

15-21 июня 2026

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ЗАРУБЕЖНЫХ РЫНКОВ

Центробанки выбрали жёсткость — рынок выбрал надежду

Жесткая риторика центральных банков против ожиданий инвесторов

За одну неделю три центробанка повернули в сторону жёсткости — а акции при этом выросли. Объяснение в одном слове: нефть. Та же геополитика, которая весь год пугала центробанки дорогой энергией, на этой неделе ненадолго отступила — и забрала с собой главный повод держать ставки высоко

Главное за неделю

За одну неделю три центробанка повернули в сторону жёсткости — а акции при этом выросли. Объяснение в одном слове: нефть. Та же геополитика, которая весь год пугала центробанки дорогой энергией, на этой неделе ненадолго отступила — и забрала с собой главный повод держать ставки высоко.

Сюжет такой. Федеральная резервная система (ФРС) под новым председателем Кевином Уоршем оставила ставку без изменений (3,50–3,75%), но развернула свой прогноз: впервые за цикл она допустила, что следующий шаг может быть вверх, а не вниз. Европейский центральный банк (ЕЦБ) впервые с 2023 года повысил ставку. Банк Японии поднял её до 1,00% — максимума с 1995 года. Все три решения объясняются одним и тем же — энергетическим всплеском инфляции после закрытия Ормузского пролива, через который проходит около пятой части мировой нефти.

И именно этот всплеск на той же неделе начал гаснуть. США и Иран договорились о рамочном перемирии, пролив открылся, и нефть рухнула: Brent потерял за неделю около 10% (по данным на 22.06). Рынок прочитал дешёвую энергию как «меньше инфляции впереди» и предпочёл этот сигнал жёсткому тону центробанков. Отсюда парадокс недели: ставки и доллар вверх — а акции тоже вверх.

Заранее отметим, что перемирие рамочное и хрупкое. Уже к пятнице переговоры в Женеве сорвались, часть нефтяной премии вернулась, а европейские индексы откатились. То есть вся передышка недели держится на одном геополитическом допущении, которое может развернуться за один заголовочек.

Три вывода для капитала

Режим ставок переключился

Впервые за этот цикл рынку приходится закладывать, что следующий шаг центробанков может быть вверх, а не вниз.

Это не разовое движение недели, а смена самого режима — и подтверждена она самими решениями центробанков. Она поднимает планку для дорогих, «длинных» активов (тех, чья оценка сильно зависит от будущих, далёких прибылей) и поддерживает короткие ставки и доллар.

Дешёвая энергия — сильный, но временный попутный ветер

Обвал нефти снизил инфляционные ожидания и поддержал облигации и прибыли — но это разворот военного скачка, а не структурный сдвиг (за год нефть всё ещё дороже почти на 30%).

И вся передышка куплена в долгу у хрупкого перемирия, которое уже дало сбой в пятницу. Это аргумент в пользу диверсификации и осторожности со ставкой на то, что «инфляция побеждена».

Ралли тянут немногие — это и сила, и слабость

Рост сосредоточен в одной цепочке: искусственный интеллект и полупроводники. В США индекс вверх, но «средняя» акция почти стоит на месте; в Северной Азии всё держится на экспорте чипов.

Пока прибыль в этой цепочке растёт, рынок терпит дорогие деньги. Но если лидеры споткнутся, заменить их в индексе почти нечем. Это повод следить за шириной рынка и за концентрацией в нескольких именах.

Тема недели: режим ставок переключился

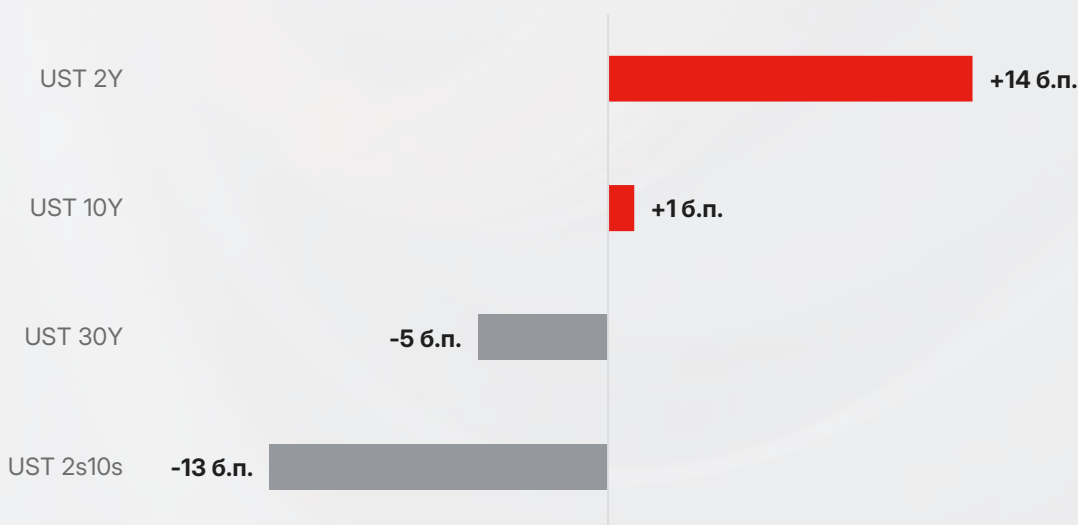
Главное событие недели — не отдельное решение, а смена самого режима. Несколько лет рынок жил в логике «дальше ставки только вниз, вопрос лишь когда». На этой неделе эта логика сломалась.

Дебют Кевина Уорша во главе ФРС задал жёсткий тон. Сама ставка осталась прежней (3,50–3,75%), и решение было единогласным. Но прогнозы членов комитета — так называемый «точечный график» (как члены ФРС видят будущую ставку) — развернулись от снижения к повышению: медиана на конец 2026 поднялась примерно до 3,8% против 3,4% в марте. Заявления урезали до пары абзацев, убрали намёк на смягчение и сделали упор на одном: вернуть ценовую стабильность. Это меньше обещаний наперёд и больше готовности держать жёсткую денежную кредитную политику.

Рынок облигаций отреагировал мгновенно и показательно. Короткие ставки — самые чувствительные к решениям ФРС — резко выросли: двухлетняя доходность прибавила 14 базисных пунктов до 4,19% (на 18.06; базисный пункт — это одна сотая процента). Длинные ставки при этом почти не двинулись или снизились (тридцатилетняя –5 базисных пунктов). Когда короткий конец растёт быстрее длинного, это значит одно: рынок поверил, что ФРС всерьёз готова держать ставки высоко, чтобы добить инфляцию.

И это не одна ФРС. ЕЦБ повысил ставку впервые с 2023 года (решение вступило в силу 17.06), Банк Японии — до 1,00%. Три разных банка, один и тот же спусковой крючок — энергетическая инфляция. Для инвесторов смысл такой: дисконт по будущим прибылям растёт, и это бьёт прежде всего по дорогим «длинным» активам, а коротким ставкам и доллару, наоборот, помогает. Это смена режима, а не шум одной недели.

Динамика доходностей государственных облигаций США



Недельное изменение доходностей и спреда казначейских облигаций США (срез 18.06). Краткосрочные облигации отреагировали на риторику ФРС, что свидетельствует о переоценке рынком ожиданий по дальнейшей траектории ставок.

Разгадка парадокса: нефть и Ормуз

Если центробанки стали жёстче, почему акции выросли? Весь ответ — в нефти.

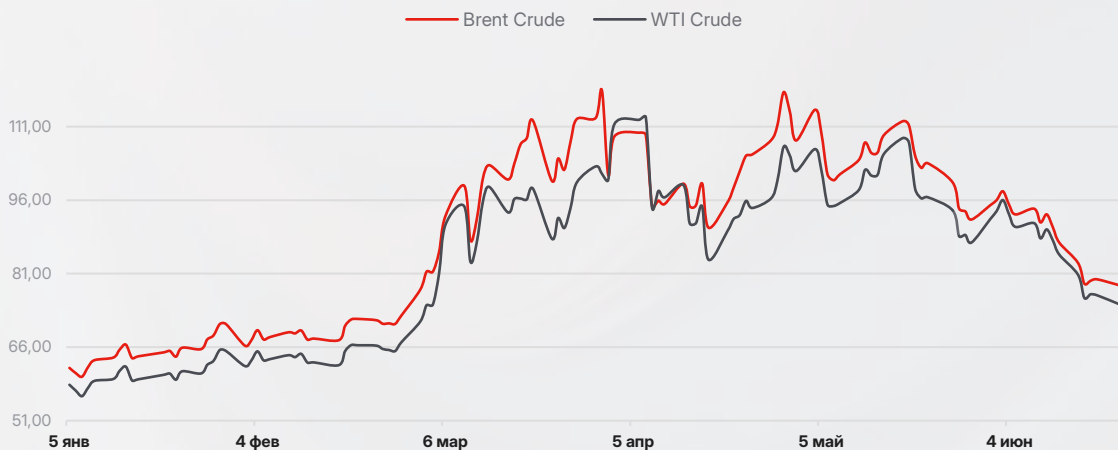
Проинфляционные риски росли весь год не сами по себе, а из-за энергетики. Ормузский пролив был фактически перекрыт с начала года, через него идёт около 20% мировой нефти, и эта угроза держала цены и инфляционные ожидания высоко. Именно поэтому ФРС, ЕЦБ и Банк Японии почти одновременно повернули к ужесточению.

Однако в середине июня США и Иран договорились о рамочном перемирии, пролив открылся — и нефть обвалилась: Brent $-10,1\%$ за неделю до 78,49 доллара, WTI $-12,2\%$ (на 22.06).

Дешёвая нефть переворачивает всю инфляционную картину. Меньше нефть — меньше давление на цены, меньше повод для центробанков ужесточаться дальше. Рынок прочитал это как облегчение: длинные облигации в ряде стран выросли, а акции пошли вверх вопреки жёсткому тону банков. Энергетический сектор, наоборот, упал вслед за сырьём — в США он стал худшим за неделю ($-5,9\%$ на 18.06).

Но здесь нужна трезвость, а не эйфория. За год нефть всё ещё дороже почти на 30% — то, что мы видели на неделе, это откат военной надбавки, а не структурное удешевление. И само перемирие 60-дневное и рамочное. Уже к пятнице переговоры сорвались, и часть премии вернулась в цену. Иными словами, главный попутный ветер недели рынок взял займы у геополитики — и долг придётся обслуживать. И его легко развернуть одним новостным заголовком.

Динамика цен на нефть с начала 2026 года



РЯД	05.01.2026	22.06.2026	ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Brent, USD/барр.	61,76	78,49	$-5,6\%$	$+27,1\%$
WTI, USD/барр.	58,32	74,54	$-7,7\%$	$+27,8\%$

ИИ-ракурс

Дешёвая нефть на этой неделе — не устойчивая победа над инфляцией, а излишний оптимизм инвесторов: для устойчивого снижения инфляции необходим долгосрочный мир и время на восстановление поставок через Ормузский пролив

Ралли на рынке акций: рост тянут немногие

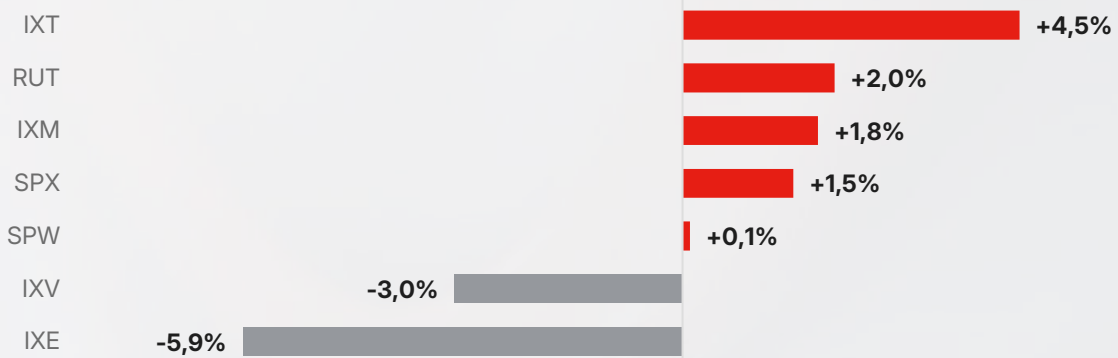
У роста этой недели есть одна неудобная черта: его несли немногие. Это видно по простому сравнению. В США технологический сектор прибавил 4,5% за неделю (на 18.06), а равновзвешенный индекс S&P 500 вырос всего на 0,10%. То есть индекс тянули несколько крупных имён, а широкий рынок стоял на месте.

Мотор у этого ралли один — спрос на инфраструктуру для искусственного интеллекта. Пока прибыль в этой цепочке растёт, инвесторы готовы терпеть и дорогие деньги, и жёсткий тон центробанков. Тот же мотор работает и за океаном: рынки Северной Азии — Корея и Тайвань — выросли сильнее всех именно на экспорте чипов.

Сила здесь очевидна: нарратив искусственного интеллекта достаточно мощный, чтобы тянуть индекс вверх против ястребиной ФРС. Но и уязвимость идёт из того же источника.

Когда рынок держится на узкой группе лидеров, у него мало «второго эшелона» для поддержки. Если эти лидеры споткнутся — слабый отчёт, разочарование в расходах на ИИ, — индексу будет нечем себя удерживать. Для инвесторов это не повод выходить, а повод следить за шириной и силой рынка в целом: растёт ли «средняя» акция вместе с лидерами, или разрыв продолжает расти.

Динамика отраслевых индексов рынка США за неделю



Тикер индекса	Полное название индекса	Описание состава индекса
IXT	Technology Select Sector Index	Компании из S&P 500, относящиеся сектору информационных технологий
RUT	Russell 2000 Index	Около 2 000 американских компаний малой капитализации; преимущественно внутренний рынок США
IXM	Financial Select Sector Index	Компании финансового сектора из S&P 500
SPX	S&P 500 Index	500 крупнейших публичных компаний США, взвешенных по капитализации
SPW	S&P 500 Equal Weight Index	Те же компании, что в S&P 500, но с приблизительно равным весом каждой бумаги
IXV	Health Care Select Sector Index	Компании здравоохранения из S&P 500
IXE	Energy Select Sector Index	Компании энергетического сектора из S&P 500

Раскол Азии: Япония, Китай и Гонконг

Внутри Азии на этой неделе было не одно движение, а три разных истории.

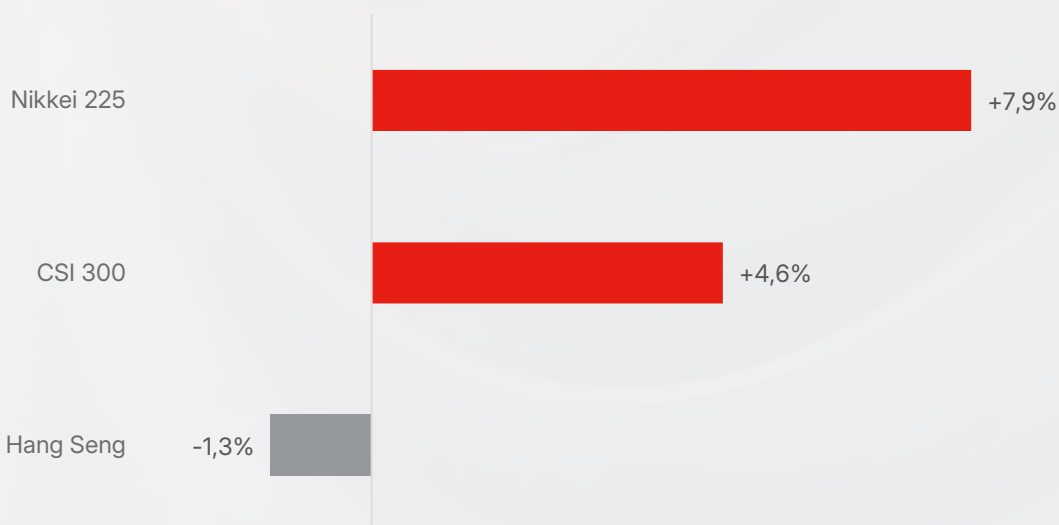
Первая — Япония. Банк Японии поднял ставку до 1,00% (голосование 7–1), максимума с 1995 года, — и при этом иена не укрепилась, а ослабла (доллар к иене вырос на 1,1% до 161,7 на 22.06), а японский рынок обновил исторический максимум (Nikkei +4,4% за неделю). Звучит противоречиво, но логика проста. Повышение было давно в цене, поэтому облигации почти не сдвинулись. А реальная ставка в Японии всё ещё глубоко отрицательна: при ставке 1,00% инфляция около 1,5%. Слабая иена продолжает раздувать прибыль японских экспортёров, поэтому акции и растут. Здесь есть и глобальный смысл: японский капитал — крупный покупатель мировых облигаций, и постепенный рост ставок в Японии медленно меняет этот баланс на годы вперёд.

Третья — рекордный экспорт чипов. Корея за первые 20 дней июня нарастила экспорт более чем на 60% год к году, а вывоз полупроводников почти утроился. Тайваньский индекс закрылся на новом максимуме на акциях TSMC. Это и есть тот самый азиатский мотор искусственного интеллекта. Но у него тот же риск, что и в США, — концентрация: на TSMC приходится более 40% тайваньского индекса, а на двух крупнейших корейских производителей — более 42% корейского (по майским данным). Сила и уязвимость рынка акций снова из одного источника.

Вторая история — раскол внутри самого Китая. Майская статистика вышла откровенно слабой: розничные продажи впервые с 2022 года ушли в минус (–0,6% год к году), инвестиции в недвижимость продолжили падать. Но материковый рынок при этом вырос (индекс CSI 300 +5,9% за неделю на 22.06), а Гонконг, наоборот, заметно просел (Hang Seng –3,8%). Цена разошлась с фактом.

Наиболее вероятное объяснение — материк растёт на ожиданиях нового стимула со стороны властей и на местных потоках капитала, а не на реальном улучшении данных; Гонконг же сильнее завязан на глобальный риск и китайские технологические компании. Важно понимать: «китайский рынок» — это на самом деле два разных рынка с разной логикой.

Динамика индексов акций рынков Японии и Китая за неделю



Европа и ключевые корпоративные события

Европа: ЕЦБ повысил ставку — а евро упал

Европейская история недели — зеркальный парадокс. 17 июня ЕЦБ впервые с 2023 года повысил ставку, а евро при этом ослаб к доллару на 1,2% за прошедшую неделю.

Почему повышение ставки не помогло валюте? Потому что повышать начали не только в Европе, хотя ФРС пока только ужесточила риторику, экономика США растёт быстрее, в то время как сам ЕЦБ при этом срезал прогноз роста еврозоны до 0,8% на 2026 год. Разрыв в ставках и в темпах роста с США перевесил европейское повышение — и капитал пошёл в доллар.

Британия дала свой поворот сюжета. Банк Англии оставил ставку 3,75%, только два члена комитета по денежно-кредитной политике Банка Англии голосовали за повышение. Тем не менее этого хватило, чтобы облигации Великобритании заметно выросли: десятилетняя доходность упала почти на 16 базисных пунктов — самое крупное движение недели среди длинных ставок развитых стран. Рынок акций отыграл не жёсткую риторику банка, а две дезинфляционные новости сразу: дешёвую нефть и более мягкие, чем ждали, данные по британской инфляции 2,8% за май против ожидавшихся 3,0%.

Настроения в Европе развернулись вверх авансом. Германский индекс ожиданий инвесторов ZEW впервые с марта вышел в плюс — инвесторы заранее покупают сценарий «мир плюс дешёвая энергия», хотя текущие условия в экономике остаются слабыми. В этом и опора для риск-аппетита, и его уязвимость: любое обострение на Ближнем Востоке бьёт по этому авансу — что и случилось в пятницу. Сами индексы прибавили скромно Euro Stoxx 50 +1,2%, STOXX 600 +0,4% за неделю на 22.06. И на горизонте остаётся структурный риск: газовые хранилища ЕС заполнены заметно слабее, чем год назад, — энергобезопасность к зиме никуда не делась.

Сектор: производители AI-чипов

Если у ралли этой недели есть лицо, то это полупроводники. Тайваньский рынок закрылся на историческом максимуме на акциях TSMC — крупнейшего в мире контрактного производителя чипов, на котором держится почти вся цепочка искусственного интеллекта. Корея за первые 20 дней июня нарастила экспорт более чем на 60% к прошлому году, а вывоз полупроводников почти утроился — это прямой спрос на «железо» для ИИ.

Но тот же сектор показывает и риск, о котором стоит помнить. Рынок здесь предельно узкий: на одну TSMC приходится больше 40% всего тайваньского индекса, а на двух крупнейших корейских производителей — больше 42% корейского. Пока спрос на ИИ-инфраструктуру растёт, эта концентрация работает на инвестора. Но она же означает, что судьба целых рынков висит на отчётах нескольких компаний — и разочарование в одном имени способно утянуть индекс целиком.

Почему это важно для рынка: AI-полупроводники — это одновременно и главный мотор глобального ралли, и его главная точка уязвимости. Смотреть стоит не только на спрос на чипы, но и на то, насколько широко прибыль расходится за пределы нескольких отраслевых лидеров.

Рыночный компас

РЫНОК / ИНДИКАТОР	ПОСЛЕДНИЙ УРОВЕНЬ	ЗА НЕДЕЛЮ	ЗА МЕСЯЦ	С НАЧАЛА ГОДА	ЧТО ВАЖНО
S&P 500	7 500,58	+1,4%	+2,0%	+9,4%	рост узкий, тянул tech
Nasdaq 100	30 406,19	+3,3%	+5,5%	+20,6%	мотор ралли — AI и мегакэпы
STOXX Europe 600	637,06	+0,4%	+2,7%	+5,9%	скромный плюс, откат в пятницу
Nikkei 225	72 353,96	+4,4%	+14,2%	+39,6%	максимум на слабой иене
CSI 300 (Китай)	5 059,66	+5,9%	+5,8%	+7,3%	материк растёт на ожиданиях стимула
Hang Seng	23 768,52	-3,8%	-7,3%	-9,8%	Гонконг отстаёт от материка
US Treasury 10Y	4,46%	+1 б.п.	-21 б.п.	+27 б.п.	уровень 4,46%; короткий конец рос сильнее
DXY (индекс доллара)	100,83	+1,1%	+1,7%	+2,4%	пробой выше 100 на жёсткой ФРС
EUR/USD	1,1463	-1,2%	-1,4%	-2,5%	евро слаб даже после повышения ЕЦБ
USD/JPY	161,73	+1,1%	+1,7%	+3,2%	иена 161,7 — слабая после повышения BoJ
Gold	4 227,70	+0,3%	-6,7%	-2,0%	спокойнее на крепком долларе
Brent	78,49	-10,1%	-25,3%	+29,2%	обвал на открытии Ормуза

Ряды США (S&P 500, Nasdaq 100, UST 10Y) — на 18.06 (19.06 биржи США закрыты); остальные — на 22.06.

Акции



Лидируют технологии: Nasdaq +3,3% за неделю против +1,4% у S&P 500. Год тянет Япония — Nikkei +39,6%.

Нефть



Brent -10,1% за неделю и -25,3% за месяц — уходит геополитическая премия. Но с начала года ещё +29,2%.

Ставки



Доллар крепнет (DXY +1,1%), UST 10Y держится у 4,46%, евро слабеет: EUR/USD -1,2%. Капитал дорожает.

Китай



Китай раздвоился: материковый CSI 300 +5,9% за неделю на надеждах на стимул, а Hang Seng -3,8%.

Индикаторы недели

ИНДИКАТОР	ОЦЕНКА	КОММЕНТАРИЙ
Риск-аппетит	выше	акции росли по всему миру, но к пятнице осторожнее
Ожидания ставок	жёстче	ФРС развернула прогноз к повышению; ЕЦБ и Банк Японии повысили
Инфляционное давление	ниже	нефть -10%, но эффект обратим из-за хрупкого перемирия
Долларовая ликвидность	доллар крепче	DXY выше 100, капитал смещается в пользу США

Вопросы клиентов

Почему акции выросли, если центробанки стали жёстче?

Потому что та же геополитика, что напугала банки, на неделю отступила. Открылся Ормузский пролив, нефть упала примерно на 10%, и рынок решил, что инфляционный риск ослаб. Дешёвая энергия для рынка важнее жёсткого тона — по крайней мере, пока. Но это передышка, а не отмена дорогих денег: перемирие хрупкое и уже дало сбой.

Почему евро упал, хотя ЕЦБ повысил ставку?

Потому что ФРС также ужесточила свою риторику, а экономика США растёт быстрее. Капитал идёт туда, где ставки выше и рост крепче, — и разрыв с США перевесил европейское повышение. Главное, что стоит вынести: повышение ставки само по себе в вакууме не делает валюту сильной.

Чем повышение ставки в Японии важно инвестору в США и Европе?

Японский капитал — один из крупнейших покупателей облигаций по всему миру. Пока ставки в Японии у нуля, японским деньгам выгоднее работать за рубежом. Когда Банк Японии поднимает ставку, часть этих денег постепенно становится интереснее держать дома — а это медленно меняет стоимость денег на глобальном рынке, и в США, и в Европе.

Выводы

Неделя получилась редкой на события: три ключевых центробанка — ФРС, ЕЦБ и Банк Японии — почти одновременно повернули в сторону жёсткости, а рынок акций при этом вырос. Разгадка одна — нефть. Та же ближневосточная геополитика, которая весь год держала энергию и инфляцию высоко (и, собственно, и заставила банки ужесточаться), на этой неделе ненадолго отступила: открылся Ормузский пролив, Brent потерял почти 12%, и рынок прочитал это как «инфляционный риск ослаб». Дешёвая энергия оказалась для инвесторов важнее жёсткого тона центробанков.

Но это передышка, а не разворот — и держится она на трёх непрочных опорах. Первая: дешёвая нефть куплена в долг у хрупкого перемирия, которое уже дало сбой к пятнице, — вернётся премия в нефть, вернётся и инфляционная тревога. Вторая: сменился сам режим ставок. Впервые за цикл рынку приходится закладывать, что следующий шаг ЦБ может быть вверх, а не вниз, — а это поднимает планку для дорогих, «длинных» активов и поддерживает доллар. Третья: рост узкий — индексы тянет одна цепочка, искусственный интеллект и полупроводники (и в США, и в Северной Азии), тогда как «средняя» акция почти стоит на месте. Сила рынка и его уязвимость идут из одного источника.

Что это значит для инвесторов: ралли реально, но стоит на двух подпорках — низкой нефти и прибыли AI-цепочки, — и каждую из них можно легко выбить одним новостным заголовком.

Что смотреть дальше

- **Статус перемирия США–Иран и Ормузского пролива.** Это главный переключатель всего сюжета. Если премия за риск вернётся в нефть, перевернётся и логика «дешёвая энергия — поддержка рынка».
- **Первый отчёт по инфляции после разворота ФРС.** Это проверка нового режима «следующий шаг может быть вверх». Сильная цифра заставит рынок закладывать уже реальное повышение, а не только жёсткий тон.
- **Отчёты компаний по AI-памяти и чипам.** Тест на прочность того самого узкого мотора, на котором держится весь рост.
- **Сигналы о китайском стимуле.** Подтвердит ли политика рост материковых акций — или цена снова опередила факт.
- **Ширина рынка в США.** Начнёт ли «средняя» акция догонять лидеров. Если разрыв продолжит расти — это раннее предупреждение.

Простыми словами

Реальная ставка (real yield)

Доходность за вычетом инфляции. Чем она выше, тем жёстче конкуренция за капитал и тем тяжелее дорогим акциям.

Спрос на риск (risk-on)

Режим рынка, когда инвесторы охотно покупают более рискованные активы: акции, компании малой капитализации, развивающиеся рынки.

Ормузский пролив

Морской путь, через который проходит около пятой части мировой нефти. Его закрытие толкает цены на нефть вверх, открытие — вниз.

Базисный пункт (б.п.)

Одна сотая процента (0,01%). Изменение ставки на 14 б.п. — это +0,14 процентного пункта.

«Длинные» активы (duration)

Активы, ценность которых сильно зависит от далёких будущих доходов (например, акции роста). При росте ставок они дешевеют сильнее остальных.

Равновзвешенный индекс

Версия индекса, где у каждой компании одинаковый вес. Если он почти стоит, а обычный индекс растёт, значит рынок тянут несколько крупнейших имён, а не широкий рынок.

Индекс доллара (DXY)

Курс доллара против корзины валют развитых стран. Рост = доллар крепче сразу ко многим валютам.

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