



Участие держится, импульс сдал

Здоровье рынка · еженедельный обзор внутреннего состояния рынка акций США ·
данные на 25.08.2026

26 августа 2026

American Investor team & Solomon AI



Содержание

● Резюме.....	3
● Что сейчас внутри рынка и как это доходит до портфеля.....	4
● Чем кончались такие состояния и где на этом теряют.....	8
● Что мы делаем.....	10
● Сбылось ли сказанное неделю назад.....	11
● Приложение.....	12



● Резюме

оценка 44,7 из ста · данные на 25.08.2026

Оценка здоровья рынка опустилась за неделю с 51,9 до 44,7 из ста — ниже обычного уровня последних десяти лет.

Участие остаётся широким: выше двухсотдневной средней держатся 72,4 % бумаг S&P 500, и финансовый сектор эту ширину не подменяет.

Импульс отстал от индекса на 2,8 % за неделю и на 5,8 % за квартал; ниже он забирался считанные разы за десять лет.

Оценка 44,7 из ста · ниже обычного за десять лет · участие широкое, лидерство дешёвое, импульс сломан

Посчитаны все двенадцать показателей — 100 %. Участие 58,7 · Разброс 36,5 · Факторы 32,0. S&P 500 выше двухсотдневной средней на 8,5 % и стоит на 98,5 % от годового максимума. Данные на 25.08.2026.

Внутри рынка сменилось не направление, а угол. Дешёвые оборонительные углы прибавили ещё, импульс и рост ускорили падение, и оценка здоровья рынка опустилась за неделю с 51,9 до 44,7 из ста. Индекс почти не сдвинулся: S&P 500 закрылся на 765,91 пункта, за неделю потерял 0,2 % и стоит на 98,5 % от годового максимума.

Рынок несут почти три четверти бумаг, а не несколько тяжёлых имён. Выше двухсотдневной средней стоят 72,4 % корзины S&P 500 — выше обычного уровня десяти лет. Уберите сильнейший сектор, финансы, и ширина опустится всего до 69,1 %: одним сектором картина не держится. Короткая средняя выглядит слабее: выше пятидесятидневной остаются 59,1 % бумаг, обычный уровень для десяти лет.

Акционной части портфеля это грозит не падением индекса, а потерей защиты внутри акций. Бумаги расходятся сильнее обычного, лидерство перешло к дешёвому оборонительному углу, и распределение внутри акций даёт меньше, чем давало. Мы держим акционную часть на 85 % с перевесом равного веса и минимальной волатильности и не покупаем ни импульс, ни высокую бету.

Оценка: 44,7 из ста, ниже обычного за десять лет, неделю назад 51,9.

Оценка диагностирует режим риска, не прогнозирует доходность: низкие значения исторически означают широкие хвосты просадок, а не обязательное падение.



Источник: расчёт American Investor по рядам CBOE, Tiingo и stockanalysis · оценка от 0 до 100 по десяти показателям участия, разброса и факторов · с мая 2019 года · заливка — пятью частями собственной истории оценки, затенение — дни нижней пятой части.



● Что сейчас внутри рынка и как это доходит до портфеля

данные на 25.08.2026

Участие широкое. Выше двухсотдневной средней держатся 72,4 % бумаг S&P 500, новые максимумы перекрывают новые минимумы на 3,4 % корзины, и оба показателя стоят на обычном уровне десяти лет. Финансовый сектор поднял выше двухсотдневной 90,8 % своих бумаг, коммунальные компании — 32,3 % против 61,3 % недель раньше.

Бумаги расходятся между собой сильнее обычного. Разброс месячных доходностей забрался почти на рекорд десяти лет, разброс, заложенный в опционах, — следом за ним. Связь между бумагами, которую закладывают в опционы, наоборот, лежит у самой нижней границы десяти лет.

Риск-аппетит смешанный. Высокая бета обгоняет низкую волатильность сильнее обычного, малые компании обгоняют крупных, а рост уступает стоимости почти рекордно для десяти лет.

До денег читателя это доходит по цепочке. Чем сильнее расходятся бумаги, тем меньше индекс усредняет их движение. Чем меньше усредняет индекс, тем дороже стоит ошибка в выборе угла рынка. Нынешний угол — равный вес, минимальная волатильность, качество — торгуется к индексу дешево, поэтому при развороте он потеряет меньше. Противоположный угол дорог: высокая бета стоит к низкой волатильности почти на рекорде своих десяти лет, и держать её сейчас — платить по верхней границе.

Показатель	Сколько сейчас	Место в истории	Неделя назад	Месяц назад	Квартал назад	Статус
Доля бумаг выше двухсотдневной средней	72,4 %	выше обычного	выше обычного	на обычном уровне	ниже обычного	● норма
Доля бумаг выше пятидесятидневной средней	59,1 %	на обычном уровне	на обычном уровне	выше обычного	на обычном уровне	● норма
Новые максимумы минус новые минимумы	3,4 %	на обычном уровне	ниже обычного	на обычном уровне	выше обычного	● норма
Равный вес к капвзвешенному	0,290	заметно выше обычного	выше обычного	заметно выше обычного	ниже обычного	● внимание
Связь между бумагами в опционах	10,9	почти рекордно высоко	почти рекордно высоко	почти рекордно высоко	почти рекордно высоко	● тревога
Разброс доходностей бумаг	12,9 %	почти рекордно низко	заметно ниже обычного	заметно ниже обычного	почти рекордно низко	● тревога
Разброс бумаг в опционах	34,7	заметно ниже обычного	заметно ниже обычного	почти рекордно низко	почти рекордно низко	● тревога
Высокая бета к низкой волатильности	1,957	выше обычного	выше обычного	на обычном уровне	почти рекордно высоко	● внимание
Минимальная волатильность к индексу	0,133	на обычном уровне	на обычном уровне	на обычном уровне	заметно выше обычного	● норма



Показатель	Сколько сейчас	Место в истории	Неделя назад	Месяц назад	Квартал назад	Статус
Импульс к индексу	0,395	заметно ниже обычного	на обычном уровне	выше обычного	почти рекордно высоко	● тревога
Рост к стоимости	0,472	заметно ниже обычного	заметно ниже обычного	почти рекордно низко	ниже обычного	● тревога
Малые компании к крупным	0,391	выше обычного	выше обычного	заметно выше обычного	заметно выше обычного	● внимание

Статус показывает удалённость от нормы, а не сторону движения.



Источник: stockanalysis, расчёт American Investor · доля бумаг S&P 500 выше собственной средней за двести сессий, % корзины · десять лет · последний квартал выделен акцентом.

Что держит картину и что её ломает

Картину держат оборонительные углы рынка. Равный вес обошёл индекс на 1,1 % за неделю, минимальная волатильность — на 1,2 %, стоимость — на 0,8 %. Все три торгуются к индексу дёшево или на обычном уровне.

Ломают картину импульс и ширина. Импульс отстал от индекса на 2,8 % за неделю — крупнейшее движение выпуска. Доля бумаг выше двухсотдневной средней опустилась с 74,4 % в выпуске 24 августа до 72,4 %. Кривая волатильности за ту же неделю поднялась с 0,705 до 0,739: страховка на ближний срок подорожала против дальней.

**Равновзвешенный S&P 500 к капвзвешенному (RSP/SPY): 0,290 на 25.08.2026**

Источник: Tiingo, расчёт American Investor · отношение цены равновзвешенного S&P 500 (RSP) к обычному (SPY) · десять лет · коридор — две годовые нормы отклонения, пунктир — порог узости у максимума.

Заложенная в опционах связь между бумагами (COR3M), пункты: 10,90 на 25.08.2026

Источник: CBOE · индекс заложенной в опционах связи между бумагами S&P 500 на три месяца (COR3M), пункты · десять лет.

Заложенный в опционах разброс бумаг (DSPX), пункты: 34,66 на 25.08.2026

Источник: CBOE · индекс заложенного в опционах разброса доходностей бумаг S&P 500 (DSPX), пункты · с июня 2014 года.

Кто ведёт рынок сейчас

Впереди идёт стоимость: iShares Russell 1000 Value (IWD) обгоняет S&P 500 на 6,3 % за квартал. Следом держатся равный вес — Invesco S&P 500 Equal Weight (RSP), плюс 4,8 % за квартал, и минимальная волатильность — iShares MSCI USA Min Vol (USMV), плюс 3,2 %. Качество (QUAL) прибавляет 1,7 %.

Позади остались импульс и рост. iShares MSCI USA Momentum (MTUM) уступает индексу 5,8 % за квартал и 2,8 % за неделю, iShares Russell 1000 Growth (IWF) — 5,2 % за квартал.



Устойчивой ротацию подтверждают только минимальная волатильность и импульс; у стоимости и равного веса устойчивости нет. Само лидерство стоит дешево: равный вес, минимальная волатильность, качество и низкая волатильность торгуются к индексу у нижней границы своих десяти лет. Дорого стоит противоположная сторона — высокая бета, почти рекорд десяти лет.



Источник: Tiingo, расчёт American Investor · отношение цены фонда высокой беты (SPHB) к фонду низкой волатильности (SPLV) · десять лет · коридор — две годовые нормы отклонения, пунктир — порог факторного ухода от риска.

Индекс стоит у годового максимума, а ведут его дешёвые оборонительные углы, тогда как импульс и рост теряют: рынок сменил не темп, а состав лидеров.



● Чем кончались такие состояния и где на этом теряют

история десяти лет

Чем кончалось	Как часто	Просадка внутри квартала	Дни падения глубже 2 %
Режим удержался	27,1 %	–6,5 %	0,3 дня; хотя бы один в 34,8 % кварталов
Первым сработала экстремальная узость у максимума	36,9 %	–5,1 %	1,6 дня; хотя бы один в 96,9 % кварталов
Первым сработал обвал импульса	28,6 %	–7,5 %	1,5 дня; хотя бы один в 93,1 % кварталов
Первым сработал факторный уход от риска	7,1 %	–18,8 %	5,8 дня; хотя бы один в 94,4 % кварталов
Первым сработала капитуляция ширины	0,3 %	–14,7 %	7,0 дня; хотя бы один во всех кварталах

Из таких состояний оценка уходила в нижнюю пятую часть своей истории в 69,6 % случаев. Второй предупреждающий признак приходил в том же квартале в 40,7 % случаев: рынок ломается чаще постепенно, чем лавиной.

Похожие состояния

Дата	Чем отличалось от сегодня	Чем кончился квартал
27.01.2023	связь между бумагами стояла заметно выше	S&P 500 прибавил 2,9 %, просадка 7,5 %
05.02.2026	новых максимумов было заметно больше	S&P 500 прибавил 8,3 %, просадка 8,7 %
07.10.2024	импульс стоял заметно выше	S&P 500 прибавил 4,0 %, просадка 3,6 %
17.12.2025	равный вес стоял заметно ниже	S&P 500 потерял 2,8 %, просадка 6,5 %
25.07.2024	равный вес стоял заметно ниже	S&P 500 прибавил 7,7 %, просадка 6,1 %
08.07.2021	участие было заметно шире	S&P 500 прибавил 1,3 %, просадка 5,1 %
09.03.2021	минимальная волатильность стояла выше	S&P 500 прибавил 9,4 %, просадка 4,0 %

Семь эпизодов — примеры, а не расчёт вероятности: ни один квартал не дал просадки глубже 10 %, и гарантии из этого не следует.

Чем нынешняя картина опасна для портфеля

Картина стоит на широком участии. Пока выше двухсотдневной средней держатся почти три четверти бумаг, индекс уронит только продажа всего рынка сразу, а не нескольких тяжёлых имён. Похожие состояния кончались просадкой в 5–7 % внутри квартала — обычной, а не обвальной.

Слабое место у картины одно — импульс. Он отстаёт от индекса почти рекордно для своих десяти лет, а месячное изменение подошло к порогу обвала вплотную: –3,5 % против порога в –4 %. Вскроет это место любая новость, разворачивающая рынок обратно к росту: наш угол дешёв, но при быстром возврате роста отстанет первым.



Дешевизна лидерства — редкий случай, когда за перевес не приходится переплачивать. Переплачивает сейчас противоположная сторона: высокая бета стоит к низкой волатильности почти на рекорде десяти лет. Стоит бумагам снова двинуться в одну сторону, и разброс, который сегодня защищает портфель от общего падения, исчезнет.

Удар придёт с двух сторон. Первая — ставки: доходность десятилетних облигаций держится на 4,7 % и забралась почти на рекорд десяти лет, превысив свою годовую норму на два отклонения. Вторая — узость у максимума: индекс стоит на 98,5 % от годового максимума, и сжатие участия на этом уровне включит признак экстремальной узости, который в истории приходил первым чаще остальных.



● Что мы делаем

акционная часть на неделю

Так выглядит наша акционная часть на эту неделю — сто процентов, включая денежную долю. Мы ведём её от выпуска к выпуску и каждую неделю показываем, что в ней изменили и по какой причине.

Строка	Вес	Через что	Роль
Широкий рынок	40 %	SPY	основа
Равный вес	20 %	RSP	несёт основную мысль выпуска
Минимальная волатильность	15 %	USMV	защита
Качество	10 %	QUAL	поддержка
Денежная доля	15 %	—	запас

Состав держится на расчёте двух предыдущих разделов. Участие широкое, поэтому основу несёт весь рынок, а не отдельный угол. Равный вес и минимальная волатильность торгуются к индексу у нижней границы своих десяти лет, поэтому перевес в них не требует переплаты. Денежная доля стоит на 15 % потому, что оценка ушла ниже обычного уровня, а из таких состояний рынок уходил в нижнюю пятую часть истории в двух случаях из трёх.

Чего мы сознательно не делаем. Импульс не покупаем: он отстаёт от индекса почти рекордно для десяти лет, а месячное изменение подошло к порогу обвала. Высокую бету не покупаем: она стоит к низкой волатильности почти на рекорде десяти лет, и за риск сейчас платят по верхней границе. Долю малых компаний не увеличиваем: они уже обгоняют крупных сильнее обычного.

Условия пересмотра, объявленные заранее

Что смотрим	Порог	Сейчас	Что сделаем
Доля бумаг выше двухсотдневной средней	ниже 60 %	72,4 %	снимаем перевес равного веса, поднимаем денежную долю
Месячное изменение импульса к индексу	ниже -4 %	-3,5 %	сокращаем ставку на дешёвый угол наполовину
Доходность десятилетних облигаций	выше 5,0 %	4,70 %	переносим часть равного веса в минимальную волатильность

Главное — первое условие: на широком участии стоит весь вывод выпуска. Ближайшая проверка придётся на следующий выпуск, 1 сентября 2026 года.



● Сбылось ли сказанное неделю назад

выпуск от 24 августа 2026

Углом рынка прошлый выпуск назвал стоимость и равный вес, и угол удержался: за неделю к 25 августа стоимость обогнала S&P 500 на 0,8 %, равный вес — на 1,1 %. Оценка за то же время опустилась с 46,8 до 44,7 из ста — картина ухудшилась внутри того же угла.



● Приложение

данные на 25.08.2026

Факторное лидерство

Угол рынка (фонд)	Неделя	Месяц	Квартал	Место квартала в истории	Ротация устойчива	Цена лидерства
Стоимость (IWD)	0,8 %	-0,2 %	6,3 %	почти рекордно высоко	нет	обычно
Равный вес (RSP)	1,1 %	-0,6 %	4,8 %	почти рекордно высоко	нет	дёшево
Минимальная волатильность (USMV)	1,2 %	0,4 %	3,2 %	заметно выше обычного	да	дёшево
Качество (QUAL)	0,2 %	-0,5 %	1,7 %	заметно выше обычного	нет	дёшево
Стоимость по мультипликаторам (VLUE)	0,5 %	-0,6 %	1,4 %	выше обычного	нет	обычно
Малые компании (IWM)	-0,1 %	-1,4 %	0,9 %	выше обычного	нет	обычно
Низкая волатильность (SPLV)	-0,1 %	-5,3 %	0,6 %	выше обычного	нет	дёшево
Высокая бета (SPHB)	1,2 %	1,1 %	-0,8 %	на обычном уровне	нет	дорого
Рост (IWF)	-0,8 %	0,4 %	-5,2 %	заметно ниже обычного	нет	обычно
Импульс (MTUM)	-2,8 %	-3,5 %	-5,8 %	заметно ниже обычного	да	обычно

Стили в оценку здоровья рынка не входят, и у ротации нет направления «здорово или нездорово». Отраслевой разрез – в «Ротации секторов».

Рыночный фон

Показатель	Сколько сейчас	Место в истории	Изменение за месяц
Доходность десятилетних облигаций	4,70 %	почти рекордно высоко	0,01
Доходность двухлетних облигаций	4,24 %	выше обычного	-0,09
Спред между десятью и двумя годами	0,46	на обычном уровне	0,10
Индекс доллара	118,06	на обычном уровне	-2,35
VIX	15,45	на обычном уровне	-3,22



Показатель	Сколько сейчас	Место в истории	Изменение за месяц
Кривая волатильности VIX9D к VIX3M	0,739	ниже обычного	ближний срок дешевле дальнего

Межрыночные связи

Актив	Связь с S&P 500 за квартал
Длинные облигации (TLT)	0,32
Среднесрочные облигации (IEF)	0,44
Золото (GLD)	0,48
Доллар (UUP)	-0,39
Биткойн (IBIT)	0,33
Акции Китая (ASHR)	0,52

С глобальным риском американские акции связаны умеренно: синхронно с индексом не движется ни один актив, но и изоляции нет.

Соседние продукты

Кредитный цикл: ухудшение, данные на 25.08.2026.

Как считается оценка

Правило	Как устроено
Шкала	от 0 до 100, выше — здоровее внутреннее состояние рынка
Окно истории	десять лет
Каузальность	на каждую дату берутся только данные до неё включительно
Блоки	участие, разброс бумаг, факторный риск-аппетит
Место в истории	доля дней прошлого окна, когда показатель стоял ниже текущего
Инверсия	у разброса и связи высокое значение считается ухудшением
Покрытие	доля доступных компонентов; ниже 70 % выпуск не публикуется
Пятая часть	положение оценки в пяти равных частях её истории



Термины

Ширина рынка — доля бумаг индекса, которые держатся выше своей средней за период.

Импульс — угол рынка, собирающий бумаги с самой сильной динамикой последних месяцев.

Равный вес — портфель, где каждая бумага индекса весит одинаково, независимо от размера компании.

Разброс доходностей — насколько сильно бумаги индекса расходятся между собой за месяц.

Просадка внутри квартала — падение от максимума квартала до его минимума.