

О фундаментальных факторах, влияющих на динамику российского рынка акций, и возможных сценариях его движения до конца года

10 сентября 2026г.

Арутюнян А.Т.,
главный экономист
[aarutyunyan@russ-
invest.com](mailto:aarutyunyan@russ-invest.com)
+7-495-3639380

**ПАО ИК РУСС-
ИНВЕСТ**

В последние три года геополитика (включая СВО), экономическая ситуация в стране (в том числе, динамика ВВП и инфляции), кредитно-денежная и налоговая политика и дивидендные перспективы российских компаний (в связи с чем необходимо постоянно отслеживать динамику совокупного финансового результата российских предприятий и отчетность наиболее крупных и перспективных эмитентов) являются **основными постоянно действующими факторами**, определяющими динамику российского рынка ценных бумаг. В связи с приближением заключительного квартала текущего года хотели бы еще раз, что называется, сверить часы и понять, возможно ли принципиальное изменение ситуации, которая поспособствует наконец-то росту российского рынка акций после, прямо скажем, катастрофического падения, произошедшего в июле.

Геополитика

И начнем с **геополитики** (так как, наверное, она стала определяющим фактором для российского финансового рынка, учитывая, что конфликт уже длится пятый год), тем более, что прошло совсем немного времени после визита специального представителя президента США С.Уиткоффа и Дж.Кушнера в Москву и Киев. Накануне визита было достаточно много спекуляций, в том числе, озвучили план, разработанный Украиной совместно с западными партнерами, предусматривающий прекращение огня, взаимный отвод войск и создание буферной зоны. То, что он непроходной и Россия его не примет, в общем-то было ясно с самого начала. Во-первых, мы помним, чем закончились Минские соглашения, содержащие приблизительно ровно те же самые положения (в очередной раз, уступая на поле боя, Украина просто пытается выиграть время для перевооружения). Во-вторых, все это выглядело, как навязывание России условий, в выработке которых Россия не участвовала (так бывает только с проигравшими войну, и пока не похоже, что Россия ее проигрывает). В-третьих, российское руководство (сразу же можно было выделить комментарий заместителя министра иностранных дел России, который заявил, что Россию не устраивает заморозка российско-украинского конфликта) не раз заявляло, что такие условия Россия не примет.

Переговоры же в Москве и Киеве, похоже, пока не привели к какому-то прорыву. Судя по информации от российских источников и официальным комментариям, российская позиция не изменилась, учитывая «реальные успехи российской армии в продвижении в зоне боевых действий».¹ Россия по-прежнему

¹ См.: <http://www.kremlin.ru/events/president/news/80700>

настаивает на устранении «всех первопричин конфликта»² и намерена добиться достижения поставленных целей СВО. Хотя, наверное, лично мы все же поспешили с выводом о том, что ставка сделана на военную силу, так как в ходе переговоров с российской стороны заявили, что продолжат «совместную с американцами работу по поиску политико-дипломатических развязок».³ Может быть, это просто дань вежливости, может быть, на всякий случай оставляют окно возможностей, а может быть и серьезное намерение. Точно знает об этом только один человек – президент России. Главное, с нашей точки зрения, избежать очередного компромисса ради компромисса, чтобы очередной «Минск» или «Анкоридж» не стал фактическим поражением российской дипломатии. Сегодня России (с учетом прогресса на поле боя и того, что она является одной из трех ведущих ядерных держав) совсем не обязательно, вспоминая итоги одной войны в XIX веке, идти, условно говоря, на подписание Берлинского трактата и отказываться от условий Сан-Стефанского мирного договора.

Конечно, оптимистичных заявлений со всех сторон хватает, но они опять же о перспективе мирного урегулирования, обсуждение которой продолжается уже более полутора лет, а конкретного результата нет, и, скорее всего, не будет, пока кардинально не изменится ход военной кампании.⁴ Именно поэтому мы по-прежнему считаем, что компромисс маловероятен (как раз несколько дней назад министр иностранных дел Украины заявил, что «Украина никогда не согласится ни на какое решение за счет своей территориальной целостности и суверенитета»⁵) до тех пор, пока Украина не потерпит поражение на поле боя (и, соответственно, не признает Крым и новые российские территории российскими) или Россия не откажется от своих требований и целей СВО (но тогда уже у подавляющего большинства российских граждан возникнет вопрос, а за что воевали). Так что, с нашей точки зрения, не стоит надеяться на мир в ближайшем будущем и разворот рынка в связи с этим. Наверное, на этом стоит остановиться (хотя вопрос о мире является самым главным для инвесторов и граждан России и Украины) и лучше дождаться конкретных фактов и результатов (а с этим сложнее, так как условия мира являются принципиально важными и по-разному формулируются по обе стороны фронта), нежели заниматься политическими спекуляциями (гадания на кофейной гуще никогда не были особо богаты).

Экономика

Экономическая ситуация также оставляет желать лучшего. Достаточно освежить в памяти последнюю **информацию о текущей ситуации в экономике**: ВВП страны, по оценке министерства экономического развития, в течение первых семи месяцев 2026 года вырос на 0,6%, промышленное производство – на 0,1%, объем строительства снизился на 3,9%, грузооборот транспорта увеличился на 2,4%, товарооборот в оптовой сети снизился на 0,3%, розничный товарооборот вырос на 5,4%, объем инвестиций в реальном выражении по итогам I полугодия 2026 года упал на 9,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.⁶ В целом в течение последних трех лет ВВП страны в сопоставимых ценах 2021 года вырос с 138,19 трлн. руб. (в 2023 году) до 146,45 трлн. руб. (в 2025 году),

² Там же.

³ См. там же.

⁴ С нашей точки зрения, полная определенность лучше неопределенности и тактики «шаг вперед, два шага назад», как и стратегия, нацеленная на нанесение полного поражения противнику (пусть и с полным напряжением сил страны) в течение как можно более короткого срока (не стоит эту проблему оставлять будущим поколениям).

⁵ См.: <https://armenpress.am/ru/article/1259702>

⁶ См.:

https://www.economy.gov.ru/material/file/download/e80cdf11bc160fc1f8235399b6d9809d/2026_09_01.pdf

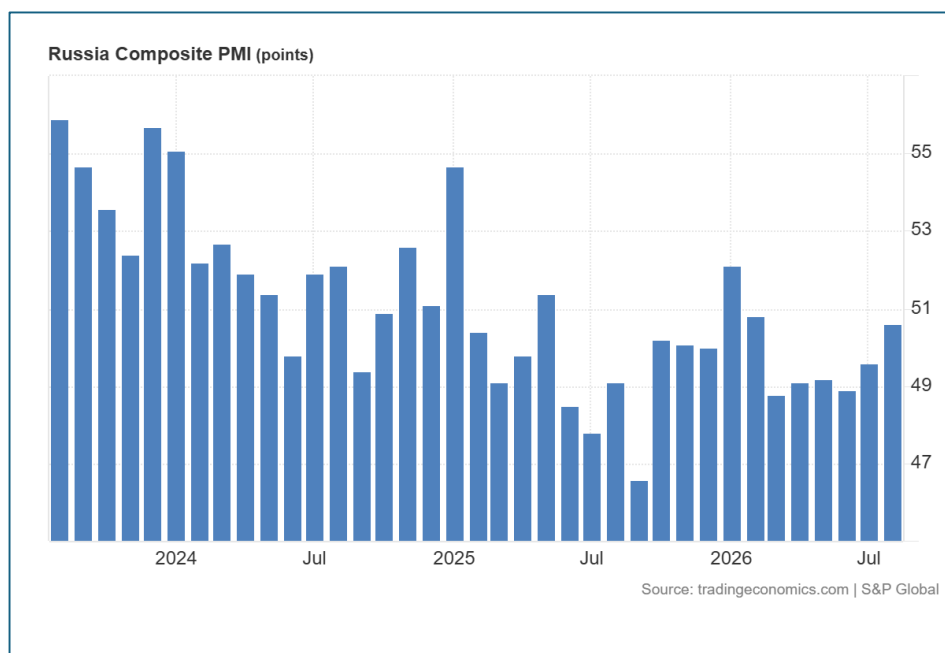
ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Комментарий

т.е. среднегодовой реальный темп прироста составил всего лишь 1,95% (на уровне нижней границы естественного (теоретического) темпа прироста ВВП).

Последние данные S&P Global показали, что индикатор деловой активности в обрабатывающей промышленности России (S&P Global Manufacturing PMI) в августе снизился до 48,8 пункта,⁷ что свидетельствует о продолжении спада и совпадает с последней промышленной статистикой Росстата. Правда совокупный индикатор вырос до 50,6%⁸ (см. диаграмму 1), но это чуть выше нейтральной отметки. И думаем, что ровным счетом ничего не изменится, пока денежные власти не откажутся от ложной экономической идеологии и не перейдут к смягчению кредитно-денежной (включая существенное снижение ключевой ставки) и налоговой политики с упором на экономический рост, основанный на расширении внутреннего спроса (как потребительского, так и инвестиционного).

Диаграмма 1. Динамика совокупного индикатора S&P Global Composite PMI в 2024-26гг.



Источник: <https://tradingeconomics.com>

Дополнительно хотели бы обратить внимание, что по итогам I полугодия 2026 года, по оперативным данным Росстата, **сальдированный финансовый результат организаций** в действующих ценах составил 11,7 трлн. руб. и снизился на 13,3% по сравнению с таким же периодом прошлого года.⁹ А ведь еще недавно, на фоне роста финансовых результатов нефтегазового сектора, казалось, что ситуация несколько исправилась. Кроме того, **индекс предпринимательской уверенности** в августе в добывающих производствах снизился на 0,4 п.п., а в обрабатывающих производствах вырос на 0,1 п.п.¹⁰ Но, если обратиться к динамике данного индекса (см. график 1), то видно, что ситуация с середины 2024 года сильно ухудшилась. Так что надеяться на улучшение ситуации с выплатой дивидендов не приходится (исключение

⁷ См.: <https://tradingeconomics.com/russia/manufacturing-pmi>

⁸ См.: <https://tradingeconomics.com/russia/composite-pmi>

⁹ См.: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/133_02-09-2026.html

¹⁰ См.: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/132_02-09-2026.html

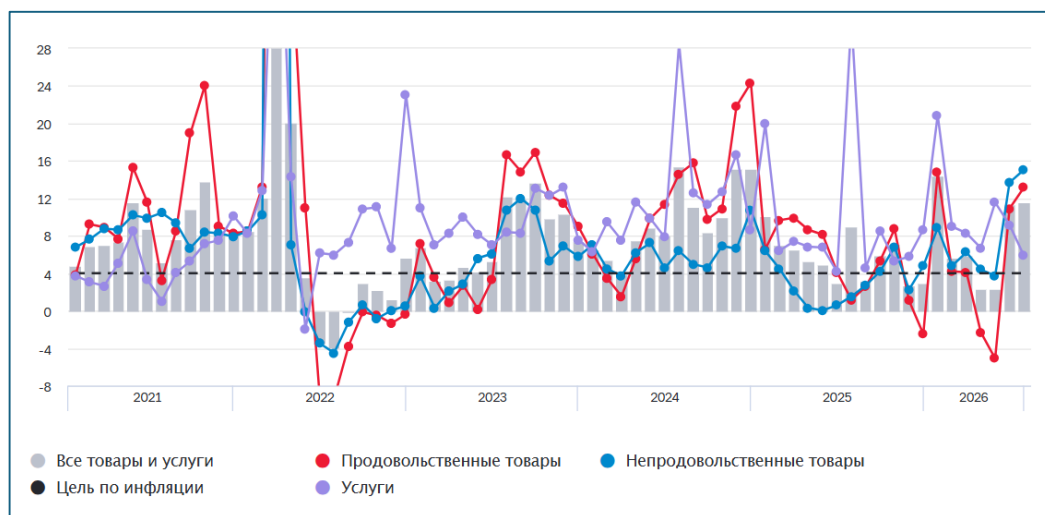
составляют компании нефтегазового сектора, учитывая резкий рост цен на нефть и нефтепродукты).

График 1. Динамика индекса предпринимательской уверенности (с учетом сезонной корректировки) в 2017-26гг. (%)



Источник: <https://rosstat.gov.ru>

График 2. Сезонно сглаженный рост цен, % м/м SAAR



Источник: <https://cbr.ru>

И, конечно, самый важный вопрос (с учетом позиции кредитно-денежного блока Банка России), а **что происходит с динамикой инфляции и реальной доходности ключевой ставки?** Опубликованная вчера информация Росстата, показала, что в течение прошедшей недели прирост индекса потребительских цен составил 0,05%, с начала года – 4,72%¹¹, а год к году – 6,29%¹². Несмотря на то, что с мая наблюдается некоторый рост годового темпа прироста индекса потребительских цен, в целом инфляция достаточно сильно снизилась (в ноябре

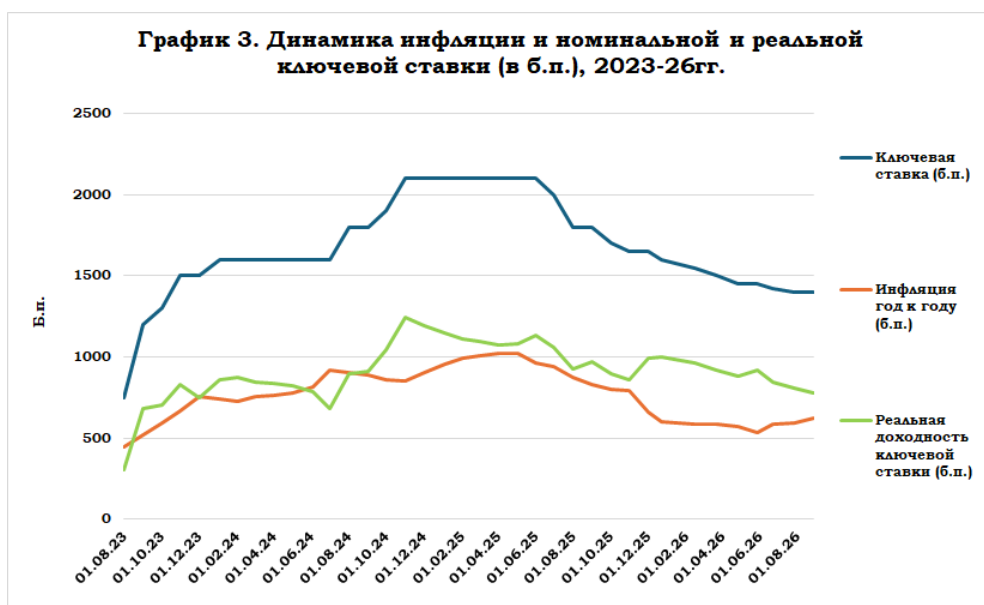
¹¹ См.: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/137_09-09-2026.html

¹² См.:

https://www.economy.gov.ru/material/file/download/8c939ecb96b0b196953c77edda2fce05/o_tekushchey_cenovoy_situacii_9_sentyabrya_2026_goda.pdf

2024 года ее годовой темп прироста составлял 12,47%). Может быть Банк России по-иному оценивает ситуацию? Да нет. Там также фиксируют ускорение инфляции (за счет реализации разовых проинфляционных факторов в виде роста цен на топливо и плодоовощную продукцию и повышения общего инфляционного фона) – по расчетам аналитиков Банка «в июле рост потребительских цен составил 11,6% м/м после 11,4% м/м SAAR в июне» (см. график 2, при этом отметим, что прирост базовой инфляции вырос до 7,0%)¹³. Тем не менее, годовая инфляция, по их расчетам, сохранилась на уровне 6,0%, а базовая инфляция – 5,2%.¹⁴ Причем в августе рост цен предварительно замедлился, хотя и остался значительно выше 4% в годовом выражении (показатели устойчивого роста цен стабилизировались в диапазоне 4 – 5%).

Таким образом, в целом темпы роста цен (причем в условиях СВО, когда нарастает непроизводительное потребление) остаются весьма умеренными, а **реальная доходность ключевой ставки** составляет 777 пунктов (см. график 3), что крайне высоко. Так что в очередной раз сделаем печальный вывод, что при таком положении дел в экономике, когда темпы экономического роста во многих отраслях являются отрицательными, а положительный прирост ВВП и промышленного производства находится на уровне статистической ошибки, и при такой завышенной реальной доходности ключевой ставки жесткая денежно-кредитная и налоговая политика в условиях СВО явно сдерживают развитие страны. Необходимо снижать ключевую ставку, тем более, что, по нашему мнению, даже 500 б.п. ее реальной доходности хватит для того, чтобы сдерживать инфляционные процессы. А потому ставку вполне можно в ближайшие 3-4 месяца сократить, как минимум, на 200 б.п. Но, судя по проекту основных направлений государственной денежно-кредитной политики, представленной Банком России, это вряд ли произойдет.



Источник: ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Отдельно стоит остановиться на **дефиците федерального бюджета**, который в январе-августе достиг составил 5,795 трлн. руб. или 2,5% ВВП страны.¹⁵ В целом лично мы считаем такой уровень дефицита (да еще в условиях СВО)

¹³ См.: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/62342/bulletin_26-06.pdf

¹⁴ Там же.

¹⁵ См.: https://minfin.gov.ru/ru/press-center/?id_4=40580-predvaritelnaya_otsenka_ispolneniya_federalnogo_byudzheta_za_yanvar-avgust_2026_goda

вполне приемлемым, если поставлена задача добиться победы. Кроме того, на нефтяном рынке сохраняется существенный дисбаланс между глобальным спросом и предложением на уровне $\pm 8\%$ от глобального спроса, стратегические и коммерческие запасы сырой нефти сокращаются (так стратегические нефтяные резервы США достигли 285,4 млн. баррелей, сократившись с конца февраля на 129,9 млн. баррелей¹⁶ и в данный момент составляют всего лишь 40% от законодательно установленного максимального уровня в 714 млн. баррелей), рост добычи в США и других странах не способен в течение короткого времени восполнить образовавшийся дефицит, а продолжающийся обмен ударами между США и Ираном ведет к уничтожению нефтяной инфраструктуры государств Персидского залива и сохраняет существующие ограничения на проход Ормузского пролива.¹⁷ Так что не удивительно, что сегодня Brent взмыл до 107,35 долл. за баррель, а цены на нефть, по всей вероятности, останутся на достаточно высоком уровне и в I квартале 2027 года, что обеспечит дополнительные нефтегазовые доходы федеральному бюджету.

Кредитно-денежная политика Банка России

В течение последних трех лет мы столько раз возвращались к данной теме,¹⁸ что, пожалуй, стоит уже остановиться. Тем более, что, если уж речь идет о ее конкретных аспектах, то лучше Банка России вряд ли кто-то в них разберется, а потому, если кого-то интересуют подробности кредитно-денежной политики Банка, то рекомендуем ознакомиться с представленным **проектом «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2027 год и период 2028 и 2029 годов»**.¹⁹ Вкратце отметим, что в проекте представлены базовый сценарий, два альтернативных неблагоприятных сценария (проинфляционный и рисковый) и дезинфляционный сценарий. Базовый сценарий базируется на предположении, что «повышение мировых цен на энергоносители будет временным», а потому впоследствии цена нефти, рассчитываемая для целей налогообложения, снизится до 50 долларов США за баррель. При этом рост ВВП в 2026 году составит 0,0–1,0%, а 2027–2029 годах ускорится до 1,5–2,5% (что, по мнению аналитиков Банка, «соответствует долгосрочным темпам роста потенциального выпуска»). Годовая инфляция по итогам 2026 года составит 6,0–7,0% и снизится в 2027 году до 4% и «в дальнейшем будет находиться вблизи цели».²⁰ Основные параметры базового сценария представлены в нижеприведенной таблице, позаимствованной из проекта основных направлений.

Особо отметим, что руководство кредитно-денежного блока в Банке России считает, что проинфляционный сценарий является наиболее вероятным из альтернативных сценариев. И если данный сценарий действительно является наиболее реальным наряду с базовым сценарием, то инвесторам придется распрощаться со своими ожиданиями. В базовом сценарии предусмотрено, что ключевая ставка к концу 2027 года будет находиться в диапазоне 10,5–12,5% годовых, а в альтернативном проинфляционном сценарии – 13,0–15,0% годовых (т.е. де-факто она вообще не изменится до конца 2027 года). При этом в примечании к таблице содержится интересная информация – средняя ключевая

¹⁶ См.: <https://www.spr.doe.gov/dir/dir.html>

¹⁷ Кстати, недавние подсчеты агентства Reuters показали, что страны, затронутые в той или иной степени конфликтами, добывают 45 млн. баррелей в день, что составляет 43% глобального предложения сырой нефти - поэтому инвесторам не стоит игнорировать риск более существенного сбоя поставок.

¹⁸ См. наши комментарии в разделе «Страничка главного экономиста» на сайте ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»: <https://www.russ-invest.com/analytics/stranichka-glavnogo-ekonomista/>

¹⁹ См.: https://cbr.ru/about_br/publ/ondkp/on_2027_2029/

²⁰ См. там же.

ставка до конца 2026 года прогнозируется в диапазоне 13,7-14,0% (т.е. все, приплыли – ставку до конца года, типа, не изменят).²¹

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ПРОГНОЗА БАНКА РОССИИ В РАМКАХ БАЗОВОГО СЦЕНАРИЯ (ПРИРОСТ, В % К ПРЕДЫДУЩЕМУ ГОДУ, ЕСЛИ НЕ УКАЗАНО ИНОЕ)									
	2025			2026			2027		
	Прогноз (октябрь 2024)	Прогноз (октябрь 2025)	Факт	Прогноз (октябрь 2024)	Прогноз (октябрь 2025)	Прогноз (июль 2026)	Прогноз (октябрь 2024)	Прогноз (октябрь 2025)	Прогноз (июль 2026)
Инфляция, в %, декабрь к декабрю предыдущего года	4,5–5,0	6,5–7,0	5,6	4,0	4,0–5,0	6,0–7,0	4,0	4,0	4,0
Инфляция, в среднем за год, в % к предыдущему году	6,1–6,8	8,8–8,9	8,7	4,0–4,2	5,3–6,3	5,9–6,2	4,0	4,0	4,3–5,2
Ключевая ставка, в среднем за год, в % годовых	17,0–20,0	19,2	19,2	12,0–13,0	13,0–15,0	14,5–14,6 ¹	7,5–8,5	7,5–8,5	10,5–12,5
Валовой внутренний продукт	0,5–1,5	0,5–1,0	1,0	1,0–2,0	0,5–1,5	0,0–1,0	1,5–2,5	1,5–2,5	1,5–2,5
– в %, IV квартал к IV кварталу предыдущего года	0,5–1,5	(-0,5)–0,5	1,0	1,0–2,0	1,0–2,0	0,0–1,5	1,5–2,5	1,5–2,5	1,5–2,5
Расходы на конечное потребление	0,0–1,0	1,0–2,0	2,9	1,0–2,0	0,5–1,5	1,5–2,5	1,5–2,5	1,5–2,5	1,0–2,0
– домашних хозяйств	0,0–1,0	1,0–2,0	3,6	1,0–2,0	0,5–1,5	1,5–2,5	1,5–2,5	1,5–2,5	1,0–2,0
Валовое накопление	0,5–2,5	(-1,0)–1,0	-4,9	0,0–2,0	0,5–2,5	(-3,5)–(-1,5)	1,0–3,0	1,0–3,0	2,0–4,0
– основного капитала	0,5–2,5	1,0–3,0	-0,4	0,5–2,5	0,5–2,5	(-1,5)–0,5	1,0–3,0	1,0–3,0	2,0–4,0
Экспорт	0,5–2,5	(-3,0)–(-1,0)	- ²	1,0–3,0	0,5–2,5	0,0–2,0	1,0–3,0	1,0–3,0	0,0–2,0
Импорт	0,5–2,5	(-2,0)–0,0	- ²	0,0–2,0	0,5–2,5	1,0–3,0	1,0–3,0	1,0–3,0	0,0–2,0
Денежная масса в национальном определении	6–11	7–10	10,6	6–11	5–10	7–12	6–11	7–12	6–11
Требования банковской системы к экономике в рублях и иностранной валюте ³	8–13	8–11	9,5	7–12	6–11	6–10	8–13	8–13	6–11
– к организациям	8–13	10–13	11,9	7–12	7–12	7–11	8–13	8–13	7–12
– к населению, в том числе	6–11	1–4	2,8	7–12	5–10	5–9	8–13	8–13	5–10
ипотечные жилищные кредиты	8–13	3–6	7,8	10–15	6–11	6–10	10–15	10–15	7–12

¹ С учетом того что с 01.01.2026 по 26.07.2026 средняя ключевая ставка равна 15,0%, с 27.07.2026 и до конца 2026 года средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 13,7–14,0%.

² Данные по использованию ВВП за 2025 год в части экспорта и импорта не опубликованы Росстатом.

³ Под требованиями банковской системы к экономике подразумеваются все требования банковской системы к нефинансовым и финансовым организациям и населению в рублях, иностранной валюте и драгоценных металлах, включая предоставленные кредиты (в том числе просроченную задолженность), просроченные проценты по кредитам, вложения кредитных организаций в долговые и долевые ценные бумаги и векселя, а также прочие формы участия в капитале нефинансовых и финансовых организаций и прочую дебиторскую задолженность по расчетным операциям с нефинансовыми и финансовыми организациями и населением. Темы прироста требований приведены с исключением эффекта валютной переоценки. Для исключения эффекта валютной переоценки прирост требований в иностранной валюте и драгоценных металлах пересчитывается в рубли по среднехронологическому курсу рубля к доллару США за соответствующий период. Источник: Банк России.

Мы, пожалуй, согласимся, учитывая нарастающее непроизводительное потребление в ходе СВО и идущую девальвацию рубля, что проинфляционный сценарий вполне реален, но это не значит, что ключевую ставку необходимо попридержать или повысить – ее так в свое время задрали (и ее реальная доходность настолько высока), что даже с учетом возможного роста инфляции, например, до ±8% в год (а ее Банк прогнозирует к концу 2026 года в диапазоне 5,9-6,2%), все равно остается возможность для снижения ставки до 10-12% годовых уже в этом году (а при 4% инфляции в 2027 году и того ниже). А почему ее необходимо уменьшить? Дело в том, что именно для сглаживания экономического цикла и недопущения серьезных экономических кризисов (потому-то второй целью и является рынок труда, так как глубина кризисов всегда определялась падением ВВП и размером безработицы, а частное потребление, как известно, является одним из основных факторов роста ВВП) и было теоретически обосновано, а затем реализовано, включая ныне используемые инструменты, кредитно-денежное и налоговое регулирование, что часто упускают из вида в нашем центральном банке, полностью сосредоточившись на инфляции и позабыв об экономическом росте. Так что, если понимать, что инфляция и занятость, являясь целями кредитно-денежной политики, в действительности должны способствовать достижению стабильных темпов экономического роста (а прогнозируемые Банком России 1,5-2,5% роста ВВП находятся, на самом деле, на нижней границе потенциального выпуска – естественный темп прироста находится в диапазоне 2-4% в год), то тогда становится ясно (особенно глядя на данные вышеприведенной статистики, подтверждающей фактическую стагнацию в стране), что **ставку необходимо срезать**.

²¹ См. там же.

Срежут ли? Завтра узнаем. Не думаем, что Банк России станет обсуждать вопрос о повышении ставки, так как при всем том, что некоторое увеличение инфляционного давления просматривается и инфляционные ожидания остаются относительно высокими, реальная доходность ставки настолько велика, что этот вопрос можно просто снять с повестки дня и не действовать на упреждение (уже так действовали, задрав ключевую ставку до 21% годовых и доведя экономику до стагнации – не стоит повторять данный неудачный опыт, тем более, что речь идет не о физике, а о жизни людей и общества в целом). Так что остается два варианта с учетом позиции кредитно-денежного блока Банка: либо очередное снижение ключевой ставки на 25 б.п., либо пауза. Большинство аналитиков предполагает, что совет директоров Банка России оставит ключевую ставку на прежнем уровне (14% годовых), но мы, со своей стороны, не исключаем снижения ставки на 25 б.п. (тем более, что, с нашей точки зрения, при такой ее реальной доходности сохраняется потенциал снижения ключевой ставки на 200-250 б.п. даже при текущем росте инфляционного давления).

Рынок акций

Таким образом, мы предполагаем, что **российский рынок акций** останется под давлением и до конца года полностью будет зависеть от геополитической ситуации, кредитно-денежной политики Банка России и перспектив выплаты промежуточных дивидендов отдельными эмитентами и дивидендных выплат по итогам 2026 года в целом. На данный момент, с технической точки зрения, индекс МосБиржи (см. график 4) находится в рамках двухлетнего нисходящего торгового канала (± 2 среднеквадратичных отклонения), отразился от его нижней границы и пытается развернуться вверх (пока мы рассматриваем текущую ситуацию как коррекцию на падении, но если индекс пройдет диапазон 2300-2350 пунктов, то, наверное, тогда уже можно будет сделать вывод о развороте рынка). Думаем, что **до выборов наиболее вероятным является сценарий боковика** с диапазоном колебаний 2050-2350 пунктов.

График 4. Динамика индекса МосБиржи в 2024-26гг.



Источник: <https://www.tradingview.com>

А вот его дальнейшее движение будет полностью зависеть от реализации стратегических факторов. В случае, если геополитическая обстановка вновь обострится (и высокие «недоговаривающиеся» стороны останутся при своем мнении), если Банк России возьмет длительную паузу в цикле снижения ключевой ставки, если стагнация экономики продолжится (пока власть размышляет, что же предпринять), а инфляция на индексации тарифов ЖКХ в октябре разово покажет заметный upside, то вполне возможен очередной «поход» в диапазон 1750-1950 пунктов.

Еще одной альтернативой (если наши пессимистические предположения не реализуются и сработает противодействующий фактор в виде роста цен на нефть) является пробой предполагаемого нами боковика и выход к 200-дневной скользящей средней в диапазон 2450-2550 пунктов. Ну, а если перспектива мирного соглашения между Россией и Украиной перестанет быть иллюзорной перспективой и станет реально видимой (и, самое главное, достижимой) целью (причем дополненной очередным переосмыслением кредитно-денежной политики Банка России), то тогда, наверное, мы увидим повторение декабрьско-февральского скачка 2024-25гг. А уж сам по себе мир (опять же все зависит от условий) ознаменует резкую переоценку существующего геополитического дисконта и устойчивое ралли на российском рынке акций (но, по нынешней жизни, это почти что «Нью-Васюки»).

Подводя итог, обобщим свою точку зрения: учитывая противоположность позиций России и Украины и нежелание идти на компромисс в условиях, когда стратегического прорыва в ходе военных действий не наблюдается (не об оперативно-тактических успехах российской армии речь – она делает все возможное и невозможное в рамках выбранной военно-политической стратегии с учетом имеющихся сил и средств), а достижение соглашения маловероятно, если только мы в очередной раз не согласимся на «Минск» или «Анкоридж», слабость экономики (судим по темпам роста, инфляции, бюджету, ситуации на финансовом рынке и оттоку капитала), жесткость кредитно-денежной и налоговой политики, вряд ли стоит ожидать существенного роста российского рынка акций в результате сокращения геополитического дисконта. Но в расчете на то, что мир наступит, продолжаем сохранять в портфеле акции, прежде всего, с прогнозируемой двухзначной дивидендной доходностью.

Заявление об ограничении ответственности. Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ

www.russ-invest.com

МоскваТел: +7(495) 363-93-80Факс: +7(495) 363-93-90E-mail: [HYPERLINK "mailto:mail@russ-invest.com"](mailto:mail@russ-invest.com) mail@russ-invest.comАдрес: Москва, 119019, Нащокинский переулок, д.5, стр. 4
© 2017 | ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»
Лицензия № 045-11769-001000 Лицензия № 045-08757-000100 Лицензия № 045-06310-100000 Лицензия № 045-06312-010000

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Комментарий