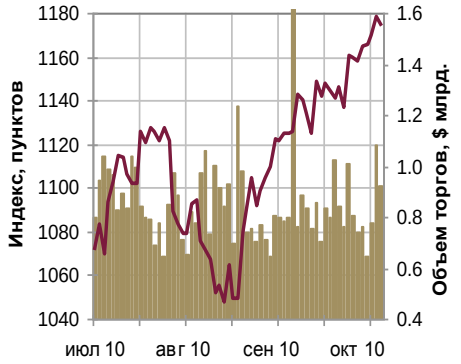
АРБАТ КАПИТАЛ

19 октября 2010 г.

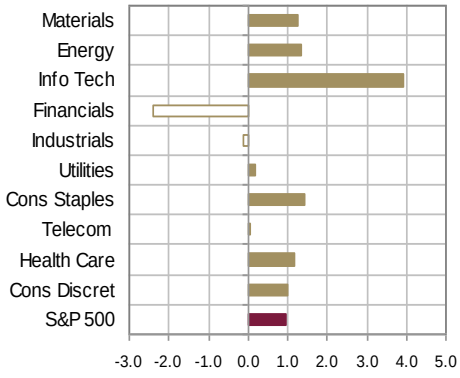
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

По итогам последних пяти рабочих дней индекс широкого рынка S&P 500 прибавил еще почти 1% и на недельном графике завершил пятидневку на новом максимуме с начала мая текущего года. Формальным поводом для продолжения полуторамесячного ралли в американских акциях стало неплохое начало сезона квартальных отчетов за III квартал. Так, из отчитавшихся 24 компаний из состава индекса S&P 500 17 компаний (70%) смогли превзойти ожидания аналитиков по выручке и 18 (75%) – по чистой прибыли. Однако куда более важным фактором позитивной недельной динамики американских индексов, по нашему мнению, вновь были крепнущие с каждым днем надежды участников рынка на скорое начало второго раунда политики «количественного ослабления», которые получили подтверждение в виде протокола сентябрьского заседания ФРС и в пятничной речи главы Федерального Резерва Бена Бернанки. Именно ожидания новых монетарных стимулов позволили участникам рынка на прошлой неделе закрыть глаза на слабые еженедельные данные с рынка труда и оказавшийся хуже ожиданий индекс потребительской уверенности от Мичиганского университета. Кроме того, в другой ситуации начавшееся судебное разбирательство по поводу банковских махинаций с закладными отправило бы в глубокий минус не только акции финансовых компаний, но и весь рынок в целом.

Основное внимание инвесторов на этой неделе будет сосредоточено на корпоративной отчетности – в ближайшие пять дней свои результаты должны представить около 110 компаний из состава широкого индекса S&P 500. Естественно, что после панической распродажи в финансовом секторе в четверг-пятницу в наибольшей степени участникам рынка будут интересны отчеты и сопутствующие пресс-конференции крупнейших американских банков – Citigroup (18/10), Bank of America (19/10), Goldman Sachs (19/10), Wells Fargo (20/10) и Morgan Stanley (21/10). В том случае, если топ-менеджменту крупнейших финансовых институтов в ближайшие дни удастся убедить инвесторов в том, что потери банков в связи с судебными разбирательствами по поводу махинаций с закладными будут носить ограниченный характер, опережающий рост финансового сектора вполне сможет «вытащить» индекс S&P 500 на новые локальные максимумы. Макроэкономических новостей на текущей неделе будет немного, из значимых индикаторов можно отметить только данные о строительстве новых домов в США (19/10), а также индексы деловых настроений в Европе ZEW (19/10) и PMI (21/10). Однако и они вряд ли смогут кардинальным образом изменить настроения инвесторов, которые, несмотря на рост индекса широкого рынка S&P 500 уже почти на 13.5% с локальных минимумов 31 августа, пока настроены, скорее, оптимистично. Хотя после столь быстрого роста в основных американских индексах наблюдается определенная перекупленность, надежды многих игроков на неизбежную коррекцию в октябре все сильнее убеждают нас в том, что на американском рынке уже начал проявляться эффект «ценовой инерции» – пропустившие большую часть роста инвесторы бросаются выкупать любой пролив вниз в страхе пропустить дальнейший рост рынка. Однако даже в том случае, если мы излишне поспешны в своих выводах относительно «ценовой инерции», у нас нет сомнений в том, что ожидания новых сти-

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

мулов со стороны Федерального Резерва будут оставаться очень сильной поддержкой как для американского фондового рынка, так и для большинства других рисковых активов вплоть до ближайшего заседания ФРС (2-3 ноября).

Отраслевые и корпоративные новости

Рынок нефти вторую неделю торгуется в узком диапазоне $80-84 за баррель по сорту WTI, что, в принципе, выглядит совсем неплохо, поскольку закладывает основу для дальнейшего роста в будущем вплоть до $90 за баррель…….**3**

Пробитие уровня 1.40 вверх в паре евро-доллар на прошлой неделе позитивно отразилось на **рынке золота** – котировки драгметалла продолжили свой рост, добравшись до нового глобального рекорда на отметке $1387……**6**

Значительная просадка котировок акций **финансовых компаний** в последние два дня прошлой рабочей недели связаны с паническими продажами на спекуляциях о том, что банки ждут новые убытки (причем убытки значительные) от ипотечного сегмента…….....**9**

Индекс компаний **технологического сектора** за прошлую неделю стал безусловным лидером роста среди секторов и прибавил 3.9% на новостях о возможных сделках M&A среди крупных компаний и сильных квартальных отчетах Intel, AMD и Google…….....**12**

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Рынок нефти и газа

Нефть (1-месячный контракт на NYMEX марки WTI, $ per barrel)

Текущая цена: $81.8

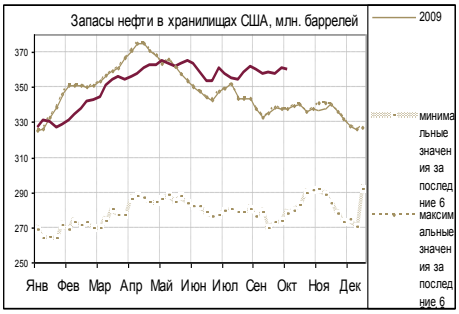
Прогноз на неделю:

Мин. цена: $78.0 (-4.6%)
Макс. цена: $84.0 (+2.7%)
Цена закрытия: $83.5 (+2.1%)

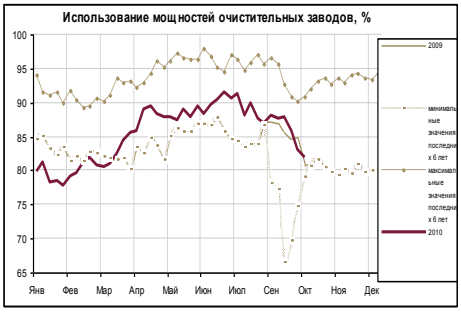


Источник: Bloomberg

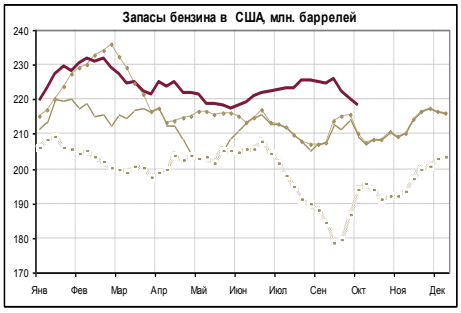
Нефть вторую неделю торгуется в узком диапазоне $80-84 за баррель. В принципе, для нефтяного рынка консолидация на этом высоком уровне выглядит положительно, так как может ознаменовать повторное ралли в будущем вплоть до $90 за баррель. Главным фактором остается динамика американской валюты. Пара евро/доллар откатилась от уровня в 1.40, и нефть оказалась у нижней границы торгового диапазона. И пока в нефти наблюдается консолидация, спекулятивная чистая длинная позиция по фьючерсам на нефть WTI на NYMEX продолжила свой рост до 129.3 тыс. контрактов, что уже очень близко к максимуму этого года в 135.7 тыс. контрактов.

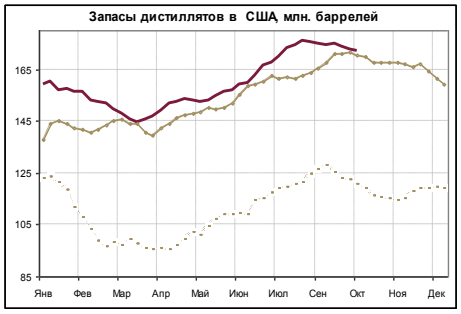
















Природный газ (1-месячный контракт на NYMEX марки Henry Hub, $ per mcf)

Текущая цена: $3.51

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $3.236 (-3.6%)
Макс. цена: $3.67 (+10.2%)
Цена закрытия: $3.59 (+3.3%)



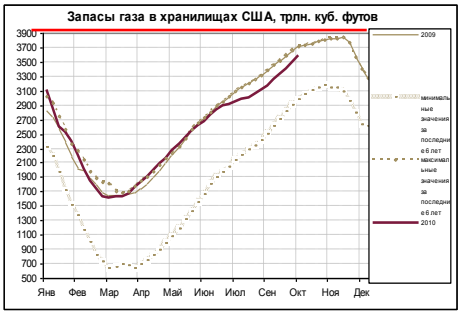
Источник: Bloomberg

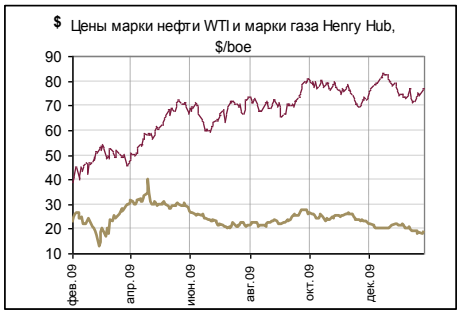
С началом новой недели перспективы природного газа выглядят еще более пессимистичными. Запасы газа выросли в рамках ожиданий, но небольшое замедление роста было бы очень желательно. В последнее время в рамках ожиданий рынка объемы газа в хранилищах с большой скоростью сокращают отставание от прошлогоднего уровня. Остается рассчитывать на скорый приход холодов в США. А пока газ начал новую неделю ниже уровня в $3.5 за тыс. куб. ф. Можно предположить, что это окажется минимумом для природного газа, но видно, что, в принципе, стоимость природного газа может оказаться и ниже в ближайшее время.

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru









Виталий Громадин

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Рынок металлов

Золото (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $1368
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1300 (-5.0%)
Макс. цена: $1400 (+2.3%)
Цена закрытия: $1355 (-1.0%)



Источник: Bloomberg

Пробитие уровня 1.40 вверх в паре евро-доллар на прошлой неделе позитивно отразилось на рынке золота. Котировки драгметалла продолжили свой рост, добравшись до нового глобального рекорда на отметке $1387. При этом, несмотря на то, что в завершение недели мы наблюдали развитие коррекционных настроений на валютном рынке, а евро завершил пятничные торги заметно ниже уровня 1.40, золото сумело остаться на относительно высоких уровнях, закрыв неделю на отметке $1368. В результате, за последние пять торговых дней драгметалл смог показать рост на 1.6%, тогда как евро вырос лишь на 0.7%

На наш взгляд, это может указывать на относительную силу рынка золота и вполне вероятно, что даже в случае развития коррекционных настроений на валютных рынках в ближайшие недели желтый металл будет подвержен относительно меньшему снижению по сравнению с другими рисковыми активами (в частности, серебром, промышленными металлами, нефтью и др.). Судя по всему, на фоне неопределенности дальнейшей динамики валютного рынка инвесторы продолжают высоко оценивать защитную функцию золота, продолжая закупать металл даже на текущих уровнях. Отчасти подтверждают это предположение данные об объемах вложений в крупнейший ETF, инвестирующий в рынок золота – SPDR Gold Trust. На прошлой неделе мы наблюдали возвращение положительного чистого притока в фонд, который составил порядка 14 т., а общий объем вложений достиг 1302 т., не дотянув до рекордного уровня лишь 2 т.

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $24.30
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $21.50 (-11.5%)
Макс. цена: $25.50 (+4.9%)
Цена закрытия: $23.50 (-3.3%)

Рынок серебра продолжает демонстрировать опережающий рост. За прошедшую неделю под воздействием общих тенденций рынка драгметаллов котировки серебра выросли еще на 4.6%. Однако, как мы наблюдали во время пятничной коррекции, когда цена с локальных максимумов ($24.80) до утра вчерашнего дня упала более чем на 4%, достигая отметок ниже $23.80, в периоды снижения этот металл также демонстрирует более стремительные изменения. Стоит отметить и изменения в динамике объема вложений в крупнейший ETF, инвестирующий в серебро – iShares Silver Trust – который на прошлой неделе, хотя и продолжил свой рост,

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

достигнув 10224 т., но прибавил лишь 138 т. (по сравнению с 300 т. неделей ранее), что может быть сигналом к постепенному снижению инвестиционного интереса на фоне высоких ценовых уровней. Таким образом, если коррекционный сценарий на валютном и других финансовых рынках будет реализован в ближайшие недели, падение цен на серебро окажется более значительным по сравнению с другими драгметаллами, в первую очередь, золотом.



Источник: Bloomberg

Медь (3-месячные контракты на LME, $ per ton)

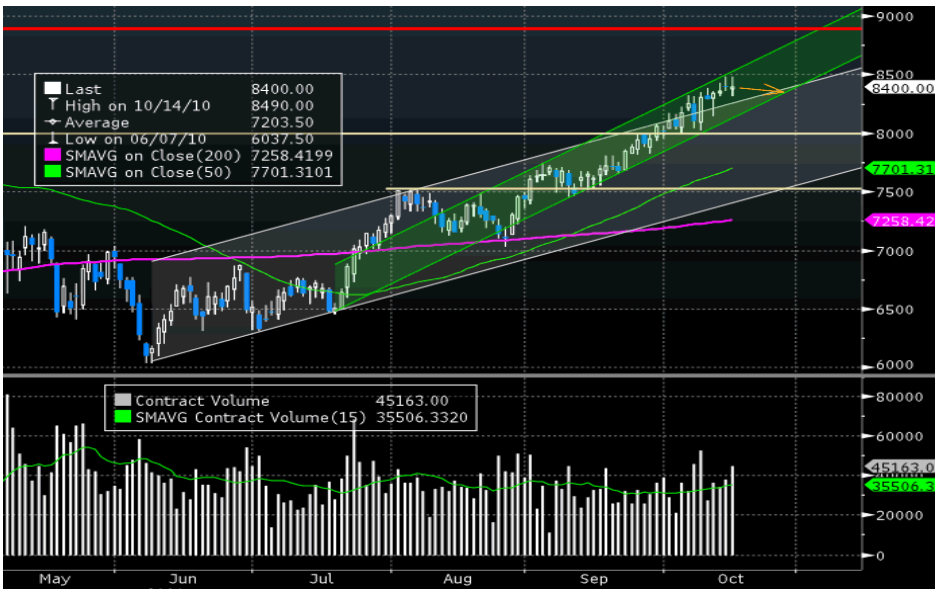
Текущая цена: $8444

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $7500 (-11.2%)

Макс. цена: $8900 (+5.4%)

Цена закрытия: $8350 (-1.1%)



Источник: Bloomberg

На рынке меди на прошлой неделе наблюдались противоречивые тенденции, тем не менее, по итогам торговой пятидневки котировки металла смогли прибавить еще 1.1%, закрывшись в пятницу на уровне $8400. В середине недели были опубликованы данные о китайском импорте меди за сентябрь, объем которого упал впервые за 3 месяца. Поставки меди и медных продуктов снизились по сравнению с августом на 2.9% до уровня

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

368 тыс. т. (по сравнению с 380 тыс. т. месяцем ранее). Однако стоит отметить, что в данном случае падение импорта не указывает на замедление потребления металла, т.е. не является негативным сигналом для рынка. Основной причиной небольшого снижения показателя стала переориентация на внутренних поставщиков, цены которых в сентябре оказались на относительно более привлекательных уровнях по сравнению с импортерами. Более активную позицию внутренних производителей подтверждает и динамика запасов на Шанхайской бирже, которые за сентябрь снизились на 23 тыс. т., а также расширение зарубежных поставок медного лома – импорт в сентябре вырос на 2.5% за месяц и достиг уровня 410 тыс. т. В то же время, со стороны крупнейшего потребителя в последнее время наблюдается и противоположная тенденция. Так, в последние две недели наблюдается рост запасов в Шанхае (+16 тыс. т.), что может сигнализировать о некотором сокращении потребления со стороны китайских потребителей на фоне высоких цен и оказать сдерживающее влияние на рынок.

Мы считаем, что достижение относительно высоких ценовых уровней будет способствовать увеличению волатильности на рынке меди. При этом, учитывая заметно возросшую в последние недели зависимость цены металла от динамики валютного рынка, при условии дальнейшего укрепления американского доллара, стоит ожидать коррекции в котировках меди с потенциальной целью на уровне $8000.

Артем Бахтигозин

Финансовый сектор

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании упали на 2.4%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 1.0%. Лучше других выглядели страховые компании, индекс которых вырос на 0.4%. Хуже других выглядели банки, индекс которых снизился на 5.6%.



Источник: Bloomberg

Значительная просадка котировок акций банков в последние два дня прошедшей рабочей недели связаны с паническими продажами на спекуляциях о том, что банки ждут новые убытки (причем убытки значительные) от ипотечного сегмента. Естественно, продавали те банки, которые в большей мере ориентированы на данный сегмент: BAC, C, JPM, WFC, STI, FHN.

Основные вопросы, которые вновь возникли у инвесторов, сводятся к двум основным: как много банкам придется выкупать ранее секьюритизированной ипотеки из-за проблем с качеством документов и стандартов; каким образом на банках скажется мораторий на проведение процесса foreclosure. Плюс ко всему, в четверг вышла новость о том, что объем просрочки по ипотеке в III квартале вырос. После этого продажи усилились.

Начнем с последнего. Не удивительно, что в III квартале качество ипотечных кредитов ухудшилось. Этот сегмент подвержен влиянию сезонных факторов, которые в данный момент влияют негативно на качество кредитов. В большей мере важен тот факт, что рынок жилья и ипотеки в данный момент все-таки находятся в состоянии пусть и хрупкого, но равновесия.

Мораторий на проведение foreclosure, безусловно, негативен для банков, однако в данном случае весь вопрос сводится к тому, насколько долго он продлится, так как нахождение изъятой недвижимости на балансе банка несет в себе дополнительные издержки для банка. Они относительно невысоки по сравнению с тем объемом доходов, которые банки генерируют в данный момент. Однако опасность данного моратория состоит в том, что он оказывает негативное влияние на то хрупкое равновесие, в котором в данный момент находится рынок жилья: существенная часть продаж на вторичном рынке в последнее время приходилась как раз на

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

«отнятые» банками дома. В некоторых штатах доля продаж таких домов в общем объеме продаж доходила до 50%. Соответственно, промедление в «правильном» разрешении данного вопроса может весьма больно ударить по рынку жилья, что в конечном итоге может привести к новому падению цен на недвижимость в США. А с учетом более 11 млн. ипотечных домов, рыночная стоимость которых в данный момент ниже их балансовой стоимости, а также слабости рынка труда, дальнейшей падение цен на недвижимость может привести к новым проблемам, последствия которых в данный момент слабо предсказуемы. Другими словами, если не решить этот вопрос быстро и «правильно», то вероятность повторной рецессии в США существенно возрастает, причем в случае развития пессимистичных сценариев, ее глубина может быть даже больше, чем у завершившейся совсем недавно. Финансовые власти США это прекрасно понимают и их комментарии (Тимоти Гейтнер, Шейла Бейр, Элизабет Уоррен и т. д.), которые были сделаны в последние дни, дают четкие сигналы, что регуляторы готовы принимать «правильные» решения, причем как можно скорее.

Для потребителей мораторий и причины, которыми он вызван, не дают каких-то особых надежд на возврат домов, так как дело в юридических нюансах самого процесса изъятия, а не изъятии домов у «финансово здоровых» и правильно обслуживающих долг клиентов.

Что касается расходов по выкупу ранее секьюритизированных ипотечных кредитов, то все не так плохо, как может показаться на первый взгляд. Да, растут обращения на возмещения, но банки не видят в этом особых проблем: во второй половине 2011 г. эти обращения пойдут на спад, так как в данный момент рассматриваются наиболее проблемные «винтажи» ипотечных кредитов. В 2008 г. и тем более в 2009 г. стандарты были значительно ужесточены, соответственно, и издержки по ним будут существенно выше. Тем более многие банки уже дали свои прогнозы по расходам в данном вопросе. Эти расходы (даже в больших объемах) уже учтены в финансовых моделях.

Рынок волнуется из-за того, что сейчас практически все заявки на возмещение идут со стороны GSE, а это, мол, качественные кредиты. Что же будет, когда заявки пойдут со стороны частных инвесторов, которым «впаривали» subprime и alt-a. Утверждение не совсем верное - заявки высылают все, кто может (например, весьма активны в данном вопросе монолайнеры, MBIA и Ambac, только вот шансов на возмещение у них, по словам банков, существенно меньше, чем у GSEs). Также для обращения на возмещения со стороны частных инвесторов существуют ряд ограничений: они должны объединиться (25% инвесторов) для подобного обращения, так как в основном эти инвестиции были сделаны посредством образования траста; нужно доказать, что им подлежит возмещение по тому или иному просроченному кредиту; все должно быть сделано вовремя, по домам, которые уже изъяты у нерадивых заемщиков (есть ощущение, что у большинства subprime и Alt-A как раз дома уже изъяты) такое возмещение не положено, и т.д

Конечно, есть риски неопределенности. Многие исследователи отмечают, что размер проблем в данный момент оценить сложно. С нашей точки зрения, если расходы в данном вопросе и будут выше уже заложенных в модели, то не намного. Основной риск в данном случае - насколько быстро регуляторы дадут понять, что поддерживают банки во всем, что связано с foreclosure, так как риски для рынка жилья все еще очень высоки.

В данный момент определенную ясность может принести отчетность Citi,

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Михаил Завараев	BAC и WFC, которая ожидается в первые три дня предстоящей недели, на которой, конечно же, будет задано немало вопросов по данным проблемам. Думаю, банки постараются раскрыть как можно больше информации по reps&warranty costs, чтобы успокоить инвесторов. После этого мы можем увидеть краткосрочное ралли в бумагах крупнейших банков: C, BAC, JPM, WFC. Все они в данный момент находятся на весьма привлекательных уровнях. Однако покупать стоит осторожно: не на всю сумму сразу, так как инвесторы все еще очень нервно реагируют на любые новости, связанные с foreclosure. Дальнейшим триггером в данном вопросе может выступить возобновление процесса foreclosure, но вопрос о том, когда это произойдет, пока остается открытым.

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс компаний технологического сектора прибавил 3.9% по сравнению с ростом индекса S&P 500 на 0.95%. Неделя оказалась насыщенной новостями относительно возможных поглощений среди крупных компаний, а так же хорошими отчетами.

Активная неделя в секторе подстегнула индекс технологических компаний к беспрепятственному преодолению как минимум трех сопротивлений: уровня, с которого началась коррекция рынка в начале 2010 г. (горизонтальная линия), верхней границы восходящего канала (красный канал) и уровня коррекции по Фибоначчи (23.6%). Растущие объемы торгов, отметившиеся на прошлой неделе, говорят в пользу позитивного отношения инвесторов к сектору, что, возможно, является следствием хорошего начала сезона отчетов. Однако до максимальных значений апреля остается 2.4%, и это на наш взгляд будет сильным сопротивлением для индекса технологического сектора. Особенно учитывая, что технологические компании были фаворитами участников рынка и с начала сентября прибавили 15% по сравнению с ростом индекса S&P 500 за аналогичный период (+9%). Поэтому сейчас решающими станут отчеты компаний сектора.



Источник: Bloomberg

Итак, на прошлой неделе свои отчеты за III квартал 2010 г. предоставили Intel, AMD и Google.

Особенно стоит остановиться на отчете производителей чипов: Intel и Advanced Micro Devices. Главной «заслугой» обеих компаний является смена оценок и прогноза спроса на компьютеры и сопутствующую продукцию представителями компаний. После того, как летом обе компании не единожды понижали свои прогнозы из-за экономической нестабильности и отмечали снижение спроса в первую очередь в развитых странах, участники рынка особенно позитивно восприняли смену настроений среди представителей компаний и тот факт, что ни одна из отчитавшихся компаний не понизила в очередной раз свои прогнозы. На наш взгляд, это и

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

есть главный драйвер уверенности, который могли получить участники рынка. С другой стороны, мы хотели бы предостеречь инвесторов от неподтвержденного оптимизма, так как завышенные прогнозы в данный момент более нежелательны, чем осторожность.

Результаты Intel за III квартал и прогноз на предстоящий квартал оказались выше ожиданий: в III квартале 2010 г. доход Intel вырос на 18% YoY и составил $11.1 млрд., прибыль увеличилась на 59% YoY и составила $2.96 млрд., прибыль на акцию составила $0.52. Каждый из показателей оказался несколько выше ожиданий, равно как и в случае с отчетом AMD: Non-GAAP прибыль на акцию составила $0.15; доход – $1.62 млн по сравнению с ожиданиями рынка прибыли в $0.06 на акцию и дохода в $1.61 млн. Кроме того, глава компании отметил сильный спрос заказов со стороны производителей ноутбуков.

Позитивным сигналом для рынка стали слова главы Intel, который отметил здоровый спрос на все виды продуктов и оптимистично оценивает перспективы на IV квартал 2010 г. и 2011 г.

Однако, при оптимистичном прогнозе Intel и оценке текущей ситуации, подобное видение выглядит излишне оптимистично, учитывая тот факт, что запасы продолжают расти. При среднем уровне запасов в 74 дня текущий уровень запасов составляет 83 дня. Из составляющих компонентов запасов наибольший рост наблюдается именно в запасах готовой продукции. В последнем квартале рост этой категории составил 8% YoY после роста на 24% во II квартале 2010 г. Intel закладывает рост запасов в целом на 6% в IV квартале 2010 г..

Google при росте чистой прибыли в III квартале на 32% впервые «порадовал» участников рынка оптимистичными прогнозами относительно приоритетных направлений бизнеса на предстоящий период.

Помимо отчетов драйвером роста для рынка стали слухи о возможной покупке Yahoo! компанией AOL. Эти слухи появились после того, как на рынок просочилась информация о готовящейся в Wall Street Journal статье. Также в пятницу стало известно, что Oracle планирует приобрести EMC, компанию из сектора запоминающих устройств. В завершении недели лидеры сектора запоминающих устройств – Seagate Technologies (STX) и Western Digital (WDC) прибавили 22% и 9.5% соответственно, после того, как Seagate Technologies объявила о том, что получила предложение от частных инвесторов о покупке. Seagate Technologies ранее заявляла о намерении вернуться к статусу частной компании, уже во второй раз за историю компании.

Предстоящая неделя также обещает быть насыщенной, в первую очередь отчетами:

Company Name	Company Ticker	Date	Time	Period	Estimate
Apple Inc	AAPL US	18.10	Aft-mkt	Q4 2010	4.1
International Business Machines	IBM US	18.10	Aft-mkt	Q3 2010	2.748
Western Digital Corp	WDC US	19.10	Aft-mkt	Q1 2011	0.809
Yahoo! Inc	YHOO US	19.10		Q3 2010	0.149
EMC	EMC	19.10		Q3	0.296

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

	Corp/Massachusetts	US			2010	
	Seagate Technology PLC	STX US	20.10	Aft-mkt	Q1 2011	0.465
	Xerox Corp	XRX US	21.10	15:15	Q3 2010	0.214
	SanDisk Corp	SNDK US	21.10	Aft-mkt	Q3 2010	1.053

Из наиболее важных предстоящих отчетов для рынка, пожалуй, стоит выделить предстоящую публикацию результатов Apple Co. За прошлую неделю акции компании прибавили 7,7% и достигли нового максимального значения - $314.74. В понедельник после закрытия торгов Apple должна предоставить результаты за IV квартал 2010 г. Никого не удивит, если компания заявит об очередном «выдающемся» квартале благодаря сильному спросу на iPhone и iPad. Ряд аналитиков уже учли в два раза больший спрос на iPad на следующий год и подняли свои прогнозы по компании.

В случае отчетов Yahoo, Western Digital и Seagate Technology, большее значение для участников рынка могут иметь не только сами результаты, сколько оглашения или комментарии относительно серьезности слухов о поглощении, которые обострились на прошлой неделе.

Инга Фокша

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

АРБАТ КАПИТАЛ

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Понедельник (18/10)	Индекс активности в секторе услуг	%	авг						Индекс цен на дома от Rightmove	%	окт		Индекс настроений на рынке жилья от NAHB	пт	окт	
	Продажи в сетевых магазинах	%	сен										Чистый приток портфельных инвестиций	$	авг	
	Экономический отчет кабинета министров												Промышленное производство	%	сен	
													Использование мощностей	%	сен	
													Квартальная отчетность Citigroup			3 кв
													Квартальная отчетность IBM			3 кв
													Квартальная отчетность Apple			3 кв
Вторник (19/10)					ГЕ	Экономические настроения от ZEW	пт	окт	Экономический оптимизм от CBI	пт	окт		Разрешения на строительство	шт	сен	
					ЕС	Экономические настроения от ZEW	пт	окт					Начало строительства новых домов	шт	сен	
					ЕС	Счет текущих операций	€	авг					Квартальная отчетность Bank of America			
					ЕС	Выпуск в строительстве	%	авг					Квартальная отчетность Coca Cola			3 кв
													Квартальная отчетность Goldman Sachs			3 кв
													Квартальная отчетность Johnson & Johnson			3 кв
Среда (20/10)	Индексы опережающих и совпадающих индикаторов	пт	авг		ГЕ	Индекс цен производителей	%	сен	Денежная масса M4	%	сен		Потребительская уверенность (ABC)	пт	17 окт	
					ИТ	Промышленные заказы и продажи	%	авг	Чистая потребность госсектора в заимствованиях	£	сен		Обращения за ипотекой	%	15 окт	

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
Среда (20/10)			Протоколы заседания банка Англии	Бежевая книга ФРС
				Квартальная отчетность Boeing 3 кв
				Квартальная отчетность US Bancorp 3 кв
				Квартальная отчетность United Technologies 3 кв
				Квартальная отчетность EBAY 3 кв
				Квартальная отчетность Wells Fargo 3 кв
Четверг (21/10)	Индекс активности во всех отраслях % авг	EC Потребительская уверен-ность пт окт	Розничные продажи % сен	Обращения за пособием по безработице чел 16 окт
		ФР Индикаторы бизнес уверен-ности пт окт	Обращения за ипотекой шт сен	Опережающие индикаторы пт сен
		ГЕ Деловая активность PMI в производстве и сфере услуг пт окт		Индекс активности ФРБ Фила-дельфии пт окт
		EC Деловая активность PMI в производстве и сфере услуг пт окт		Квартальная отчетность Amazon 3 кв
				Квартальная отчетность American Express 3 кв
				Квартальная отчетность McDonalds 3 кв
				Квартальная отчетность AT&T 3 кв
				Квартальная отчетность Morgan Stanley 3 кв
				Квартальная отчетность Caterpillar 3 кв
				Квартальная отчетность Phillip Morris 3 кв

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			СШАа		
Пятница (22/10)	Продажи в супермаркетах	%	сен	ИТ	Розничные продажи	%	авг	ВВП	%	3 кв	Индекс цен на дома RPX	%	авг
				ГЕ	Индексы бизнес-климата от IFO	пт	окт	Индекс услуг	%	авг	Квартальная отчетность Verizon Communications		3 кв
				ФР	Бизнес-обзор спроса в экономике	пт	окт	Кредиты на покупку жилья	%	сен	Квартальная отчетность Schlumberger		3 кв
				ЕС	Соотношение госдолга и ВВП	%	2009						

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Экономика США (годовые данные)

Ключевые показатели	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Номинальный ВВП (млрд. $)	9 608	10 130	10 373	10 767	11 417	12 145	12 916	13 612	14 291	14 191	14 277
Рост номинального ВВП (% yoy)	6.4	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.4	5.0	-0.7	0.6
Реальный ВВП (млрд. $ 2000 г.)	11 014	11 335	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 061	13 364	12 994	13 019
Рост реального ВВП (% yoy)	4.8	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.3	-2.8	0.2
Индекс цен производителей (% yoy)	2.9	3.6	-1.6	1.2	4.0	4.2	5.4	1.1	6.2	-0.9	4.3
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	0.9	1.3	0.9	-0.5	1.0	2.3	1.4	2.0	2.0	4.5	0.9
Потребительская инфляция (% yoy)	2.7	3.4	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	4.1	0.1	2.7
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	1.9	2.6	2.7	1.9	1.1	2.2	2.2	2.6	2.4	1.8	1.8
Дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.8	3.7	3.5	3.9	4.4	5.0	5.5	5.6	4.9	4.9	2.6
Дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	-1.6	-2.5	-0.9	2.2	3.5	3.3	2.5	1.5	1.3	4.8	10.3
Средневзвешенный индекс доллара США (DXY)	102	110	117	102	87	81	91	84	77	81	78
Ставка ФРС по FedFunds (% на конец периода)	5.50	6.50	1.75	1.25	1.00	2.25	4.25	5.25	4.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (% YTM)	6.4	5.1	5.1	3.8	4.2	4.2	4.4	4.7	4.0	2.2	3.8
Опережающие индикаторы (% yoy)	4.2	-1.7	1.9	4.5	7.1	5.3	2.2	0.6	-1.2	-3.9	8.3

Производство и торговля	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Промышленное производство (% yoy)	5.6	1.1	-5.5	2.7	1.9	3.4	2.8	2.3	1.8	-9.4	-1.6
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	82.6	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	81.0	81.2	72.9	71.6
Промышленные заказы (% yoy)	4.0	4.9	-6.8	-1.8	4.3	6.9	11.9	-6.1	8.7	-1.0	-17.8
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	2.8	5.9	-6.0	-3.2	4.0	8.4	11.7	-7.3	6.3	3.4	-16.5
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	5.4	3.1	-10.6	-3.1	3.9	5.3	10.2	-6.3	9.7	-9.0	-20.7
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	3.5	4.2	-10.6	-6.6	3.2	7.9	9.1	-9.1	1.0	-2.5	-18.4
Индекс деловой активности ISM в промышленности	57.8	43.9	45.3	51.6	60.1	57.2	54.4	52.0	48.7	32.5	54.9
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	56.9	54.0	49.7	52.3	56.8	59.6	59.4	53.4	52.3	39.9	49.8
Объем розничной торговли (% yoy)	8.1	6.4	2.9	2.4	4.2	6.1	6.4	-5.7	3.3	-1.0	-6.3
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	7.2	7.2	3.0	3.1	4.8	7.1	7.5	-6.7	3.9	2.3	-5.1
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	6.5	6.5	-3.8	1.2	1.7	9.8	7.3	8.4	6.4	3.7	-10.5
Совокупный экспорт (% yoy)	2.1	12.8	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0
Совокупный импорт (% yoy)	12.3	18.9	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2

Рынок недвижимости	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Расходы на строительство (% yoy)	11.9	2.6	3.9	2.5	9.8	10.5	11.1	-2.1	-3.9	-10.4	-15.3
Строительство новых домов (млн. домов)	19.8	18.9	19.2	20.5	22.2	23.4	24.9	21.7	16.1	10.8	6.7
Строительство новых домов (% yoy)	1.6	-4.5	1.8	6.8	8.4	5.2	6.3	12.6	-25.9	-32.9	-38.4
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	10.5	10.6	10.9	11.7	13.1	14.4	15.3	12.6	9.2	5.8	4.5
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	-1.2	0.2	3.1	7.6	11.7	10.1	6.5	18.0	-26.7	-37.3	-22.5
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	62.1	62.3	63.9	67.9	74.1	80.7	84.9	78.2	68.1	58.7	61.9
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	Н/Д	0.3	2.7	6.2	9.2	8.9	5.2	7.9	-12.9	-13.8	5.4
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	70	57	55	63	69	71	57	33	18	9	16
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	Н/Д	112	120	135	150	175	202	203	185	151	146
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	11.4	13.5	14.3	13.2	11.5	10.3	11.6	13.3	17.3	21.9	25.3
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	6.3	9.4	9.4	8.0	5.6	3.8	3.3	4.5	8.7	13.7	15.6

Рынок труда	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Население (млн. чел.)	280.8	283.8	286.7	289.5	292.2	294.9	297.7	300.5	303.4	306.1	308.7
Рабочая сила (млн. чел.)	140.2	143.2	144.3	145.1	146.7	148.1	150.0	152.7	153.9	154.6	153.1
Численность безработных (млн. чел.)	5.7	5.6	8.3	8.6	8.3	7.9	7.2	6.8	7.7	11.4	15.3
Уровень безработицы (%)	4.0	3.9	5.7	6.0	5.7	5.4	4.8	4.4	5.0	7.4	10.0
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	2 102	2 378	3 474	3 462	3 258	2 647	2 638	2 451	2 763	4 683	5 000
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	Н/Д	Н/Д	-2 429	-943	349	1 946	2 292	1 742	850	-3 261	-4 898
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	3 173	1 953	-1 762	-540	87	2 081	2 532	2 060	1 078	-3 623	-4 740
Стоимость рабочей силы (% yoy)	3.4	4.2	4.2	3.5	4.0	3.8	2.7	3.3	3.3	2.6	1.5
Производительность труда (% yoy)	3.6	2.4	3.2	3.0	4.5	2.4	1.3	0.7	2.7	-0.3	6.3
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	3.1	3.3	3.6	3.1	0.0	3.1	2.8	4.8	4.7	0.9	2.1
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	-0.3	-1.2	-0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.0	0.6	-0.6	-1.5	-0.3

Потребление	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	6.5	4.7	2.7	3.7	4.1	6.0	4.8	4.6	4.1	-2.7	2.3
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	4.4	4.7	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.7	4.1	0.5	2.3
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	1.6	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.4	2.3	5.7	5.8
Индекс доверия потребителей (Michigan)	105	98	89	87	93	97	92	92	76	60	73
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	142	129	95	81	95	103	104	110	91	39	54
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	3.0	2.8	1.8	2.5	2.6	3.0	3.1	2.9	3.4	1.7	2.5

Финансы	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Денежная база (% yoy)	15.5	-1.5	8.7	7.2	5.7	5.4	3.8	3.2	1.5	100.6	22.0
Денежная масса M2 (% yoy)	5.9	6.1	10.4	6.4	5.1	5.8	4.2	6.0	6.1	10.0	3.5
Денежный мультипликатор	7.8	8.4	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5	8.7	9.1	5.0	4.2
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.2	17.2	18.2	18.6	18.4	18.3	17.9	17.7	17.9	18.3	17.4
Ипотечные кредиты (% ВВП)	46.1	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.5	73.7	74.0	72.4
Корпоративные кредиты (% ВВП)	43.6	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.0	49.8	49.6
Долги федерального правительства (% ВВП)	38.3	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	35.9	35.8	44.8	54.7
Совокупный долг (% ВВП)	179	178	185	191	195	200	206	214	222	237	243

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 223	14 277	14 334	14 390	14 446	14 491	14 535	14 579	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	-0.5	0.6	1.3	2.1	2.8	3.2	3.5	3.9	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	12 966	13 019	13 059	13 099	13 139	13 158	13 176	13 195	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% yoy)	-0.8	0.2	0.9	1.6	2.4	2.6	2.8	3.0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	2.2	4.3	4.5	4.2	5.9	5.4	5.1	2.8	4.2	3.1	4.0
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	1.2	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9	1.3	1.1	1.5	1.3	1.6
Потребительская инфляция (% yoy)	1.8	2.7	2.6	2.1	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	1.7	1.8	1.6	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.7	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	10.1	10.3	10.1	10.3	9.4	9.8	9.4	9.1	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	75	78	79	80	81	82	87	86	82	83	79
Ставка ФРС по FedFunds (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (%)	3.2	3.8	3.6	3.6	3.8	3.7	3.3	2.9	2.9	2.5	2.5
Опережающие индикаторы (% yoy)	6.8	8.3	9.5	10.1	10.4	8.8	8.6	7.1	6.6	5.8	Н/Д

Производство и торговля	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10
Промышленное производство (% yoy)	-4.1	-1.6	1.5	2.3	4.4	5.7	7.8	8.2	7.4	6.2	Н/Д
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	71.1	71.6	72.3	72.4	72.8	73.2	74.0	74.1	74.6	74.7	Н/Д
Промышленные заказы (% yoy)	-0.4	6.7	13.6	12.6	17.6	17.7	13.9	11.9	9.7	9.5	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	0.2	8.1	11.5	10.8	18.4	17.3	14.7	10.9	10.0	10.0	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	-5.2	1.0	15.1	14.0	17.5	19.0	15.3	17.0	10.3	11.6	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	-5.3	2.6	10.1	9.8	19.4	18.4	18.0	16.0	11.4	13.4	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	53.7	54.9	58.4	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5	56.3	54.4
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	48.4	49.8	50.5	53.0	55.4	55.4	55.4	53.8	54.3	51.5	53.2
Объем розничной торговли (% yoy)	2.4	5.5	4.0	4.7	8.5	8.7	6.9	5.2	5.6	4.1	7.3
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	1.7	5.0	4.1	4.8	7.4	7.5	5.6	4.6	5.1	5.3	5.4
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	-11.1	-10.5	-9.6	-7.5	-5.0	-3.5	-2.1	-0.1	2.7	5.0	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	-3.0	10.1	18.0	16.4	28.2	29.0	28.8	25.8	23.8	24.4	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	-3.3	5.7	11.4	22.7	31.2	29.7	34.7	34.2	22.4	31.2	Н/Д

Рынок недвижимости	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10
Расходы на строительство (% yoy)	-16.3	-15.3	-12.2	-14.3	-12.5	-9.5	-10.5	-9.6	-10.3	-10.0	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5	0.6	Н/Д
Строительство новых домов (% yoy)	-9.7	2.9	25.4	4.1	21.9	42.3	6.9	-7.5	-7.8	2.2	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.37	0.36	0.35	0.35	0.38	0.41	0.28	0.31	0.29	0.29	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	-5.4	-5.6	2.9	-6.2	9.7	21.4	-23.2	-21.2	-29.4	-28.9	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	6.5	5.4	5.1	5.0	5.4	5.8	5.7	5.3	3.8	4.1	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	43.3	14.8	11.5	6.8	16.3	23.2	19.2	7.6	-25.3	-19.0	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	17.0	16.0	15.0	17.0	15.0	19.0	22.0	16.0	14.0	13.0	13.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	146	146	145	144	143	145	146	148	149	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	25.6	25.3	25.9	26.6	27.2	27.1	27.1	27.0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.5	15.6	15.5	15.5	15.4	15.1	15.1	14.4	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Рынок труда	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10
Население (млн. чел.)	308.5	308.7	308.9	309.1	309.3	309.5	309.7	309.9	310.2	310.4	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	153.7	153.1	153.2	153.5	153.9	154.7	154.4	153.7	153.6	154.1	154.2
Численность безработных (млн. чел.)	15.3	15.3	14.8	14.9	15.0	15.3	15.0	14.6	14.6	14.9	14.8
Уровень безработицы (%)	10.0	10.0	9.7	9.7	9.7	9.9	9.7	9.5	9.5	9.6	9.6
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	5 305	5 000	4 796	4 694	4 562	4 659	4 488	4 434	4 491	4 573	4 511
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	-125	-149	-82	3	32	65	63	26	42	10	-39
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	64	-109	14	39	208	313	432	-175	-66	-57	-95
Стоимость рабочей силы (% yoy)	1.5	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% yoy)	5.7	6.3	6.3	6.3	6.3	5.4	4.5	3.7	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	2.0	2.1	3.0	1.0	1.7	3.8	5.0	3.3	3.6	3.4	3.3
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	-0.6	-0.3	0.0	0.0	0.6	0.9	1.2	1.2	0.9	1.2	1.2

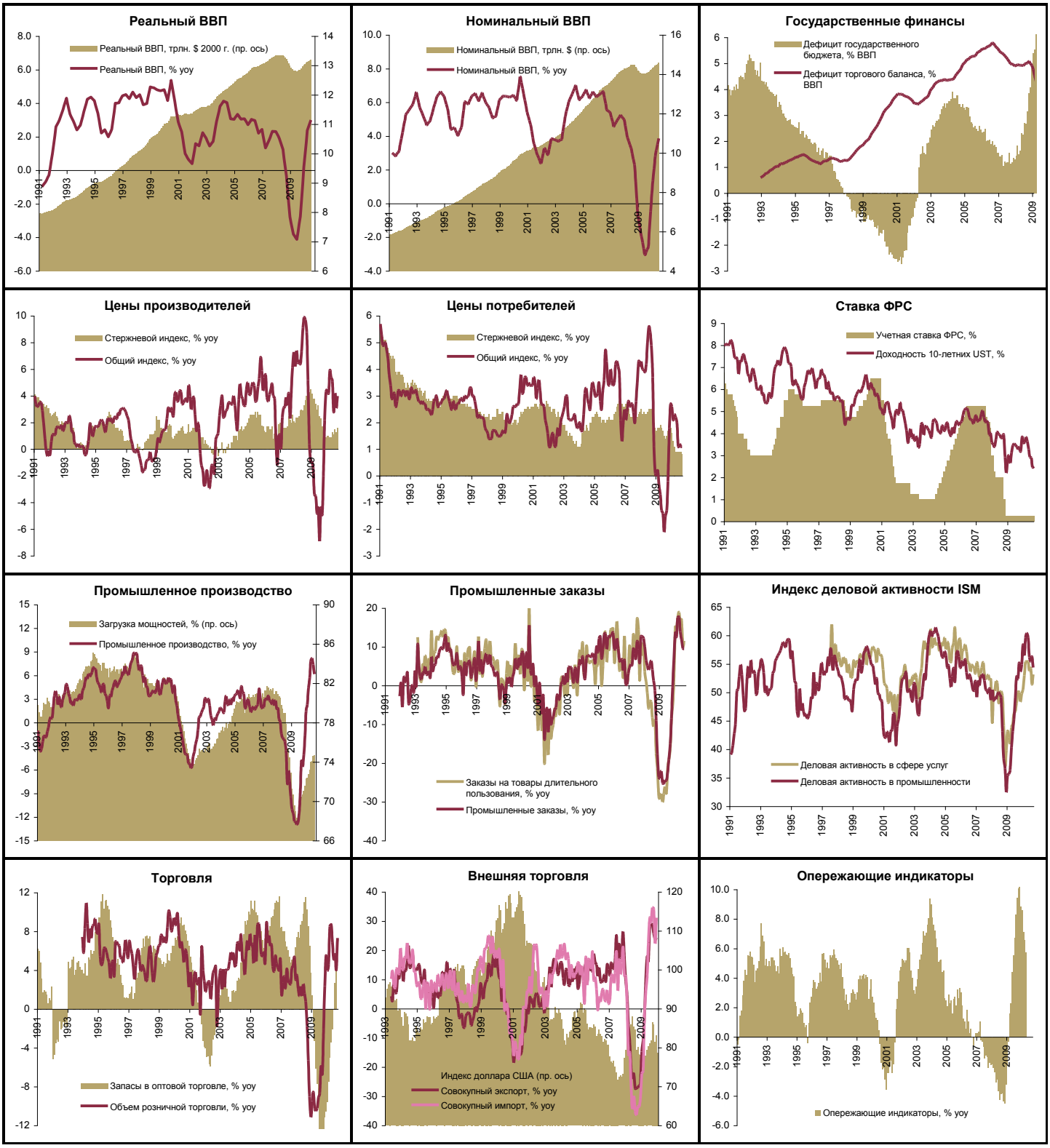
Потребление	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	0.8	2.3	1.8	2.1	3.1	3.0	3.0	2.4	2.6	1.8	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	0.8	2.3	1.7	2.3	2.6	2.0	0.5	1.6	2.0	2.4	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	5.6	5.8	5.7	5.4	5.3	5.8	6.0	6.0	5.7	5.8	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	67	73	74	74	74	72	74	76	68	69	68
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	51	54	57	46	52	58	63	54	51	53	49
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.7	2.5	2.8	2.7	2.7	2.9	3.2	2.8	2.7	2.7	2.2

Финансовый сектор	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10
Денежная база (% yoy)	40.7	22.0	16.7	35.6	26.5	15.1	13.5	19.0	19.4	17.1	9.0
Денежная масса M2 (% yoy)	5.7	3.5	2.0	2.3	1.3	1.5	1.6	1.8	1.9	2.7	3.0
Денежный мультипликатор	4.2	4.2	4.3	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.4	17.4	17.3	17.0	16.7	16.6	16.5	16.5	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	73	72	72	71	71	70	70	69	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	50	50	50	50	50	50	50	50	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	54	55	55	56	57	58	58	60	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	243	243	243	243	243	243	243	243	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Экономика США (помесячные данные)



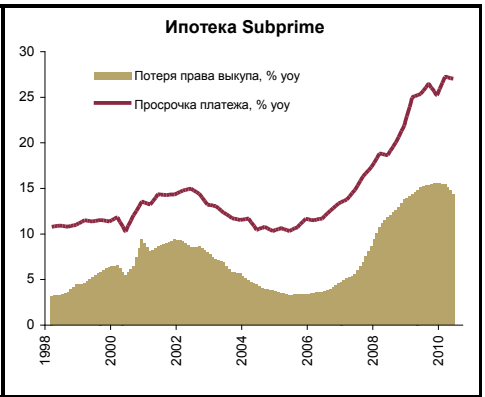
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Экономика США (помесячные данные)



















Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

АРБАТ КАПИТАЛ

Департамент по управлению ценными бумагами

Александр Орлов, CFA,
управляющий директор
(глобальные рынки, стратегии инвестирования, валюты)
(495) 780 01 11 (доб. 91-52)
Orlov@arbatcapital.ru

Аналитический департамент

Сергей Фундобный,
начальник аналитического департамента
(макроэкономика США, ЕС, Россия, Китай,
фондовые рынки, валюты)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.ru

Алексей Павлов,
заместитель начальника
аналитического департамента
(макроэкономика, фондовые рынки,
потребительский сектор, девелопмент)
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)
Pavlov@arbatcapital.ru

Михаил Завараев,
ведущий аналитик
(финансовый сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-54)
Zavaraev@arbatcapital.ru

Виталий Громадин,
старший аналитик
(нефтегазовая отрасль в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)
Gromadin@arbatcapital.ru

Инга Фокша,
старший аналитик
(сектор высоких технологий за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)
Foksha@arbatcapital.ru

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, горнодобывающая,
трубная промышленность в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначаются исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, Арбат Капитал не претендует на ее полноту. Содержащаяся в настоящем документе информация может быть изменена без предварительного уведомления. Арбат Капитал и любые из его представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях (включая производные инструменты) прямо или косвенно в предмете настоящей публикации. Ни Арбат Капитал, ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

При использовании информации из данного материала ссылка на Арбат Капитал обязательна.