

Сценарии 2026: что изменилось за два месяца и насколько устойчив наш прогноз?

В конце 2025 года мы опубликовали ресерч на 2026 год – с базовым, позитивным и негативным вариантами развития макроэкономической и рыночной динамики. Спустя два месяца 2026 года имеет смысл сопоставить наши ожидания с фактическими данными и оценить, насколько сценарная конструкция сохраняет актуальность.

Индекс демонстрирует умеренный рост относительно конца 2025 года (+1,3%), при этом остается в диапазоне, близком к нашему базовому сценарию. Мы закладывали консервативную оценку в 2600 пунктов как отражение давления высокой ставки, слабого роста ВВП и крепкого рубля. Текущие 2771 пункта говорят о том, что рынок чувствует себя устойчивее, чем предполагалось в стрессовом варианте, но пока не перешел в траекторию позитивного сценария (3500 пунктов). Движение выглядит как продолжение боковой консолидации.

- Прогноз (базовый сценарий):
- Индекс Мосбиржи: 2600 пунктов
- Факт (февраль 2026): 2771 пунктов
- На конец 2025 года: 2736 пунктов

Рубль укрепился по сравнению с концом 2025 года, однако наш базовый сценарий исходит из умеренно крепкого рубля на фоне высокой ставки и ограниченных потоков капитала. Текущие значения указывают на более выраженный валютный дисбаланс в сторону предложения. Сильный рубль, как и ожидалось, остается сдерживающим фактором для экспортной выручки и корпоративных результатов, что частично ограничивает потенциал роста индекса.

- Валютный курс: рубль сильнее ожиданий
- Прогноз (базовый): 90 руб./\$
- Факт (февраль 2026): 76,6 руб./\$
- На конец 2025 года: 78,4 руб./\$

Денежно-кредитная политика остается жесткой. Несмотря на недавнее снижение по сравнению с концом 2025 года, ставка все еще выше базовой траектории прогноза и целевых уровней. Это подтверждает главный тезис нашего ресерча: высокая ставка – ключевой фактор замедленного экономического роста и давления на оценку активов. Пространство для агрессивного роста рынка по-прежнему ограничено стоимостью денег.

- Прогноз (базовый): 14%
- Факт (февраль 2026): 15,5%
- На конец 2025 года: 16%

Нефть оказалась выше наших базовых ожиданий, однако это не задает позитивного фона. Рост цен вызван ожиданиями обострения геополитической напряженности в Иране, а не фундаментальным спросом. При этом дисконты на российскую нефть значительно выросли, из-за чего нефтяные экспортёры теряют маржинальность. Для нашей экономики и рынка эффект является негативным: нефть дороже, а выручка меньше.

- Прогноз (базовый): 60-65 \$
- Факт (февраль 2026): 71,47 \$
- На конец 2025 года: 61,36 \$

Общая картина ближе к базовому прогнозу, однако бюджет все равно недополучает. Если сопоставить фактические данные с нашей сценарной моделью, можно выделить несколько наблюдений:

- по фондовому рынку – динамика ближе к базовому сценарию;
- по валюте – рубль сильнее консервативных ожиданий;
- по ставке – жесткость ДКП и перспектива медленного снижения сохраняется;
- по нефти – ситуация лучше базовой оценки.

Таким образом, в экономике реализуется гибридный вариант: сильный сырьевой фон сочетается с жесткой денежной политикой и крепким рублем. Это подтверждает основной вывод нашего прогноза: в 2026 году рынок остается чувствительным к процентной ставке и валютному курсу, а устойчивый рост возможен только при смягчении финансовых условий.

Спустя два месяца 2026 года видно, что базовая конструкция прогноза сохраняет релевантность: высокая ставка тормозит экономическую динамику, крепкий рубль ограничивает экспортную маржу, нефть подрастает, но выросшие дисконты на нефть окажут негативное влияние на бюджет.

Рынок пока не перешел в фазу полноценного позитивного сценария, но и негативная траектория не реализуется. Полный сценарный анализ 2026 года по-прежнему остается рабочей моделью для оценки рисков и потенциальных точек разворота – особенно в части процентной политики и динамики сырьевых цен. А реализация негативного или позитивного сценария напрямую зависит от геополитической напряженности и исхода переговоров.

*Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Государство и АО «СОЛИД Менеджмент», не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Взимание надбавок (скидок) уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с Правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией