



СОЛИД

МЕНЕДЖМЕНТ

АНАЛИТИКА

Самые черные дни российского рынка. Почему именно сейчас инвесторы проходят главное испытание десятилетия?

«Когда закончится падение?». Пожалуй, это главный вопрос российских инвесторов в 2026 году. За последние месяцы рынок практически перестал реагировать на хорошие новости. Даже июньское снижение ключевой ставки Банком России до 14,25% не стало тем драйвером, на который рассчитывала часть участников рынка. Более того, индекс Мосбиржи продолжил обновлять минимумы последних месяцев. На 23 июня индекс опускался до уровня 2273 пунктов – минимальных значений с середины 2023 года. Только за последний месяц рынок потерял более 11%, а с весенних максимумов снижение превысило 20%. Однако самое интересное становится видно, если посмотреть на историю российского рынка через призму действительно сильных распродаж.

За последние 30 лет российский рынок пережил несколько тяжелых кризисов: дефолт 1998 года, дело ЮКОСа 2003 года, мировой финансовый кризис 2008 года, присоединение Крыма 2014 года, пандемию 2020 года и исторический обвал февраля 2022 года. Но нынешняя ситуация отличается от большинства прошлых спадов. Сегодня мы наблюдаем не паническую распродажу, а постепенную переоценку ожиданий. Мы проанализировали все торговые дни с 2003 года и посчитали количество сессий, когда индекс Мосбиржи терял более 3,5% за один день. Результаты оказались показательными.

Абсолютным рекордсменом остается 2008 год. На фоне мирового финансового кризиса рынок пережил сразу 38 торговых сессий с падением более чем на 3,5%. В 2009 году таких дней было еще 22, что стало продолжением турбулентности предыдущего года.

Вторым по тяжести периодом неожиданно оказался не 2022 год, а 2004-й. На фоне истории ЮКОСа, роста политических рисков и неопределенности вокруг будущего крупнейших российских компаний инвесторы столкнулись сразу с 17 днями масштабных распродаж.

В 2022 году, несмотря на исторический обвал февраля и последующее закрытие биржи, количество таких дней составило 16. Для рынка это был сильнейший шок последних десятилетий, однако по частоте крупных падений он все же уступил кризису 2008 года.

Интересно, что многие годы, которые инвесторы привыкли считать кризисными, выглядели значительно спокойнее. Например, в 2014 году на фоне санкций, девальвации рубля и падения нефтяных цен был всего один день снижения более чем на 3,5%. В пандемийном 2020 году таких дней было шесть.

Еще более показательное другое. За последние годы число экстремальных падений заметно сократилось. В 2023 году таких дней не было вовсе. В 2024 году был лишь один день. В 2025 году – два. В 2026 году на текущий момент – один.

На первый взгляд это противоречит ощущениям большинства инвесторов. Многие считают, что сейчас рынок переживает один из самых тяжелых периодов за последние годы. И в

определенном смысле это действительно так. Но проблема заключается не в масштабе ежедневных распродаж.

Сегодня рынок сталкивается с другой угрозой – затяжным давлением без резких обвалов. Высокие процентные ставки, замедление экономики, рост стоимости обслуживания долга, давление на экспортеров, снижение привлекательности акций относительно депозитов и облигаций, дефицит нового капитала, а также осторожность инвесторов приводят к постепенному снижению котировок.

По данным Росстата, экономика уже демонстрирует признаки охлаждения. Многие компании говорят о замедлении спроса и более осторожных инвестиционных планах. При этом инвестор по-прежнему может получать двузначную доходность по депозитам и облигациям, не принимая на себя риск фондового рынка. Именно поэтому нынешний цикл выглядит необычным. Если кризисы 2008 или 2022 года были похожи на сильный удар, то события 2025–2026 годов скорее напоминают медленное истощение оптимизма.

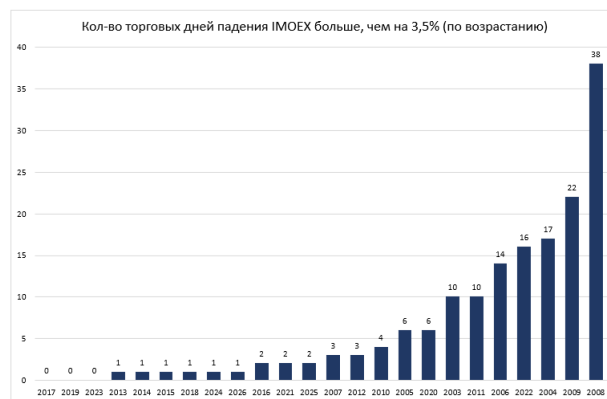
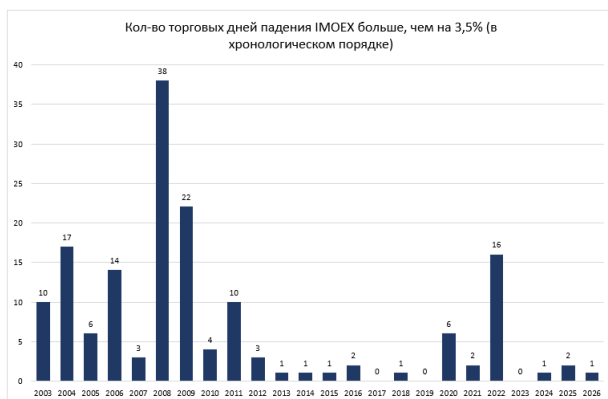
Стоит ли ждать восстановления?

Пока такой сценарий выглядит маловероятным. Даже в период смягчения ДКП рынок остается под давлением, инфляционные риски вероятны, а дефицит бюджета уже достиг 2,6% ВВП по итогам первых пяти месяцев года, превысив годовой ориентир. Поэтому сегодня риски замедления или даже паузы в цикле снижения ставок становятся вполне вероятным сценарием.

Но есть и другая сторона медали. История показывает, что самые привлекательные возможности редко появляются на растущем рынке. Обычно они формируются именно тогда, когда большинство инвесторов разочаровано и не верит в скорое улучшение ситуации.

Главный вывод для инвестора сегодня прост: российский рынок проходит не через классический кризис, а через болезненную переоценку ожиданий на фоне внешних изменений. Такие периоды редко заканчиваются одним днем разворота. Восстановление обычно занимает некоторое время и начинается незаметно. Никто не знает, где находится окончательное дно текущего цикла. Однако именно в такие периоды рынок постепенно формирует основу для перехода в новую фазу цикла.

Год	Кол-во дней падения больше, чем на 3,5%	Причины
2003	10	Дело ЮКОСа, рост политических рисков
2004	17	
2005	6	Волатильность нефтяного рынка, фиксация прибыли после сильного роста предыдущих лет
2006	14	Падение цен на нефть и металлы, политика ФРС США, отток иностранного капитала
2007	3	Ипотечный кризис в США, падение цен на нефть
2008	38	Мировой финансовый кризис, крах Lehman Brothers, обвал цен на нефть, массовый вывод капитала
2009	22	Последствия мирового финансового кризиса, высокая волатильность сырьевых рынков
2010	4	Европейский долговой кризис, опасения замедления мировой экономики, несабильность на западных площадках, снижение цен на нефть
2011	10	Долговой кризис в еврозоне, снижение цен на сырье, ухудшение глобальных настроений
2012	3	Отсутствие сильных внешних потрясений и волатильности на рынке
2013	1	
2014	1	Присоединение Крыма, санкции, девальвация рубля, падение нефти
2015	1	Отсутствие сильных внешних потрясений и волатильности на рынке
2016	2	
2017	0	
2018	1	
2019	0	
2020	6	Пандемия COVID-19 и нефтяной шок
2021	2	Отсутствие сильных внешних потрясений и волатильности на рынке
2022	16	Начало СВО, санкции, закрытие биржи
2023	0	Отсутствие сильных внешних потрясений и волатильности на рынке
2024	1	
2025	2	
2026	1	Жесткая ДКП, замедление экономики, давление на прибыль компаний, отток капитала в депозиты и облигации



Дни-лидеры дневного падения с 2003 года

День	Падение (%)	Закрытие	Открытие	Max	Min
24.02.2022	-33,28	2 058,12	2 735,88	2 740,31	1 681,55
06.10.2008	-18,66	752,00	924,52	924,55	743,32
16.09.2008	-17,45	881,17	1 067,45	1 067,45	864,79
08.10.2008	-14,35	637,87	744,56	744,76	631,50
24.10.2008	-14,24	513,62	598,87	598,87	508,84
11.11.2008	-12,64	647,80	740,93	741,51	644,79
03.03.2014	-10,79	1 288,81	1 438,02	1 438,02	1 261,76
21.02.2022	-10,50	3 036,88	3 458,73	3 460,42	2 910,49
30.10.2003	-9,95	448,76	498,35	498,35	448,39
22.05.2006	-9,65	1 143,76	1 265,85	1 274,42	1 120,06
06.11.2008	-9,62	700,59	775,18	775,19	700,55
17.02.2009	-9,38	645,18	711,98	711,99	642,56
13.06.2006	-9,18	1 082,25	1 191,44	1 191,66	1 078,19
16.10.2008	-9,11	626,85	689,70	689,71	611,92
09.09.2008	-9,08	1 158,07	1 273,69	1 273,78	1 148,45
20.09.2022	-8,84	2 215,67	2 430,53	2 436,30	2 171,92
15.10.2008	-8,67	689,71	755,22	755,22	681,06
09.04.2018	-8,34	2 090,88	2 272,40	2 272,40	2 065,32
12.03.2020	-8,28	2 286,40	2 413,02	2 413,02	2 277,58
10.03.2020	-8,11	2 498,94	2 502,70	2 661,63	2 435,62
22.09.2011	-7,82	1 389,43	1 506,93	1 506,93	1 387,46
22.06.2009	-7,80	937,98	1 017,29	1 017,29	937,70
08.06.2006	-7,70	1 173,11	1 270,91	1 270,94	1 172,86
13.11.2008	-7,62	598,43	647,29	647,80	536,64
26.09.2022	-7,49	1 933,35	2 054,56	2 054,56	1 841,42

Динамика изменения ИМОЕХ с 2003 года



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.

Торговые дни падения ИМОЕХ больше, чем на 3,5% (по убыванию)

День	Падение (%)	Закрытие	Открытие	Max	Min
24.02.2022	-33,28	2 058,12	2 735,88	2 740,31	1 681,55
06.10.2008	-18,66	752,00	924,52	924,55	743,32
16.09.2008	-17,45	881,17	1 067,45	1 067,45	864,79
08.10.2008	-14,35	637,87	744,56	744,76	631,50
24.10.2008	-14,24	513,62	598,87	598,87	508,84
11.11.2008	-12,64	647,80	740,93	741,51	644,79
03.03.2014	-10,79	1 288,81	1 438,02	1 438,02	1 261,76
21.02.2022	-10,50	3 036,88	3 458,73	3 460,42	2 910,49
30.10.2003	-9,95	448,76	498,35	498,35	448,39
22.05.2006	-9,65	1 143,76	1 265,85	1 274,42	1 120,06
06.11.2008	-9,62	700,59	775,18	775,19	700,55
17.02.2009	-9,38	645,18	711,98	711,99	642,56
13.06.2006	-9,18	1 082,25	1 191,44	1 191,66	1 078,19
16.10.2008	-9,11	626,85	689,70	689,71	611,92
09.09.2008	-9,08	1 158,07	1 273,69	1 273,78	1 148,45
20.09.2022	-8,84	2 215,67	2 430,53	2 436,30	2 171,92
15.10.2008	-8,67	689,71	755,22	755,22	681,06
09.04.2018	-8,34	2 090,88	2 272,40	2 272,40	2 065,32
12.03.2020	-8,28	2 286,40	2 413,02	2 413,02	2 277,58
10.03.2020	-8,11	2 498,94	2 502,70	2 661,63	2 435,62
22.09.2011	-7,82	1 389,43	1 506,93	1 506,93	1 387,46
22.06.2009	-7,80	937,98	1 017,29	1 017,29	937,70
08.06.2006	-7,70	1 173,11	1 270,91	1 270,94	1 172,86
13.11.2008	-7,62	598,43	647,29	647,80	536,64
26.09.2022	-7,49	1 933,35	2 054,56	2 054,56	1 841,42
21.01.2008	-7,47	1 654,83	1 788,34	1 788,34	1 645,40
03.06.2009	-7,46	1 109,21	1 198,60	1 213,82	1 106,91
30.06.2022	-7,30	2 204,85	2 380,03	2 407,20	2 184,71
01.12.2008	-7,21	567,25	611,33	614,04	567,13
09.01.2007	-7,18	1 571,93	1 692,14	1 693,47	1 567,69
14.01.2009	-6,84	610,36	655,16	671,61	610,23
28.07.2004	-6,79	467,72	501,79	508,28	466,39
29.04.2004	-6,65	559,30	599,15	599,15	547,72
27.10.2003	-6,64	500,42	536,00	536,00	454,46
18.01.2022	-6,50	3 328,94	3 527,77	3 534,56	3 297,12
16.07.2003	-6,46	410,24	438,55	439,13	408,58
30.03.2009	-6,37	763,36	815,21	815,27	763,19
06.06.2006	-6,37	1 277,48	1 360,41	1 364,33	1 273,68
15.09.2008	-6,18	1 067,45	1 137,76	1 137,76	1 040,34
08.12.2004	-6,03	520,39	553,80	558,19	508,20

19.08.2008	-6,01	1 361,54	1 448,63	1 448,64	1 351,84
28.10.2009	-6,00	1 253,35	1 333,32	1 333,32	1 253,22
24.01.2022	-5,93	3 235,28	3 426,19	3 426,47	3 158,46
11.10.2004	-5,92	665,31	707,14	707,14	657,51
06.10.2005	-5,84	846,49	898,99	898,99	840,16
15.05.2006	-5,76	1 398,20	1 483,62	1 483,62	1 386,80
04.10.2011	-5,72	1 267,77	1 344,66	1 350,63	1 242,57
25.05.2010	-5,67	1 197,39	1 269,10	1 269,10	1 194,92
07.03.2006	-5,61	1 261,93	1 334,63	1 336,92	1 256,97
07.05.2010	-5,61	1 288,61	1 365,09	1 365,09	1 282,86
21.05.2009	-5,51	1 034,37	1 094,73	1 094,73	1 033,14
29.09.2008	-5,50	1 019,64	1 079,04	1 084,12	1 015,08
08.08.2011	-5,50	1 499,79	1 586,95	1 586,95	1 495,04
25.07.2008	-5,49	1 487,10	1 572,95	1 573,53	1 478,53
17.06.2009	-5,46	1 039,43	1 099,37	1 099,42	1 036,05
20.04.2009	-5,40	882,50	932,90	935,22	881,72
18.12.2008	-5,34	608,06	642,38	647,51	604,78
15.06.2009	-5,31	1 078,10	1 138,24	1 138,52	1 077,40
03.10.2008	-5,28	924,55	975,96	976,12	904,12
17.11.2008	-5,27	560,86	592,07	596,62	546,68
08.08.2008	-5,25	1 359,62	1 434,88	1 434,89	1 352,93
28.05.2004	-5,20	530,86	559,99	560,41	530,71
15.04.2020	-5,05	2 498,94	2 617,19	2 617,19	2 489,99
18.03.2020	-5,04	2 112,64	2 192,79	2 205,41	2 097,84
06.07.2009	-5,02	925,21	974,04	974,07	923,99
12.02.2009	-5,00	690,34	726,70	737,72	689,04
13.07.2006	-4,98	1 307,77	1 376,29	1 376,30	1 296,33
19.11.2004	-4,93	610,38	642,04	645,77	606,14
14.04.2022	-4,89	2 404,73	2 530,90	2 533,77	2 403,86
28.02.2006	-4,89	1 320,83	1 387,94	1 400,31	1 315,78
13.05.2009	-4,88	1 007,88	1 059,58	1 097,11	996,65
13.10.2008	-4,85	666,37	700,37	733,30	654,91
21.11.2011	-4,79	1 390,56	1 460,54	1 460,54	1 389,13
22.10.2003	-4,76	527,12	553,45	553,45	525,62
23.10.2008	-4,66	598,87	628,12	628,12	583,25
12.10.2005	-4,64	859,70	901,55	917,42	857,73
20.10.2004	-4,64	605,40	634,86	635,10	604,15
23.09.2022	-4,61	2 089,87	2 192,11	2 192,68	2 071,37
21.04.2004	-4,58	614,95	644,50	644,50	611,68
21.10.2003	-4,52	553,45	579,67	580,75	549,20
28.02.2020	-4,48	2 785,08	2 850,11	2 855,32	2 744,18
05.04.2022	-4,48	2 662,79	2 796,56	2 808,27	2 576,34
23.09.2011	-4,48	1 327,19	1 389,43	1 389,43	1 291,82
05.07.2006	-4,47	1 312,79	1 373,76	1 374,21	1 304,85
17.07.2003	-4,46	391,93	410,24	415,23	386,23
18.11.2003	-4,46	441,18	461,77	463,63	439,50
07.05.2004	-4,44	545,79	571,15	571,15	539,16

10.08.2011	-4,43	1 431,41	1 497,86	1 531,08	1 423,07
22.01.2009	-4,43	557,57	583,39	597,42	556,58
20.11.2008	-4,38	533,70	558,12	558,12	503,54
01.03.2007	-4,35	1 583,28	1 655,23	1 673,11	1 553,01
17.10.2008	-4,34	599,64	626,85	666,95	576,52
20.05.2010	-4,31	1 263,99	1 320,90	1 340,40	1 261,16
15.01.2016	-4,31	1 608,36	1 680,81	1 686,85	1 597,62
05.10.2005	-4,31	898,99	939,43	939,44	895,85
09.12.2004	-4,30	498,00	520,39	532,06	493,52
16.01.2008	-4,29	1 839,04	1 921,28	1 921,38	1 818,35
17.05.2006	-4,28	1 343,86	1 404,15	1 435,23	1 342,42
19.10.2005	-4,27	786,56	821,24	821,62	785,65
30.10.2009	-4,24	1 237,18	1 291,99	1 300,37	1 233,83
18.08.2006	-4,24	1 404,73	1 466,71	1 468,32	1 395,98
17.03.2008	-4,23	1 582,02	1 651,88	1 651,91	1 551,81
22.06.2026	-4,23	2 318,28	2 401,97	2 420,01	2 300,42
01.06.2004	-4,19	512,99	535,40	540,61	505,99
01.07.2010	-4,17	1 254,65	1 309,31	1 309,31	1 253,45
31.01.2008	-4,16	1 574,33	1 642,64	1 647,54	1 560,19
27.02.2007	-4,14	1 682,12	1 754,74	1 754,75	1 672,74
12.10.2004	-4,13	637,86	665,31	667,17	636,86
09.12.2011	-4,13	1 396,28	1 456,26	1 456,26	1 390,74
11.05.2004	-4,12	523,32	545,79	545,79	503,83
28.01.2008	-4,10	1 635,33	1 705,15	1 705,20	1 627,88
21.10.2025	-4,10	2 632,42	2 694,35	2 715,78	2 608,42
13.01.2022	-4,05	3 674,73	3 814,98	3 818,97	3 664,48
02.10.2008	-4,04	976,12	1 017,17	1 029,44	974,48
27.03.2009	-4,03	815,27	849,53	858,98	807,24
23.01.2008	-4,03	1 570,90	1 636,97	1 693,90	1 563,26
11.09.2006	-4,03	1 349,28	1 405,86	1 405,87	1 343,57
24.03.2009	-4,00	815,79	849,94	870,45	809,10
20.07.2004	-3,99	532,67	554,83	560,73	532,31
08.10.2025	-3,98	2 562,51	2 669,75	2 677,75	2 548,37
02.09.2024	-3,97	2 545,07	2 622,55	2 627,58	2 540,49
06.12.2011	-3,95	1 457,90	1 517,45	1 517,45	1 456,01
25.05.2004	-3,94	559,03	581,95	584,69	558,91
25.08.2008	-3,94	1 320,58	1 375,28	1 383,31	1 319,27
24.05.2006	-3,92	1 216,22	1 265,89	1 268,33	1 180,35
18.07.2008	-3,92	1 623,09	1 688,23	1 689,30	1 620,56
06.03.2012	-3,91	1 562,19	1 625,72	1 626,02	1 561,19
21.01.2003	-3,84	305,73	317,94	319,41	305,07
21.09.2022	-3,83	2 130,71	2 052,89	2 186,43	2 002,73
14.10.2005	-3,82	809,30	841,45	841,45	807,95
18.03.2009	-3,80	743,05	772,46	791,15	741,22
03.11.2009	-3,78	1 218,42	1 266,30	1 266,30	1 214,89
11.01.2016	-3,78	1 682,54	1 748,04	1 748,06	1 681,58
13.12.2021	-3,77	3 618,31	3 790,10	3 794,52	3 613,88

07.10.2022	-3,76	1 944,75	2 012,95	2 012,95	1 939,54
10.09.2008	-3,75	1 114,67	1 158,03	1 162,25	1 072,33
12.05.2022	-3,74	2 297,89	2 382,33	2 386,16	2 283,31
22.10.2008	-3,74	628,12	652,50	652,51	612,09
11.09.2008	-3,74	1 073,02	1 114,67	1 139,62	1 070,93
18.08.2011	-3,73	1 452,83	1 509,02	1 509,02	1 429,74
18.04.2011	-3,72	1 714,07	1 780,36	1 784,44	1 707,65
05.08.2008	-3,72	1 397,46	1 451,47	1 451,47	1 396,12
17.02.2022	-3,71	3 511,08	3 588,27	3 595,12	3 498,20
05.09.2008	-3,68	1 234,71	1 280,61	1 281,86	1 166,03
25.03.2022	-3,66	2 484,13	2 620,62	2 664,74	2 470,69
10.03.2015	-3,65	1 665,38	1 726,86	1 726,86	1 663,86
15.06.2004	-3,64	507,07	526,24	526,25	499,90
19.11.2008	-3,63	558,12	579,18	579,67	534,22
16.03.2005	-3,58	573,85	595,16	596,70	573,40
10.06.2003	-3,58	421,49	437,14	440,57	423,10
21.09.2009	-3,58	1 165,11	1 208,43	1 209,21	1 165,03
22.11.2021	-3,58	3 872,77	4 008,13	4 017,02	3 872,77
04.05.2012	-3,57	1 391,14	1 442,73	1 442,92	1 385,75
27.03.2020	-3,57	2 401,11	2 491,70	2 498,33	2 378,88
19.01.2009	-3,56	586,97	608,64	617,59	580,52
23.05.2013	-3,56	1 396,91	1 448,56	1 449,62	1 393,12
17.12.2004	-3,55	496,59	514,87	516,10	492,09
09.07.2003	-3,55	446,69	463,13	463,76	445,04
17.05.2012	-3,54	1 287,79	1 335,08	1 342,90	1 282,59
22.09.2006	-3,53	1 300,21	1 347,78	1 357,23	1 299,47
02.07.2009	-3,50	977,09	1 012,48	1 012,51	973,10