

7 июля 2025 года

Автор:

Дмитрий Орехов

dmitry.orekhov@ratings.ru

ЭКГ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ

Золотое ралли: время покупать или охлаждение не за горами?

Практически непрерывный рост цен на золото последние три года — не самый здоровый симптом для мировой экономики. С октября 2022 года золото подорожало вдвое, с начала 2025 года прирост приближался к 30% на фоне эскалации торговых конфликтов, ослабления индекса доллара США (DXY), геополитической нестабильности и рекордного спроса. Инвесторы задаются вопросом, возможно ли продолжение столь длительного ралли в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Для ответа на него рейтинговое агентство НКР рассмотрело три сценария развития событий на рынке золота до 2030 года с учётом взаимного влияния ключевых макроэкономических, монетарных и геополитических факторов.

Базовый сценарий НКР предполагает достижение среднегодовой цены золота к 2030 году свыше 5 000 долларов США (\$) за тройскую унцию, что эквивалентно среднегодовому приросту порядка 8%. Наш прогноз базируется на гипотезе о сохранении геополитической напряжённости без перехода к глобальной эскалации, умеренной инфляции в мире (2–4%) и стабильных объёмов закупок золота центральными банками (около 800–900 тонн в год), а также дальнейшем ослаблении доллара США без резких колебаний на основных валютных рынках.

Оптимистичный (для золота) сценарий возможен при усилении геополитических и санкционных конфликтов и мировой гиперинфляции со средним ростом цен более чем на 10% в год в результате долгового кризиса в США и странах Евросоюза, сокращения доли доллара в международных резервах и расчётах, резкого увеличения закупок золота центробанками (до более чем 1 000 тонн) в год. В этом варианте цена золота к 2030 году может подняться до \$7 000 за унцию, что соответствует среднегодовому приросту около 15%.

Пессимистичный сценарий (спойлер: падения не будет) реализуется при доминировании таких факторов, как ужесточение монетарной политики (реальная процентная ставка выше 3%), сокращение спроса со стороны центральных банков и распродажи биржевых индексных фондов (ETF), а также в случае глобальной рецессии с дефляционными тенденциями или технологического замещения золота в промышленности. Тогда золото после краткосрочного роста к 2030 году вернётся к \$2 500–2 600 за унцию.

Для долгосрочных инвесторов золото сохраняет роль стратегического актива-убежища, особенно в условиях нарастания геополитических и долговых рисков.

ПИКИ И ПАДЕНИЯ ЦЕНЫ НА ЗОЛОТО



ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ КОЛЕБАНИЯ НА РЫНКЕ ЗОЛОТА

- **Инфляционные и дефляционные процессы:** в периоды высокой инфляции (например, в 1970-е и 2020-е годы) золото существенно дорожает, тогда как в условиях дефляции (1980-е годы) его цена, как правило, снижается.
- **Экономические и геополитические кризисы:** военные конфликты, банковские кризисы и пандемии способствуют росту спроса на золото в качестве защитного актива, что приводит к увеличению его цены.
- **Политика центральных банков:** масштабные продажи золота (1999–2002 годы) или, напротив, его активные закупки (с 2010 года) монетарными регуляторами сразу целого ряда стран оказывают существенное влияние на баланс спроса и предложения на рынке золота.
- **Динамика курса доллара США:** существует обратная корреляция между ценой золота и индексом доллара (DXY); укрепление американской нацвалюты приводит к снижению стоимости золота, и наоборот (например, в 2011–2015 годы).

КЛЮЧЕВЫЕ ПЕРИОДЫ ДИНАМИКИ ЦЕН НА ЗОЛОТО

Повышательный тренд

1971–1980

Отмена золотого стандарта и высокая инфляция привели к росту цены с \$35 до \$850 за унцию (примерно +2 300%). Основными причинами стали отказ США от привязки доллара к золоту, нефтяные кризисы и гиперинфляция.

2001–2011

Кризисы доткомов и мировой финансовый кризис, а также политика количественного смягчения способствовали росту цены с \$250 до \$1 920 за унцию (+668%).

2019–2024

Пандемия COVID-19, геополитическая напряжённость и рекордные закупки золота центральными банками вызвали рост с \$1 200 до \$2 450 за унцию (+104%).

Понижательный тренд

1980–2000

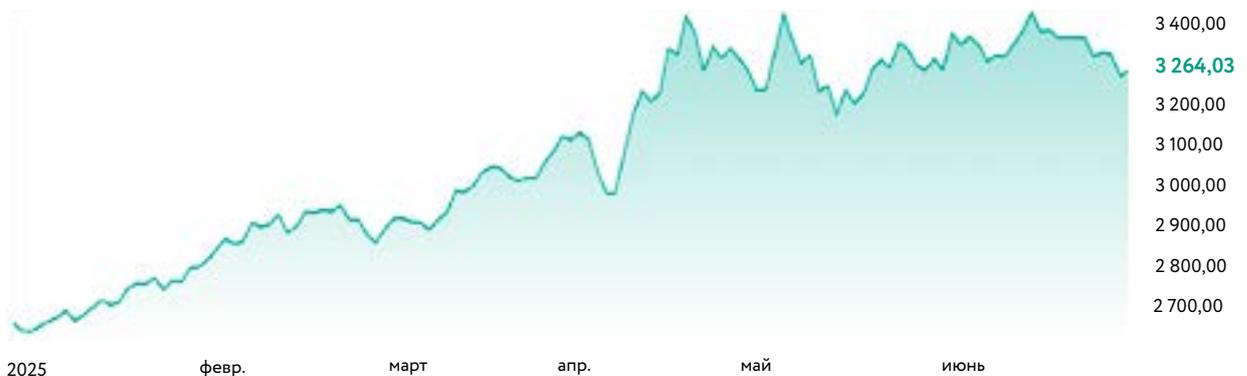
Жёсткая монетарная политика ФРС, укрепление доллара и рост фондового рынка привели к снижению цены с \$850 до \$250 за унцию (–70%).

2011–2015

Восстановление экономики США, укрепление доллара и сокращение спроса на золото со стороны ETF обусловили падение цены с \$1 920 до \$1 050 за унцию (–45%).

2022 (коррекция)

Агрессивное повышение ставок ФРС и рост привлекательности казначейских облигаций спровоцировали снижение цены с \$2 070 до \$1 620 за унцию (–22% за 10 месяцев).



По итогам торгов 30.06.2025 г. цена золота достигла \$3 264,03 за унцию, продемонстрировав рост на 26% с начала года, 41,3% за год и почти 85% за 5 лет. Последний раз золото серьёзно проседало (до \$1 633 за унцию) в октябре–ноябре 2022 года.

Нынешний период длительного роста обусловлен сочетанием целого ряда факторов:

- эскалация торговых конфликтов и геополитической нестабильности (особенно напряжённости в Украине и на Ближнем Востоке);
- ослабление индекса доллара США (DXY);
- рекордные закупки центральных банков;
- повышенный спрос со стороны ETF и розничных инвесторов;
- растущий спрос на золото со стороны электроники.

ПРОГНОЗНЫЕ СЦЕНАРИИ ДО 2030 ГОДА

На основе анализа макроэкономических тенденций, соотношения спроса и предложения золота и геополитических рисков НКР выделяет три ключевых сценария.

	2025 год	2026 год	2027 год	2028 год	2029 год	2030 год
Базовый	\$3 400	\$3 672	\$3 965	\$4 283	\$4 625	\$5 000
Оптимистичный	\$3 500	\$4 025	\$4 628	\$5 323	\$6 121	\$7 039
Пессимистичный	\$3 350	\$3 185	\$3 023	\$2 872	\$2 728	\$2 592

Базовый сценарий (\$5 000 к 2030 году)

Условия реализации:

- умеренная инфляция (2–4%) в развитых странах
- стабильные закупки центробанков – 800–900 тонн/год
- постепенное ослабление доллара без резких колебаний
- сохранение умеренной геополитической напряжённости

Риски:

- рост реальных среднемировых ставок выше 2% может снизить инвестиционный спрос

Оптимистичный сценарий (> \$7 000 к 2030 году)

Условия реализации:

- гиперинфляция (> 10%) из-за долгового кризиса в США и ЕС
- постепенный отход от доллара (закупки центробанков > 1 000 т/год)
- эскалация конфликтов (Тайвань, Ближний Восток и др.)
- сокращение добычи из-за истощения месторождений

Риски:

- дефолты суверенного долга, военные кризисы

Пессимистичный сценарий (~\$2 600 к 2030 году)

Условия реализации:

- жёсткая монетарная политика (реальные ставки >3%)
- сокращение закупок центробанков (<500 т/год) и распродажи ETF
- глобальная рецессия с дефляционным давлением
- технологический прорыв в добыче/заменителях

Риски:

- укрепление доллара и восстановление экономики в США и Китае

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ВЛИЯНИЯ НА ЦЕНУ ЗОЛОТА

	Базовый сценарий	Оптимистичный сценарий	Пессимистичный сценарий
Инфляция	2–4%	> 10%	< 2%
Закупки центробанков	800–900 тонн/год	> 1000 тонн/год	< 500 тонн/год
Геополитика	умеренная	кризисная	стабильная
Доллар	постепенное ослабление	коллапс	укрепление
Предложение	рост на 1–2%/год	сокращение	рост на 3–5%/год

КРИТИЧЕСКИЕ РИСКИ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ

1. Дисбаланс ставок и инфляции: превышение реальных ставок над инфляцией (> 2%) создаст давление на цены.
2. Геополитические триггеры: эскалация конфликтов в Тайваньском проливе, на Ближнем Востоке или в других регионах может сместить динамику в оптимистичный сценарий.
3. Долларовая динамика: укрепление DXY выше 105 пунктов (сейчас ~97) станет негативным сигналом.
4. Технологические сдвиги: прорыв в технологиях добычи или заменителях золота в промышленности.

© 2025 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](#).