



Потоки в фонды

Недельный обзор 21.08.2026

21.08.2026

American Investor team & Solomon AI



Содержание

● Главное за неделю.....	3
● Кто покупал, кто продавал и хватает ли этого.....	4
● Что мы делаем.....	6
● Что сломает эту картину и за чем следим.....	7
● Приложение — цифры.....	9



● Главное за неделю

данные на 21 августа 2026 года

Рынок оборвал трёхнедельный рост и потерял 1,43 %, но продали его не акции, а облигации. Ставка по тридцатилетним государственным бумагам дошла до 5,27 % годовых — почти самый дорогой долг за двадцать лет. Дорогие деньги обесценивают в первую очередь ту прибыль, которую компания обещает в далёком будущем, поэтому технологии потеряли 3,53 %, а здравоохранение прибавило 4,33 %. S&P 500 закрылся на 7 674,37 пункта, на 1,6 % ниже рекорда 13 августа и на 8,2 % выше своей средней за год.

Инвесторы впервые за месяц забрали деньги из фондов акций. За неделю к 12 августа они вынули 4,41 млрд долларов, а неделей раньше принесли 9,19 млрд. Ушедшее не осело ни в облигациях, ни в деньгах: денежные фонды приняли 0,9 млрд после 18,26 млрд неделей раньше. Руководители компаний продавали свои акции почти без покупок: 991,6 млн долларов продаж против 3,9 млн покупок. Спекулятивные фонды углубили ставку против рынка на 20,7 тыс. контрактов и довели её до 139,1 млрд долларов.

Покупателей осталось двое. Компании открыли окно выкупа собственных акций 10 августа, объявив с начала года программы больше чем на 1 трлн долларов — рекорд для этой точки календаря. Управляющие активами добавили 15,6 тыс. контрактов и держат длинную позицию на 377,6 млрд; за десять лет она стояла выше редко.

Мы держим рынок, но не платим за его самую дорогую часть. Широкий индекс занимает 40 % портфеля, равновзвешенный набор тех же компаний — 15 %, здравоохранение и повседневные товары — 15 %, короткие казначейские бумаги — 30 %. Такой набор растёт вместе с рынком, но не зависит от того, продолжат ли дорожать десять крупнейших технологических компаний.

Что держим	Доля, %	Фонд	Зачем это в портфеле
Широкий рынок	40	SPY	Рынок растёт, средняя за год идёт вверх
Равновзвешенный набор тех же компаний	15	RSP	Та же экономика дешевле; обгоняет индекс третий месяц
Здравоохранение	10	XLV	Прибыль не зависит от ставки по длинным облигациям
Повседневные товары	5	XLP	Держит цену в неделю падения рынка
Короткие казначейские бумаги	30	SGOV	Доход без потерь при росте ставок и деньги на покупку

Вывод. Деньги ушли с рынка акций, но не в облигации и не в наличные — они просто перестали приходить. Пока компании выкупают собственные акции, этого хватает; окно выкупа закрывается в середине сентября.



Источник: цены индекса S&P 500. Расстояние цены до её средней за год (двести последних цен закрытия), %; окно графика — два года.
Данные на 21.08.2026.

● Кто покупал, кто продавал и хватает ли этого

участники недели

Шесть групп двигают деньги американского рынка акций, и на прошлой неделе они разошлись по разные стороны.

Кто	Что делал	Сколько это в деньгах	Где это видно
Частные инвесторы через фонды	продавали	–4,41 млрд за неделю к 12 августа	Недельный отчёт института инвестиционных компаний
Компании: выкуп своих акций	покупали	объявлено больше 1 трлн с начала года	Сообщения компаний о программах выкупа
Управляющие активами	покупали	377,6 млрд длинной позиции	Пятничный отчёт о позициях участников
Фонды с плечом	продавали	139,1 млрд ставки на падение	Тот же отчёт, строка фондов с плечом
Руководители компаний	продавали	991,6 млн продаж против 3,9 млн покупок	Форма 4 в базе регулятора
Денежные фонды	почти не двигались	+0,9 млрд за неделю к 19 августа	Тот же отчёт, раздел денежных фондов

Продавцов больше, но продают они мелко. Отток в 4,41 млрд долларов — две сотых процента денег, лежащих в этих фондах. Внутри оттока видно направление: из американских акций инвесторы забрали 8,10 млрд, в зарубежные добавили 3,69 млрд. Уходят не с рынка, а из дорогой его части.

Биржевые и паевые фонды движутся в разные стороны, и складывать их потоки нельзя. Биржевые за ту же неделю приняли 34,21 млрд долларов, паевые отдали 16,82 млрд. Инвестор продаёт паевой фонд и покупает биржевой, потому что тот дешевле и торгуется в течение дня. Для рынка акций такой обмен даёт около нуля, поэтому приток в биржевые фонды спросом не считается.

Руководители компаний продают своё почти без покупок: на каждый доллар покупки приходится больше двухсот пятидесяти долларов продажи. Отдельно взятое, это слабое свидетельство: руководители продают по расписанию, ради налогов и разделения рисков, и делают так в любой год. Вместе с оттоком из фондов оно весит больше — своих денег в рынок не добавляет сейчас никто из тех, кто знает компанию изнутри.



Хватает ли этого спроса

Спрос держат компании и управляющие активами. Против них стоят частные инвесторы, спекулятивные фонды и руководители компаний.

Обе опоры спроса ограничены во времени. Компании выкупают акции до середины сентября, когда окно закроется перед осенней отчётностью. Управляющие активами держат 377,6 млрд долларов длинной позиции, и за десять лет она стояла выше редко: чтобы такая позиция толкала рынок дальше, её нужно наращивать, а расти ей почти некуда.

Против нашей осторожности говорит поведение самого рынка. Средняя компания третий месяц обгоняет индекс: равновзвешенный набор потерял за неделю 0,49 %, обычный индекс — 1,37 %, а за квартал равновзвешенный прибавил 5,03 % сверх обычного. Так выглядит не бегство с рынка, а расширение спроса вглубь: деньги уходят из десятка самых дорогих компаний в остальные четыреста девяносто. Пока спрос расширяется, дешевеет верхушка рынка, а не рынок целиком.

Средняя компания обгоняет индекс третий месяц подряд



Источник: цены фондов RSP и SPY. Отношение цены равновзвешенного набора к обычному индексу; окно — два года, данные на 21.08.2026.

Спекулятивные фонды стоят против рынка третий год подряд и третий год проигрывают. Их ставка на падение занимает 15,46 % открытого интереса по индексу S&P 500 и 23,48 % по малой капитализации; ниже за десять лет она почти не опускалась. Падение это не предсказывает: закрывают такую позицию покупкой, и само закрытие поднимает цену.



Источник: отчёт Комиссии по срочной торговле США о позициях участников, фьючерс на индекс S&P 500. Чистая позиция фондов с плечом, % открытого интереса; окно — три года, данные на 18.08.2026.



Вывод. Спрос держится на компаниях, которые выкупают собственные акции, и на управляющих активами, чья позиция почти максимальна. Частные инвесторы, спекулянты и руководители компаний стоят по другую сторону. До середины сентября этого хватает.



Источник: цены биржевых фондов секторов SPDR. Изменение цены за неделю к 21.08.2026, %.

● Что мы делаем

портфель и условия его пересмотра

Портфель открывается сегодня, поэтому изменений к прошлой неделе пока нет.

Мы держим рынок, потому что он растёт: индекс идёт выше своей средней за год, а сама средняя поднимается. Держим его двумя частями — 40 % в широком индексе и 15 % в равновзвешенном наборе тех же компаний. Равновзвешенный набор даёт ту же экономику дешевле и третий месяц обгоняет обычный индекс.

Здравоохранение и повседневные товары занимают 15 % и работают против главного риска недели. Прибыль этих компаний не зависит от ставки по длинным облигациям: здравоохранение прибавило 4,33 % за неделю и 17,87 % за квартал ровно тогда, когда рынок терял на росте ставок. Коммунальные услуги в набор не входят, хотя их принято считать защитой: они потеряли 3,48 % за неделю и 7,40 % за месяц, потому что борются с облигациями за одного покупателя.

Короткие казначейские бумаги занимают 30 % и оплачивают ожидание. Они приносят доход, не дешевеют при росте ставок и превращаются в деньги в тот день, когда рынок подешевеет.

Информационный материал. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.



****Чего мы сознательно не делаем.**** Мы не покупаем длинные государственные облигации, хотя после падения они выглядят дёшево: ставка растёт из-за размера государственного долга и объёма новых выпусков, а такой процесс не разворачивается за неделю. Мы не добираем технологии на падении: их цена по-прежнему требует роста прибыли, которого в отчётах пока нет. Мы не ставим против рынка: спекулятивные фонды делают это третий год и третий год теряют деньги.

Что должно случиться	Граница	Что мы сделаем
Ставка по тридцатилетним государственным облигациям растёт	выше 5,50 %	Сокращаем широкий рынок с 40 до 25 %, разницу в короткие бумаги
Равновзвешенный набор начинает отставать от индекса	три недели подряд	Снимаем перевес в среднюю компанию, доля уходит в короткие бумаги
Индекс уходит ниже своей средней за год	закрытие ниже 7 096	Сокращаем акции вдвое и ждём подтверждения
Рынок теряет больше 5 % от рекорда при спокойных новостях	ниже 7 400	Тратим короткие бумаги: 10 % уходит в широкий рынок

● Что сломает эту картину и за чем следим

развилки и ближайшие дни

Мы можем ошибаться тремя способами, и каждый из них виден по общедоступным ценам.

****Ставка по длинным облигациям уходит выше 5,50 % годовых.**** Тогда падение перестаёт быть переоценкой технологий и становится общим: долг дорожает для всех компаний сразу, дешевеют и акции, и облигации. Признак — доходность тридцатилетних государственных облигаций США, её печатает любая лента новостей.

****Средняя компания перестаёт обгонять индекс.**** Расширение спроса вглубь рынка — главный довод против нашей осторожности, и ломается он на виду: признак — недельная разница между фондом равновзвешенного индекса RSP и обычным SPY. Пока RSP идёт лучше, деньги ищут дешёвое внутри рынка; как только он начнёт отставать, продавать станут рынок целиком.

****Компании перестают выкупать собственные акции.**** Окно закрывается перед осенней отчётностью, ориентировочно с середины сентября. Признак косвенный: рынок начнёт терять на спокойных новостях, и это будет означать, что опора ушла.

За чем следим	Сейчас	Граница	Что это будет значить для вас
Ставка по тридцатилетним государственным облигациям, % годовых	5,27	5,50	Дорожает долг для всех компаний сразу; сокращаем акции
Равновзвешенный набор против индекса за неделю, %	+0,89	ниже нуля	Спрос перестал идти вглубь рынка; снимаем перевес
Расстояние индекса до средней за год, %	+8,2	0,0	Режим рынка меняется; сокращаем акции вдвое
Плата за риск по долгу слабых компаний, % годовых	2,75	3,50	Проблема пришла в кредит, а не только в оценку акций
Ожидаемая колебательность рынка	16,01	22,0	Продажи стали вынужденными; ждём и не покупаем



Ближайшие дни

Когда	Что выходит	Через что действует на деньги	В какую сторону
Среда, 26.08	Цены расходов населения за июль	Ожидания по ставке центрального банка	без ясного направления
Среда, 26.08	Отчёт Nvidia за квартал	Прибыль крупнейшей компании индекса	без ясного направления
Четверг, 27.08	Открытие встречи центральных банков в Джексон-Хоуле	Тон по будущей ставке	без ясного направления
Пятница, 28.08	Речь председателя центрального банка	Стоимость длинных денег	снятие поддержки рынку
Среда, 26.08	Недельный отчёт ICI о потоках в фонды	Прямой счёт денег в фондах акций	приток или отток

Вывод. Ближайшая по времени развилка — третья: окно выкупа закрывается через три недели. Поэтому 30 % портфеля стоят в коротких бумагах, а не в акциях.



● Приложение — цифры

измерения недели

Деньги ушли из технологий в здравоохранение и энергию

Сектор	Фонд	Неделя, %	Месяц, %	Квартал, %	Год, %
Здравоохранение	XLV	+4,33	+8,16	+17,87	+27,00
Энергия	XLE	+2,79	+7,17	+7,63	+48,36
Сырьё	XLB	+1,90	+6,46	+7,04	+18,82
Повседневные товары	XLP	-0,12	+3,34	+1,57	+3,33
Товары длительного спроса	XLV	-0,15	+8,51	-0,57	+3,72
Недвижимость	XLRE	-0,42	+0,29	+1,30	+7,77
Финансы	XLF	-1,17	+2,96	+11,12	+8,72
Связь	XLC	-1,37	+5,71	-4,05	+1,41
Промышленность	XLI	-3,36	-0,93	+5,70	+19,20
Коммунальные услуги	XLU	-3,48	-7,40	-4,96	-0,73
Технологии	XLK	-3,53	+2,72	+2,64	+41,09

Средняя компания обошла индекс, длинные облигации остались на месте

Что меряем	Фонд	Неделя, %	Месяц, %	Квартал, %
Индекс широкого рынка	SPY	-1,37	+3,73	+3,10
Равновзвешенный индекс	RSP	-0,49	+4,60	+8,28
Малая капитализация	IWM	-1,68	+2,69	+6,18
Дешёвые компании	IWD	-0,50	+4,51	+9,63
Компании роста	IWF	-2,31	+3,20	-1,84
Крупные технологические	QQQ	-2,41	+3,10	-0,15
Длинные государственные облигации	TLT	+0,01	-1,35	-2,58
Долг слабых заёмщиков	HYG	-0,13	+0,48	-0,36
Долг надёжных заёмщиков	LQD	-0,19	-0,32	-2,08
Короткие казначейские бумаги	SGOV	+0,07	+0,02	+0,05

Спекулянты углубили ставку на падение, управляющие добавили длинной позиции

Рынок	Кто	Позиция, млрд	За неделю, контрактов	Место в истории
Фьючерс на широкий индекс	фонды с плечом	-139,1	-20 694	ниже обычного
	управляющие активами	+377,6	+15 583	заметно выше обычного



Рынок	Кто	Позиция, млрд	За неделю, контрактов	Место в истории
Фьючерс на технологический индекс	фонды с плечом	-36,4	+27 354	у нижней границы
	управляющие активами	+40,3	+6 667	на обычном уровне
Фьючерс на малую капитализацию	фонды с плечом	-15,1	-4 628	почти рекордно низко
	управляющие активами	+2,2	+4 224	на обычном уровне

Денег в системе стало меньше на 8,8 млрд за неделю

Что меряем	Сейчас, млрд	За неделю, млрд
Остатки банков на счетах центрального банка	2 935,3	-8,8
Баланс центрального банка	6 745,7	-14,3
Счёт Казначейства	933,2	-3,2
Обратное репо овернайт	0,2	0,0
Активы денежных фондов, трлн	7,93	+0,00

Долг слабых компаний подорожал на сотые доли, страховка от падения — заметнее

Соседний рынок	Сейчас	За неделю	Место в истории
Доплата слабых заёмщиков	2,75	+0,04	ниже обычного
Доплата надёжных заёмщиков	0,82	+0,03	на обычном уровне
Курс доллара	118,90	-0,16	на обычном уровне
Ожидаемая колебательность	16,01	+1,38	на обычном уровне
Разница ставок на 10 и 2 года	0,50	-0,01	на обычном уровне

Что меряем	Сейчас	Место в истории
Пут к колл по опционам на отдельные акции	0,51	—
Пут к колл по индексным опционам	0,85	—
Пут к колл по всем опционам	0,72	—
Ожидаемая колебательность на месяц к трёхмесячной	0,865	на обычном уровне



Месяц вперёд чаще приносил рост, чем стояние на месте

При том же положении индекса относительно средней за год следующий месяц приносил рост в 45 % случаев, оставлял рынок на месте в 40 % и снижал его в 15 %. Ростом и снижением считается движение больше чем на два процента, медианное изменение составляло 1,60 %.

Термины

Отток из фондов — Разница между тем, сколько денег инвесторы забрали из фондов за неделю, и тем, сколько внесли. Отрицательное число означает, что забрали больше.

Выкуп акций — Покупка компанией собственных акций на бирже за свои деньги. Число акций уменьшается, прибыль на одну акцию растёт. Перед публикацией отчёта компания обязана такие покупки прекращать.

Открытый интерес — Число незакрытых контрактов на срочном рынке. Позиция участника, посчитанная как доля открытого интереса, сравнима между неделями; число контрактов — нет.

Фонды с плечом — Управляющие, которые торгуют на заёмные деньги и держат позицию недели. В отчёте регулятора они идут отдельной строкой от управляющих активами, вкладывающих деньги клиентов на годы.

Равновзвешенный набор — Тот же список компаний, что и в индексе, но каждая занимает одинаковую долю. Обычный индекс взвешен по размеру компании и потому зависит от десятка крупнейших имён.