



Виктор Коновалов
Заместитель директора «Интерфакс-ЦЭА»

Не тот ключ

ГЕОПОЛИТИЧЕСКОЕ БУРЛЕНИЕ И РОСТ МИРОВЫХ ЦЕН НА НЕФТЬ ПРОИГРАЛИ ЖЕСТКОЙ ДКП

Рынки акций и облигаций РФ, пытавшиеся подрастать на фоне возобновившегося роста нефтяных цен и на ожиданиях очередного заседания ЦБ РФ, к концу месяца развернулись вниз.

Акции снизились на фоне замедления экономической активности в условиях жесткой ДКП

Российский рынок акций в начале апреля продемонстрировал боковую динамику в условиях смешанных сигналов с внешних фондовых площадок и сохраняющейся нестабильности на Ближнем Востоке. Президент США Дональд Трамп 1 апреля заявил, что Соединенные Штаты достигли своей цели в конфликте с Ираном и планируют завершить его в течение двух или трех недель. По его словам, Иран все еще сможет достичь соглашения

с Вашингтоном в течение этого периода времени. Он также подчеркнул, что другие страны сами должны решать вопрос о будущем судоходства в Ормузском проливе.

В своем обращении к нации Трамп заявил о готовности нанести удары по объектам иранской энергетической инфраструктуры в случае отказа Тегерана заключить с Вашингтоном соглашение об урегулировании спорных вопросов. Также Трамп предупредил, что может нанести удары и по нефтяным объектам Ирана. Американские СМИ скептически восприняли сделанные Трампом заявления. Так, The New York Times сочла его обращение к нации компиляцией

Индекс МосБиржи в апреле снизился на 4,3% — до 2658,21 пункта

Индекс РТС за счет укрепления рубля прибавил 4% — до 1119,49 пункта

Индекс цен гособлигаций RGBI вырос на 0,45%, поднявшись до 119,7 пункта.

мыслей, и так неоднократно выраженных президентом за последние недели в соцсети Truth Social.

В свою очередь в иранском Корпусе стражей исламской революции (КСИР) заявили, что «нелепые» заявления президента США не заставят Иран открыть Ормузский пролив для недружественных стран.

Рынок акций РФ 6 апреля подрос, ведомый ценными бумагами металлургических и нефтегазовых компаний на фоне подорожшей нефти (Brent поднялась к \$110 за баррель). Военно-морские силы КСИР заявили, что Ормузский пролив никогда не вернется к своему прежнему статусу, особенно для США и Израиля. Во «втором эшелоне» подорожали акции ПАО «Фикс Прайс» (+13,6%, до максимума с сентября 2025 года). Совет директоров компании рекомендовал дивиденды за I квартал 2026 года в размере 0,11 рубля на акцию.

Пик роста российского рынка акций пришелся на 7 апреля, когда индекс МосБиржи локально поднимался к 2800 пунктам. После этого рынок развернулся вниз и в течение месяца больше не приближался к данному уровню. Во «втором эшелоне» раллировали бумаги ПАО «Дальневосточное морское пароходство» на сообщениях СМИ о согласовании Федеральной антимонопольной службой сделки по созданию

совместного предприятия «Росатома» и DP World. В СП российская сторона получит 51%, «Росатом» внесет 92,5% акций ПАО «ДВМП». Со стороны DP World взнос будет оплачен денежными средствами.

В ночь на 8 апреля президент США Трамп заявил, что согласен приостановить удары по Ирану на две недели в обмен на полное и немедленное открытие Ормузского пролива. «С учетом согласия Исламской республики Иран на полное, немедленное и безопасное открытие Ормузского пролива я согласен приостановить бомбардировки и нападения на Иран на две недели», — написал Трамп в Truth Social. Он отметил, что удары приостановит и Иран. «Это будет двустороннее перемирие», — подчеркнул президент США.

Трамп также сообщил, что получил от Ирана предложение по сделке и готов к дальнейшим переговорам. «Мы получили от Ирана предложение из 10 пунктов и считаем, что оно является приемлемой основой для переговоров», — написал Трамп. По его мнению, двухнедельный срок, отведенный на временное прекращение огня, позволит окончательно согласовать все пункты. На этом фоне цены на нефть резко обвалились (фьючерс на Brent откатился к \$95 за баррель, потеряв за день более 13% — рекордное падение за шесть лет), потянув за собой акции отечественных нефтегазовых компаний. В результате индекс МосБиржи за два дня потерял в весе более 2%, опустившись в район 2730 пунктов.

Тем временем президент США Трамп призвал Иран придерживаться условий соглашения о прекращении огня, в ином случае пообещал масштабные удары. Он добавил, что у Ирана не должно быть ядерного оружия, и Ормузский пролив «будет открыт и безопасен». Трамп также заявил, что все американские корабли, самолеты и военный персонал

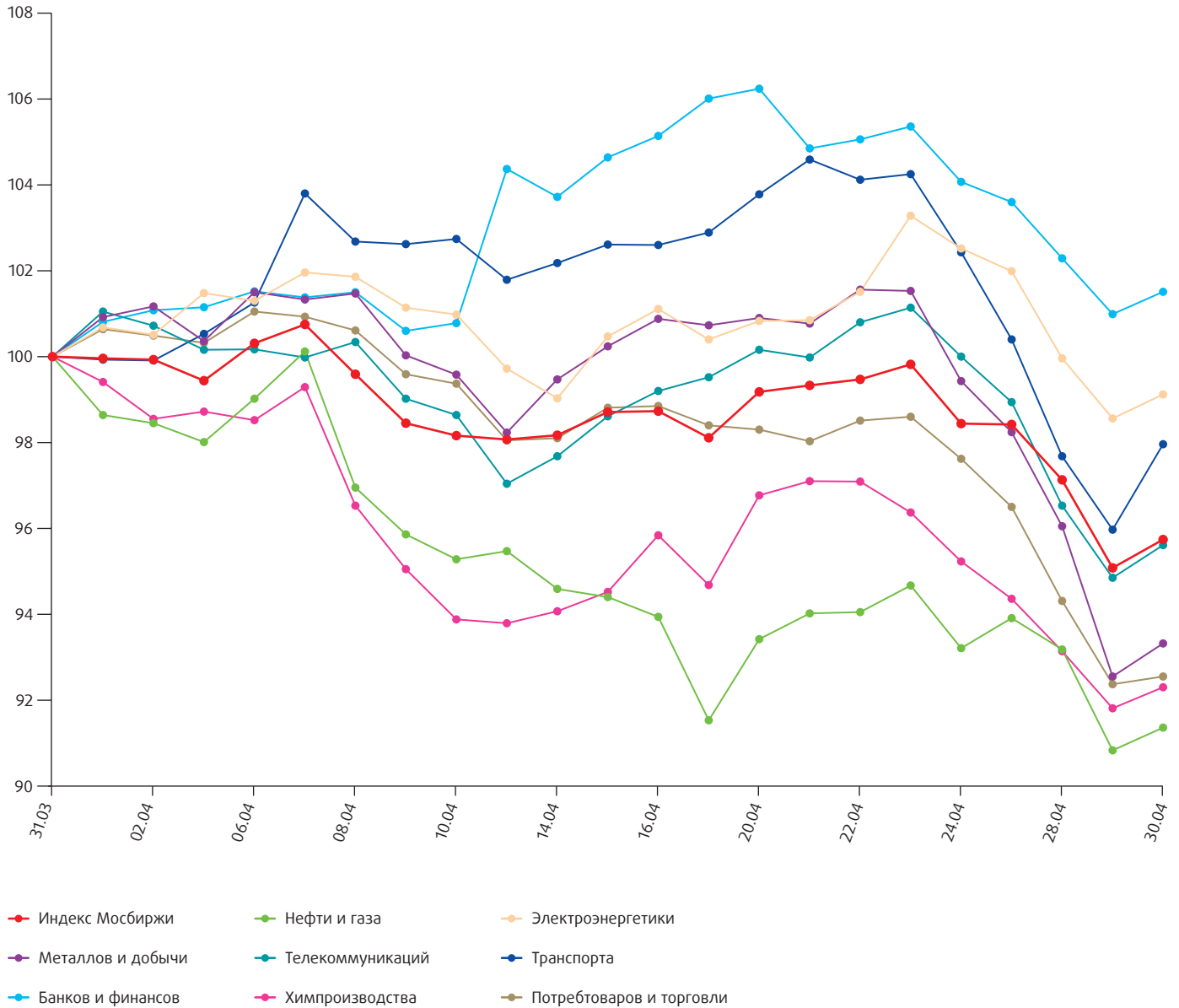
будут оставаться в Иране и вокруг него до тех пор, пока не будет достигнуто «реальное соглашение» с Тегераном. В свою очередь верховный лидер Ирана Мохтаба Хаменеи заявил, что Иран выведет управление Ормузским проливом на новый уровень и потребует компенсацию за ущерб, причиненный во время боевых действий.

Цены на нефть возобновили рост в конце первой декады апреля из-за сомнений участников рынка в устойчивости режима прекращения огня, а также в перспективе скорого восстановления поставок через Ормузский пролив. Израиль продолжал наносить удары по Ливану, что было воспринято Тегераном как нарушение договоренности о перемирии. Спикер иранского парламента Мохаммад Багер Галибаф усомнился в целесообразности проведения переговоров с США на этом фоне, тогда как СМИ сообщили, что Тегеран намерен вновь закрыть Ормузский пролив из-за действий Израиля.

Рынок акций РФ в середине месяца попытался подрасти в рамках коррекции на фоне подорожавших металлов и улучшения внешней фондовой конъюнктуры на ожиданиях соглашения между США и Ираном, однако 17 апреля рост был нивелирован резким падением нефти (Brent опустилась к \$89 за баррель, потеряв более 10%) после известий о решении Ирана разблокировать судоходство по Ормузскому проливу на время действия перемирия Израиля с Ливаном. Локальным фактором поддержки выступили данные Росстата о замедлении инфляции. Индекс МосБиржи после локального повышения чуть выше 2760 пунктов вернулся обратно в район 2720 пунктов.

Иранская сторона на переговорах в Пакистане не согласилась на предложенные США условия урегулирования конфликта, заявил американский вице-президент Джей Ди Вэнс. При этом

Рис. 1. Динамика сводного и отраслевых фондовых индексов Мосбиржи в апреле 2026 г.



Трамп сообщил, что на переговорах с Ираном тот пошел навстречу всем запросам Вашингтона, кроме тех, которые относились к ядерной программе. Вместе с тем КСИР предупредил, что «ни один порт в Персидском и Оманском заливах не будет в безопасности», если его собственным портам будет угрожать американская блокада. Представитель КСИР назвал действия США примером «морского пиратства».

Раллировали акции МКБ, обновившие максимум с начала декабря 2025 года на новостях о планах реорганизации и объявления цены выкупа бумаг (10,35 рубля) у несогласных акционеров. Объем торгов акциями МКБ на бирже стал рекордным — более 4,071 млрд рублей. Совет директоров банка принял решение о проведении 25 мая внеочередного заочного собрания акционеров, где будут рассматриваться вопросы о реорганизации, об увеличении уставного капитала МКБ, об утверждении устава в новой редакции и ряд других.

Упали акции ПАО «ЕвроТранс» на фоне известий о проблемах компании с обслуживанием долга. Мосбиржа приняла решение с 10 апреля перевести девять выпусков облигаций ПАО «ЕвроТранс» в раздел «третий уровень» списка ценных бумаг, допущенных к торгам, из-за «несоблюдения требования о наличии кредитных рейтингов, присвоенных не менее чем двумя кредитными рейтинговыми агентствами». В картотеке арбитражных дел к структурам «ЕвроТранса» находятся иски на сумму более 12 млрд рублей.

Глава МИД Ирана Аббас Аракчи 17 апреля заявил, что благодаря вступлению в силу режима прекращения огня в Ливане судоходство через Ормузский пролив может идти без каких-либо препятствий на период действия перемирия. «Вместе с перемирием в Ливане проход для всех коммерческих судов через Ормузский пролив объявляется

полностью открытым на весь оставшийся период перемирия по согласованному маршруту, о котором уже сообщила Организация портов и морского судоходства Исламской республики Иран», — написал Аракчи в соцсети X.

В начале третьей декады апреля колебания российского рынка акций не выходили за рамки бокового диапазона в пределах плюс-минус 1% по основным фондовым индексам. Власти Ирана 18 апреля восстановили контроль над передвижением судов в Ормузском проливе, сообщил генштаб иранской армии. Итогом воскресного дня (19 апреля) стало решение властей Ирана отказаться от нового раунда переговоров с США в связи с завышенными требованиями Вашингтона, постоянной сменой их переговорной позиции и продолжающейся морской блокадой Ирана.

Вместе с тем Минфин США выпустил генеральную лицензию, выводящую из-под американских ограничительных мер по покупке российской нефти, погруженной на танкеры до 17 апреля. В лицензии отмечалось, что это разрешение будет действовать до 16 мая.

Заметно выросли ценные бумаги ЮГК на фоне обнародования Росимуществом оценки стоимости выставляемых на торги 67,2% акций ПАО «Южуралзолото». Так, совокупная рыночная стоимость всех активов группы ЮГК, которые по решению суда в прошлом году перешли в собственность государства, была оценена в 162,02 млрд рублей, в том числе доля в ПАО «Южуралзолото Группа Компаний» в размере 67,2% — в 140,437 млрд рублей (до новостей рыночная стоимость пакета оценивалась в 110,6 млрд рублей).

Во «втором эшелоне» 22 апреля раллировали акции ПАО «ЕвроТранс» (+31,3%) при рекордном объеме торгов (12,92 млрд рублей) после снижения в предыдущие дни. Отскок спровоцировали новости, что маркетплейс

«Финуслуги», через который размещались внебиржевые облигации «ЕвроТранса», получил деньги на выкуп ценных бумаг по заявкам их держателей и приступает к выплатам.

Рынок акций РФ, пытавшийся подрастать на фоне возобновившегося роста нефтяных цен и на ожиданиях очередного заседания ЦБ РФ, 24 апреля развернулся вниз, поскольку участники рынка были разочарованы относительно «жесткой» риторикой регулятора в отношении дальнейшей ДКП. Банк России, снизив ключевую ставку на ожидавшиеся 50 базисных пунктов (до 14,5% годовых), сообщил, что проинфляционные риски по-прежнему преобладают над дезинфляционными на среднесрочном горизонте и что сохраняется существенная неопределенность со стороны внешних условий и параметров бюджетной политики. При этом ЦБ РФ повысил прогноз по средней ключевой ставке на 2026 год до 14,0–14,5% с 13,5–14,5% годовых в феврале.

В конце апреля негативная динамика сохранилась — участники рынка продолжали отыгрывать итоги апрельского заседания ЦБ РФ, усилившие опасения возможной скорой паузы в цикле монетарного смягчения. При этом президент США Трамп отказался отправлять американскую делегацию в Исламабад для второго раунда переговоров с Ираном, поскольку такие поездки, по его мнению, отнимают много времени и средств.

Портал Axios со ссылкой на источники сообщил, что Иран предложил США открыть Ормузский пролив и положить конец конфликту, отложив ядерные переговоры на более поздний этап. Однако президент США Трамп не согласился с такими предложениями и поручил своим помощникам готовиться к затяжной блокаде Ирана. По мнению Трампа, альтернативные варианты — возобновление бомбардировок или отказ

от конфликта — несут для Вашингтона больше рисков, чем продолжение блокады.

Рынок акций РФ 29 апреля ускорил снижение в отсутствие стимулов для покупок из-за ожиданий паузы в цикле смягчения ДКП ЦБ РФ, при этом игроки проигнорировали раллирующую нефть (июньский фьючерс на Brent протестировал отметку \$119 за баррель). Индекс МосБиржи откатился ниже 2640 пунктов, обновив на закрытие основной сессии минимум 5-месячной давности (с конца ноября 2025 года). Лидерами снижения выступили акции «Полюса» (-5,2%), «АЛРОСА» (-4,8%), «Норникеля» (-4,5%), «НОВАТЭК» (-3,9%).

В последний торговый день месяца рынок немного скорректировался вверх на статданных по экономике РФ, новостей о телефонных переговорах президентов России и США и дорогой нефти, однако это не сильно изменило в целом негативные итоги месяца. Рост ВВП РФ в марте 2026 года, по оценке Минэкономразвития, составил 1,8% после снижения на 1,1% в феврале (оценка уточнена с 1,5%) и сокращения на 1,8% в январе (оценка уточнена с 2,1%). За январь-март 2026 года ВВП РФ снизился на 0,3% в годовом выражении.

Помощник президента РФ Юрий Ушаков сообщил, что президенты России и США Владимир Путин и Дональд Трамп провели очередной телефонный разговор, который продолжался более 1,5 часов. По словам Ушакова, Трамп акцентировал важность прекращения боевых действий на Украине и готовность со своей стороны содействовать урегулированию конфликта. Помощник президента РФ также отметил уверенность Трампа в том, что сделка по урегулированию конфликта на Украине уже близка, доверенные лица президента США «продолжат контакты и с Москвой, и с Киевом».

Цены ОФЗ росли в ожидании заседания ЦБ, но развернулись вниз после «ястребиных» высказываний регулятора

Всю первую половину апреля на рынке облигаций федерального займа (ОФЗ) преобладала боковая динамика цен на фоне влияния разнонаправленных факторов; колебания ценового индекса гособлигаций RGBI в этот период проходили вокруг отметки 119 пунктов. Основным фактором беспокойства инвесторов оставался конфликт на Ближнем Востоке, который стал основным препятствием для снижения ключевой ставки ЦБ РФ на 100 базисных пунктов в марте. Сохранение мировых цен на нефть выше \$100 за баррель продолжительное время способно подстегнуть глобальную инфляцию, которая в конечном итоге спровоцирует дополнительное инфляционное давление и в России.

Президент США Трамп в своем обращении к нации 1 апреля выразил мнение, что военная операция против Ирана близка к завершению, но продлится еще две-три недели. При этом он добавил, что США будут наносить удары по Ирану «чрезвычайно сильно» в течение еще двух-трех недель. Трамп также заявил о готовности нанести удары по объектам иранской энергетической инфраструктуры в случае отказа Тегерана заключить с Вашингтоном соглашение об урегулировании спорных вопросов.

В ночь на 8 апреля президент США сообщил, что согласен приостановить удары по Ирану на две недели в обмен на полное и немедленное открытие Ормузского пролива. «С учетом согласия Исламской республики Иран на полное, немедленное и безопасное открытие Ормузского пролива, я согласен приостановить бомбардировки и нападения на Иран на две недели», — написал Трамп в Truth Social. Он отметил, что удары приостановит и Иран.

0,3%*

снижение ВВП страны в январе-марте

* Оценка Минэкономразвития

Однако уже менее чем через сутки после объявления о перемирии спикер иранского парламента Мохаммад Багер Галибаф заявил, что возникли сомнения в целесообразности переговоров с США из-за нарушения трех из десяти пунктов базовых соглашений сторон. «Теперь «очень реалистичная основа для переговоров» подверглась недвусмысленным и ясным нарушениям, еще даже до начала переговоров. В такой ситуации двусторонние переговоры или перемирие являются сомнительными», — говорилось в его заявлении.

11 апреля в Пакистане состоялись прямые переговоры между Ираном и США. По их итогам президент США Трамп заявил, что у Вашингтона не получилось договориться с Тегераном по теме иранской ядерной программы. Он добавил, что Иран не выполнил обещание разблокировать Ормузский пролив, и США начнут морскую блокаду Ирана. В свою очередь глава МИД Ирана Аббас Аракчи отметил, что Иран и США на переговорах в Пакистане были очень близки к достижению соглашения, которого, по его словам, достичь не удалось из-за чрезмерных требований и изменчивых позиций со стороны Вашингтона.

Опубликованная 15 апреля статистика указала на отсутствие роста проинфляционных рисков: ценовые ожидания бизнеса в апреле по сравнению с мартом практически не изменились, а мартовская инфляция осталась вблизи уровня февраля. Однозначно порадовала недельная инфляция в РФ: за неделю с 7 по 13 апреля была нулевой (0,00%), после того как составила 0,19% с 31 марта по 6 апреля, 0,17% с 24 по 30 марта,

0,19% с 17 по 23 марта. Исходя из данных за 13 дней апреля этого и прошлого годов следует, что годовая инфляция в РФ на 13 апреля замедлилась до 5,77% с 5,86% на конец марта, если ее высчитывать из недельной динамики.

Перегрев рынка труда, который в последнее время был одним из ключевых источников проинфляционного давления, на фоне охлаждения экономики постепенно спадает, свидетельствуют результаты проведенного Банком России опроса предприятий. «Напряженность на рынке труда сохраняется, однако многие индикаторы говорят о ее постепенном смягчении в условиях охлаждения спроса в экономике. Снизилась потребность предприятий в работниках, уменьшился дефицит кадров. Компании стали более сдержанно подходить к планам по найму новых сотрудников и индексации зарплат, что говорит о возможном дальнейшем замедлении их роста. Эти тенденции будут способствовать ослаблению проинфляционного давления со стороны рынка труда», — констатировал ЦБ в своем бюллетене «Региональная экономика».

Базовый индикатор рынка труда — уровень безработицы — остается на историческом минимуме (2,1% в феврале), напоминает регулятор. «Однако напряженность на рынке труда постепенно ослабевала по мере охлаждения деловой и инвестиционной активности предприятий. Число активных вакансий и общая потребность бизнеса в новых сотрудниках снизились. Уменьшилась доля компаний, отмечающих дефицит кадров. Замедлился рост заработной платы. Планы бизнеса по изменению числа занятых и повышению зарплаты стали более сдержанными», — пишет ЦБ. Доля предприятий, констатирующих нехватку кадров, менее чем за год снизилась почти на 15 процентных пунктов: дефицит персонала в марте отметили 51% участников опроса против 65% в июле 2025 года.

Планы предприятий в отношении зарплат в марте по сравнению с концом прошлого года стали более сдержанными, ряд компаний, ранее рассматривавших повышение оплаты труда, теперь рассчитывают сохранить ее на текущем уровне. Доля предприятий, ожидающих роста оплаты труда по итогам 2026 года, в марте сократилась до 67% по сравнению с 76% по результатам ноябрьского опроса. Уменьшились и ожидаемые масштабы индексации зарплат. Исключение — предприятия со значительным кадровым дефицитом, который не может быть устранен за счет автоматизации или оптимизации внутренних процессов.

Кроме того, опубликованная статистика показала снижение инфляционных ожиданий населения РФ в апреле до 12,9% (к уровню марта 2025 года), что в совокупности с ранее обнародованными инфляционными данными вывело рынок ОФЗ из анабиоза, в котором он пребывал с мартовского заседания ЦБ. В результате индекс гособлигаций RГВІ 16 апреля вернулся к максимумам года (чуть выше отметки 120 пунктов).

Поддержали рост рынка и сильные результаты аукционов Минфина — вторую неделю подряд министерством было привлечено более 200 млрд рублей при максимальном совокупном спросе на ОФЗ-ПД с 2021 года (434 млрд рублей). Объем торгов облигациями, входящими в расчет индекса RГВІ, по итогам 22 апреля оказался рекордным как минимум за несколько лет — 91 млрд рублей, а сам индикатор рынка закрылся на новых максимумах года (120,75 пункта).

Котировки ОФЗ, демонстрировавшие умеренный рост в преддверии заседания ЦБ РФ, 24 апреля развернулись вниз. При этом индекс цен гособлигаций RГВІ, локально превышавший отметку 121 пункт, опустился ниже 120 пунктов. Банк России на апрельском заседании

ожидаемо снизил ключевую ставку на 50 базисных пунктов — до 14,5% годовых. При этом регулятор отметил, что проинфляционные риски по-прежнему преобладают над дезинфляционными на среднесрочном горизонте и что сохраняется существенная неопределенность со стороны внешних условий и параметров бюджетной политики.

ЦБ будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ставки на ближайших заседаниях в зависимости от устойчивости замедления инфляции, динамики инфляционных ожиданий, а также от оценки рисков со стороны внешних и внутренних условий. Регулятор повысил нижнюю границу прогноза по средней ключевой ставке на 2026 год, сузив диапазон до 14,0–14,5% с 13,5–14,5% годовых в феврале. С 27 апреля и до конца 2026 года средняя ключевая ставка прогнозируется в диапазоне 13,3–14,0% годовых. Прогноз по средней ставке на 2027 год расширен за счет повышения верхней границы, теперь он составляет 8–10% (в феврале — 8–9%).

Реакция внутреннего долгового рынка на решение Банка России по ставке и обновленные прогнозы параметров ДКП на среднесрочную перспективу оказалась умеренно негативной — рынок развернулся вниз, растеряв тем самым часть предыдущего повышения. Некоторое доминирование продавцов на рынке ОФЗ сохранилось и в последние торговые дни месяца, что негативно сказалось и на итогах последних аукционов апреля — Минфин привлек всего 92,405 млрд рублей.

Однако в целом за первый месяц квартала ведомство в общей сложности смогло привлечь от продажи ОФЗ 840,24 млрд рублей, что составляет 56% от квартального плана в 1,5 трлн рублей, то есть Минфин идет с опережением линейного плана размещений на II квартал (115,4 млрд рублей в неделю) почти на 46%. □