

27 января 2026 года

СЕРЕБРЯНЫЙ ПЕРЕВОРОТ

Авторы:

Ольга Домбровская
olga.dombrovskaya@ratings.ru

Дмитрий Орехов
dmitry.orekhov@ratings.ru

Координатор направления
аналитических исследований:

Михаил Доронкин
mikhail.doronkin@ratings.ru

Контакты для СМИ:

Игорь Илюхин
igor.ilyukhin@ratings.ru

В 2025 году случилось то, чего ждали полтора века: серебро перестало быть только расходным материалом для промышленности, вернув статус мировых денег. Рынок попал в идеальный шторм: спрос взлетел; физического металла не хватает; государства и их граждане стали активнее накапливать серебряные резервы.

Главная проблема обеспечения этого спроса сейчас в том, что прирост предложения серебра невозможно обеспечить быстро: до трёх четвертей всей мировой добычи — побочный продукт извлечения меди, цинка или золота.

Дефицит на рынке серебра носит хронический характер. Это уже не временный сбой, а системная проблема: спрос растёт, а добыча за ним не успевает. Пятый год подряд мы тратим больше серебра, чем добываем. В 2025 году миру не хватило почти 118 млн тройских унций.

Промышленное потребление резко возросло. Серебро стало незаменимым металлом для технологий будущего. Основные отрасли — солнечная энергетика (фотовольтаика), автопром (электромобили), сети 5G/6G и электроника.

Возвращение функции денег. Центральные банки, которые десятилетиями игнорировали серебро, резко сменили курс: Россия выделила полмиллиарда долларов на создание госрезерва; Индия с апреля 2026 года разрешит банкам принимать серебро как залог (по льготному курсу 10:1 к золоту); Саудовская Аравия начала пробные покупки через фонды (ETF). БРИКС строит новую финансовую систему, где серебро — одна из опор.

Ошеломительный взлёт цены серебра. В январе 2025 года серебро стоило \$29,50, а по итогам года — более \$70 за унцию; прирост стал рекордным с 1979 года. В первые недели 2026 года цены превысили \$100 за унцию, а по итогам торгов 26 января достигли \$110 для ближайшего и \$117 для августовского контракта. И по большей части это не спекуляция биржевых игроков, а результат снижения запасов металла на складах.

НКР рассматривает три основных прогнозных сценария на 2026 год: **базовый** предполагает консолидацию в коридоре **\$70-100** за унцию, пока рынок привыкает к новым уровням на фоне медленных действий Федеральной резервной системы (ФРС); **серебряная лихорадка** — сохранение цен в диапазоне **\$110-115+** из-за критического истощения запасов на складах и панического спроса; **«глобальный тормоз»** — откат к **\$50-70** в случае мировой рецессии и остановки заводов. Даже в самом пессимистичном варианте цены будут вдвое выше уровней 2023–2024 годов.

СЦЕНАРНЫЙ АНАЛИЗ

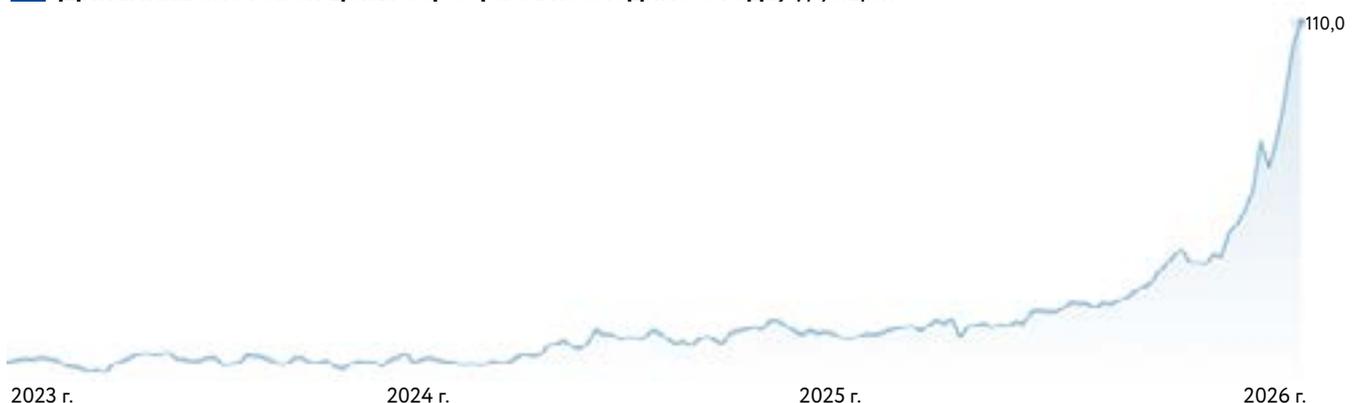
Серебро переживает ренессанс, трансформируясь из монетарного металла и материала ювелиров в критический стратегический компонент энергетического перехода и цифровой революции. Уникальные свойства – высшая электропроводность, теплопроводность, отражательная способность и антимикробный эффект – делают его незаменимым в технологиях, определяющих наше будущее.

После невероятного, более чем двукратного роста цены серебра в 2025 году и его продолжения в первые недели 2026 года инвесторов волнует один вопрос: «Это уже пузырь или только начало истории?» НКР рассматривает три варианта развития событий в 2026 году.

I Сценарии НКР для цены серебра в 2026 году

Сценарий	Цена за унцию	Главная идея	Ключевые факторы
Базовый вероятность 45-55%	\$70-100	стабильность	<ul style="list-style-type: none"> – рынок привыкает к ценам выше \$60; – дефицит сохраняется, но паники нет; – спрос растёт медленно; – центробанки продолжают покупать металл, но спокойно, на \$1–2 млрд в год; – ФРС США снижает ставки очень медленно (один раз в 2026 году), не подпитывая спекуляций
Серебряная лихорадка вероятность 25-35%	\$110-115+	дефицит и ажиотаж	<ul style="list-style-type: none"> – склады пустеют; – запасы на главной бирже (LBMA) падают ниже критической отметки (< 20 тыс. т); – ИИ и зелёная энергетика пожирают всё доступное серебро; – центробанки скупают остатки; – одна из крупных стран БРИКС (например, Китай или Саудовская Аравия) официально объявляет о масштабной скупке серебра; – серебро окончательно возвращает статус мировых денег
Откат вероятность 20-30%	\$50-70	жёсткая рецессия	<ul style="list-style-type: none"> – экономический спад убивает промышленный спрос; – потребители продают накопленное серебро; – доллар снова король

II Динамика спотовой цены серебра за последние 3 года, \$/унция



СОВРЕМЕННАЯ ДИНАМИКА СПРОСА И ПРЕДЛОЖЕНИЯ

Уникальность серебра, которое одновременно работает как промышленный товар и как финансовый актив, создаёт особую динамику цены, которой нет ни у золота, ни у других металлов. Текущий рост цен на серебро — это не просто спекуляция, а отражение трёх главных причин:

- **геополитические изменения:** международные санкции и замораживание запасов заставили страны снижать роль доллара, и возросла стратегическая ценность физических активов;
- **технологический переворот:** солнечные батареи, электромобили и полупроводники формируют стабильный спрос на серебро в промышленности;
- **новая система денег:** страны БРИКС создают альтернативные резервные системы, которые могут быть подкреплены серебром.

Рынок серебра в 2025 — начале 2026 года переживает серьёзный дисбаланс: производство не успевает за быстрым ростом спроса. И это не временное колебание, а структурная проблема, которая будет влиять на рынок в течение многих лет.

Объём добычи в 2025 году, по оценкам The Silver Institute, составил 835 млн унций, поставки вторичного серебра (около 200 млн унций) были максимальными с 2012 года. Однако общий спрос в прошлом году оценивался в 1,2 млрд унций, и совокупное предложение (1,03 млрд унций, по оценкам The Silver Institute) заметно до него не дотягивает.

Основная часть добываемого серебра (70–75%) — это побочный продукт производства меди, цинка, свинца и золота. Ранее добыча серебра зависела от спроса на эти металлы, а не от цены самого серебра, и вряд ли резкий рост цены на серебро быстро изменит ситуацию в отрасли.

Собственно серебряных копей мало, и они также не могут увеличить добычу по первому требованию. А среднее содержание серебра в руде на действующих объектах неуклонно снижается: за последние 10 лет показатель на 12 крупнейших рудниках упал на 36%, а в резервах — на 40%. Освоение новых рудников занимает 7–10 лет, при этом за последние 10–15 лет не было обнаружено и введено в эксплуатацию ни одного серебряного месторождения мирового масштаба.

Товарные запасы серебра падают уже не один год. Крупнейшими располагает Лондонская ассоциация рынка драгоценных металлов (LBMA), в 2020–2021 годах там было примерно 35–38 тыс. т серебра, а к октябрю 2025 года осталось только 26,3 тыс. т.

III Распределение спроса на серебро, млн унций

Отрасли и применение	Объём спроса
Промышленность	
электроника и полупроводники смартфоны, компьютеры, ИИ-сервер, 5G/6G	456–466
солнечная энергетика фотоэлементы для солнечной энергии	197–257
электромобили и аккумуляторы батареи, контакты, провода в электромобилях	~60
украшения и столовое серебро	70–80
прочие отрасли медикаменты, химия, катализаторы	50–100
Инвестиции (слитки, монеты)	200–250

Серебро в мировой промышленности

Цена серебра связана с экономическими циклами: когда экономика растёт, повышается и спрос на серебро в различных отраслях. Серебро показывает 12% корреляцию с глобальным индексом деловой активности в производстве Manufacturing PMI, в то время как золото только 3%. Промышленный спрос, на который приходится 55-60% всего спроса на серебро, задаёт минимальный уровень цены, ниже которого она не упадёт без технологического краха.

Современная промышленность переживает технологический переворот, для которого требуется всё больше серебра. Крупнейшими потребителями стали новая энергетика, прежде всего, солнечная, автопром и электроника / полупроводниковая промышленность. Всё это определяет структурные изменения спроса на серебро в отличие от циклических или спекулятивных колебаний в предыдущие периоды резкого роста его цены.

Солнечная энергетика

Сектор солнечной энергетики демонстрирует исключительные темпы роста в рамках мирового энергетического перехода. В 2023 и 2024 годах были обновлены рекорды установленных новых мощностей солнечных панелей, причём в 2024 году рост составил более 30%, до 600 ГВт, по данным Международного энергетического агентства (МЭА). Совокупная мощность фотоэлектрических установок в мире к концу 2024 года превысила 2,2 ТВт. Солнечная энергетика сейчас обеспечивает до 7% мировой выработки электроэнергии (для сравнения: атомная энергетика – менее 10%, гидроэнергетика – порядка 15%). Согласно базовому сценарию BloombergNEF, к 2030 году совокупные мощности солнечной энергетики превысят 5 ТВт и могут достичь 7 ТВт.

Каждый фотоэлектрический модуль критически зависит от серебра, которое обладает наивысшей электропроводностью и устойчивостью к окислению и потому остаётся технологически незаменимым для обеспечения эффективности и долговечности панелей. Среднее содержание серебра на модуль в 2024 году оценивается аналитической фирмой CRU Group в 15-20 г (до 0,64 унции) в зависимости от типа ячеек.

За год солнечной промышленности требуется 197–257 млн унций серебра (свыше 20% мирового промышленного потребления). И этот показатель продолжает расти, хотя отрасль активно инвестирует в технологии, снижающие расход серебра на ватт мощности. Темпы роста числа установок (~30% в год) пока значительно опережают скорость снижения удельного расхода серебра (~5-10% в год). Данный тренд слабо коррелирует с экономическими циклами и зависит в первую очередь от политики в области возобновляемой энергетики, что делает его высоко прогнозируемым компонентом долгосрочных моделей спроса и предложения.

Электромобили и аккумуляторы

Для производства каждого электромобиля требуется больше серебра (25–50 г), чем для машины с двигателем внутреннего сгорания (8–18 г). Металл используется в аккумуляторах и системах управления ими, электрической проводке и контактах, системах автопилота и полуавтономного вождения, сенсорах и системах безопасности.

Продажи электрических и гибридных моделей (для производства последних также нужно больше серебра) переживают экспоненциальный рост – более чем в 25 раз с 2015 года. В 2024 году в мире было продано 17–17,1 млн электромобилей, на 25% больше, чем годом ранее. На 2025 год МЭА прогнозирует 20–21 млн.

Соответственно, совокупный спрос на серебро в отрасли в 2025 году оценивается в 90 млн унций с ростом до более чем 100 млн к 2030 году.

Электроника и полупроводники

Серебро требуется для всей цифровой инфраструктуры: сетей 5G/6G, современных серверов, центров обработки данных, графических и тензорных процессоров, а также для интернета вещей (IoT).

Типичная базовая станция 5G содержит 50–100 граммов серебра, используемого в антеннах для приёма/передачи сигнала, кабелях и соединителях, электронных компонентах. Спрос на серебро для такого оборудования может вырасти с 16 млн унций в 2025 году до 23 млн унций в 2030 году.

По мере роста спроса на ИИ потребление серебра в полупроводниковой промышленности, по консервативным оценкам, будет увеличиваться на 8-12% в год, почти вдвое опережая общий рост промышленного спроса на этот металл.

Новые технологии

Быстро развиваются и нишевые высокотехнологичные направления потребления серебра (нанотехнологии, космические технологии, медицинские устройства, автономные системы и другие), где его зачастую невозможно адекватно заменить. Эти направления — драйверы премиализации спроса на серебро. Они потребляют относительно небольшие абсолютные объёмы (в сумме, вероятно, менее 40–50 млн унций в год), но крайне важны в силу технологической незаменимости, высокой эластичности цены готовой продукции и воплощения технологического прогресса в наиболее передовых отраслях. Кроме того, каждое имеет потенциал кратного роста в ближайшие годы.

Серебро как финансовый актив

Цена серебра также зависит от реальных процентных ставок (номинальная ставка минус инфляция). При отрицательных реальных ставках люди скупают серебро для защиты своих сбережений.

Когда центральные банки держат ставки низко или печатают деньги, привлекательность серебра возрастает, поскольку оно защищает от инфляции, не теряет стоимости при девальвации валюты, служит страховкой от геополитических рисков. И нервные инвесторы покупают серебро наравне с золотом как безопасное убежище.

СЕРЕБРЯНАЯ ИГРА ЦЕНТРОБАНКОВ

2025 год — поворотный момент в истории денег. Впервые с 1873 года крупнейшие центробанки начали официально закупать серебро как стратегический актив. Государства переосмысливают роль серебра, возвращая ему статус денег.

Россия: пионер новой серебряной эры

В октябре 2024 года Минфин России в проекте бюджета на 2025–2027 годы запланировал 51,5 млрд руб. на пополнение госфонда драгметаллами, и в этот список впервые за долгое время было включено серебро. Наряду с ним Россия планирует также закупать золото, платину и палладий.

Российские власти делают ставку на серебро наряду с другими драгметаллами, чтобы защитить сбережения после блокировки международных резервов. Кроме того, РФ занимает 8-е место в мире по добыче серебра, и покупка металла у отечественных предприятий сохраняет циркуляцию денег внутри страны.

Индия: серебро становится деньгами

С апреля 2026 года вступает в силу решение Резервного банка Индии (RBI) о допуске физического серебра в качестве залога по кредитам в коммерческих банках. Раньше такой привилегией обладало только золото.

Индийский ЦБ установил официальное соотношение для залогов: 10 кг серебра = 1 кг золота. То есть RBI своим правилом заявляет: «Мы ценим серебро гораздо выше, чем рынок». Это создаёт мощный психологический эффект и стимул для банков и населения скупать серебро, чтобы брать под него кредиты с большей выгодой для себя. Либо RBI знает, что серебро должно подорожать ещё в несколько раз, либо сознательно создаёт льготный курс для поддержки металла.

Саудовская Аравия: осторожный, но важный шаг

В августе 2025 года Центральный банк Саудовской Аравии (SAMA) впервые вышел на рынок серебра, но приобрел не слитки, а паи биржевых фондов (ETF), привязанных к серебру, в общей сложности примерно на \$40 млн.

Резервы Саудовской Аравии насчитывают \$700 млрд, и покупка на \$40 млн выглядит на этом незначительной, но является важным прецедентом. В дальнейшем от SAMA ожидают покупки физического металла и инвестиций в серебряные рудники.

СЕРЕБРЯНЫЙ СТАНДАРТ ПРОТИВ ДОЛЛАРА

Доллар США остаётся столпом мировой финансовой системы, несмотря на снижение доли в резервах до 58% с примерно 66% десятилетие назад. Вместе с тем многим странам нужна независимость от доминирования доллара, поскольку санкции против России и Ирана показали, что доступ к таким активам могут отключить в любой момент.

Государства БРИКС стремятся построить систему, где деньги ходят напрямую между странами, минуя банки Нью-Йорка и Лондона. И в ней драгоценные металлы получают роль своеобразного щита, поскольку физические металлы на складах в этих странах нельзя заморозить и многие государства БРИКС сами их добывают. Серебро, платина и палладий в более выигрышном положении чем, золото, поскольку гораздо шире применяются в современной промышленности.

БРИКС готовит запуск своей цифровой валюты (часто называемой The Unit), пытаясь воссоздать надёжность старых денег, но на новых технологиях. Вместо купюр будет использоваться криптографический код, а вместо золота в качестве обеспечения — корзина металлов. Её формируют центробанки стран-участниц: 40% — золото (для масштабных расчётов) и 60% — корзина мягких валют и серебра (для повседневных торговых операций).

Экспериментальная фаза расчётов в цифровой валюте БРИКС, без посредников, не входящих в организацию, запланирована на 2026–2030 годы. Внедрение будет плавным, чтобы не обрушить мировую торговлю.

© 2026 ООО «НКР»
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).