



17–23 августа 2026

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ЗАРУБЕЖНЫХ РЫНКОВ

Кто тянет мировой рост?

Технологии, экспорт и услуги остаются сильными —
потребление и строительство не поспевают

Рост тянут бизнес и экспорт

Главное за неделю

На этой неделе самые сильные сигналы пришли от бизнеса и экспортёров. В США ускорилась деловая активность и вырос выпуск оборудования для компаний, в еврозоне улучшились промышленные опросы, а Тайвань и Южная Корея сообщили о резком росте экспортных заказов и поставок.

Внутренний спрос выглядел слабее. В США сократилось жилищное строительство, в еврозоне опросы пока не получили такого же подтверждения в фактических данных, в Китае слабые продажи и инвестиции соседствуют с быстрым ростом технологического производства, а в Японии экономика выросла без поддержки потребления.

На этой неделе наиболее сильные сигналы вновь пришли от корпоративных инвестиций, технологий и внешней торговли.

Тянут рост

США: бизнес продолжает инвестировать

56,0 PMI **+0,8% м/м** оборудование

Деловая активность и корпоративный спрос остаются сильными.

Еврозона: промышленность оживает

52,8 промышленный PMI

Опросы указывают на восстановление, прежде всего в Германии.

Северная Азия: экспортный цикл ускоряется

+61,9% г/г Тайвань **+56,0% г/г** Корея

Основной источник спроса — вычислительная инфраструктура и полупроводники.

Не успевают

США: жильё чувствует дорогой кредит

-12,4% м/м начатые строительства

Высокая стоимость финансирования ограничивает жилищный рынок.

Европа: фактическая активность слабее опросов

-1,3% м/м строительство

Улучшение настроений ещё не стало широким ростом выпуска.

Китай и Япония: внутренний спрос остаётся слабым

Китай: продажи **+0,6%** инвестиции **-6,7%**

Япония: потребление **0,0%** инвестиции **-1,2%**

Производство и экспорт выглядят лучше внутреннего спроса.

Три вывода для инвестора

Рост есть, но он не стал широким

Сильные показатели сосредоточены в корпоративных инвестициях, промышленности и экспорте.

Потребление, жильё и строительство пока не поддерживают мировую экономику в той же степени.

Азия — это несколько разных историй

Тайвань и Южная Корея выигрывают от технологического экспорта.

Китай сохраняет разрыв между сильным производством и слабым внутренним спросом, а Япония растёт без заметного улучшения потребления.

Следующая проверка — внутренний спрос

Заказы и инвестиции уже поддерживают рост.

Теперь важно, перейдёт ли этот импульс в занятость, потребление, прибыль и денежный поток более широкого круга компаний.

Экономика США не даёт ФРС повода спешить

Бизнес продолжает инвестировать

Американская экономика пока не подаёт сигналов, что ей срочно нужна более низкая ставка. В августе сводный PMI вырос до 56,0 с 54,5, промышленное производство прибавило 0,2% за месяц, а выпуск оборудования для бизнеса — 0,8%. Компании продолжают инвестировать, и именно этот спрос сейчас поддерживает рост. Это хорошо укладывается в общую картину недели: наиболее сильные сигналы приходят не от широкого потребительского спроса, а от бизнеса, технологий и сегментов, связанных с инвестиционным циклом.

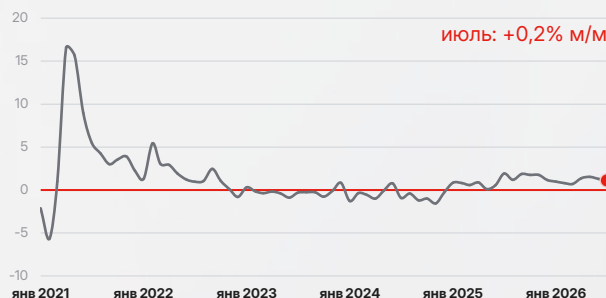
Жильё первым чувствует дорогой кредит

Слабое место — жилищный сектор. Число начатыхстроек сократилось на 12,4%, хотя количество разрешений выросло на 5,0%. Эти показатели не противоречат друг другу: задел на будущие проекты сохраняется, но фактический запуск новыхстроек уже тормозится высокой стоимостью финансирования. Для ФРС это важный сигнал. Экономике пока не требуется срочная поддержка, однако ставка уже перестала быть нейтральной для чувствительных к кредиту отраслей.

Бизнес держит темп, жильё первым чувствует ставку

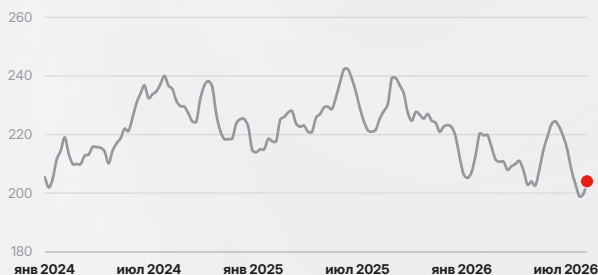
Промышленное производство США, % г/г

янв. 2021 — июль 2026

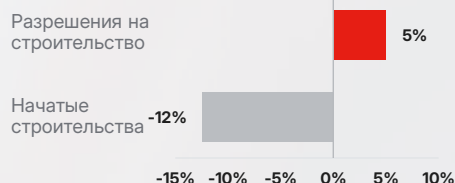


Первичные заявки на пособие, 4-нед. средняя, тыс.

янв. 2024 — авг. 2026



Где ставка уже чувствуется



Последние сигналы

Показатель	Факт	Пред.	Что показывает
Сводный PMI	56,0	54,5	Активность ускорилась
Промпроизводство	+0,2%	+0,3%	Выпуск продолжает расти
Оборудование	+0,8%	+0,4%	Корпоративный спрос силен

Сигнал ФРС

Сильная активность позволяет регулятору ждать. В протоколе июльского заседания обсуждалась возможность нового повышения ставки, если инфляция не продолжит замедляться.

Вывод

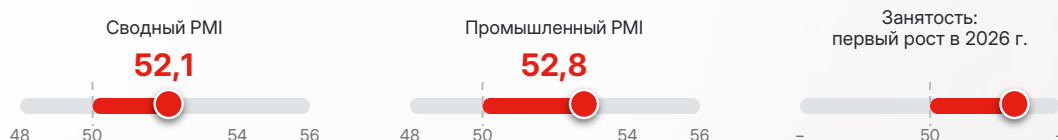
Для рынка это неоднозначная комбинация. Устойчивый корпоративный спрос поддерживает выручку и прибыль компаний, но одновременно снижает вероятность быстрого удешевления денег. Жильё уже показывает цену высокой ставки, однако слабость пока не распространилась на производство и рынок труда. Поэтому сильные макроэкономические данные помогают текущей прибыли, но не обязательно поддерживают дорогие акции и длинные облигации.

Европа оживает – статистика пока не догнала

1 Бизнес первым увидел разворот

Опросы показывают улучшение деловой активности в еврозоне. Сводный PMI поднялся до 52,1 пункта, а промышленный PMI достиг 52,8 пункта — оба показателя уверенно выше нейтральной отметки 50. После шести месяцев сокращения занятость в частном секторе впервые выросла в 2026 году. Германия улучшается более заметно благодаря восстановлению экспортных заказов и стабилизации цепочек поставок, тогда как Франция остаётся в слабой зоне на фоне внутреннего спроса и политической неопределённости. Сообщение опросов ясно: разворот в настроениях и заказах появляется раньше, чем он отражается в жёстких данных.

PMI и занятость в еврозоне: положение относительно 50-пунктового порога



2 Теперь очередь за реальной экономикой

Жёсткие показатели пока отстают от опросов. Строительство в еврозоне в июне сократилось на 1,3% м/м, а промышленное производство и розничный спрос не демонстрируют устойчивого синхронного ускорения. Кроме того, число банкротств в ЕС выросло на 5,7% кв/кв, что указывает на сохраняющееся давление на бизнес-модели и доступ к финансированию. Восстановление пока хрупкое и требует подтверждения через выпуск продукции, продажи и занятость.

Промышленное производство еврозоны

янв. 2023 — июнь 2026, % г/г



Розничные продажи еврозоны

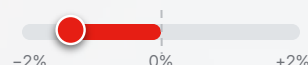
янв. 2023 — июнь 2026, % г/г



Строительство в еврозоне

-1,3%

м/м



Банкротства в ЕС

+5,7%

кв/кв



3 Новый цикл начинается при дорогом капитале

Европа вступает в новый цикл на фоне сохраняющейся ценовой инерции в услугах и повторного роста цен на энергоносители. Инфляция услуг остаётся повышенной, нефть Brent и газ TTF подорожали за неделю. Доходности Bund 10Y выросли, что ограничивает пространство для быстрого смягчения политики ЕЦБ и сохраняет стоимость капитала высокой.

HICP

2,9%
г/г

Услуги

3,3%
г/г

Brent

+6,6%
за неделю

TTF

+7,5%
за неделю

Bund 10Y

+8 б.п.
за неделю

Вывод

Европа стала интереснее: бизнес уже чувствует улучшение, но реальная экономика пока не подтвердила перелом. Устойчивость восстановления будет зависеть от подтверждения в виде роста выпуска, розничных продаж и занятости. До тех пор избирательный подход к секторам и компаниям остаётся предпочтительнее широкого регионального овервеса.

Азия растёт не как один рынок

Тайвань и Корея получают прямой эффект от спроса на чипы, Китай производит быстрее, чем потребляет, а Япония растёт без поддержки внутреннего спроса

Азия дала не один общий сигнал, а три разные истории. Тайвань и Южная Корея напрямую выигрывают от инвестиций в дата-центры и вычислительную инфраструктуру: заказы и экспорт растут двузначными темпами. В Китае тот же технологический цикл поддерживает производство, но пока почти не помогает потреблению, инвестициям и недвижимости. Япония также избежала спада, однако рост прошёл без участия потребителя и сопровождался дальнейшим подорожанием длинного капитала. Поэтому сильный спрос на чипы подтверждён, а широкий подъём азиатской экономики — нет.

Северная Азия: спрос уже виден в заказах

Самый сильный сигнал недели пришёл не от фондовых индексов, а от реального бизнеса. Экспортные заказы Тайваня в июле достигли 97,94 млрд долларов и выросли на 61,9% год к году. Заказы на информационно-коммуникационное оборудование увеличились на 89,5%. Экспорт Южной Кореи за первые 20 дней августа прибавил 56,0%, а поставки полупроводников достигли 26 млрд долларов.

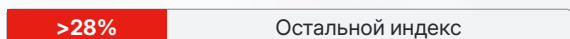
Эти данные подтверждают, что инвестиции в дата-центры и вычислительную инфраструктуру продолжаются. Но они не означают одинаково сильного спроса на все отрасли региона и не дают автоматического сигнала покупать любой азиатский или развивающийся индекс.

Технологический спрос ускоряется



Спрос на вычислительную инфраструктуру реален — вопрос теперь в том, насколько широко он распространится по экономике и прибыли компаний.

TSMC + Samsung Electronics + SK Hynix — более 28% MSCI Emerging Markets



Китай: производство ускорилось без потребителя

В Китае технологическая часть экономики заметно сильнее внутренней. Промышленное производство выросло на 4,5% год к году, высокотехнологичное — на 16,9%, выпуск компьютеров, коммуникационного и электронного оборудования — на 19,1%. При этом розничные продажи прибавили лишь 0,6%, инвестиции с начала года сократились на 6,7%, а инвестиции девелоперов — на 19,2%.

Китай способен быстро наращивать выпуск в приоритетных отраслях, но пока не превратил этот импульс в широкое восстановление расходов домохозяйств и частного бизнеса.

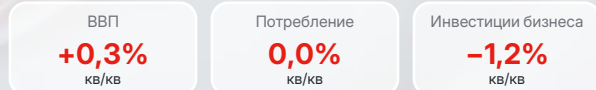
Заводы растут быстрее внутреннего спроса



Япония: рост без внутреннего импульса

ВВП Японии во втором квартале вырос на 0,3%, но частное потребление не изменилось, а инвестиции бизнеса снизились на 1,2%. Одновременно инфляция остаётся положительной, а доходность на аукционе 20-летних гособлигаций достигла 3,698%.

Слабый потребительский спрос не стал достаточным основанием для снижения доходностей долгосрочных облигаций: рынок продолжает учитывать нормализацию политики и большой объём заимствований.



Что это значит для инвестора

Это объясняет, почему сильный цикл полупроводников способен поддерживать широкий индекс развивающихся рынков даже при слабой внутренней экономике Китая. Но одновременно повышается концентрационный риск: нейтральный взгляд на ЕМ не мешает предпочитать отдельных производителей Тайваня и Кореи, однако не позволяет считать весь регион одинаково привлекательным.

Рыночный компас

АКТИВ	ПОСЛЕДНИЙ УРОВЕНЬ	НЕДЕЛЯ	МЕСЯЦ	С НАЧАЛА ГОДА	КОММЕНТАРИЙ
S&P 500	7 674	-1,4%	+2,2%	+12,1%	Мегакэпы тянули вниз; ширина рынка ухудшилась
Nasdaq 100	29 309	-2,5%	+0,5%	+16,1%	Слабее за неделю, но лидерство с начала года сохраняется
Russell 2000 (малые компании)	3 018	-1,6%	+1,0%	+21,6%	Неделя в минусе, но лучший результат среди американских индексов с начала года
STOXX Europe 600	654	-0,6%	+1,7%	+10,4%	Снижение умеренное; опросы ещё ждут подтверждения
Nikkei 225	66 016	-3,9%	-0,3%	+31,1%	Худшая неделя, но сильный рост с начала года сохраняется
Hang Seng	26 009	+3,6%	+3,5%	+1,5%	Положительная неделя; тренд лишь начинает улучшаться
US Treasuries 10 лет	4,74%	+6 б. п.	+11 б. п.	+56 б. п.	Сильная активность поддерживает ожидания длительно высоких ставок
Bund 10 лет (Германия)	3,24%	+8 б. п.	+9 б. п.	+39 б. п.	Инфляция и предложение долга давят на длинные бумаги
DXY (индекс доллара)	98,8	-0,9%	-2,4%	+0,5%	Ослаб вопреки росту доходностей; новый режим не подтверждён
Золото	\$4 624	+5,6%	+13,6%	+6,9%	Рост на ослаблении DXY
Brent	\$94,4	+6,6%	+3,7%	+55,1%	Премия за риск поставок вернулась; дефицит не подтверждён

Акции

Nasdaq 100 и Nikkei — слабейшие за неделю, Hang Seng вырос. Лидерство мегакэпов ослабло, но рынок не стал шире.

Ставки

Доходности UST 10Y и Bund выросли. Длинный конец учитывает инфляцию, реальную ставку и новое предложение долга.

Энергия

Brent резко подорожал, вернув инфляционную премию. Но скачок фьючерса ещё не доказывает физический дефицит.

Доллар и золото

DXY ослаб при росте доходностей, золото подорожало. Одной недели мало, чтобы объявлять новый устойчивый режим.

Вопросы клиентов

Почему сильные данные по экономике США не поддержали акции?

Сильная экономика поддерживает текущую прибыль, но одновременно снижает вероятность быстрого смягчения ФРС. Для дорогих акций высокая стоимость капитала может оказаться важнее хороших макроданных — особенно когда в цене уже заложены высокие ожидания.

Рост доходностей при слабом долларе — это потеря доверия к США?

Не обязательно. Длинные доходности зависят от инфляции, государственных заимствований и премии за срок, а доллар — ещё и от политики других центробанков и международных потоков. Одна неделя расхождения не доказывает структурного ослабления доллара.

Можно ли увеличивать риск, если кредит и волатильность остаются спокойными?

Спокойные индикаторы означают, что рынок не перешёл в широкую панику. Но активы не обязательно стали дешёвыми: при узких спредах запас на ошибку невелик. Для увеличения риска нужны более широкое участие акций, устойчивые прогнозы прибыли и денежного потока.

Тактический взгляд на рынки

Наш взгляд по основным рынкам и классам активов на горизонте 6–12 месяцев.

■ Ниже рынка

■ Нейтрально

■ Выше рынка

□ Прошлый взгляд

АКЦИИ

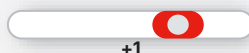
РАЗВИТЫЕ РЫНКИ

США



Сильная экономика поддерживает прибыль, высокая ставка ограничивает оценки

Европа



Опросы улучшились; перевес — только через компании с устойчивой маржой

Япония



Слабый внутренний спрос и рост ставок уравнивают экспорт

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ

Развивающиеся рынки



Северная Азия сильна, но Китай и концентрация сдерживают широкий индекс

Китай



Технологии растут, внутренний спрос и недвижимость остаются слабыми

ОБЛИГАЦИИ

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ (ПО РЕГИОНАМ)

Короткие US Treasuries



ФРС не спешит смягчаться; короткие доходности могут остаться высокими

Длинные US Treasuries



Инфляция и крупные заимствования продолжают давить на длинную дюрацию

Гособлигации Европы



Энергия и инфляция услуг мешают снижению длинных доходностей

Гособлигации Японии



Нормализация политики продолжает давить на длинные бумаги

Облигации развивающихся рынков



Высокие мировые ставки уравнивают устойчивость части эмитентов

КОРПОРАТИВНЫЕ (ПО КАЧЕСТВУ)

Инвестиционный рейтинг



Кредитное качество устойчиво, но премия за риск уже невелика

Высокодходные облигации



Стресса нет, но текущие спреды не оправдывают перевес

СЫРЬЕ И ВАЛЮТЫ

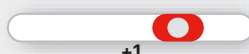
СЫРЬЕ

Золото



Высокая реальная ставка остаётся главным ограничением для цены

Brent



Риск перебоев поддерживает цену; устойчивый дефицит пока не подтверждён

ВАЛЮТА

Доллар США



Рост доходностей не укрепил доллар; нового направленного сигнала нет

Итоги недели

Мировой рост сейчас поддерживают прежде всего корпоративные инвестиции, технологическое производство и экспорт. В США ускорилась деловая активность и вырос выпуск оборудования для бизнеса, а Тайвань и Южная Корея получили сильный импульс от спроса на вычислительную инфраструктуру. Внутренний спрос выглядит слабее: американское жильё чувствует высокую ставку, европейские опросы пока опережают фактическую статистику, а потребление и инвестиции в Китае и Японии не успевают за производством и экспортом.

Для рынков это неудобное сочетание. Экономика остаётся достаточно сильной, чтобы ФРС не торопилась снижать ставку, но рост недостаточно широк, чтобы одинаково поддерживать все отрасли и регионы. В Европе улучшение настроений ещё должно перейти в выпуск и продажи. В Азии технологический цикл уже виден в заказах Северной Азии, но пока не стал общим восстановлением Китая и Японии. Поэтому сильные макроэкономические данные не дают простого сигнала покупать широкий рынок.

Для инвестора вывод остаётся выборочным. Наиболее убедительно выглядят страны, отрасли и компании, которые уже получают новые заказы и способны финансировать развитие без быстрого удешевления кредита. При этом оснований полностью уходить от риска тоже нет: рост сохраняется, а слабость внутреннего спроса пока не стала общей рецессией. Следующая неделя должна показать, перейдёт ли импульс бизнеса и экспорта в занятость, потребление и более широкий рост прибыли. Именно согласованное изменение этих показателей, а не одна неделя котировок, может изменить наш тактический взгляд.

Экономический календарь

24 авг пн	25 авг вт	26 авг ср	27 авг чт	28 авг пт	КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ впереди
Нет значимых публикаций	● ГЕРМАНИЯ 09:00 ВВП (кв/кв) Конс. 0,2% · Пред. 0,2%	● США 15:30 Базовый PCE (г/г) Конс. 3,3% · Пред. 3,3%	● США 15:30 Первичные заявки на пособие Конс. 208K · Пред. 206K	Нет значимых публикаций	ЕЦБ — 10 сент.
	● США 17:00 Потреб. доверие Конс. 90,3 · Пред. 90,8	● США 15:30 ВВП (кв/кв) Конс. 1,5% · Пред. 1,5%			ФРС — 16 сент.
		● США 15:30 Заказы на товары длит. польз. Конс. 0,5% · Пред. 0,5%			Банк Англии — 17 сент.
					Банк Японии — 18 сент.

Простыми словами

PMI — индекс деловой активности

Опрос компаний о заказах, выпуске, занятости и других условиях бизнеса. Значение выше 50 обычно означает расширение активности, ниже 50 — её сокращение.

Мягкие и жёсткие данные

Мягкие данные отражают ожидания и настроения — например, опросы бизнеса. Жёсткие данные показывают уже состоявшуюся активность: производство, продажи, занятость и строительство.

Экспортные заказы

Заказы, которые компании получили от иностранных покупателей. Это ещё не фактический экспорт: товар может быть произведён и отгружен позднее, иногда даже из другой страны.

Инвестиции в основной капитал

Расходы на строительство, инфраструктуру, оборудование и производственные мощности. Это инвестиции в реальную экономику, а не покупка акций или облигаций.

Инфляция услуг

Рост цен на услуги — например, аренду, транспорт, медицину и обслуживание. Она сильнее зависит от зарплат и обычно замедляется медленнее, чем цены на товары.

Ближайший фьючерс

Биржевой контракт с ближайшей датой исполнения. Его цена показывает ожидания рынка, но не обязательно совпадает с текущей физической ценой сырья или счётом конечного потребителя.

Концентрация индекса

Доля индекса, приходящаяся на несколько крупнейших компаний. Чем она выше, тем сильнее результат всего индекса зависит от узкой группы бумаг.

Консенсус-прогноз

Средняя или медианная оценка аналитиков перед публикацией данных. Рынок часто реагирует не на само значение, а на его отклонение от консенсуса.

Обязательная информация

Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия ФСФР № 21-000-1-00028 от 22.09.1998. Лицензия ФСФР № 077-08158-001000 от 30.11.2004. Информация, содержащаяся в данном информационно-аналитическом материале (далее Материал), не имеет целью рекламу, размещение или публичное предложение любых ценных бумаг, продуктов или услуг. Представленные в Материале мнения учитывают ситуацию на дату предоставления информации. УК «Альфа-Капитал» не утверждает, что приведенная в Материале информация или мнения верны или приведены полностью. Указанная информация не является исчерпывающей и подготовлена только в информационных и образовательных целях, носит исключительно ознакомительный характер и может быть изменена УК «Альфа-Капитал» в любое время без предварительного уведомления. ООО УК «Альфа-Капитал» не рекомендует использовать Материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения и не дает гарантий или заверений в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования указанной информации. Материал не является призывом к отказу от приобретения услуг/продуктов иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и не преследует цели формирования негативной деловой репутации иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений и их продуктов. Любые оценки и/или сведения, касающиеся деятельности иных финансовых организаций, банков и прочих организаций и учреждений, выражают субъективную оценку ситуации в соответствии с информацией, легально полученной и доступной на дату подготовки настоящего сообщения. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1, телефоны 783 4 783, 8 (800) 200 28 28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» www.alfacapital.ru. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и побуждением к приобретению определенных ценных бумаг и заключению определенных договоров, в том числе являющихся производными финансовыми инструментами.

Инвестирование в иностранные ценные бумаги и производные финансовые инструменты, базовые активы которых имеют иностранное происхождение, связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Возможности судебной защиты прав на иностранные активы могут быть существенно ограничены, существуют риски изменения регулятивных подходов к владению и операциям, а также к учету прав на иностранные финансовые инструменты, в том числе иностранными финансовыми институтами, в результате чего может возникнуть необходимость по их отчуждению вопреки планам или ограничение возможности распоряжения ими