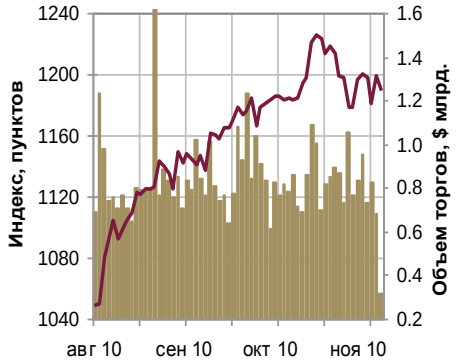
АРБАТ КАПИТАЛ

30 ноября 2010 г.

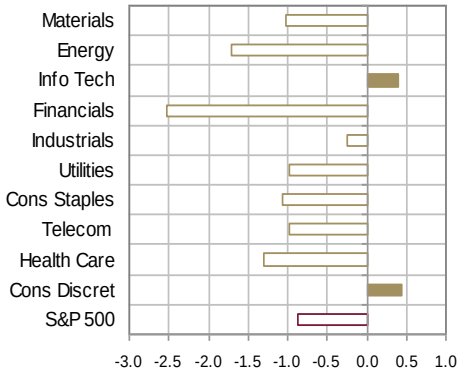
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



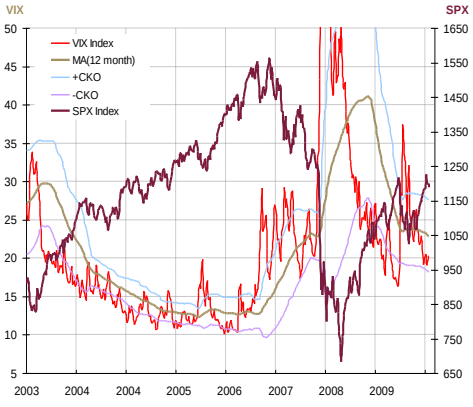
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

На прошлой неделе американский рынок акций продолжил консолидироваться в рамках узкого канала в 1180 на 1200 пунктов по индексу S&P 500, так что какой-либо определенности относительно направления дальнейшего движения минувшая пятидневка вновь не принесла. Мощный выкуп в последнюю торговую сессию перед Днем Благодарения, спровоцированный снижением числа первичных обращений за пособиями по безработице почти до 400 тыс., дал было надежду на преодоление рубежа в 1200 пунктов сразу после праздников. Однако опасения по поводу долгов периферийных европейских стран в конечном итоге оказались для инвесторов более сильным фактором, нежели улучшение ситуации на американском рынке труда, что обусловило снижение американских индексов на неактивных торгах в пятницу и способствует весьма негативному (индекс S&P 500 торгуется ниже 1180 пунктов) началу торгов сегодня. В последний рабочий день минувшей недели в США стартовал сезон распродаж, причем в саму «черную пятницу» розничные продажи оказались достаточно слабыми – их рост составил всего 0.3% уоу в реальном выражении. Однако по итогам первого уикенда после Дня Благодарения ситуация выправилась в лучшую сторону – рост розничных продаж оказался на 6.4% выше, чем в минувшем году, что стало еще одним свидетельством постепенного улучшения ситуации в американской экономике.

Тема долгов периферийных европейских стран, судя по всему, будет задавать тон на мировых финансовых рынках и на этой неделе. Принятое в минувшие выходные решение МВФ и ЕС оказать финансовую помощь Ирландии в размере €85 млрд. по факту лишь раззадорило спекулянтов. Доходности суверенных обязательств Испании сегодня совершили очередной рывок к 10-летним максимумам, да и единая европейская валюта ускорилась в своем движении к психологическому рубежу в 1.30 против американского доллара. Инвесторы теперь всерьез опасаются уже за способность Испании рефинансировать свои долги, ближайшее серьезное (€15 млрд.) погашение по которым ожидается в мае 2011 г. И если в случае Португалии, которой предстоит гасить свои обязательства на сумму в €4.7 млрд. месяцем ранее, при негативном раскладе еще можно будет рассчитывать на средства созданного этим летом европейских антикризисных институтов (EFSF и EFSM), то на полный выкуп испанских долгов этих ресурсов просто не хватит. Поэтому полностью устранить опасения инвесторов по поводу суверенных долгов в Европе, по всей видимости, теперь сможет либо серьезное увеличение размера EFSF, чему пока всеми силами противится Германия, либо обширная программа ЕЦБ по выкупу проблемных бумаг с рынка, что в целом противоречит ориентированной исключительно на борьбу с инфляцией политике регулятора.

Однако в первых числах декабря ожидается солидный блок макроэкономической статистики, так что оптимистично настроенные инвесторы, скорее всего, получат еще один шанс попробовать преломить ситуацию в свою пользу. Наибольший потенциал в этом плане будут иметь данные с американского рынка труда, т.к. ускорившийся в ноябре процесс снижения первичных обращений за пособиями по без-

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

работице подразумевает высокую вероятность положительного сюрприза по статистике числа рабочих мест в экономике. При этом маловероятно, что сильные данные с американского рынка труда в ближайшую пятницу породят у инвесторов опасения по поводу досрочного завершения второго раунда политики «количественного ослабления». Помимо цифр с рынка труда во второй половине текущей пятидневки будут выходить индикаторы деловой активности в ключевых странах мира. Здесь наибольший интерес будут иметь цифры по ситуации в промышленном секторе Китая, т.к. заметный рост деловой активности в Поднебесной, в отличие от США, скорее всего, будет истолкован именно в ключе дальнейшего ужесточения монетарной политики. Соответственно, если макроэкономические новости на этой неделе в целом окажутся достаточно позитивными и участники рынка смогут справиться с охватившими их в последнее время страхами, то в ближайшие три-четыре недели можно будет ожидать еще одной попытки на американском рынке обновить годовые максимумы. В противном же случае будет иметь место нисходящий тренд с целью в районе 1130 пунктов по индексу S&P 500.

Отраслевые и корпоративные новости

Несмотря на достаточно позитивную техническую картину на **рынке нефти**, мы продолжаем придерживаться мнения, что с учетом фундаментальной ситуации уровень в $90-92 за баррель является «потолком» для нефти..……..……..……**3**

Снижающаяся склонность к риску и широкомасштабное укрепление американского доллара оказались для **рынка золота** на прошлой неделе не менее значимыми факторами, чем рост опасений относительно развития долгового кризиса в Европе…….....**5**

На прошедшей неделе FDIC опубликовала агрегированные данные по **банковскому сектору** за прошедший квартал – в целом они оказались достаточно позитивными, особенно в части качества кредитного портфеля……..……..……..…..**8**

Из важных событий в **технологическом секторе** на прошлой неделе можно отметить лишь квартальные результаты Hewlett-Packard, однако и этот отчет оказался важен не столько для сектора в целом, сколько именно для данной компании……....……..……...**10**

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: $84.55

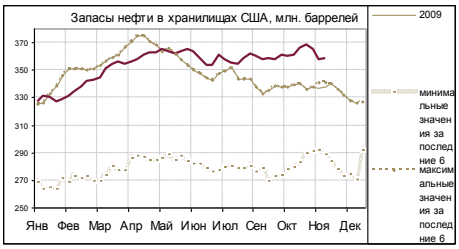
Прогноз на неделю:

Мин. цена: $78.0 (-7.8%)
Макс. цена: $93.0 (+10.0%)
Цена закрытия: $87.5 (+3.5%)

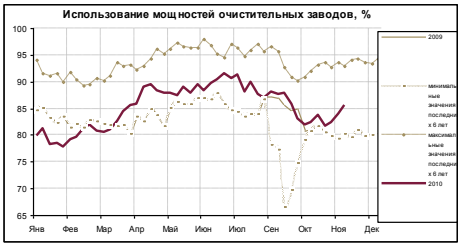


Источник: Bloomberg

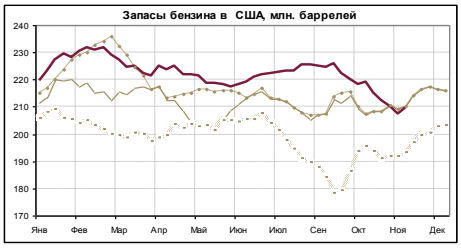
На прошлой неделе наш прогноз о росте нефтяной цены оправдался не полностью. С технической точки зрения динамика нефтяного рынка смотрится очень положительно. Не так давно был пробит максимум этого года и после коррекции открыт путь к новым вершинам. Впрочем, несмотря на столь позитивную техническую картину, мы продолжаем придерживаться мнения, что $90-92 за баррель остается потолком для нефти с учетом фундаментальных данных.

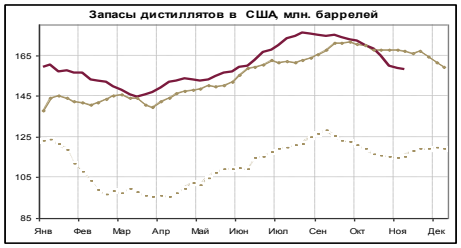












Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru



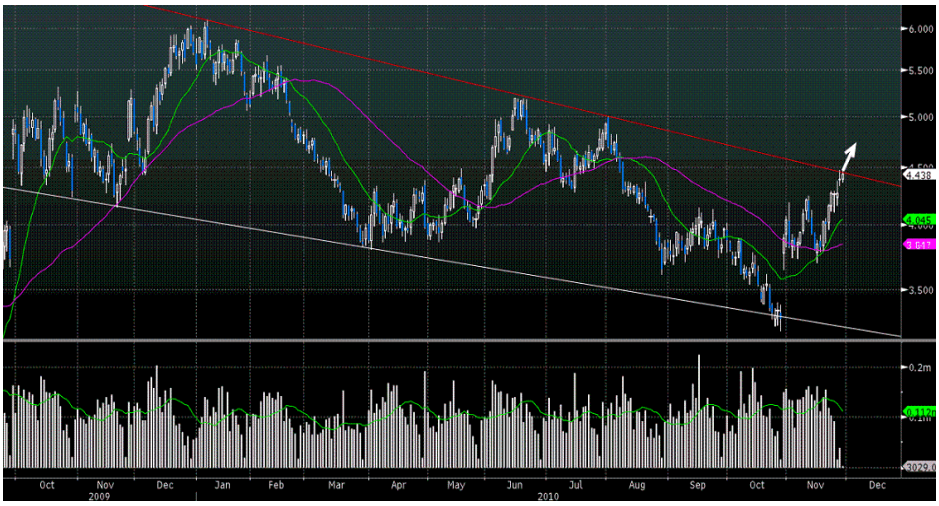


Природный газ (1-месячный контракт на NYMEX марки Henry Hub, $ per mcf)

Текущая цена: $4.44

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $4.0 (-10.0%)
Макс. цена: $5.0 (+12.6%)
Цена закрытия: $4.7 (+5.9%)

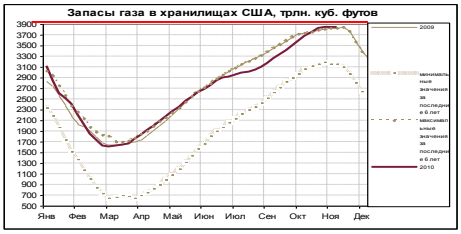


Источник: Bloomberg

Впервые за долгое время техническая динамика на газовом рынке смотрится положительно. На прошлой неделе цена газа пробила верхнюю границу падающего канала, существенно превысив наш прогноз на конец недели. Учитывая начавшееся с приходом морозной зимы сокращение запасов в США, вероятно, время для консолидации не потребуется и ралли будет продолжено благодаря сезонному фактору. Из привлекательных новостей рынка можно выделить решение Министерства Энергетики инвестировать $50 млн. в создание серийного производства экономичных, использующих газ машин. По предварительным оценкам стоимость такой машины может составить $40 тыс., а её преимуществом называется возможность привлечения интереса покупателей, которые будут руководствоваться не только экологическими соображениями.









Виталий Громадин

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

Рынок металлов

Золото (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $1361
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1320 (-3.0%)
Макс. цена: $1420 (+4.3%)
Цена закрытия: $1335 (-1.9%)



Источник: Bloomberg

В начале прошлой недели золото продолжило свой рост, несмотря на развитие негативных тенденций, которые наблюдались в других рисковых активах. Вероятно, рост опасений, связанный с распространением долгового кризиса, помимо Ирландии, и на другие проблемные государства Еврозоны (в первую очередь Португалию и Испанию), смог подстегнуть интерес к драгметаллам как защитному инструменту. Однако, судя по динамике за пять торговых дней (+0.7%), склонность к риску, а также движения валютного рынка оказались не менее значимыми факторами для желтого металла, что и предопределило его динамику в русле общих тенденций в акциях и сырье.

Как мы видели, на фондовых площадках в основном преобладала волатильность, тогда как американский доллар продолжал уверенно расти. На этом фоне быкам на рынке золота не удалось преодолеть сопротивление на уровне $1380, и к концу недели котировки упали до более низких значений ($1363). Таким образом, как можно заметить на графике, цена продолжает двигаться в рамках реализации разворотной фигуры «голова и плечи», сформировав второе «плечо». В связи с этим мы ожидаем, что участники рынка будут уделять повышенное внимание ценовым уровням линии шеи ($1330-1340). На наш взгляд, если игрокам на понижение удастся прорвать эту линию обороны и закрепиться ниже $1320, вероятность дальнейшего развития нисходящей динамики с ближайшей целью в районе $1250-1260 заметно возрастет. С другой стороны, реализация бычьего сценария предполагает, по крайней мере, выход цены золота выше $1380.

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $26.75
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $25.00 (-6.5%)
Макс. цена: $28.00 (+4.7%)

Следуя за тенденциями рынка золота, котировки серебра в начале прошлой недели попытались протестировать уровень $28. Однако, учитывая недостаточно уверенные позиции покупателей как драгоценных, так и промышленных металлов, быкам не удалось сломить это сопротивление, и цена снова вернулась к поддерживающей линии 3-хмесячного восходящего тренда к закрытию пятницы. Как мы видим, пока эта поддержка сохраняется, однако во многом дальнейшая динамика рынка серебра, на

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

Цена закрытия: $25.50 (-4.6%)

наш взгляд, будет зависеть от внешнего фона. Здесь также можно выделить возможные варианты: если линия тренда будет пробита (снижение ниже $26), цена может устремиться к ближайшей цели своего снижения на уровне $25. При условии благоприятного развития событий можно предположить очередную попытку протестировать уровень сопротивления на отметке $28.



Источник: Bloomberg

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

Текущая цена: $8226
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $8000 (-2.7%)
Макс. цена: $9000 (+9.4%)
Цена закрытия: $8100 (-1.5%)



Источник: Bloomberg

На рынок меди продолжают оказывать влияние противоречивые факторы. В долгосрочном плане отношение игроков к этому активу остается позитивным, что в первую очередь основано на прогнозах дефицита металла на рынке в следующем году, который может составить порядка 400 тыс. т. (по оценкам International Copper Study Group). Однако, хотя это и позволяет меди сохранять относительно высокие ценовые уровни, текущий негатив стал причиной снижения котировок на прошедшей неделе (-2.2%). В первую очередь, здесь выделяются риски, связанные с дальнейшим развитием ситуации вокруг проблемных государств Еврозоны, а так-

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

Артем Бахтигозин	же опасения относительного продолжения ужесточения монетарной политики в Китае, способной негативно отразится на спросе со стороны крупнейшего потребителя. С другой, не самые позитивные данные со стороны макроэкономики США, среди которых можно особенно выделить данные с рынка жилья. Октябрьские продажи на первичном рынке упали на 8.1% (против ожидания роста на 1.6%), на вторичном рынке падение продаж составило 2.2% (по сравнению с прогнозируемым уровнем -1.1%). Статистика продаж по товарам длительного пользования за октябрь (-3.3% против +0.1% ожиданий) также не особенно порадовала инвесторов. В качестве дополнительного краткосрочного негатива можно отметить и информацию о том, что Китай планирует повысить гарантийное обеспечение по контрактам на медь с целью снизить количество спекулянтов на этом рынке. Таким образом, под воздействием разнонаправленных краткосрочных и долгосрочных тенденций котировки меди могут продолжать консолидироваться в рамках бокового диапазона $8000-8500. На наш взгляд, выход за его пределы в ту или другую сторону способен повысить вероятность развития соответствующей тенденции с ближайшими вероятными целями $9000 и $7500 при прорыве верхней и нижней границы соответственно. Помимо изменений в настроениях инвесторов относительно оценки долговых проблем Еврозоны, на текущей неделе определенное влияние на котировки могли бы оказать традиционно публикуемые в начале месяца данные индекса PMI разных стран и в первую очередь Китая.

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

Финансовый сектор

За прошедшие 4 рабочих дня финансовые компании упали на 2.5%, в то время как индекс широкого рынка снизился на 0.9%. Лучше других выглядели ипотечные компании (-1.7%). Хуже других выглядели инвестиционные банки и страхователи жизни (-4.1% и -3.9% соответственно).



Источник: Bloomberg

На прошедшей неделе FDIC опубликовала агрегированные данные по банковскому сектору за прошедший квартал. В целом они оказались достаточно позитивными, особенно в части качества кредитного портфеля. Списания в относительном выражении снижаются уже 3 квартал подряд, причем впервые за время кризиса этот показатель снизился YoY, причем скорость снижения данного показателя в прошедшем квартале увеличилась. Другие показатели качества кредитного портфеля также показывают позитивную динамику: снизились относительные показатели и «ранней», и «поздней» просрочки, правда степень их снижения была ниже, чем у NCO. То же самое можно сказать и о показателе притоков в неработающие кредиты (данные из отчета Y-9C по нашей выборке банков), хотя в основном снижение здесь произошло за счет крупнейших банков США.

В результате такой динамики качества кредитного портфеля банки опережающими темпами снижают объемы провизий на покрытие проблемной задолженности, которые в абсолютном выражении уже снизились практически в 2 раза по сравнению с максимальными уровнями данного кризиса (II кв. 2009 г.).

Банковская система продолжает демонстрировать все больше признаков восстановления: рентабельность активов достигла уровня в 0.4% (еще значительно ниже нормализованных уровней, но динамика положительная), баланс становится все более «финансово здоровым», достаточность капитала продолжает расти. Многие банки уже готовы приступить к кредитованию экономики, однако спрос на кредиты по-прежнему остается на достаточно низком уровне.

Макроэкономические данные прошедшей недели также в целом носили позитивный характер: существенное падение обращений за пособием по безработице, запасы продолжают расти, опережающие индикаторы

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

находятся на максимальных за всю историю уровнях.

Рынок продолжает игнорировать весь фундаментальный позитив, связанный с банковским сектором. Мы считаем, что в данный момент финансовый индекс достиг уровней для покупки – здесь можно начинать формировать длинные позиции. Повторение локального минимума на уровне 180 пунктов не исключено (на этих уровнях стоит полностью заполнять портфель финансовых бумаг), однако ралли в финансах может начаться и раньше.

Михаил Завараев

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

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс технологических компаний прибавил 0.4% по сравнению со снижением индекса S&P 500 на 0.9%. В лидерах сектора оказался полупроводниковый сектор (SOX index), который вырос на 2.3% по итогам недели. В основном сильными позициями сектор обязан некоторых игрокам. К примеру, одни из весомых компаний полупроводникового индекса SOX, SanDisk (SNDK, вес – 4.2%) и Cirrus (CRUS, вес – 9.3%) выросли на прошлой неделе больше остальных аналогичных компаний, прибавив за неделю 17% и 16.5% соответственно. По этим компаниям были повышены рекомендации. Из основных событий в секторе можно выделить лишь результаты отчета Hewlett-Packard, которые были оглашены в начале прошедшей недели (22 ноября). Несмотря на хорошие результаты инвесторов больше волновали события, разворачивавшиеся вокруг Южной Кореи, Китая и Ирландии, поэтому едва ли можно сказать, что отчет HP оказал влияние на сектор.

На прошедшей неделе индекс сектора высоких технологий сумел закрыть неделю выше сопротивления по Фибоначчи (76.4%), которое неделей ранее было пройдено сверху вниз. На уровне средней цены (394.7 пунктов) индекс встретится с двумя сопротивлениями: 50-дневная средняя, которая была пройдена вниз 9 торговых сессий назад и 50% по Фибоначчи от снижения в последние 2 недели. Учитывая, что в секторе не ожидается важных событий, можно ожидать, что динамика сектора будет преимущественно определяться настроением игроков и событиями глобального характера.



Источник: Bloomberg

В IV квартале 2010 г. Hewlett-Packard (HPQ) получил доход в размере $33.3 млрд. и прибыль в размере $2.5 млрд. или $1.33 на акцию. Это оказалось выше прогнозов аналитиков, рассчитывающих на доход $32.7 млрд. и прибыль на акцию в размере $1.27. Кроме этого HP превзошел ожидания аналитиков относительно оценок на предстоящий квартал, заявив, что планирует получить доход в размере $32.8-33.0 млрд. и прибыль на акцию в размере $1.28-1.30. Аналитики ожидали эти показатели на

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

Инга Фокша	уровне $32.7 млрд. и $1.22 соответственно. Однако этот отчет был важен не столько для рынка, сколько для инвесторов компании, так как это были первые результаты компании при новом CEO. И, несмотря на то, что он совсем недавно приступил к должности, инвесторы особенно внимательно прислушивались к его речи, пытаясь «выудить» из нее дальнейшую стратегию компании. Г-н Apotheker заметил, что потребительский спрос остается слабым, в то время как коммерческие продукты набирают обороты. Как бы там ни было, диверсифицированный портфель продуктов компании является большим преимуществом в данном вопросе. Учитывая, что на предстоящей неделе мы не ожидаем значительных событий в секторе, можно с большой долей вероятности предположить, что динамика сектора будет зависеть от обстановки на рынке в целом.

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

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Понедельник (29/11)	Розничные продажи	%	окт	ЕС	Потребительская уверенность	пт	ноя	Средневзвешенная цена жилья от Hometrack	%	ноя	Индекс производственной активности ФРБ Далласа	%	ноя
	Уверенность малого бизнеса	пт	ноя	ИТ	Почасовая заработная плата	%	окт	Потребительское кредитование	£	окт			
				ЕС	Индикаторы уверенности бизнеса	пт	ноя	Кредитование на покупку жилья	£	окт			
				ИТ	Индекс цен производителей	%	окт	Обращения за ипотекой	шт	окт			
								Денежная масса M4	%	окт			
Вторник (30/11)	Уровень безработицы	%	окт	ФР	Индекс цен производителей	%	окт	Потребительская уверенность от GfK	пт	ноя	Индекс менеджеров по закупкам Чикаго	пт	ноя
	Соотношение вакансий и безработных	%	окт	ГЕ	Безработица	%	ноя				Индекс цен на дома S&P Case Shiller	%	сен
	Индекс деловой активности PMI от Nomura	пт	ноя	ЕС	Индекс потребительских цен	%	ноя				Потребительская уверенность	пт	ноя
	Производство автомобилей	%	окт	ИТ	Индекс потребительских цен	%	ноя				Индекс условий на рынке жилья NAPM	пт	ноя
	Начало строительства новых домов	%	окт	ЕС	Безработица	%	окт				Выступление президента ФРБ Миннеаполиса Нарайана Кочерлакоты		
	Промышленное производство	%	окт	ИТ	Безработица	%	окт				Встреча главы ФРС Бена Бернанке с деловой элитой		
	Денежная часть заработной платы	%	окт										
	Заказы на строительство	%	окт										
	Расходы домохозяйств	%	окт										

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

АРБАТ КАПИТАЛ

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Среда (01/12)	Продажи автомобилей	%	ноя	ГЕ Розничные продажи	%	окт	Индекс деловой активности в промышленности PMI	пт	ноя	Потребительская уверенность (ABC)	пт	28 ноя
				ИТ Индекс деловой активности в промышленности PMI	пт	ноя	Цены на дома	%	ноя	Обращения за ипотекой	%	26 ноя
				ФР Индекс деловой активности в промышленности PMI	пт	ноя				Количество увольнений	%	ноя
				ГЕ Индекс деловой активности в промышленности PMI	пт	ноя				Изменение числа рабочих мест по версии ADP	чел	ноя
				ЕС Индекс деловой активности в промышленности PMI	пт	ноя				Производительность труда вне с/х сектора	%	3 кв
				ИТ Регистрация новых автомобилей	%	ноя				Издержки на единицу труда	%	3 кв
				ИТ Бюджетный баланс	€	ноя				Производственный индекс ISM	пт	ноя
										Расходы на строительство	%	окт
										Бежевая книга		01 дек
										Выступление президента ФРБ Далласа Ричарда Фишера		
Четверг (02/12)	Капитальные расходы	%	3 кв	ФР Уровень безработицы	%	3 кв	Индекс деловой активности в строительном секторе PMI	пт	ноя	Продажи автомобилей	%	ноя
	Монетарная база	%	ноя	ЕС ВВП и его компоненты	%	3 кв				Обращения за пособием по безработице	чел	27 ноя
				ЕС Решение ЕЦБ по ставке		02 дек				Продажи в сетевых магазинах	%	ноя
				ЕС Индекс цен производителей	%	окт				Незавершенные сделки по продаже домов	%	окт
										Выступление президента ФРБ Филадельфии Чарльза Плоссера		
										Выступление члена совета управляющих ФРС Элизабет Дюк		

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

	ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Пятница (03/12)					ФР	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	ноя	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	ноя		Уровень безработицы	%	ноя	
					ГЕ	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	ноя	Официальные резервы	$	ноя		Изменение числа рабочих мест вне с/х сектора экономики	чел	ноя	
					ИТ	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	ноя					Среднечасовые заработки	%	ноя	
					ЕС	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	ноя					Производственные заказы	%	окт	
					ЕС	Розничные продажи	%	окт					Среднее количество отработанных часов в неделю	%	ноя	
													Индекс цен на дома RPX	%	сен	

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	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 277	14 334	14 390	14 446	14 491	14 535	14 579	14 636	14 693	14 750	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	0.6	1.3	2.1	2.8	3.2	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 019	13 059	13 099	13 139	13 158	13 176	13 195	13 222	13 250	13 277	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% yoy)	0.2	0.9	1.6	2.4	2.6	2.8	3.0	3.1	3.2	3.2	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	4.3	4.5	4.2	5.9	5.4	5.1	2.7	4.2	3.1	4.0	4.3
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9	1.3	1.1	1.5	1.3	1.6	1.5
Потребительская инфляция (% yoy)	2.7	2.6	2.1	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	1.8	1.6	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	3.1	3.2	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	10.3	10.1	10.3	9.4	9.8	9.4	9.1	9.0	8.9	8.8	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	78	79	80	81	82	87	86	82	83	79	77
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 (%)	3.8	3.6	3.6	3.8	3.7	3.3	2.9	2.9	2.5	2.5	2.6
Опережающие индикаторы (% yoy)	8.3	9.5	10.1	10.4	8.8	8.6	7.1	6.7	5.7	5.7	5.2

Производство и торговля	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10
Промышленное производство (% yoy)	-1.6	1.5	2.3	4.4	5.8	8.0	8.3	7.6	6.6	5.6	5.3
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	71.6	72.3	72.4	72.8	73.2	74.2	74.2	74.8	74.9	74.8	74.8
Промышленные заказы (% yoy)	6.7	13.6	12.6	17.6	17.7	13.9	11.9	9.7	10.2	10.0	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	8.1	11.5	10.8	18.4	17.3	14.7	10.9	10.0	10.4	8.7	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	1.0	15.1	14.0	17.5	19.0	15.3	17.0	10.3	12.4	12.7	10.5
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	2.6	10.1	9.8	19.4	18.4	18.0	16.0	11.4	13.9	10.1	10.0
Индекс деловой активности ISM в промышленности	54.9	58.4	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5	56.3	54.4	56.9
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	49.8	50.5	53.0	55.4	55.4	55.4	53.8	54.3	51.5	53.2	54.3
Объем розничной торговли (% yoy)	5.5	4.0	4.7	8.5	8.7	6.9	5.2	5.6	4.2	7.4	7.3
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	5.0	4.1	4.8	7.4	7.5	5.6	4.6	5.1	5.3	5.5	6.0
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	-10.5	-9.6	-7.5	-5.0	-3.5	-2.1	-0.1	2.7	5.3	7.9	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	10.1	18.0	16.4	28.2	29.0	28.8	25.8	23.8	24.2	19.6	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	5.7	11.4	22.7	31.2	29.7	34.7	34.2	22.4	31.2	19.1	Н/Д

Рынок недвижимости	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10
Расходы на строительство (% yoy)	-15.3	-12.2	-14.3	-12.5	-9.5	-10.5	-9.6	-11.4	-11.6	-10.4	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
Строительство новых домов (% yoy)	2.9	25.4	4.1	21.9	42.3	6.9	-7.5	-6.3	5.0	0.3	-1.9
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.36	0.35	0.35	0.38	0.41	0.28	0.31	0.28	0.28	0.31	0.28
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	-5.6	2.9	-6.2	9.7	21.4	-23.2	-21.7	-30.6	-32.1	-21.2	-28.5
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.4	5.1	5.0	5.4	5.8	5.7	5.3	3.8	4.1	4.5	4.4
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	14.8	11.5	6.8	16.3	23.2	19.2	7.6	-25.3	-19.2	-19.1	-25.9
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	16.0	15.0	17.0	15.0	19.0	22.0	16.0	14.0	13.0	13.0	15.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	146	145	144	143	145	146	148	149	149	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	25.3	25.9	26.6	27.2	27.1	27.1	27.1	26.8	26.5	26.2	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.6	15.5	15.5	15.4	15.1	14.7	14.7	14.2	13.9	13.7	Н/Д

Рынок труда	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10
Население (млн. чел.)	308.7	308.9	309.1	309.3	309.5	309.7	309.9	310.2	310.4	310.7	310.9
Рабочая сила (млн. чел.)	153.1	153.2	153.5	153.9	154.7	154.4	153.7	153.6	154.1	154.2	153.9
Численность безработных (млн. чел.)	15.3	14.8	14.9	15.0	15.3	15.0	14.6	14.6	14.9	14.8	14.8
Уровень безработицы (%)	10.0	9.7	9.7	9.7	9.9	9.7	9.5	9.5	9.6	9.6	9.6
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	5 000	4 796	4 694	4 562	4 659	4 488	4 434	4 491	4 573	4 511	4 343
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	-149	-82	3	32	65	63	26	42	37	-2	43
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-109	14	39	208	313	432	-175	-66	-1	-41	151
Стоимость рабочей силы (% yoy)	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	Н/Д
Производительность труда (% yoy)	6.3	6.3	6.3	6.3	5.4	4.5	3.7	3.3	2.9	2.5	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	2.1	3.0	1.0	1.7	3.8	5.0	3.3	3.6	3.4	3.2	3.8
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	-0.3	0.0	0.0	0.6	0.9	1.2	1.2	0.9	1.2	1.2	1.8

Потребление	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	2.3	1.8	2.1	3.1	3.0	3.0	2.4	2.7	2.0	2.9	2.7
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	2.3	1.7	2.3	2.6	2.3	0.8	1.9	2.3	2.6	2.6	2.9
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	5.8	5.7	5.4	5.3	6.0	6.2	6.3	5.9	5.9	5.6	5.7
Индекс доверия потребителей (Michigan)	73	74	74	74	72	74	76	68	69	68	68
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	54	57	46	52	58	63	54	51	53	49	50
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.5	2.8	2.7	2.7	2.9	3.2	2.8	2.7	2.7	2.2	2.7

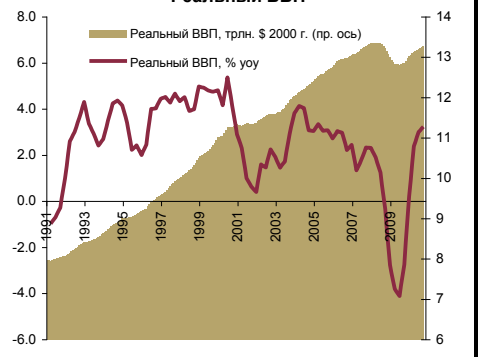
Финансовый сектор	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10
Денежная база (% yoy)	22.0	16.7	35.6	26.5	15.1	13.5	19.0	19.4	17.1	9.0	1.4
Денежная масса M2 (% yoy)	3.5	2.0	2.3	1.3	1.5	1.6	1.8	1.9	2.7	3.0	3.2
Денежный мультипликатор	4.2	4.3	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.4	17.3	17.0	16.7	16.6	16.5	16.5	16.4	16.5	16.4	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	72	72	71	71	70	70	70	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	50	50	50	50	50	50	50	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	55	55	56	57	58	59	59	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	243	243	243	243	243	243	243	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

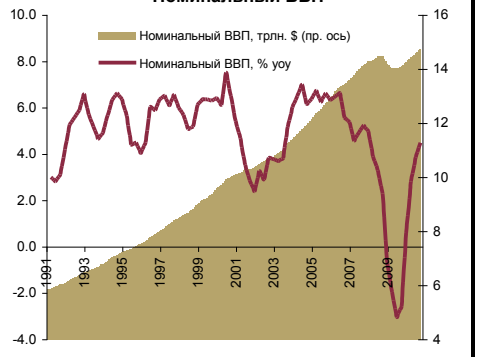
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Экономика США (помесячные данные)

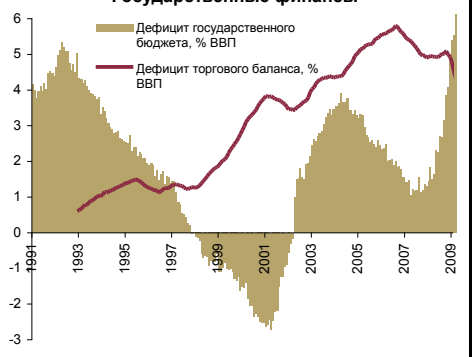
Реальный ВВП



Номинальный ВВП



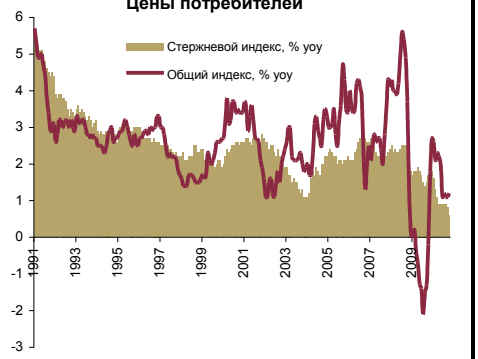
Государственные финансы



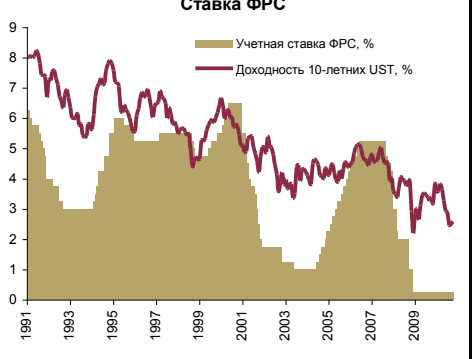
Цены производителей



Цены потребителей



Ставка ФРС



Промышленное производство



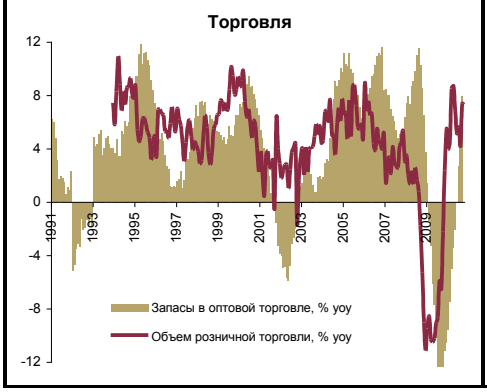
Промышленные заказы



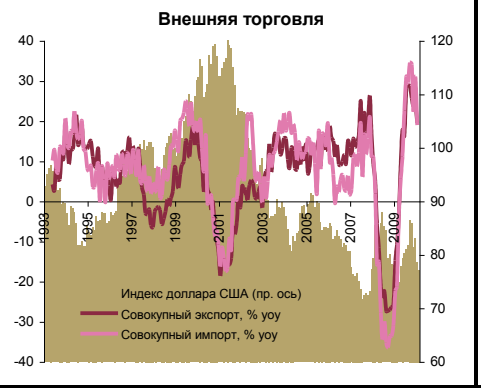
Индекс деловой активности ISM



Торговля



Внешняя торговля



Опережающие индикаторы

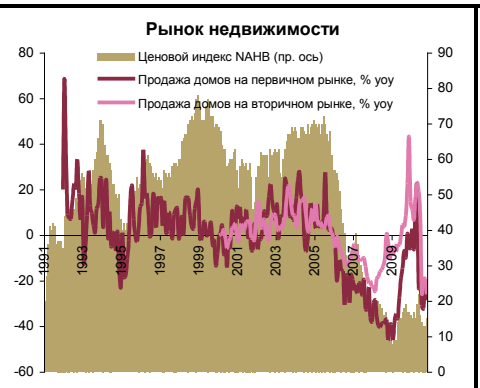


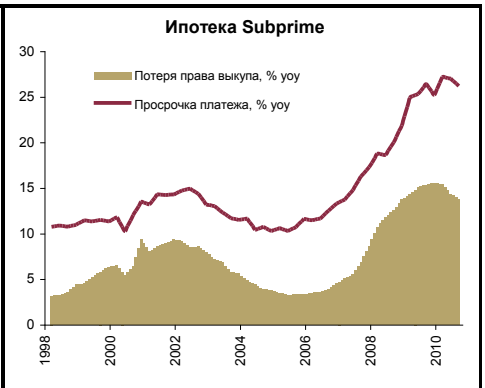
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

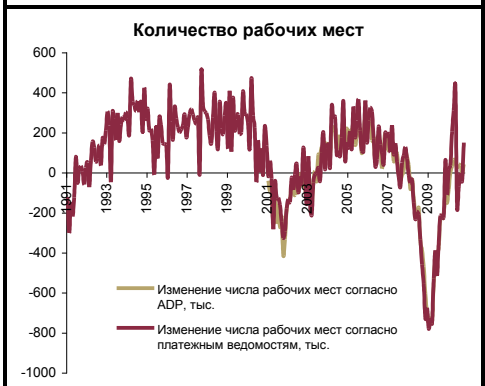
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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.