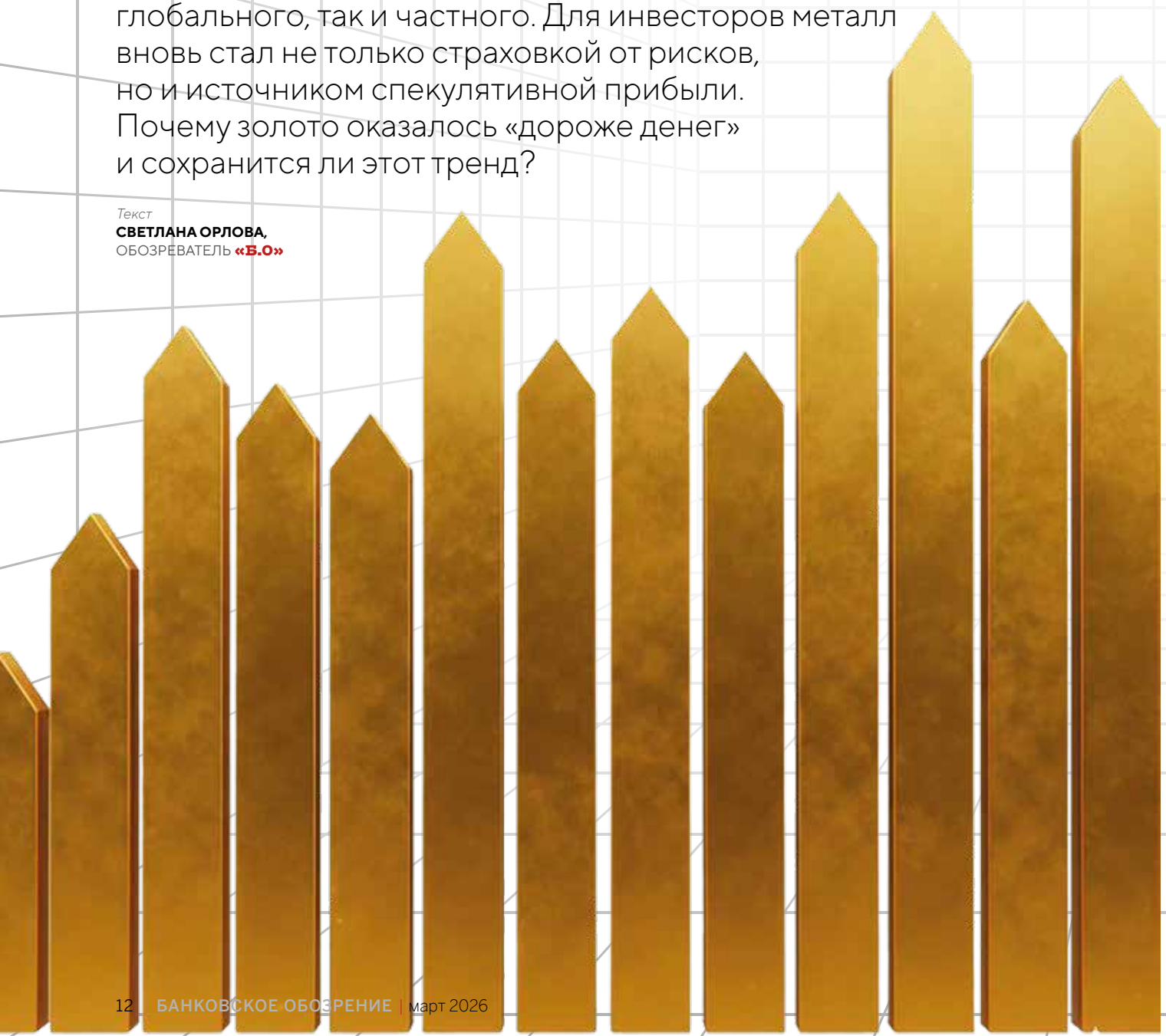
Когда золото дороже денег

Рекордный рост котировок на золото, геополитическая турбулентность и трансформация российского финансового рынка радикально изменили структуру спроса, причем как глобального, так и частного. Для инвесторов металл вновь стал не только страховкой от рисков, но и источником спекулятивной прибыли. Почему золото оказалось «дороже денег» и сохранится ли этот тренд?

Текст
СВЕТЛАНА ОРЛОВА,
ОБОЗРЕВАТЕЛЬ **«Б.О»**



Дороже, золото!

В 2025 году золото подорожало на 65%, показав самое резкое движение с 1979 года, когда рост составил 136%. В январе 2026 года стоимость драгметалла выросла еще на 30%, почти каждый день обновляя исторические рекорды. На пике цена превышала 5,6 тыс. долларов за тройскую унцию. Главным фактором роста цены на золото стал глобальный инвестиционный спрос, который только в 2025 году достиг рекордных 2175 тонн, увеличившись на 84% к уровню 2024 года, говорится в отчете Всемирного совета по золоту (WCG). Приток в 2025 году составил 801 тонну, что стало вторым по величине годовым показателем за всю историю. Спрос на золотые слитки и монеты, в первую очередь со стороны частных инвесторов, вырос до 1374 тонн.

Среди покупателей были также институциональные инвесторы, которые в основном выбирают ETF, обеспеченные золотом. По данным WCG, объем паев в золотых биржевых фондах по всему миру в 2025 году вырос до исторического максимума и достиг 4025 тонн. В долларовом выражении годовой приток средств также обновил рекорд, составив 89 млрд долларов.

Золото продолжило свое рекордное ралли на фоне усиления геополитической напряженности и ожиданий смягчения денежно-кредитной политики в США, что способствовало росту спроса на активы-убежища. При этом в конце января 2026 года рынок драгметаллов перешел к резкой коррекции на фоне фиксации прибыли, котировки снизились на 10%. В феврале рынок стал восстанавливаться.

По итогам 2025 года Россия сохранила шестую позицию в мире по объему розничных покупок золота. Крупнейшим рынком остался Китай — 792 тонны (–3% к 2024 году), за ним следуют Индия — 711 тонн (–11%) и США — 175 тонн (–16%). При этом россияне обновили исторический максимум по покупкам золота в слитках и монетах: общий объем приобретений составил 35,5 тонны (против в 34,4 тонны в 2024 году).

Золото взяли на вес

Еще недавно россияне практически не инвестировали в желтый металл, не видя в нем разумной альтернативы доллару и евро. Ситуация кардинально изменилась в 2022 году, когда были введены санкции в отношении российского финансового сектора, отметил директор по аналитике «Инго Банка» **Василий Кутьин**. Среди специфических факторов, усиливших интерес к этому драгоценному металлу в России, оказались блокировка зарубежных активов (физическое золото, находящееся внутри страны, фактически стало единственным «неотчуждаемым» активом) и ограничения на покупку иностранной валюты (в результате золото стало рассматриваться как альтернатива доллару).

Главным образом на спрос на физическое золото среди россиян повлияла отмена НДС в 2022 году: она сделала слитки конкурентоспособными по сравнению с валютой, пояснил директор дирекции частного банковского обслуживания ТКБ Банка **Михаил Шитухин**. Теперь операции с золотом по условиям почти сравнимы с валютными сделками: спред составляет около 5% против 15–20%, отмечают эксперты.

> **ЕСЛИ В 2023 ГОДУ НА КРУПНЫЕ СЛИТКИ ПРИХОДИЛСЯ 31% В ВЕСОВОМ ВЫРАЖЕНИИ, ТО В 2025 ГОДУ — УЖЕ 57%**

Российские банки отмечают качественное изменение структуры спроса. Если в 2023 году на крупные слитки приходился 31% в весовом выражении, то в 2025 году — уже 57%. «Это говорит о вызревании рынка: состоятельные клиенты рассматривают золото как якорный долгосрочный инструмент, а розничные инвесторы традиционно выбирают монеты», — пояснил Михаил Шитухин. К тому же популярность слитков золота связана с тем, что они более ликвидны с точки зрения экспорта капитала. Мерное золото практически в любой стране можно продать без серьезной потери стоимости. В РСХБ также отмечают сокращение сроков

ЭВОЛЮЦИЯ СПРОСА РОССИЯН НА ФИЗИЧЕСКОЕ ЗОЛОТО

С 2022 года российский рынок претерпел структурную трансформацию: из нишевого инструмента сбережений золото превратилось в базовый актив для защиты капитала.

Первый этап (2022 год) — аномальный, шоковый рост. После отмены НДС на золотые слитки для физических лиц в марте 2022 года и на фоне блокировки валютных счетов спрос на золото увеличился в 5 раз относительно предыдущего периода.

Второй этап (2023–2024 годы) — закрепление на новых уровнях. После естественной нормализации рынок не вернулся к докризисным значениям, а продолжил рост: в 2024 году был установлен новый рекорд — 34,4 тонны (+3,5% год к году).

Третий этап (2025 год) — обновление максимума. По итогам года реализация превысила 35,5 тонны, прибавив еще 3,2%. Причем опережающими темпами растут именно инвестиционные монеты: в начале 2026 года покупки «Георгия Победоносца» прибавили 61%.

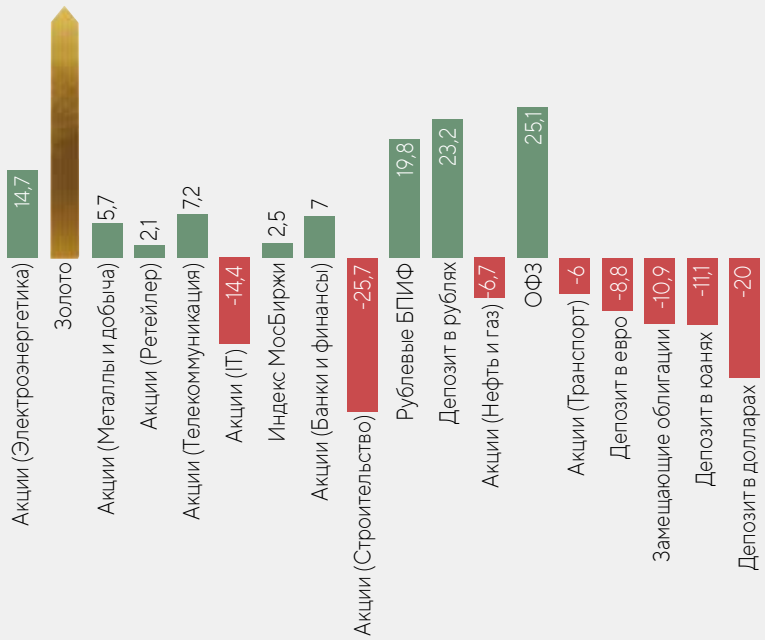
Данные: ТКБ Банк

инвестирования в физическое золото, так как ожидаемую доходность от вложений инвесторов удается получить на более коротком временном отрезке, «что положительно сказывается на инвестиционной активности клиентов».

В свою очередь, монеты привлекают внимание благодаря простоте хранения и высокой ликвидности, объяснил Василий Кутьин. По информации Минфина, инвестиции в золотые монеты предпочитают граждане со средними доходами, фактически это массовый продукт для инвестиций. В основном среди розничных инвесторов пользуются спросом монеты «Золотой червонец (Сеятель)» и «Георгий Победоносец» различных номиналов. «Причем их покупают не только те, кто не может позволить себе слитки, клиенты категории Private Banking скупают монеты еще более активно и в значительных объемах», — добавил эксперт. К минусам золотых монет можно отнести их ограниченную возможность в плане экспорта капитала, так как есть риски, что за рубежом стоимость их реализации будет фактически равна номиналу золотого лома.

По данным крупнейших российских банков, в 2025 году спрос на обезличенные металлические счета (ОМС) вырос с 15 до 70%. Такой способ инвестиций в золото дает клиентам высокую ликвидность (купить или продать металлы можно в любое время, обмен средств на рубли происходит мгновенно) и налоговые льготы (при покупке обезличенных драгметаллов не взимается НДС, а если средства хранились на ОМС более трех лет, инвестор освобождается от налога), пояснили в Инго Банке.

Доходность вложений в инструменты финансового рынка в рублях с января 2025 года по февраль 2026 года



За год наибольшую совокупную доходность продемонстрировали золото (38,7%) и корпоративные облигации (от 16,6 до 29,5%). Существенный результат также показали ОФЗ и рублевые депозиты — 25,1 и 23,2% соответственно.

Не все то золото, что блестит

Сегодня существуют различные способы инвестирования в золото, связанные как напрямую, так и косвенно с динамикой цены популярного драгметалла. Среди них: инвестиции в слитки и монеты, вложения в обезличенные металлические счета, фьючерсы на Московской бирже, биржевое золото в рублях на бирже, а также покупка акций золотодобывающих компаний и паевых фондов (ПИФ) с экспозицией на золото, перечислил начальник отдела экспертов по фондовому рынку «БКС Мир инвестиций» **Альберт Короев**.

Статистика по этим инструментам такова: из 50 розничных инвесторов 21 проявлял интерес к физическому золоту или фьючерсным контрактам через инфраструктуру Мосбиржи, 15 рассматривали инвестиции в акции золотодобывающих компаний, а три инвестора покупали паи инвестиционных фондов, подчеркнул персональный брокер инвестиционного банка «Синара» **Артем Рассказов**. Причем в последнее время на золото стали обращать внимание не только консервативные инвесторы, чья основная цель — защита от инфляции и диверсификация инвестиционного портфеля, но и инвесторы, преследующие спекулятивный интерес резкого роста драгметаллов.

Наиболее популярные способы вложений в золото на бирже в 2025–2026 годах среди частных инвесторов — это инструмент Мосбиржи, позволяющий приобрести физическое золото за рубли (GLDRUB_TOM), акции золотодобывающих компаний и фьючерсные контракты на золото в долларах за 1 тройскую унцию и в рублях за 1 грамм, отметил эксперт. Основная причина популярности: низкий порог входа, ликвидность, отсутствие издержек за хранение и доступность инструментов у российских брокеров.

Объем спот-сделок с золотом на Мосбирже в 2025 году составил 1,2 трлн рублей (132 тонны), а совокупный объем сделок на рынке драгоценных металлов торговой площадки за тот же период вырос более чем в 3 раза и превысил 3 трлн рублей. Среднедневной объем торгов производными инструментами на золото в январе 2026 года увеличился в 1,6 раза, до 120 млрд рублей. «Для российских инвесторов актуальность инвестиций в золото — еще и в том, что ввиду многочисленных санкций объектов для инвестиций стало меньше и золото является вариантом для диверсификации», — пояснил интерес к покупкам золота на бирже Альберт Короев.

В мировой практике добавление золота в инвестиционный портфель помогает увеличить доходность и снизить риск портфеля, считает главный аналитик Совкомбанка **Михаил Васильев**. Однако оптимальной долей золота в инвестиционном портфеле считается 5%. «В целом, следует помнить, что золото — это менее ликвидный инструмент, чем валюта, акции или облигации. Издержки на вложение в золото (если это не биржевой инструмент) обычно выше, чем вложения в депозиты, валюту, акции, облигации», — напомнил эксперт.

Эксперты отмечают, что одним из потенциальных новых инструментов может стать токенизированная покупка золота.

Игра на долговечность

Глобальные финансовые игроки уже представили свои прогнозы цены золота на 2026 год. Так, аналитики J.P. Morgan ожидают рост за тройскую унцию до 6,3 тыс. долларов, Deutsche Bank прогнозирует 6 тыс., Bank of America — 5 тыс., а Goldman Sachs оценивает стоимость металла в 5,4 тыс. долларов. Среди ключевых факторов для наблюдения в этом году, которые называют эксперты, — заявления ФРС и динамика доллара, данные по инфляции в США и ЕС, объемы закупок золота центральными банками, а также геополитические события (Ближний Восток, Украина, Тайвань).

«Доверие к текущей долларо-центричной мировой финансовой системе продолжает подрываться, однако альтернатив ей пока нет. В результате мировые центробанки и инвесторы больше выбирают альтернативные способы сбережений (золото, криптоактивы, сырье) вместо традиционных активов (казначейские облигации США и доллар)», — объяснил Михаил Васильев. Геополитические конфликты (Ближний Восток, украинский конфликт, ситуация вокруг Гренландии) также поддерживают интерес инвесторов к золоту.

В Совкомбанке прогнозируют, что что интерес россиян к инвестированию в золото останется высоким в ближайшие годы. Там полагают, что в ближайшие месяцы цена на золото будет консолидироваться в диапазоне 4000–5000 долларов за унцию, а в ближайшие кварталы цена на золото возобновит свой рост в направлении 5500–6000 долларов за унцию.

«Долгосрочный тезис остается позитивным: в условиях нестабильности золото сохраняет роль защитного актива», — согласен с предыдущим прогнозом Михаил Шитухин. В 2026 году, по прогнозу эксперта, спрос на золото сохранится на повышенном уровне, но возможна коррекция после роста 2025 года. Наибольший интерес будет к слиткам и монетам как к «защитным активам» на фоне геополитики и потенциального ослабления рубля. А вот ОМС и биржевые инструменты будут расти умеренно. При этом структурный спрос со стороны Банка России и частных инвесторов продолжится, а инфляция и геополитика остаются поддерживающими факторами.

> **«ОПТИМАЛЬНОЙ ДОЛЕЙ ЗОЛОТА В ИНВЕСТИЦИОННОМ ПОРТФЕЛЕ СЧИТАЕТСЯ 5%»**

В 2027 и 2028 годах с большой вероятностью интерес российского инвестора к золоту может замедлиться после «ралли» в 2025 году, однако доля инвестиций в золото в портфеле среднестатистического частного инвестора ожидаемо будет выше, чем это было до 2025 года, добавил Артем Рассказов. Инвесторы начнут балансировать портфели: слитки останутся у премиального сегмента, монеты — у среднего. ОМС и ETF станут популярнее за счет ликвидности и низких издержек, уточнили в ТКБ. Б.О

ЗОЛОТО НА ВОЛНАХ КРИЗИСОВ И РЕКОРДОВ

За последние 15 лет золото пережило несколько бурных циклов изменения в цене. В 2011 году стоимость металла достигала 1900 долларов за унцию на фоне долгового кризиса в Еврозоне и мягкой монетарной политики ФРС, а затем курс скорректировался до 1200 долларов за унцию (–37%) в течение трех лет.
В пандемийный 2020 год сначала наблюдался краткосрочный обвал, а затем — взлет до 2030 долларов из-за масштабной денежной эмиссии и инфляционных ожиданий. Устойчивое ралли началось в октябре 2024 года и продолжалось до января 2026-го, когда цена на золото достигла рекордных 5500 долларов. Резкая коррекция после этого — сразу на минус 18% — лишь напомнила инвесторам: после сильного роста цена металла часто корректируется на 10–30%, но фундаментальные драйверы продолжают поддерживать восходящий тренд.