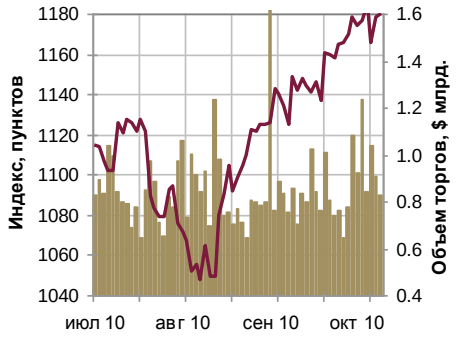
АРБАТ КАПИТАЛ

26 октября 2010 г.

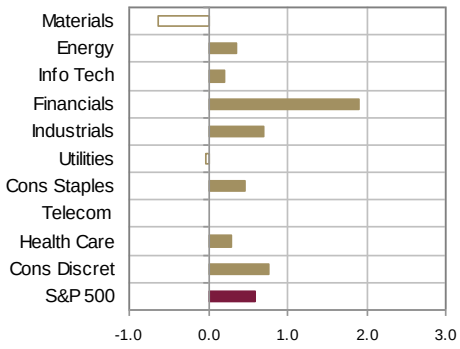
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



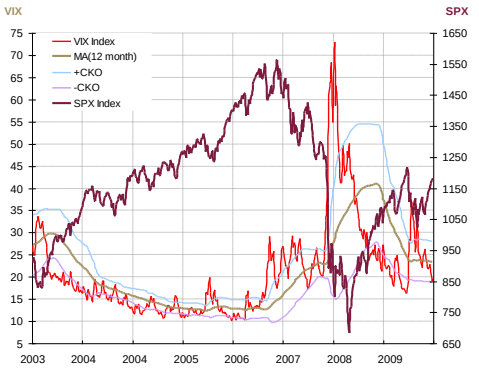
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

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 0,6%, продолжив восхождение к годовым максимумам. Вообще за прошедшую неделю данный показатель закрылся снижением только во вторник, когда Народный Банк Китая объявил о повышении основных процентных ставок, вызвав масштабные продажи на фондовых и сырьевых рынках. Впрочем, коррекция оказалась локальной и дальнейшего развития не получила. Макроэкономической статистики на прошедшей неделе публиковалось немного, а потому инвесторы сосредоточили все внимание на отчетах американских корпораций, которые не разочаровали. Финансовые показатели почти 90% из более чем 130 компаний индекса S&P 500, опубликовавших отчетность за прошедший квартал по состоянию на вечер пятницы, превзошли ожидания участников. В частности, крупнейшие банки США, результаты которых уже давно находятся в центре внимания рынка, вновь посрамили скептиков и даже смогли несколько развеять мглу, окутавшую финансовую систему США из-за скандала, связанного с махинациями с ипотечными закладными. В результате отраслевой индикатор S&P 500 Financials на прошедшей неделе выглядел значительно сильнее, чем остальные подиндексы S&P 500.

На текущей неделе основное внимание инвесторов, скорее всего, переключится с корпоративного сегмента на макроэкономику. Из значимых цифр в ближайшие пять дней публикуются сентябрьские вторичные (понедельник) и первичные (среда) продажи на американском рынке жилья, данные по потребительской уверенности от Conference Board (вторник) и Мичиганского Университета (пятница), а также заказы на товары длительного пользования (среда). Ну а центральным событием, безусловно, станет пятничная публикация первичной оценки темпов роста ВВП США за III квартал. У нас по-прежнему нет сомнений в том, что ожидания новых стимулов со стороны Федерального Резерва будут оставаться сильной поддержкой как для американского фондового рынка, так и для большинства других рисковых активов вплоть до вплоть до обнародования итогов ближайшего заседания ФРС (3 ноября).

Отраслевые и корпоративные новости

За прошедшие 5 рабочих дней **финансовые компании** выросли на 1,9%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 0,6%. ……**2**

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**

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

Финансовый сектор

Лидеры роста и падения

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании выросли на 1,9%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 0,6%. Лучше других выглядели банки (+6,3%), хуже других выглядели ипотечные компании (-2,6%).



Источник: Bloomberg

За прошедшую неделю отчиталась большая часть банков из нашей выборки, и результаты отчетности оказались очень хорошими. Прибыль лучше наших ожиданий показали 17 из 19 банков (медианный позитивный сюрприз составил 20%), причем по основным показателям банки показали результаты лучше отчетности. Медианный сюрприз по доходам банка составил 2,9% по рассматриваемой группе банков, в то время как прибыль до создания резервов и выплаты налогов превысила ожидания на 2,8%. Основным триггером хорошей прибыли выступили относительно низкие расходы на создание провизий на покрытие проблемной задолженности, которые оказались ниже наших ожиданий примерно на 13%. Несмотря на низкие процентные ставки в экономике, чистая процентная маржа банков была на уровне наших ожиданий, однако NII оказались несколько ниже прогнозов, -0,3%.

В целом отчетность носила позитивный характер, в особенности показатели непроцентных доходов и качества кредитного портфеля. Банки с уверенностью смотрят в будущее и начинают достаточно активно распускать ранее созданные резервы, что в лучшую сторону сказывается на прибылях (это один из основных драйверов роста прибыли на ближайший год). Очень сильные результаты продемонстрированы по комиссионным доходам в ипотечном сегменте, и есть все основания полагать, что это не единовременный всплеск - у потребителей есть все стимулы для роста активности на ипотечном рынке, так как ставки очень низки, а доступность находится на максимальных за всю историю уровнях. Данные банков по обратному выкупу ипотеки, как мы уже не раз комментировали, подтвердили идею о том, что страхи по поводу этого риска чрезвычайно завышены.

Хорошая отчетность за III квартал лишь подтвердила точку зрения, что финансы, учитывая отставание их котировок от широкого рынка, весьма привлекательны для инвестиций. Мы остаемся весьма оптимистичными по поводу перспектив данного сегмента на горизонте 1,5-2 года. С технической точки зрения, занимать длинные позиции в секторе есть смысл в случае прохода серьезного сопротивления на уровне 201-203 пунктов по индексу S5Finl.

Завараев Михаил

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 и хорошими отчетами стартовавших.

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 на 9%. Именно 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.

Подробнее 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 компа-

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

ний не понизила в очередной раз свои прогнозы. На наш взгляд, это и 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 3Q2010 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

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

EMC Corp/Massachusetts	EMC US	19.10		Q3 2010	0,296
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 предоставит 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

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ			ЕВРОПА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Понедельник (25/10)	Торговый баланс	¥	сен					Кредиты на покупку домов	шт	сен	Индекс активности ФРБ Далласа	%	окт
											Индекс активности ФРБ Чикаго	пт	сен
											Продажи домов на вторичном рынке	шт	сен
											Выступление главы ФРС Бена Бернанке относительно ипотеки		
Вторник (26/10)	Индекс цен на корпоративные услуги	%	сен	ГЕ	Потребительская уверенность от GfK	пт	ноя	ВВП	%	3 кв	Индек цен на дома S&P Case Shiller	%	авг
				ИТ	Потребительская уверенность	пт	окт	Индекс цен на услуги	%	авг	Потребительская уверенность	пт	окт
				ФР	Потребительская уверенность	пт	окт				Индекс ФРБ Ричмонда	пт	окт
				ГЕ	Индекс импортных цен	%	сен				Речь президента ФРБ Нью-Йорка Вильяма Дадли относительно перспектив экономики США		
				ФР	Количество безработных	чел	сен						
Среда (27/10)	Уверенность мелкого бизнеса	пт	окт	ФР	Потребительские расходы	%	сен				Потребительская уверенность (ABC)	пт	24-окт
				ИТ	Индикаторы бизнес уверенности	пт	окт				Обращения за ипотекой	%	22-окт
				ГЕ	Индекс потребительских цен	%	окт				Заказы на товары длительного пользования	%	сен
											Продажи новых жилых домов	шт	сен
											Квартальная отчетность Procter & Gamble		3 кв
											Квартальная отчетность Visa		3 кв
											Квартальная отчетность ConocoPhilips		3 кв

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

Четверг (28/10)	Покупка японцами иностранных облигаций	%	22-окт	ФР	Индекс цен производителей	%	сен	Индекс цен на дома	%	окт	Обращения за пособием по безработице	чел	23-окт
	Покупка иностранцами японских облигаций	%	22-окт	ГЕ	Безработица	%	окт	Продажи от CBI	пт	окт	Квартальная отчетность Exxon Mobil		3 кв
	Розничные продажи	%	сен	ИТ	Почасовая з/п	%	сен				Квартальная отчетность Microsoft		3 кв
	Решение по целевой ставке в экономике	%	28-окт	ГЕ	Индикаторы бизнес климата	пт	окт				Квартальная отчетность 3M		3 кв
Пятница (29/10)	Безработица	%	сен	ИТ	Индекс цен производителей	%	сен	Потребительская уверенность от GfK	пт	окт	ВВП	%	3 кв
	Соотношение безработных и вакансий		сен	ИТ	Индекс потребительских цен	%	окт	Денежная масса M4	%	сен	Личное потребление	%	3 кв
	Индекс потребительских цен	%	сен	ИТ	Безработица	%	сен	Потребительские кредиты	£	сен	Дефлятор расходов на личное потребление	%	3 кв
	Расходы домохозяйств	%	сен					Обращения за ипотекой	шт	сен	Индекс издержек на работчую силу	%	3 кв
	Индекс деловой активности Nomura PMI	пт	окт								Индекс активности менеджеров по закупкам	пт	окт
	Начало строительства новых домов	%	сен								Индекс активности на рынке жилья NAPM	пт	окт
	Заказы на строительство	%	сен								Индекс уверенности от университета Мичигана	пт	окт
	Промышленное производство	%	сен								Квартальная отчетность Chevron		3 кв

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

АРБАТ КАПИТАЛ

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

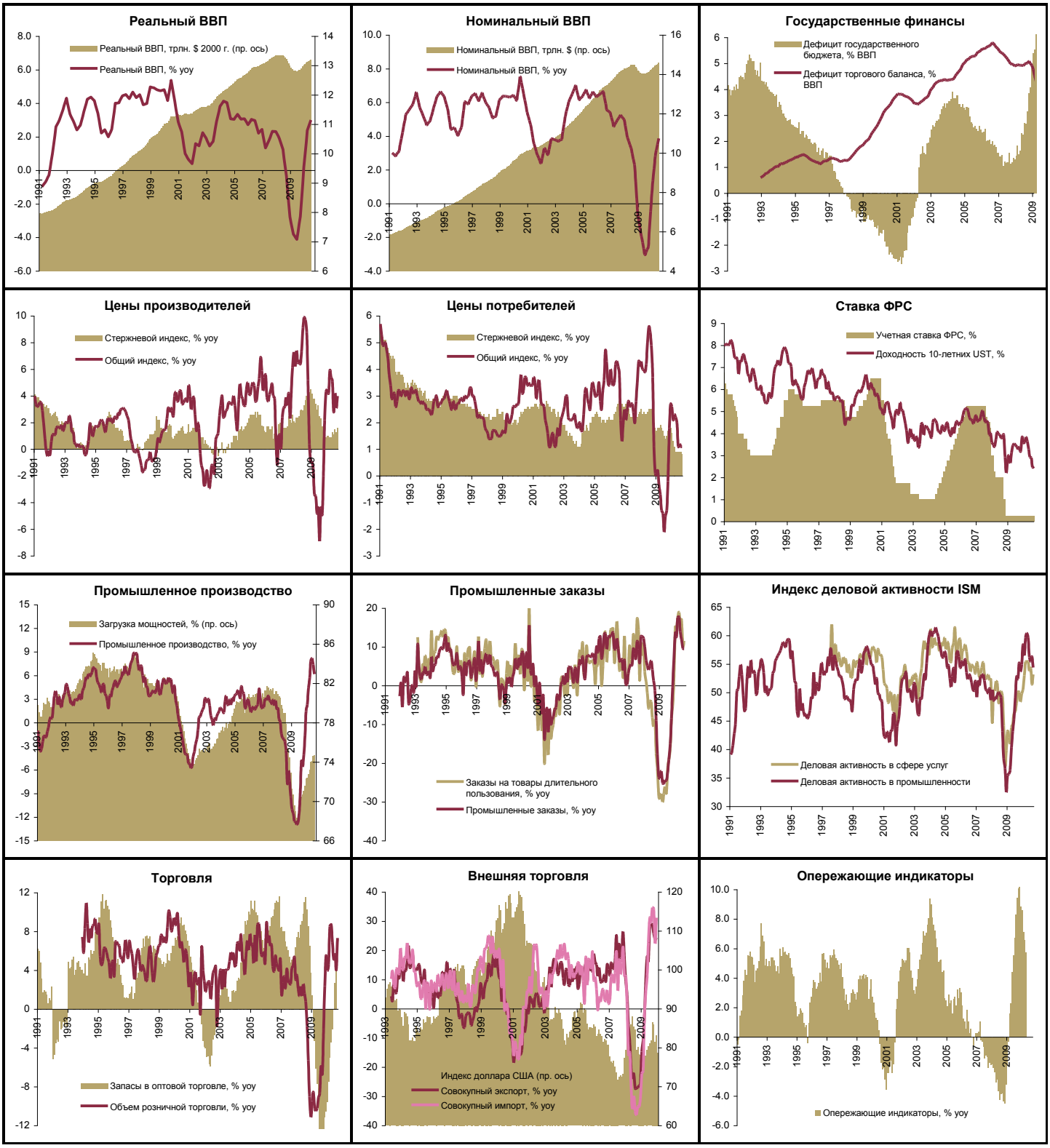
Потребление	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	0.8	2.3	1.8	2.1	3.1	3.0	3.0	2.4	2.6	1.8	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	0.8	2.3	1.7	2.3	2.6	2.0	0.5	1.6	2.0	2.4	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого 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)

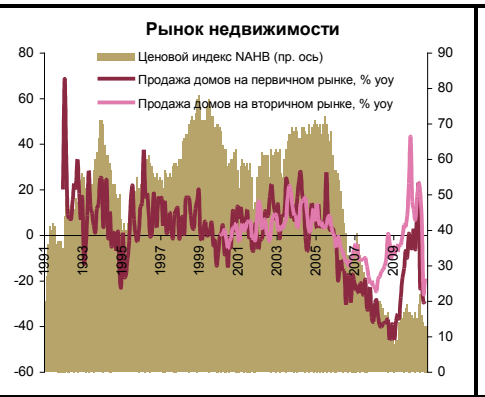


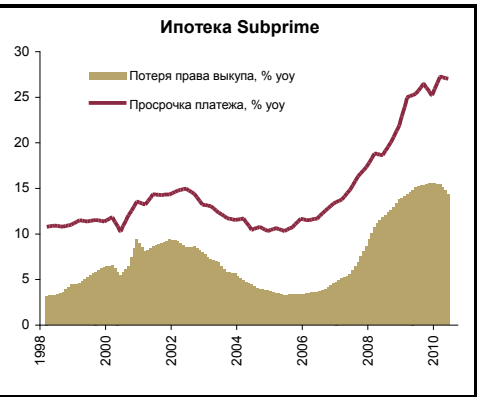
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

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.