

Инвест Стандарт / апрель 2026

Активная макро-стратегия на российском рынке

ДОХОДНОСТЬ

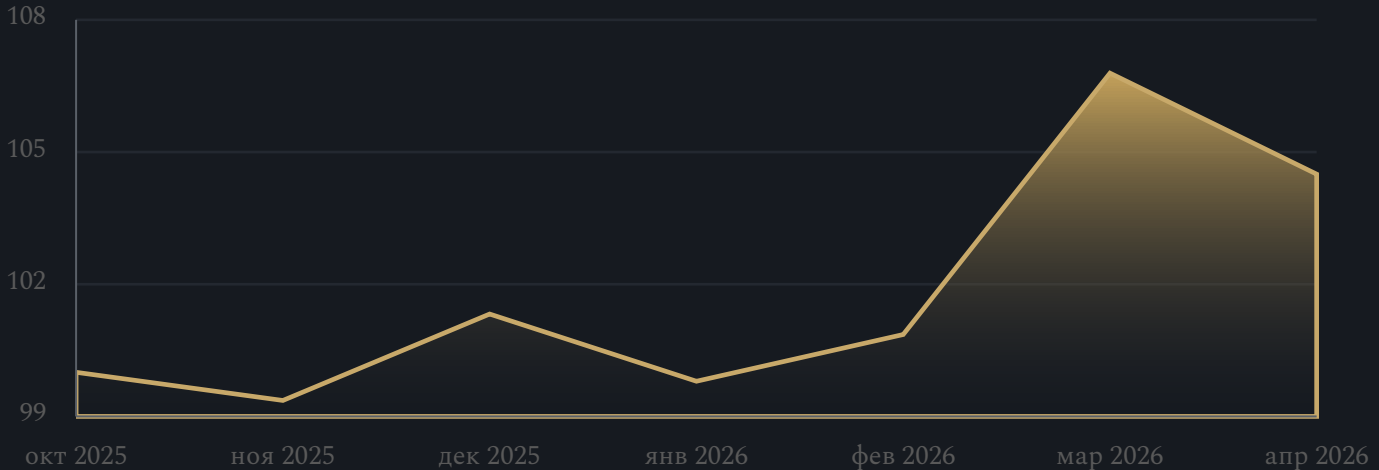
	АПР 2026	YTD 2026	С ЗАПУСКА
Стратегия RUB	-2.1%	+3.1%	+4.5%

МАКС. ПРОСАДКА: -3.2%

СТРУКТУРА ПОРТФЕЛЯ

Акции	15.5%
Облигации	24.2%
Золото	19.3%
Ликвидность	41%
Из них валютная экспозиция	37.9%

ДОХОДНОСТЬ С ЗАПУСКА | ИНДЕКС = 100



индекс 100 = 12.11.2025

ГЛАВНОЕ

Месяц структурной пересборки портфеля. Из защитного режима в сбалансированную многоосевую конфигурацию с дюрацией в ОФЗ, индексом и золотом. Результат -2.1% в рублях при +3.1% с начала года; давление от укрепления рубля частично компенсировано ралли длинного конца ОФЗ.

ИТОГИ МЕСЯЦА

Апрель прошёл под знаком иранского кризиса и пересборки ожиданий по ставке. Brent большую часть месяца держался выше \$100 — Ормузский пролив остаётся функционально закрытым в режиме маятника: периодические «открытия» и «закрытия» рынок воспринимает уже как затяжную нестабильность, а не как путь к разрешению.

ЦБ 24 апреля снизил ключевую ставку на 50 б.п. до 14.5% и заметно сузил функцию реакции: сценарий -100 ушёл с повестки, бюджет поднят в проинфляционные риски, прогноз средней ставки 2027 расширен с 8–9% до 8–10%. Длинный конец ОФЗ показал ралли в апреле на ожиданиях продолжения смягчения, но после заседания частично переоценил более жёсткий среднесрочный прогноз ЦБ.

Рубль укреплялся весь месяц до ~75 за доллар: повлияли приток выручки от мартовско-апрельских нефтяных продаж, приостановка покупок Минфином по бюджетному правилу. Индекс Мосбиржи в осторожном режиме — крепкий рубль давит на экспортёров, замедление экономики давит на внутренний спрос, дивидендный сезон даёт точечную поддержку.

РЕЗУЛЬТАТЫ СТРАТЕГИИ

Результат месяца -2.1% в рублях при +3.1% с начала года. Основной источник просадки — апрельское укрепление рубля, давившее на валютную часть защиты. Облигационный сегмент дал умеренный положительный вклад на ралли длинного конца. Акционерная часть оказала ограниченное влияние на месячный результат.

Главная история апреля — структурная пересборка портфеля. Из режима защиты портфель перешёл в сбалансированную многоосевую конфигурацию, готовую отрабатывать разные сценарии без дальнейших крупных перестановок.

СТРАТЕГИЯ И ИЗМЕНЕНИЯ В ПОРТФЕЛЕ

Три направления изменений в апреле, и все три равнозначны для дальнейшей траектории.

Экспозиция на ОФЗ выросла с 16.6% до 24.2% и стала более диверсифицированной — позиция теперь распределена между 26248 и 26242 примерно поровну. Тезис: ралли бумаг в апреле закладывало более мягкий сигнал, чем дал ЦБ, поэтому ответом стало более осторожное позиционирование в дюрациях.

Акционерная часть выросла с 3% до 15.5%: добавлена позиция в индексе Мосбиржи на 10% к существующей позиции в Сбере. Это выжидательная экспозиция на широкий рынок — при текущей оценке риска рецессии (~40% в первом полугодии) и сохраняющемся давлении на внутренний контур крупная направленная ставка преждевременна, но позиция даёт компромисс между готовностью к развороту и стоимостью удержания.

Золото введено как отдельный 19.3%-блок и заместило часть денежного рынка. Двойная роль: защита от расширения геополитического риска и часть валютного хеджа — общая валютная экспозиция 37.9% портфеля включает золотую составляющую. Денежный рынок сократился с 80.4% до 41% — но при ставке 14.5% это остаётся базовым источником доходности и резервом ликвидности под майские развилки.

ВЗГЛЯД ВПЕРЕД

В фокусе мая три развилки. Возобновление операций Минфина по бюджетному правилу: нетто-эффект 15–20 млрд руб./день покупок сопоставим с зеркальной картиной января — триггер для пересмотра валютной экспозиции; ключевые точки — заявление Минфина по параметрам и публикация НГД за апрель. Резюме обсуждения ЦБ 7 мая и недельные принты инфляции: текущая оценка распределения на заседание 19.06 — 35/30/35 (пауза / -25 / -50), сценарий паузы остаётся серьёзным и недооценённым рынком. PMI за апрель 5–6 мая: если Производство уйдёт ниже 47, а Сервисы — ниже 48, это существенно усилит асимметричный риск снижения по внутренним секторам индекса. Дополнительно — решение США по санкциям на российскую нефть 16 мая.

О СТРАТЕГИИ

Активная макро-стратегия на российском рынке. Портфель устроен из двух слоёв: защитная базовая аллокация, состав которой меняется под текущий макро-режим, и тактические позиции поверх неё — с явным тезисом, инвалидатором и заданным размером по тир-системе. Макро-режим оценивается по четырём осям: ставки и ЦБ, нефть и бюджет, экономика, геополитика. Прогнозов одним числом нет — только сценарии и асимметрия. Ежедневной торговли стратегия не предполагает: конфигурация удерживается ровно столько, сколько сохраняется обосновавший её тезис. Приоритет — защита капитала и дисциплинированное управление рисками.