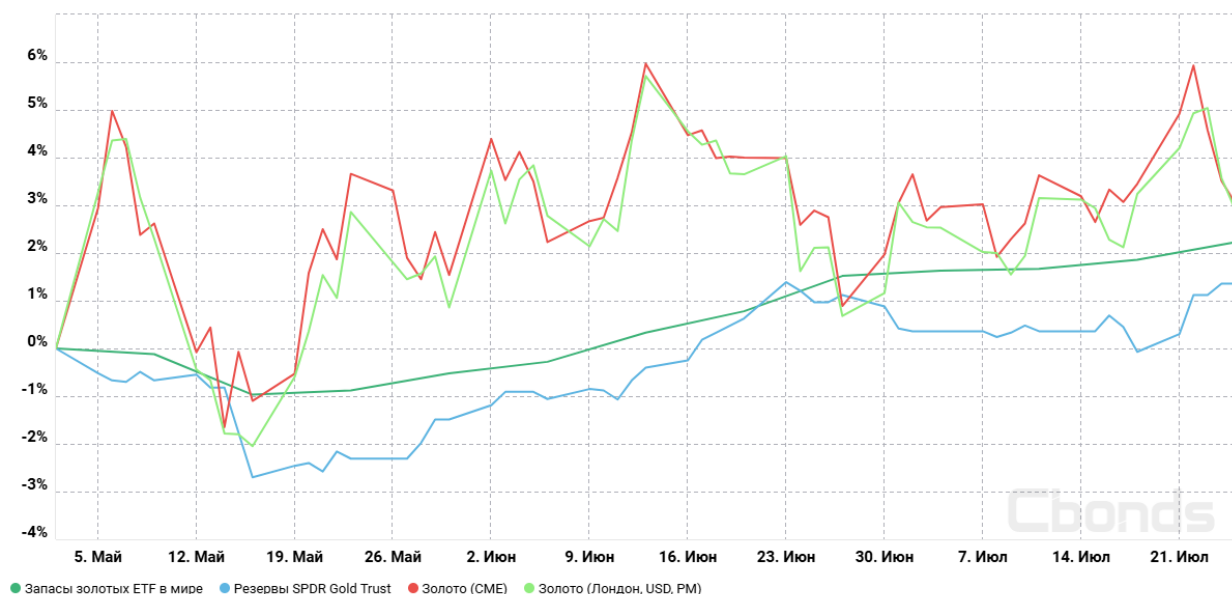
В июле цены на золото продолжили демонстрировать устойчивый восходящий тренд, торгуясь в диапазоне \$3 300–3 400 за тройскую унцию и оставаясь вблизи исторических максимумов, достигнутых весной. Ключевым драйвером роста выступают центробанки, которые в первом полугодии увеличили свои официальные резервы на 166 т, несмотря на умеренное замедление темпов покупок во II квартале. Ситуация усугубляется структурным дефицитом предложения: глобальная добыча, хотя и выросла до рекордных 909 т в год, не поспевает за растущим спросом, а надземные запасы быстро сокращаются и уже не компенсируют изъятия металла из оборота.

Институциональные инвесторы также активно перекадывают средства в золото: приток в глобальные ETF за II квартал составил 170 т, двукратно превысив показатели годичной давности. Позитивную динамику поддерживает сниженный интерес к рискованным активам на фоне сохраняющейся торговой напряжённости: США отложили введение 25% пошлин на индийский импорт, одновременно обсуждая тарифные меры против ряда партнёров, что усиливает неопределённость будущей политики и повышает «премию за риск» в цене золота. Лидерами покупок стали Китай и Гонконг: в июне Гонконг рекордно закупил российского золота на \$1 млрд, выведя Россию в топ-3 поставщиков, а Народный банк Китая впервые официально раскрыл большие объёмы закупок, что свидетельствует о дедолларизационных настроениях.

Текущие денежно-кредитные условия в США — сохранение ставки ФРС на уровне 4,25–4,5% и отсутствие явных сигналов о её снижении до конца года — не оказывают давления на золото, поскольку неопределённость в отношении торговой политики и инфляционных перспектив удерживает инвесторов в «тихой гавани». Индекс доллара DXY отступил с полугодового пика, обеспечив дополнительный импульс для жёлтого металла.

Спрос на золото со стороны частных инвесторов также остаётся высоким: после апрельского пика цена лишь ненамного откатилась, а в ряде регионов РФ — например, Черноземье — ОМС-портфели по золоту продолжают расти. При этом физический спрос в Китае и Индии устойчив: в Китае инвестиции в слитки и монеты за II квартал достигли максимума с 2013 года, а в Индии — восьмой квартал подряд показывают рост.

Фундаментальные показатели рынка золота в июле 2025 г. остаются максимально благоприятными: центробанки не сбавляют темпов накопления, ETF-фонды фиксируют рекордный приток, промышленный и ювелирный спрос стабильны, а геополитические риски и торговые противоречия подстёгивают игру на защиту. Несмотря на близость к историческим максимумам, технические индикаторы не сигнализируют о явной перекупленности, оставляя пространство для продолжения восходящего движения. В таких условиях золото сохраняет лидирующий статус главного актива-убежища и ключевой элемент диверсификации портфелей.



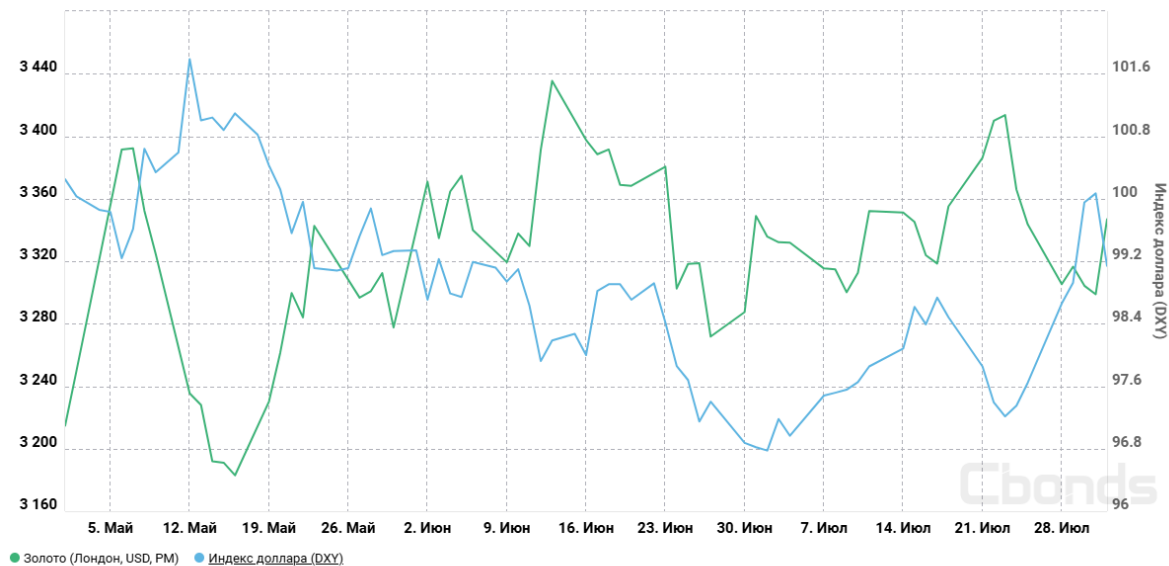
Риски и прогнозы (на 31.07.2025)

Ключевые риски

Несмотря на преобладающий бычий прогноз, рынок золота подвержен нескольким ключевым рискам, которые могут повлиять на его динамику.

1. Ужесточение монетарной политики и укрепление доллара

Ожидания дальнейшего повышения (или длительного удержания) ставок ФРС поддерживают высокую доходность облигаций и укрепляют доллар, снижая привлекательность золота как актива без купонного дохода.

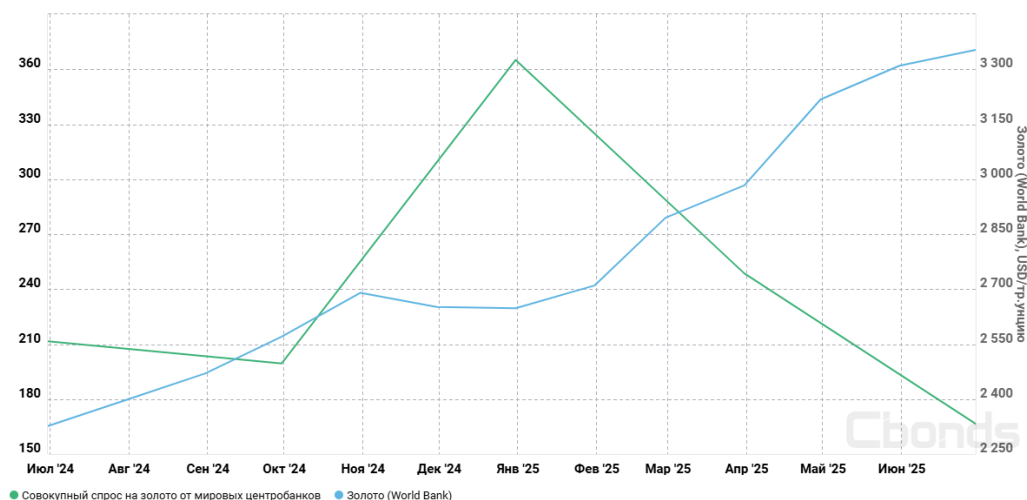


2. Снижение геополитической или торговой напряженности

Смягчение тарифов и торговых конфликтов (перенос вопроса пошлин США–ЕС, отложенные тарифы на Индию и Россию) уменьшает „премию за риск“ в ценах на золото и может спровоцировать отток капитала из защитных активов.

3. Замедление покупок центробанками и фиксация прибыли инвесторами

После рекордных объемов накопления в I полугодии рост резервных закупок золота может замедлиться, а приближение котировок к историческим максимумам повышает вероятность частичного выхода инвесторов и коррекции.



Прогноз на 2025 год

По итогам 2025 г. большинство аналитиков сохраняют «бычий» взгляд на рынок золота, несмотря на краткосрочные колебания, и ожидают умеренного дальнейшего роста котировок. Консенсус-прогноз Cbonds указывает на следующие ориентиры:

Конец III кв. 2025: Напряжённость торговых переговоров и сезонная волатильность могут удержать золото в диапазоне \$3 300–3 450, близком к консенсус-прогнозу Cbonds \$3 384,37.

Конец IV кв. 2025: Центробанки, завершив серию закупок перед сезоном баланса резервов, и возможное смягчение ФРС подтолкнут цены к \$3 400–3 500, вблизи прогнозного \$3 432,42.

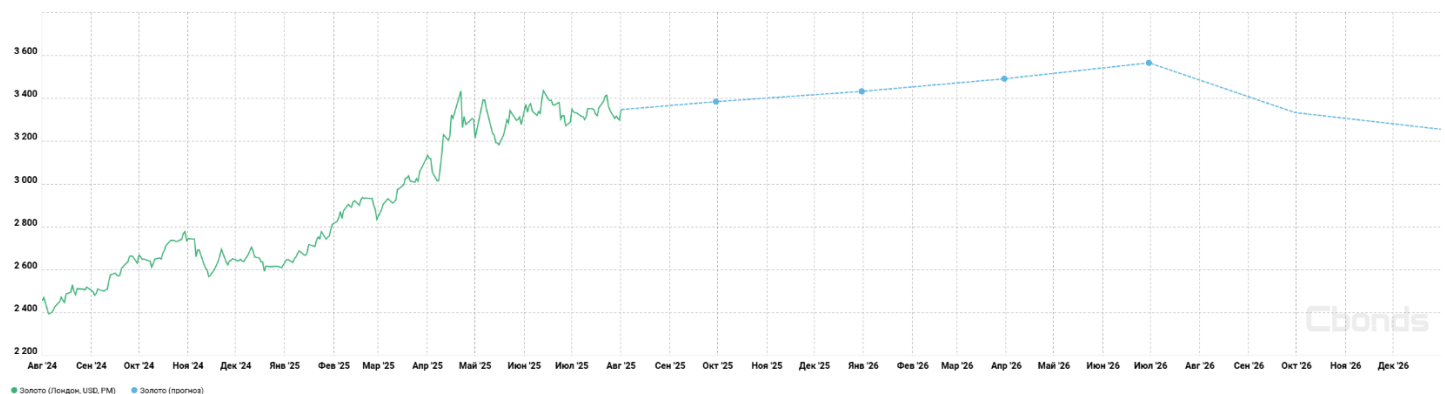
Среднегодовая цена за 2025: С учётом колебаний в диапазоне \$3 200–3 500, среднегодовой уровень около \$3 210/унц. представляется реалистичным

Другие аналитические прогнозы:

Аналитики БКС – до \$ 3 740/унц. к концу 2025 г.

Goldman Sachs – \$ 3 700–4 000/унц. в зависимости от сценария к концу 2025–2026 г.

Fidelity International – \$ 4 000/унц. к концу 2026 г.



Прогнозы участников рынка (Прогнозное значение на 3 кв. 2025 года)

Участник рынка	Дата	Прогноз
Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba)	17.07.2025	3 400 USD/тр.унцию
Банк ПСБ	11.07.2025	3 540 USD/тр.унцию
ИК Финам	11.07.2025	3 350 USD/тр.унцию
Цифра брокер	10.07.2025	3 200 USD/тр.унцию
ING Bank	09.07.2025	3 200 USD/тр.унцию

Прогнозы участников рынка (среднегодовое прогнозное значение на 2025 год)

Участник рынка	Дата	Прогноз
Federation des caisses Desjardins du Quebec	24.07.2025	3 220 USD/тр.унцию
Scotiabank	17.07.2025	3 200 USD/тр.унцию
Банк ПСБ	11.07.2025	3 290 USD/тр.унцию
Евразийский фонд стабилизации и развития	10.07.2025	3 145 USD/тр.унцию
ING Bank	09.07.2025	3 128

Рынок серебра

Highlights:

⚡ Дефицит серебра

С 2021 года рынок в кризисе предложения, 2025-й не исключение. Цены на \$39,72/унц — максимум с 2011 года. Узнайте, что дальше!

☀ Солнце и электромобили качают спрос

Энергетика съедает 50% серебра, рост на 8,5% в год до 319 млн унций к 2026-му. Промышленный бум — ваш ключ к пониманию рынка!

⚠ ETF-фонды бьют рекорды

95 млн унций притока за квартал — больше, чем за весь 2024-й. Инвесторы видят в серебре защиту и потенциал. Читайте, почему!

Цены на серебро и ключевые ценовые показатели (на 31.07.2025)

Показатель	Июль	Аналогичный период прошлого месяца	Аналогичный период прошлого года
Серебро Банк России, руб./грамм	100,26	92,31	78,1
Серебро CME, USD/тр.унцию	36,677	36,1	37,03
Серебро Лондон, USD/тр.унцию	36,22	35,975	28,56
Серебро Гохран, руб./грамм	99,77	90,77	77,38
Серебро (MCX India), INR/30кг	109 972	106 397	87 367
Монета Георгий Победоносец (3 рубля 2024г.), руб.	3 475	3 475	2 428,9
Серебро (Слиток 50гр), руб.	5 164	4 975	3 905
iShares Silver Trust (USD), ETF	33,22	32,81	26,39
Gold/Silver Ratio	87,14	90,93	84,95
Platinum/Silver Ratio	36,63	37,05	34,03
Palladium/Silver Ratio	33,12	31,1	32,32

Новости:

1. UBS поднял прогноз по серебру до \$42/унцию

Стратеги UBS считают, что усиление инвестиционного спроса и оживление промышленного потребления оправдывают новые цели \$42 на периоды до июня 2026 г. При этом дефицит на рынке сохраняется пятый год подряд, а отрицательная корреляция с долларом увеличивает потенциал роста.

2. Серебро может вырасти до \$50 к концу 2025 г.

Прогнозы InvestingHaven и других аналитиков варьируются от \$38,9 до \$50,3 за унцию, отражая широкий диапазон мнений об инвестиционном и промышленном спросе. Общий консенсус указывает на устойчивый бычий тренд, подкреплённый дефицитом и нарастающей ролью металла в ЗИЭ и электромобилях.

3. Euler: средняя цена серебра — \$43 в 2025, \$66 в 2026

По оценкам «Эйлера», дефицит и рост спроса в солнечной энергетике и промсекторе поднимут среднюю цену до \$43 в 2025 г. и \$66 в следующем году. Несмотря на возможное расширение добычи, около 80 % серебра остаётся побочным продуктом и слабо реагирует на цену.

4. Прогноз дефицита серебра до 400 млн унций к 2028 г.

По расчётам «Эйлера», мировой дефицит увеличится в 1,3× и превысит 400 млн унций к 2028 г. Основной драйвер — быстрый рост ВИЭ (+27–67 % в 2023–24 гг.), тогда как запасы хватят лишь на три года потребления.

5. Спекулятивные позиции CFTC по серебру выросли до 60,6 тыс.

Чистые длинные позиции спекулянтов на фьючерсы по серебру в США поднялись с 59,4 К до 60,6 К контрактов. Аналитики рассматривают этот индикатор совместно с другими данными, отмечая умеренное влияние на цену.

6. Серебро в июле обновило максимум 2011 г. на \$39,72

22 июля сентябрьский фьючерс поднялся до \$39,72 — выше максимума сентября 2011 г. (39,85 \$) в ходе сессии. Трёхмесячный рост составил почти 10 %, отражая силу промышленного и инвестиционного спроса.

7. Фигура «чашка с ручкой» у графика серебра

Технически серебро демонстрирует классическую «cup and handle»: накопление 1979–2011 гг., коррекцию 2011–2020 гг. и пробой 2020–2025 гг. Устойчивость формирования указывает на потенциал новых максимумов при закреплении выше \$35–38.

8. Спрос на серебро в H1 2025 вырос на 95 млн унций

По данным Silver Institute, инвестиции в биржевые фонды за полугодие составили нетто +95 млн унций — больше, чем за весь 2024 г. Средняя цена за 6 месяцев выросла на 25 %, а чистые длинные позиции на CME достигли максимума с 2021 г., подтверждая растущий интерес крупных игроков.

9. ОМС-лидеры Черноземья

Жители Центрально-Чернозёмного региона держат на обезличенных металлических счетах золото на сумму ≈13,8 млрд рублей, а общий объём ОМС по всем драгметаллам превысил 15,6 млрд. Наибольший рост интереса — к серебру (+57 % г/г), причём активнее всего открывали ОМС белгородцы и тамбовчане, тогда как воронежцы чаще конвертировали металлы в наличные, фиксируя прибыль.

Фундаментальный анализ (на 31.07.2025)

Во втором квартале 2025 года серебро подтвердило статус одного из самых динамичных сырьевых активов, прибавив в годовом выражении 28 % и достигнув максимума с сентября 2011 г. на уровне \$39,72 за унцию. Этот ралли было обусловлено несколькими фундаментальными факторами.

С 2021 г. рынок серебра находится в дефиците: совокупный недобор металла за пять лет приближается к 800 млн унций, а в 2025 г. дефицит ожидается на уровне 300 млн унций (по оценкам «Эйлера») и может превысить 400 млн унций к 2028 г. Главная причина — падение первичного предложения (снижение добычи на 7 % с 2016 г.) и ограниченная переработка побочных продуктов (никель, медь), которые составляют ≈80 % предложения. Запасы серебра, доступные для быстрой продажи, сократились до критически низких уровней, что делает рынок особенно чувствительным к росту спроса.

Около 50 % всего серебра потребляет энергетическая отрасль (солнечные панели, электромобили, электроника), причём доля использования в солнечной энергетике за десять лет выросла с 5,6 % до 17 %. По прогнозу «Эйлера», спрос на серебро для ВИЭ увеличится на 8–8,5 % ежегодно до 319 млн унций в 2026 г. При этом мировой спрос на серебро в 2025 г. ожидается на уровне 1,32 млрд унций, что на 4 % больше, чем годом ранее.

Инвестиции в биржевые фонды на основе физического серебра во II квартале принесли чистый приток 95 млн унций — уже больше, чем за весь 2024 г. Активы ETF-серебра достигли рекордных 1,13 млрд унций (ближе всего к максимуму 2021 г. в 1,21 млрд унций). Более того, спекулятивные чистые длинные позиции на фьючерсы серебра в CFTC выросли с 59,4 К до 60,6 К контрактов, что свидетельствует о серьёзном интересе крупных инвесторов и фондами (Sprott, UBS) и ритейлом в Азии и США.

В Китае, несмотря на зрелость рынка, растёт спрос на слитки и ETF (+61 т в квартале), а в Индии — восьмой квартал подряд высокий розничный интерес (+7 % г/г). В США после слабого первого полугодия розничный спрос начал восстанавливаться, а европейские ETF-фонды за II квартал добавили 24 т серебра.

По данным Silver Institute, за первые шесть месяцев 2025 г. средняя цена на серебро выросла на 25 %, привлекая частных инвесторов, особенно через интернет-платформы.

Ожидания смягчения монетарной политики ФРС, слабость доллара и сохраняющаяся геополитическая неопределённость создают благоприятную среду для драгметаллов как страховых активов. Вместе с тем инфляционные риски и торговые трения (угроза новых пошлин США) усиливают «премию за стабильность», что подстёгивает инвестиции в серебро.

Баланс спроса и предложения на рынке серебра в июле 2025 г. остаётся сильно смещён в сторону дефицита, при этом промышленный и инвестиционный интерес демонстрируют синхронный рост. Ожидания дальнейшего расширения программ солнечной энергетики, электромобилей и стимулирующая монетарная политика обеспечивают поддержку котировкам. С учётом прогнозируемого дефицита и оживления ETF-вливаний фундаментальные условия указывают на сохранение восходящего тренда серебра в ближайшие 6–12 месяцев.

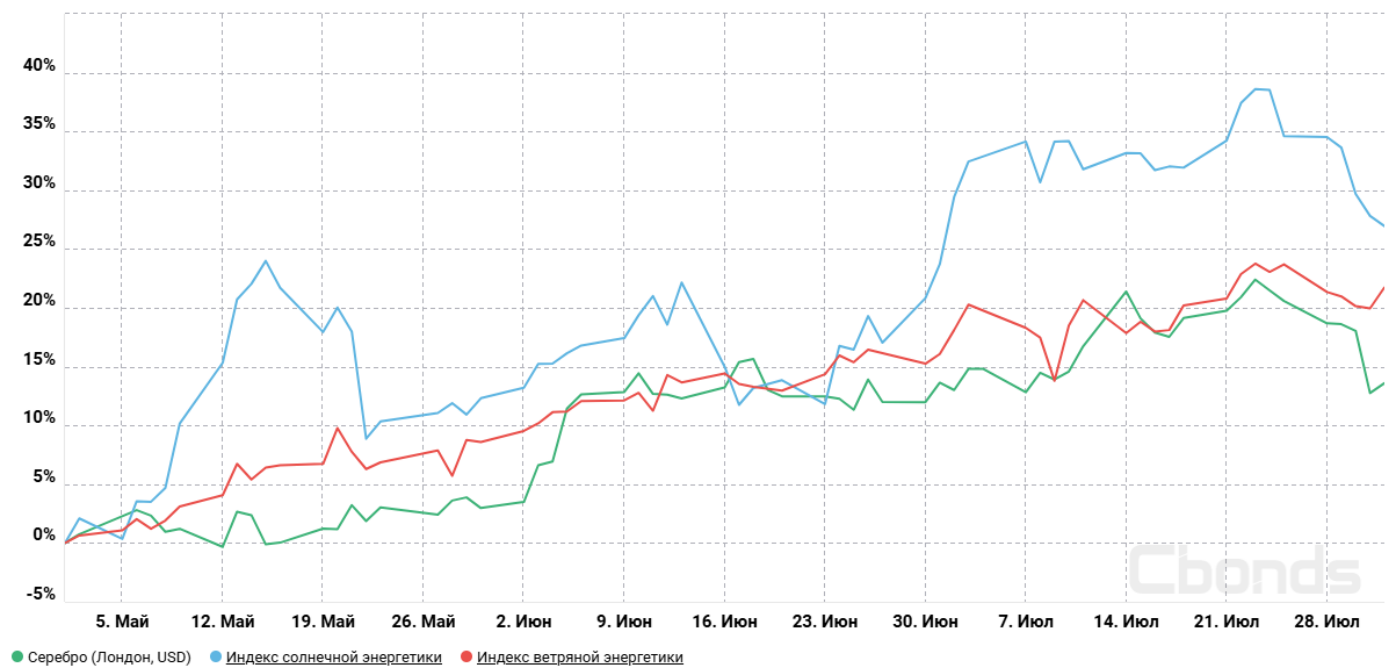
Риски и прогнозы

Ключевые риски

Несмотря на сильные фундаментальные показатели, рынок серебра в 2025 году подвержен нескольким ключевым рискам, которые могут повлиять на его ценовую динамику.

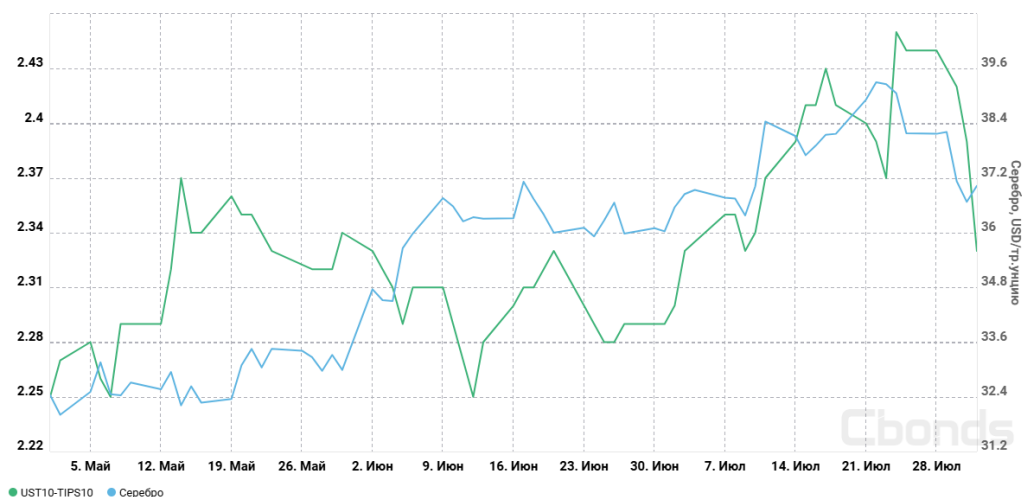
1. Замедление промышленного спроса

Поскольку почти 60 % мирового потребления серебра приходится на промышленность (солнечные панели, электроника, автокатализ), любые сбои в этих секторах — снижение темпов ввода ВИЭ, замедление производства электроники или сокращение субсидий на электромобили — могут резко снизить спрос и переориентировать металл на спекулятивный сегмент, усугубив волатильность.



2. Фискальное ужесточение и укрепление доллара

Ожидания более жёсткой монетарной политики ФРС и рост доходности US Treasuries делают доллар привлекательнее, что традиционно давит на котировки серебра. Сильный доллар повышает расчётную стоимость металла в других валютах и снижает покупательскую способность инвесторов за пределами США.



Прогноз на 2025 год

По итогам 2025 г. рынок серебра продолжит демонстрировать устойчивый восходящий тренд под влиянием сочетания структурного дефицита, растущего промышленного и инвестиционного спроса, а также благоприятного макроэкономического фона. Консенсус-прогноз Cbonds на 2025 г. предусматривает следующие ключевые ориентиры:

Конец III кв.: \$ 36 / унц.

Конец IV кв.: \$ 37,7 / унц.

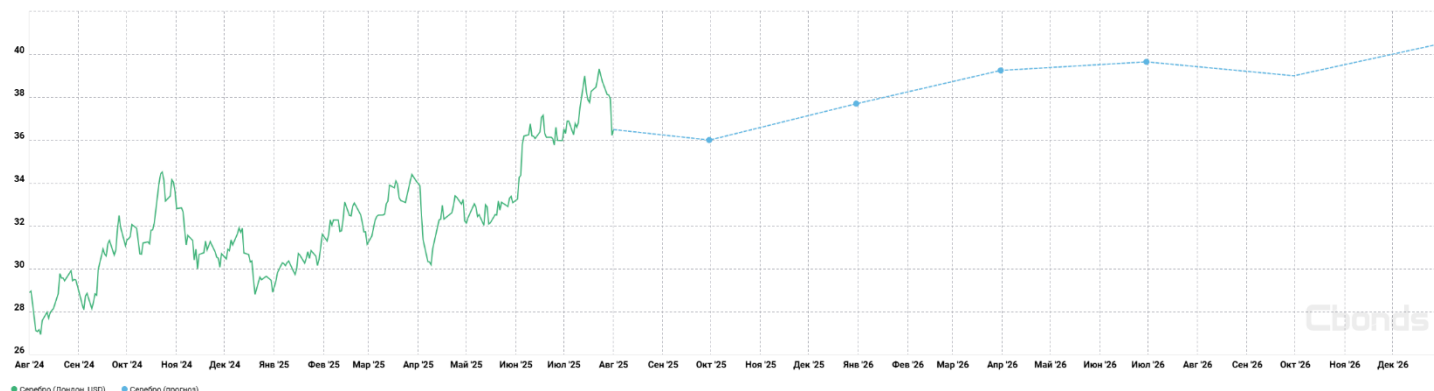
Среднегодовая цена: \$ 33,58 / унц.

Прочие аналитические прогнозы:

UBS – \$ 42/унц. к июню 2026 г.

“Эйлер” – среднегодовая \$ 43/унц. в 2025 г.; \$ 66/унц. в 2026 г.

Citigroup – краткосрочно выше \$ 40/унц.



Прогнозы участников рынка (Прогнозное значение на 3 кв. 2025 года)

Участник рынка	Дата	Прогноз
Банк ПСБ	11.07.2025	37,9 USD/тр.унцию
ИК Финам	11.07.2025	36 USD/тр.унцию
Цифра брокер	10.07.2025	35 USD/тр.унцию
ING Bank	09.07.2025	31,5 USD/тр.унцию

Прогнозы участников рынка (среднегодовое прогнозное значение на 2025 год)

Участник рынка	Дата	Прогноз
Scotiabank	17.07.2025	31,86 USD/тр.унцию
Банк ПСБ	11.07.2025	35,3 USD/тр.унцию
ING Bank	09.07.2025	31 USD/тр.унцию
Институт ВЭБ	08.07.2025	38,5 USD/тр.унцию

Рынок платины и палладия

Highlights:

⚡ Дефицит ПГМ на миллионы унций

Платина: 1 млн унций, палладий: 450 тыс. унций — производство падает, цены на пике (\$1 472 и \$1 350/унц). Как это скажется на рынке? Узнайте в бюллетене!

🚗 Автопром держит ПГМ в игре

Катализаторы для гибридов и водородных технологий поддерживают спрос, несмотря на электромобили. Подробности внутри!

📈 Инвесторы скупают платину

Приток в ETF +28% за год, рублёвые цены в РФ взлетели на 37%. Геополитика и ФРС подогревают интерес. Читайте полный разбор!

Цены на платиновую группу и ключевые ценовые показатели (на 31.07.2025)

Показатель	Июль	Аналогичный период прошлого месяца	Аналогичный период прошлого года
Платина Банк России, руб./грамм	3 675,57	3 511,76	2 614,59
Палладий Банк России, руб./грамм	3 278,28	2 747,35	2 531,32
Платина CME, USD/тр.унцию	1 290,9	1 361,6	978,5
Палладий CME, USD/тр.унцию	1 204	1 078,5	911
Платина Лондон, USD/тр.унцию	1 306	1 350	972
Палладий Лондон, USD/тр.унцию	1 217	1 134	923
Платина (Слиток 5гр), руб.	17 718	18 103	13 072,95
Палладий (Слиток 5гр), руб.	16 391,4	13 736,75	12 656,6
Physical Platinum Shares (USD), ETF	117,81	122,87	87,98
Standard Physical Palladium Shares (USD), ETF	108,66	100,61	84,64
Platinum/Palladium Ratio	1,11	1,11	1,05
Gold/Platinum Ratio	2,38	2,45	2,5
Gold/Palladium Ratio	2,63	2,92	2,63

Новости:

- 1. Норникель: палладий и платина под давлением «эффективного» прошлого**
Во II квартале 2025 г. производство палладия «Норникелем» упало на 11 % кв/кв до 658 тыс. унций, платины — на 14 % до 155 тыс. унций из-за высокой базы I квартала. По итогам H1 выпуск сократился на 5–6 % г/г до 1 399 тыс. унций палладия и 335 тыс. унций платины, сохранив полную загрузку собственного сырья.
- 2. США начали антидемпинговое расследование палладия из России**
Из обращения Stillwater Mining и профсоюза United Steelworkers следует, что российский палладий якобы демпингует цены с господдержкой, что спровоцировало старт расследования ИТС. В случае введения пошлин США рискуют столкнуться с дефицитом: импорт палладия покрывает 90 % внутреннего спроса, >30 % которого сейчас поставляет Россия.
- 3. Euler: палладий дороже \$1 500 к 2026–27 гг.**
По оценкам старшего аналитика Никанора Халина, дефицит в 2025–27 гг. (≈400 тыс. унций) поддержит цену палладия на уровне \$1 500–1 700 за унцию. Рынок платины останется в дефиците (≈250 тыс. унций), а 97 % спроса на палладий по-прежнему генерирует автопром, чувствительный к субсидиям электромобилей.
- 4. Россия нарастит палладий в Китай при американских пошлинах**
В ответ на возможные пошлины США Россия может перенаправить 750 тыс. унций палладия в Китай, где растёт автопром, отмечают эксперты. США рискуют дефицитом — из их 2 млн унций импорта Россия покрывает ≈37 %, и замена «русского» палладия может сильно ударить по американским металлургам.
- 5. Норникель трансформируется: палладий — не только автокатализ**
В условиях смещения баланса спроса на электромобили «Норникель» инвестирует в палладиевые технологии: катализаторы для водородных топливных элементов, электролизёры и фотопанели на основе палладия. Центр палладиевых технологий компании уже ведёт 25 пилотных проектов и планирует к 2030 г. генерировать 40–50 т «дополнительного» спроса ежегодно.
- 6. «Нержавеющий» доход: платина вырывается вперёд**
В июле цена платины на Московской бирже превысила 3 755 Р/г (+37 % за три месяца), обойдя серебро и палладий, во многом благодаря структурному дефициту и снижению рубля. Инвесторам доступны спотовые торги на бирже, открытие ОМС, покупка слитков от 5 г и монет, однако каждый способ требует учёта ликвидности, спредов и налоговых последствий. По оценкам аналитиков, при курсе \$1 = 90 Р рублевая стоимость платины может вырасти ещё на 28–36 % до 4 480–4 760 Р/г.
- 7. Платина на пике: драйверы и перспективы**
За июнь платина подорожала на 27,95 % — самый сильный месячный рост с 1986 г., поднявшись до \$1 422 / унц. Инвестиционный и ювелирный спрос, особенно в Китае, а также ограниченное предложение из-за сокращения добычи в ЮАР поддерживают ралли, в то время как дефицит надземных запасов и промышленность требуют новых объёмов. Несмотря на риски коррекции после столь резкого подъёма, эксперты WPIC и Astero Falcon видят потенциал дальнейшего роста в диапазоне \$1 600–1 700 / унц.
- 8. «Финам»: риски перекупленности не отменяют цели \$1 500**
По словам аналитика «Финам» А. Потавина, несмотря на перекупленность после июльского роста на до \$1 415/унц, ближайшая цель платины — \$1 500 (+7,5 %) при риске коррекции. Поддержку ценам могут оказать новые перебои в добыче в ЮАР и Зимбабве, а также догоняющий рост спроса за счёт инвестиционного подъёма в золоте и серебре на фоне ожиданий смягчения ФРС, геополитической турбулентности и ослабления доллара.
- 9. Пиковые уровни: платина обгоняет золото и серебро**
В первой половине 2025 г. платина лидирует по доходности среди драгоценных металлов, прибавив более 50 % после падения в 2024 г., тогда как золото и серебро выросли на 27,45 % и 24,80 % соответственно. Основными драйверами стали промышленный спрос (автокатализ, электроника), растущий ювелирный интерес и инвестиционные покупки (+28 % в I кв. 2025), при одновременном сокращении добычи и надземных запасов, что создаёт структурное ценообразующее напряжение.

Фундаментальный анализ (на 31.07.2025)

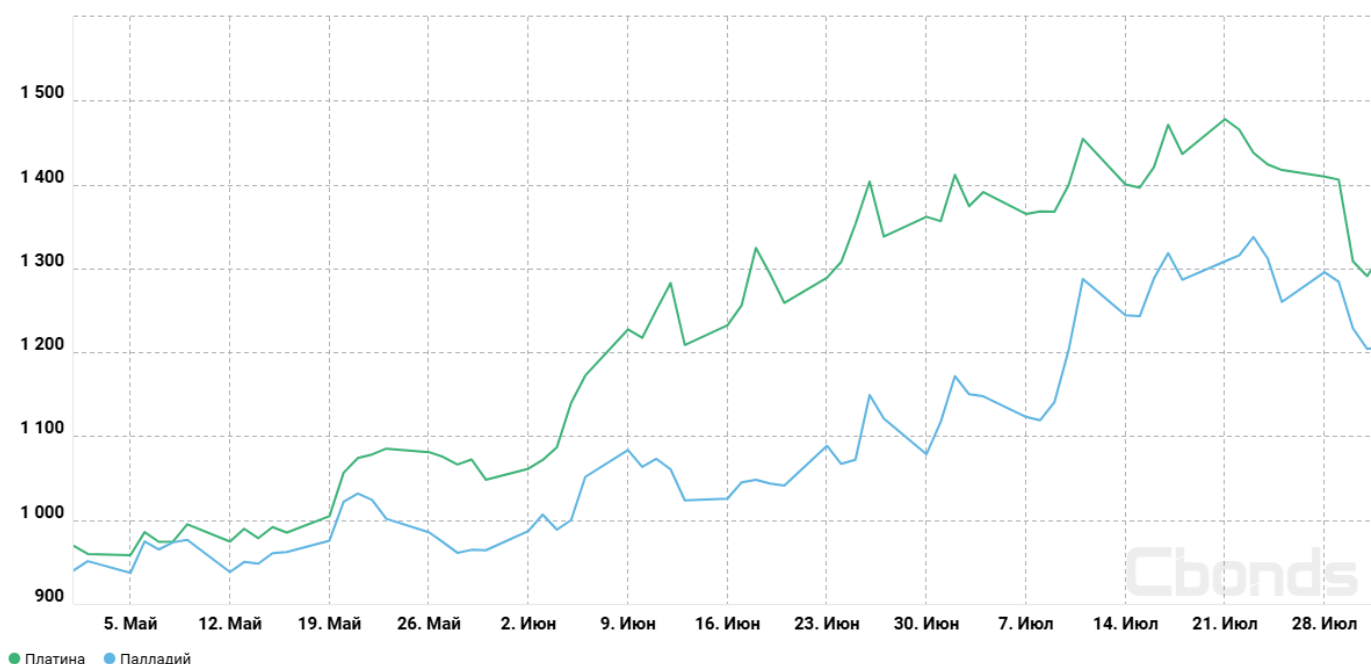
В июле 2025 г. рынки платины и палладия укрепили свои позиции, обновив многолетние максимумы на фоне сочетания структурного дефицита, роста промышленного и инвестиционного спроса и геополитической турбулентности. Платина поднялась до \$1 472/унц. — максимума с августа 2014 г., а палладий достиг \$1 350/унц. (самая высокая отметка с августа 2023 г.). Оба металла в первой половине года показали одни из лучших результатов среди драгметаллов: платина прибавила более 50 %, палладий — 37 %.

Производство платины сокращается уже четвертый год подряд: по данным WPIС, дефицит в 2025 г. превысит 1 млн унций (≈12 % годового потребления) из-за падения добычи в ЮАР (70 % мирового объёма) на 13 % в I кв. и экстремальных погодных условий. Надземные запасы для компенсации недоборных объёмов уменьшаются на 23–25 % в год, и времени на восполнение «бутылочных горлышек» добычи и переработки требуется не менее 8–9 лет. Палладий испытывает аналогичные ограничения: первичная добыча в 2025 г. сократится на 5–6 % г/г, что сохраняет дефицит в 400–450 тыс. унций.

Платиноиды по-прежнему критически важны для автомобильной промышленности: платины требуется для дизельных и бензиновых катализаторов, а палладий — преимущественно для бензиновых, включая гибридные силовые установки. Влияние электромобилей смягчается замещением палладия в гибридных катализаторах и ростом производства гибридных моделей, а также использованием палладия в топливных элементах на водороде и в катализаторах для электролизёров, где он снижает энергозатраты и повышает безопасность. Ювелирный спрос также растёт: в Индии платина стала альтернативой дорогому золоту — в I кв. рост составил 53 %.

Инвестиционные покупки платины в ETF и других фондах во II кв. выросли на 28 % г/г, а чистые длинные позиции в срочных контрактах на серебро выросли на 96 млн унций, что косвенно поддерживает и платину с палладием. В июне–июле их месячный рост составил почти 30 % (платина) и 20 % (палладий) — рекордные уровни с 1986 и 2018 гг. соответственно. Геополитическая напряжённость, торговая риторика США и ожидания смягчения ФРС подогревают «активы-убежища» и проматоксикальные металлы.

Ослабление доллара и ослабление рубля наряду с высоким спросом в Китае (рекордные закупки у России через Гонконг) и усилением дедолларизационных настроений усиливают локальные ралли на российском рынке: рублевая цена платины в июле превысила 3 500 Р/г (+37 % за 3 мес.), палладия — 3 065 Р/г (+23 %). Инвесторы диверсифицируют портфели через биржевые продукты, ОМС и приобретение слитков, несмотря на различия в ликвидности и спредах.



Риски и прогнозы

Ключевые риски

Рынки платины и палладия, несмотря на их уникальные динамики, подвержены нескольким общим и специфическим рискам, которые могут существенно повлиять на их будущую траекторию.

1. Снижение автомобильного спроса при переходе на электромобили

Около 80–97 % платинового и палладиевого спроса приходится на автокатализаторы. Массовый переход автопроизводителей с двигателей внутреннего сгорания на полностью электрические модели сокращает потребность в платиноидах, что может резко ослабить ключевой промышленный драйвер их цен.



2. Риск коррекции после экстремального ралли и перекупленности

После рекордных месячных приростов цены вошли в зону перекупленности. Это делает рынок уязвимым к техническим откатам, когда спекулянты будут фиксировать прибыль — особенно при отсутствии новых фундаментальных драйверов.

3. Геополитические и производственные перебои

Платина и палладий сконцентрированы в хрупких регионах (ЮАР, Зимбабве), где перебои из-за отключений электроэнергии, забастовок или политических ограничений могут не только сокращать предложение, но и провоцировать резкие ценовые спайки, усложняя прогнозирование и стабилизацию рынка.

Прогноз на 2025 год

По итогам 2025 г. фундаментальные условия на рынке платины и палладия сохраняют «бычий» тренд благодаря сочетанию дефицита предложения, промышленного спроса и инвестиционного интереса. Консенсус-прогноз Cbonds задаёт следующие ориентиры:

Платина:

Конец III кв. 2025: \$ 1 410/унц.

Конец IV кв. 2025: \$ 1 487,31/унц.

Среднегодовая цена 2025: \$ 1 250/унц.

Прочие аналитические прогнозы:

Аналитик «Финам» Александр Потавин – рост до \$ 1 500/унц. в ближайшее время ($\approx +7,5\%$).

Аналитики WPIC / Johnson Matthey – дефицит сохраняется, поддерживая потенциал краткосрочных ралли к \$ 1 600–1 700/унц.

Палладий:

Конец III кв. 2025: \$ 1 100/унц.

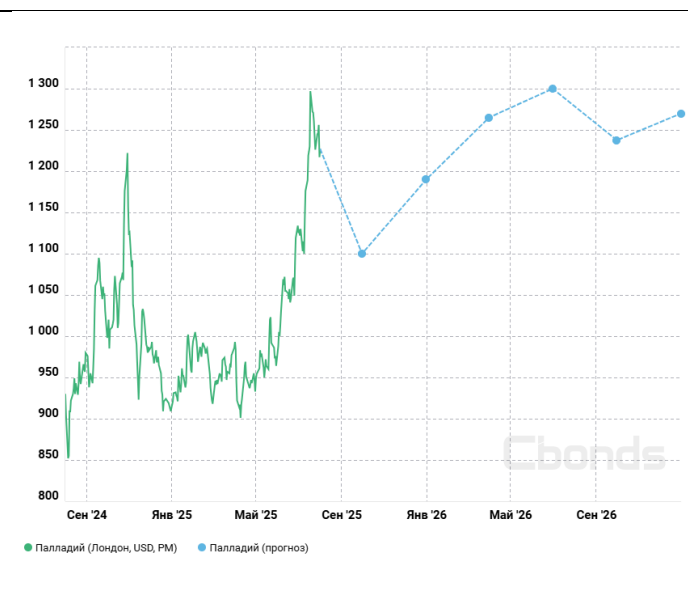
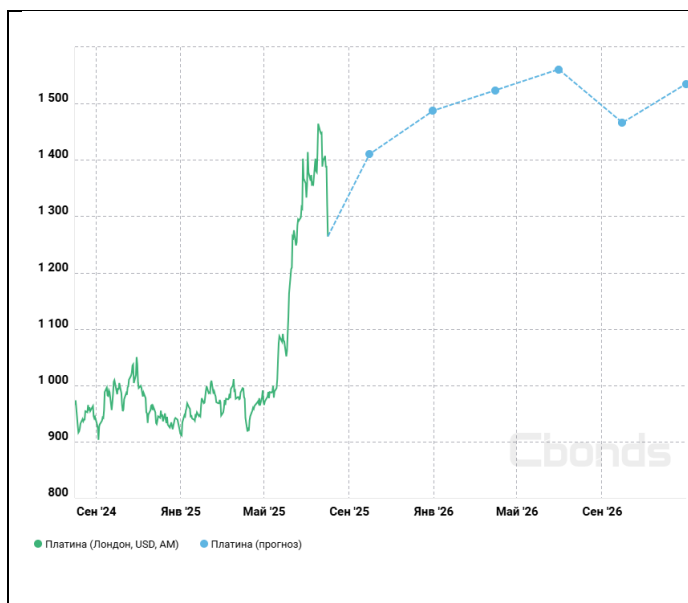
Конец IV кв. 2025: \$ 1 190/унц.

Среднегодовая 2025: \$ 1 060/унц.

Прочие аналитические прогнозы:

Euler Analytics – \$ 1 500–1 700/унц. в 2026–2027 г.

Никанор Халин – дефицит сохраняется до 2030 г., что поддерживает цену выше \$ 1 200/унц.



Прогнозы участников рынка по платине (среднегодовое прогнозное значение на 2025 год)

Участник рынка	Дата	Прогноз
Банк ПСБ	11.07.2025	1 250 USD/тр.унцию

Прогнозы участников рынка по палладию (среднегодовое прогнозное значение на 2025 год)

Участник рынка	Дата	Прогноз
Банк ПСБ	11.07.2025	1 060 USD/тр.унцию

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях и не является рекламным. Обзор ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре финансовых инструментов. Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. ООО «Сбондс.ру» не гарантирует достоверность информации из обзора в той части, в которой не является ее первоисточником. ООО «Сбондс.ру» не обязано обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор. Настоящая версия обзора актуальна на 31.07.2025. Однако ООО «Сбондс.ру» имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор.

ИНВЕСТИЦИИ В ЗОЛОТО — ЗАЩИТА ВАШЕГО КАПИТАЛА В 2025 ГОДУ!

УЗНАЙТЕ ТЕКУЩИЕ КОТИРОВКИ, ТРЕНДЫ И АНАЛИТИКУ ПО ЗОЛОТУ НА [CBONDS.RU](https://cbonds.ru).

ПОЧЕМУ ЗОЛОТО?

- ТРАДИЦИОННАЯ ЗАЩИТА ОТ ИНФЛЯЦИИ
- ВЫСОКАЯ ЛИКВИДНОСТЬ НА РЫНКЕ
- ДОЛГОСРОЧНЫЙ РОСТ ЦЕН

Золото

Золото — это драгоценный металл, который играет ключевую роль в современных финансовых рынках. Благодаря высокой ликвидности и статусу защитного актива, золото активно используется для диверсификации инвестиционных портфелей и страхования рисков. Оно востребовано как среди институциональных, так и розничных инвесторов, выступая надежным инструментом в условиях экономической неопределённости.



Цены

Ценные бумаги золотодобывающих компаний

Фонды на золото

Деривативы на золото

Макропоказатели



[ПЕРЕЙТИ НА СТРАНИЦУ И НАЧАТЬ ОТСЛЕЖИВАТЬ ТРЕНДЫ](#)