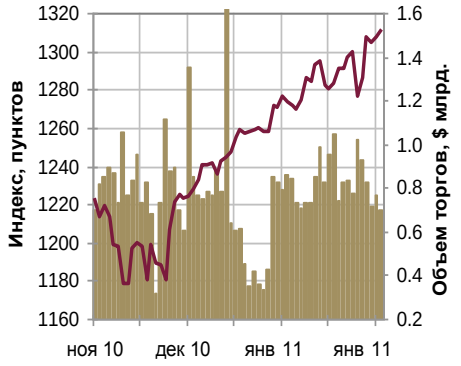
АРБАТ КАПИТАЛ

7 февраля 2011 г.

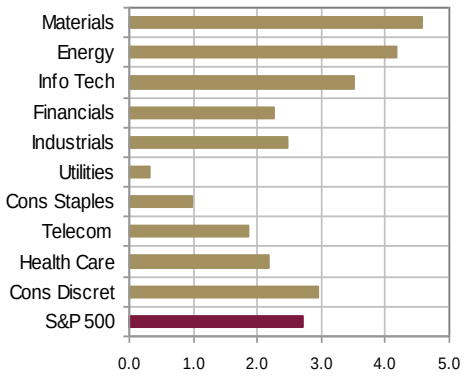
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



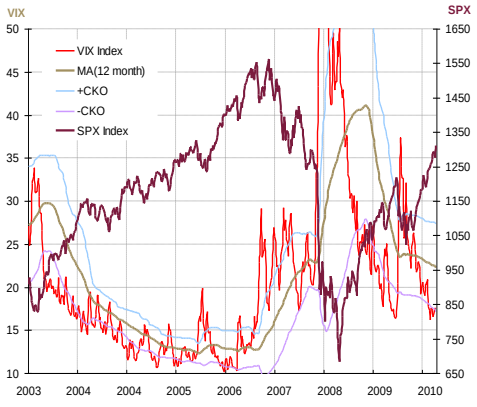
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Первую неделю февраля американский рынок акций завершил внушительным ростом на 2.7% по индексу широкого рынка S&P 500. Новости о народных волнениях в Египте, спровоцировавшие сброс акций в предыдущую пятницу, на проверку оказались не столь уж и страшными для инвесторов – всю прошлую пятидневку рынок рос на фоне сохраняющейся напряженности на Ближнем Востоке – а сама распродажа 30 января стала классической «медвежьей ловушкой». Формальными поводами для дальнейшего роста американских фондовых индексов в ходе минувшей пятидневки стали довольно неплохие индексы деловой активности в промышленности и сфере услуг в США и Европе, а также продолжающаяся публикация корпоративных отчетов за 4 квартал 2010 г., традиционно превосходящих прогнозы аналитиков. При этом инвесторы на прошлой неделе вновь продемонстрировали свою способность полностью игнорировать плохие новости, поскольку даже крайне неоднозначные январские данные с американского рынка, опубликованные в преддверии выходных, не смогли сбить оптимистичный настрой участников. Учитывая сохраняющийся «иммунитет» рынка к негативным новостям, усиливающуюся с каждой новой неделей ценовую инерцию и тот факт, что индекс S&P 500 практически «с лету» смог преодолеть область в 1300-1310 пунктов, которую многие инвесторы называли в качестве цели этого полугодового ралли, нельзя исключать того, что в ближайшие одну-две недели индекс S&P 500 продолжит свое восходящее движение с целью в 1340-1350 пунктов. Говорить же о смене позитивных настроений на американских торговых площадках можно будет только в случае завершения текущей пятидневки ниже рубежа в 1300 пунктов по данному индексу.

Предстоящая неделя будет довольно скудной с точки зрения новых макроэкономических данных. Из важных для рынка индикаторов можно отметить разве что еженедельные обращения за пособиями по безработице в США (10/02) и промышленное производство в крупнейших странах Еврозоны (08/02 и 10/02). Потенциально источником новостей в ближайшие пять торговых дней может стать Китай, возвращающийся в середине недели к полноценной работе после своих новогодних каникул, однако далеко не факт, что весьма вероятные новые шаги китайской администрации приведут к кардинальной смене настроений на мировых финансовых рынках. С точки зрения корпоративных результатов наибольшее значение на этой неделе будет иметь отчет технологической компании Cisco, который часто называют последним значимым отчетом в сезоне квартальной отчетности американских компаний.

Отраслевые и корпоративные новости

Цена на американском **рынке нефти** (сорт WTI) за прошедшую неделю практически не изменилась, несмотря на бурную реакцию рынка в ее начале на народные волнения в Египте……**3**

Рынок золота на прошедшей неделе характеризовался низкой активностью торгов в свете невысокого инвестиционного спроса и низкого физического спроса со стороны игроков из Азии по причине

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

празднования Нового Года по лунному календарю……**6**

Одним из ключевых вопросов для **финансового сектора** по-прежнему остается ситуация с регулированием отрасли: уже в середине февраля в палате представителей будет обсуждаться вопрос межбанковских комиссий по дебетовым карточкам……...……..……**9**

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: $89.3

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $85.0 (-4.8%)
Макс. цена: $91.9 (+2.9%)
Цена закрытия: $88.0 (-1.5%)

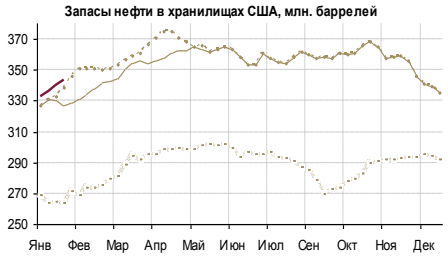


Источник: Bloomberg

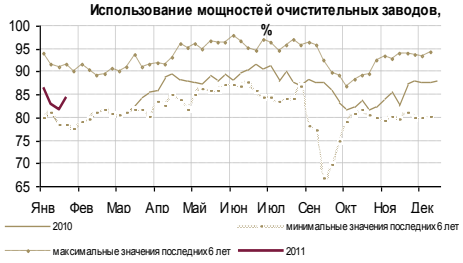
Цена американской нефти WTI за прошедшую неделю практически не изменилась, несмотря на бурную реакцию рынка в ее начале на народные волнения в Египте. Наш прогноз в целом оказался близким к реальности. Сейчас на фоне продолжительного сохранения экстремального спрэда (больше $10 за баррель) между американской и европейской бенчмарками на рынке пытаются найти обоснования этого в ограниченных возможностях по экспорту добытой на суше нефти в США и поставок из Канады. То есть относительно низкая стоимость WTI объясняется развитием добычи нефти и конденсата из сланца и канадских битумных песков. При этом американские марки нефти в Мексиканском заливе, такие, как Mars или Poseidon, торгуются с гораздо меньшим дисконтом к Brent. В таком случае в этом году спрэд между марками может в среднем составить порядка $5 за баррель. И ситуация изменится только в 2012-2013 гг. со строительством необходимой инфраструктуры. Обоснование выглядит оправданным лишь отчасти. Запасы нефти марки WTI в Cushing на рекордном уровне, но в результате развития собственной добычи на суше и дополнительных поставок из Канады импорт нефти в США должен быть сокращен. Не только в Cushing, но и в целом по США, запасы нефти и нефтепродуктов в новом году находятся на рекордном уровне. Соответственно, влияние развития собственной добычи в США и канадских нефтяных песков при столь высоком уровне цены – это фактор для всего глобального рынка, а не только для одной марки WTI. Скорее, именно WTI сейчас лучше отражает баланс спроса и предложения в мире. И, похоже, что дело здесь не только в рекордных запасах этого сорта нефти в терминалах Cushing в Оклахоме, но и активные действия Комиссии по торговле товарными фьючерсами (CFTC) США в последние годы по противодействию спекуляциям на рынке. Инвесторам стало удобнее вкладывать денежные средства на европейской бирже в Brent, и поэтому мы наблюдаем на ICE некоторое подобие динамики 2008 г. Если народные волнения из Египта и соседних стран действительно перекинутся в Саудовскую Аравию и Иран, то цена выше $100 за

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

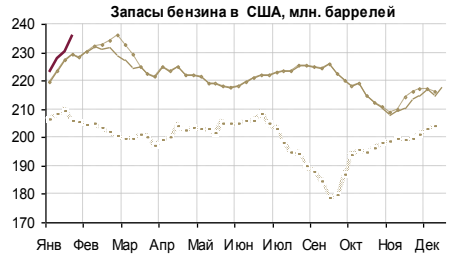
баррель будет понятна. При таком сценарии риск срыва поставок станет существенным, но на данный момент нет абсолютно никаких признаков для этого. Эксперты уже оценили риск как незначительный, и можно было бы ожидать серьезной коррекции после явно спекулятивного роста. Но нефть продолжает оставаться финансовым инструментом для инвесторов.

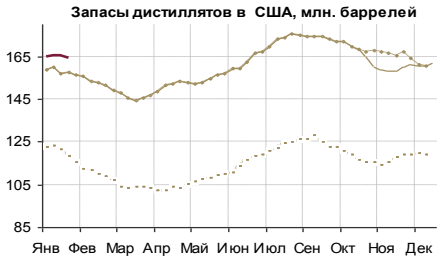
















Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

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

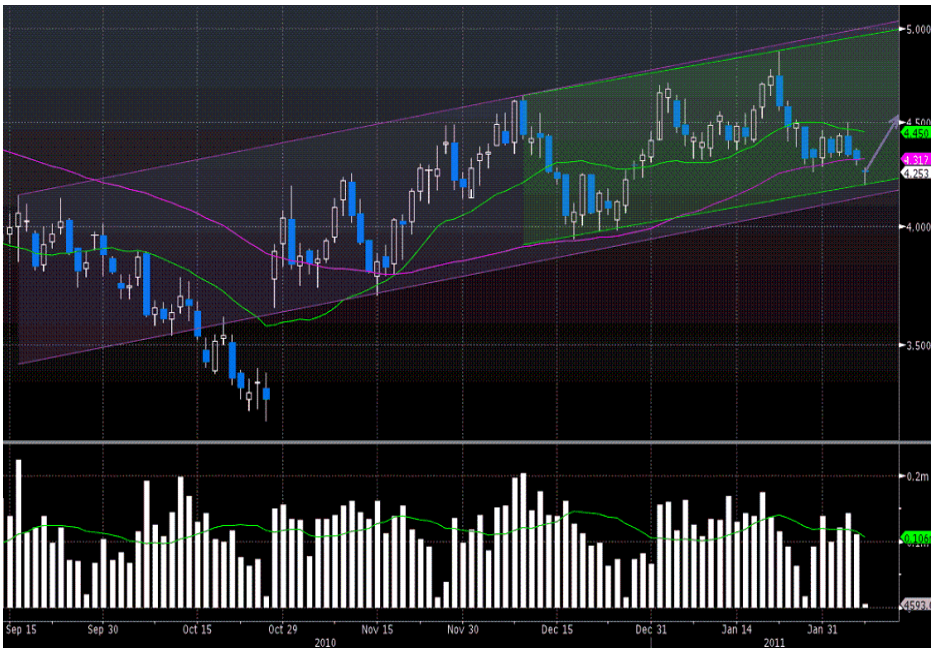
Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: $4.25

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $4.10 (-3.5%)
Макс. цена: $4.65 (+9.4%)
Цена закрытия: $4.53 (+6.6%)

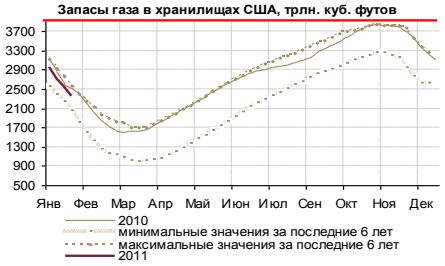


Источник: Bloomberg

Рынок природного газа в США не сумел преодолеть уровень в $4.5 за тыс. куб. ф. вопреки нашему прогнозу. На этой неделе может последовать новая попытка после достижения нижней границы растущего канала. Скорее всего, инвесторы обращают внимание исключительно на местные факторы, а не на риск срыва поставок СПГ из Египта. Большим значением обладают прогнозы погоды в оставшееся зимнее время.









Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

Рынок металлов

Золото (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $1348
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1300 (-3.6%)
Макс. цена: $1380 (+2.4%)
Цена закрытия: $1365 (+1.3%)



Источник: Bloomberg

Рынок золота на прошедшей неделе характеризовался низкой активностью торгов. В качестве основного поддерживающего фактора для рынка оставались массовые беспорядки в Египте, однако на фоне слабого инвестиционного спроса, а также сниженной активности со стороны физического спроса по причине новогодних каникул в Китае, изменения цены носили несущественный характер. Большую часть недели котировки драгметалла двигались в довольно узком диапазоне $1325-1345 и лишь в завершение четверга мы наблюдали покупки, которые смогли немного расширить недельный прирост цены (+0.8% за пять торговых дней).

Тем не менее, в консолидационной динамике предыдущей недели можно усмотреть и позитивные моменты. Как видно на графике, чуть ранее цена смогла оттолкнуться от нижней границы двухлетнего восходящего тренда, и золото продолжает торговаться выше 200-днейвной скользящей средней, что подразумевает сохранение среднесрочной бычьей тенденции. При этом на прошлой неделе котировки выбрались из краткосрочного падающего канала, в рамках которого рынок двигался практически весь январь. На наш взгляд, преодоление локального сопротивления на отметке $1360 могло бы подтвердить позитивные сигналы и указать на дальнейшее направление рынка. Тем не менее, стоит отметить, что основные риски, как и прежде, сосредоточены на уровнях $1300-1320. Преодоление этой поддержки может поставить под угрозу среднесрочный рост рынка золота, открывая путь для более существенной коррекции (с ближайшей вероятной целью вблизи $1200).

Артем Бахтигозин

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

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $29.23

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $28.00 (-4.2%)
Макс. цена: $31.00 (+6.1%)
Цена закрытия: $28.70 (-1.8%)



Источник: Bloomberg

Заметно лучше в предыдущие пять торговых дней чувствовал себя рынок серебра. Практически на протяжении всей недели мы наблюдали последовательный рост, что позволило котировкам прибавить за этот период +3.2%. Таким образом, после некоторого периода снижения, котировкам этого драгметалла удалось снова вернуться в диапазон $28-31. Судя по всему, росту цен на серебро способствовали позитивные настроения, преобладающие на рынке промышленных металлов. Однако, учитывая наши относительно негативные ожидания на ближайшую перспективу рынка промышленных металлов, можно предположить развитие коррекционных настроений и на рынке серебра на текущей неделе. В этом случае локальную поддержку котировкам может оказать уровень $28.

Артем Бахтигозин

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

Рынок металлов

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

Текущая цена: $10110

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $9600 (-5.0%)
Макс. цена: $10500 (+3.9%)
Цена закрытия: $9800 (-3.1%)



Источник: Bloomberg

На рынке промышленных металлов наблюдается значительный рост. После того, как цена меди в понедельник пробила уровень сопротивления $9700, активность игроков на повышение заметно выросла. В результате котировки этого металла на прошедшей неделе не только обновили исторические максимумы, но и преодолели психологически важную отметку $10000, закрывшись в пятницу на $50 выше этого уровня (что соответствует 5.5% роста за пять торговых дней). Во многом сохранению и дальнейшему развитию восходящего движения способствовала публикация индексов PMI Manufacturing по ряду стран, которые подтвердили набирающий обороты рост производства в глобальной экономике.

Тем не менее, хотя позитивный настрой на рынке меди сохраняется, а цена металла продолжает уверенно торговаться выше $10000 (текущая цена – $10110), мы считаем, что в настоящий момент вероятность коррекции находится на относительно высоких уровнях. Технические индикаторы (rsi, macd) на дневных графиках указывают на перекупленность, в то время как цена вплотную приблизилась к верхней границе 22-месячного восходящего тренда. В связи с этим вполне вероятно, что котировкам меди не удастся удержать пятизначные отметки в ближайшей перспективе. Однако мы не исключаем, что после реализации коррекции, цена металла снова вернется на эти уровни.

Артем Бахтигозин

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

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дня финансовые компании выросли на 2.3%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 2.7%. Лучше других выглядели региональные банки, индекс которых вырос на 5.1%. Хуже других выглядели ипотечные компании, индекс которых прибавил 1.7%.



Источник: Bloomberg

На прошедшей неделе ФРС представил январский отчет о январском опросе банков относительно условий кредитования и спроса на кредиты. Ситуация продолжает улучшаться (ослабление кредитных стандартов и рост спроса на кредиты) в сегментах торгово-промышленных и потребительских кредитов (без учета кредитных карт). Сегменты недвижимости (коммерческой и жилой) несколько запаздывают, но улучшения наблюдаются и там. В целом этот опрос подтверждает то, что мы слышали от менеджмента банков по итогам отчетности за 4 квартал 2010 г.

Одним из ключевых вопросов для финансового сектора по-прежнему остается ситуация с регулированием отрасли. Уже в середине февраля (17/02) в палате представителей будет обсуждаться вопрос относительно межбанковских комиссий по дебетовым карточкам. Текущий вариант предполагает снижение доходов в этом сегменте примерно на 80%, однако конечный вариант, по нашим ожиданиям, будет менее жестким. Далеко не факт, что банкам удастся в значительной мере увеличить комиссии по сравнению с предлагаемыми сейчас, но, по крайней мере, отдалить сроки введения данных требований/покрытие убытков от данного сегмента платежами за другие услуги и т. д. банкам пролоббировать удастся. Мы ожидаем, что на принятие решения относительно межбанковских комиссий могут неплохо выстрелить те компании, у которых они занимают достаточно существенную долю в бизнесе: TCB, RF, STI, BAC.

Финансовый сектор по-прежнему торгуется в восходящем канале. Ближайшей целью, с нашей точки зрения, является 230 пунктов, после «пробития» которой индекс может попробовать достичь уровня в 250 пунктов.

Михаил Завараев

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 (07/02)	Индексы опережающих и совпадающих индикаторов	пт	дек	ГЕ	Производственные заказы	% дек				Потребительское кредитование	$	дек
	Официальные резервы	$	янв	ЕС	Индекс уверенности инвесторов от Sentex	% фев						
Вторник (08/02)	Денежная масса M2, M3	%	янв	ФР	Торговый баланс	€ дек	Розничные продажи от BRC	%	янв	Уверенность малого бизнеса от NFIB	пт	янв
	Банковское кредитование	%	янв	ФР	Счет текущих операций	€ дек	Ценовые балансы на рынке жилья от RICS	%	янв	Индекс экономического оптимизма от IBD/TIPP	пт	фев
	Счет текущих операций	¥	дек	ФР	Настроения бизнеса	пт янв				Выступление президента ФРБ Ричмонда Джеффри Лэкера		
	Торговый баланс	¥	дек	ГЕ	Промышленное производство	пт дек				Выступление президента ФРБ Атланты Дэнниса Локхарта		
	Банкротства	%	янв							Выступление президента ФРБ Далласа Ричарда Фишера		
	Перспективы развития событий от Eco Watchers	пт	янв									
Среда (09/02)	Заказы на станки и оборудование	%	янв	ГЕ	Торговый баланс	€ дек	Торговый баланс	£	дек	Потребительская уверенность (ABC)	пт	06 фев
	Потребительская уверенность	пт	янв	ГЕ	Счет текущих операций	€ дек				Обращения за ипотекой	%	04 фев
										Квартальная отчетность Coca Cola		4 кв
										Квартальная отчетность Cisco Systems		4 кв
										Выступление главы ФРС Бена Бернанке перед бюджетным комитетом нижней палаты		

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Четверг (10/02)	Кредиты на покупку домов	%	4 кв	ФР Промышленное производство	%	дек	Промышленное производство	%	дек	Запасы на складах оптовой торговли	%	дек
	Покупка иностранных облигаций японцами	¥	04 фев	ЕС Ежемесячный отчет ЕЦБ		фев	Оценка ВВП от NIESR	%	янв	Обращения за пособием по безработице	чел	05 фев
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	04.фев	ИТ Промышленное производство	%	дек	Целевая ставка банка Англии	%	10 фев	Бюджетный баланс	$	янв
	Заказы на машины	%	дек				Целевые объемы выкупа активов банком Англии	£	фев	Квартальная отчетность PepsiCo		4 кв
	Индекс цен на корпоративные услуги	%	янв							Квартальная отчетность Phillip Morris		4 кв
Пятница (11/02)	Потребительская уверенность	пт	янв	ГЕ Индекс потребительских цен	%	янв	Индекс промышленных цен	%	янв	Торговый баланс	$	дек
				ГЕ Индекс оптовых цен	%	янв				Индекс уверенности Мичиганского университета	пт	фев
				ФР Счет текущих операций	€	дек						
				ФР Зарплатные ведомости	%	4 кв						

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

Экономика США (годовые данные)

Ключевые показатели	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный ВВП (млрд. $)	10 130	10 373	10 767	11 417	12 145	12 916	13 612	14 291	14 191	14 277	14 870
Рост номинального ВВП (% yoy)	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.4	5.0	-0.7	0.6	4.2
Реальный ВВП (млрд. $ 2000 г.)	11 335	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 061	13 364	12 994	13 019	13 383
Рост реального ВВП (% yoy)	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.3	-2.8	0.2	2.8
Индекс цен производителей (% yoy)	3.6	-1.6	1.2	4.0	4.2	5.4	1.1	6.2	-0.9	4.3	4.0
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	1.3	0.9	-0.5	1.0	2.3	1.4	2.0	2.0	4.5	0.9	1.3
Потребительская инфляция (% yoy)	3.4	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	4.1	0.1	2.7	1.5
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	2.6	2.7	1.9	1.1	2.2	2.2	2.6	2.4	1.8	1.8	0.8
Дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.7	3.5	3.9	4.4	5.0	5.5	5.6	4.9	4.9	2.6	Н/Д
Дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	-2.5	-0.9	2.2	3.5	3.3	2.5	1.5	1.3	4.8	10.3	8.6
Средневзвешенный индекс доллара США (DXY)	110	117	102	87	81	91	84	77	81	78	79
Ставка ФРС по FedFunds (% на конец периода)	6.50	1.75	1.25	1.00	2.25	4.25	5.25	4.25	0.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (% YTM)	5.1	5.1	3.8	4.2	4.2	4.4	4.7	4.0	2.2	3.8	3.3
Опережающие индикаторы (% yoy)	-1.7	1.9	4.5	7.1	5.3	2.2	0.6	-1.1	-4.5	8.3	5.3

Производство и торговля	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Промышленное производство (% yoy)	1.1	-5.5	2.7	1.9	3.4	2.8	2.3	1.8	-9.4	-1.6	5.9
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	81.0	81.2	72.9	71.6	76.0
Промышленные заказы (% yoy)	4.9	-6.8	-1.8	4.3	6.9	11.9	-6.1	8.7	-1.0	-17.8	12.0
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	5.9	-6.0	-3.2	4.0	8.4	11.7	-7.3	6.3	3.4	-16.5	11.8
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	3.1	-10.6	-3.1	3.9	5.3	10.2	-6.3	9.7	-9.0	-20.7	13.5
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	4.2	-10.6	-6.6	3.2	7.9	9.1	-9.1	1.0	-2.5	-18.4	13.6
Индекс деловой активности ISM в промышленности	43.9	45.3	51.6	60.1	57.2	54.4	52.0	49.0	33.3	56.4	58.5
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.0	49.7	52.3	56.8	59.6	59.4	53.4	52.3	40.0	50.1	57.1
Объем розничной торговли (% yoy)	6.4	2.9	2.4	4.2	6.1	6.4	-5.7	3.3	-1.0	-6.4	6.6
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	7.2	3.0	3.1	4.8	7.1	7.5	-6.7	3.9	2.3	-5.1	5.8
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	6.5	-3.8	1.2	1.7	9.8	7.3	8.4	6.4	3.7	-10.5	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	12.8	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	18.9	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2	Н/Д

Рынок недвижимости	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Расходы на строительство (% yoy)	2.6	3.9	2.5	9.8	10.5	11.1	-2.1	-3.9	-10.4	-15.3	-6.4
Строительство новых домов (млн. домов)	18.9	19.2	20.5	22.2	23.4	24.9	21.7	16.1	10.8	6.7	7.0
Строительство новых домов (% yoy)	-4.5	1.8	6.8	8.4	5.2	6.3	12.6	-25.9	-32.9	-38.4	5.8
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	10.6	10.9	11.7	13.1	14.4	15.3	12.6	9.2	5.8	4.5	3.8
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	0.2	3.1	7.6	11.7	10.1	6.5	18.0	-26.7	-37.3	-22.5	-14.2
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	62.3	63.9	67.9	74.1	80.7	84.9	78.2	68.1	58.7	61.9	59.0
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	0.3	2.7	6.2	9.2	8.9	5.2	7.9	-12.9	-13.8	5.4	-4.7
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	57	55	63	69	71	57	33	18	9	16	16
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	112	120	135	150	175	202	203	185	151	146	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	13.5	14.3	13.2	11.5	10.3	11.6	13.3	17.3	21.9	25.3	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	9.4	9.4	8.0	5.6	3.8	3.3	4.5	8.7	13.7	15.6	Н/Д

Рынок труда	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Население (млн. чел.)	283.8	286.7	289.5	292.2	294.9	297.7	300.5	303.4	306.1	308.7	311.4
Рабочая сила (млн. чел.)	143.2	144.3	145.1	146.7	148.1	150.0	152.7	153.9	154.7	153.2	153.7
Численность безработных (млн. чел.)	5.6	8.3	8.6	8.3	7.9	7.2	6.8	7.7	11.3	15.2	14.5
Уровень безработицы (%)	3.9	5.7	6.0	5.7	5.4	4.8	4.4	5.0	7.3	9.9	9.4
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	2 378	3 474	3 462	3 258	2 647	2 638	2 451	2 763	4 683	5 000	3 887
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	Н/Д	-2 429	-943	349	1 946	2 292	1 742	850	-3 261	-4 898	638
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	1 953	-1 762	-540	87	2 081	2 532	2 078	1 092	-3 600	-5 063	909
Стоимость рабочей силы (% yoy)	4.2	4.2	3.5	4.0	3.8	2.7	3.3	3.3	2.6	1.4	2.0
Производительность труда (% yoy)	2.4	3.2	3.0	4.5	2.4	1.3	0.7	2.7	-0.3	6.3	1.6
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	3.3	3.6	3.1	0.0	3.1	2.8	4.8	4.7	0.9	2.2	3.2
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	-1.2	-0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.0	0.3	-0.3	-1.5	-0.3	0.9

Потребление	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	4.7	2.7	3.7	4.1	6.0	4.8	4.6	4.1	-2.7	2.3	3.2
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	4.7	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.7	4.1	0.5	2.3	2.5
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.4	2.3	5.7	5.8	5.3
Индекс доверия потребителей (Michigan)	98	89	87	93	97	92	92	76	60	73	75
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	129	95	81	95	103	104	110	91	39	54	53
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.8	1.8	2.5	2.6	3.0	3.1	2.9	3.4	1.7	2.5	3.0

Финансы	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Денежная база (% yoy)	-1.5	8.7	7.2	5.7	5.4	3.8	3.2	1.5	100.6	22.0	-0.4
Денежная масса M2 (% yoy)	6.1	10.4	6.4	5.1	5.8	4.2	5.9	6.1	10.0	3.4	3.4
Денежный мультипликатор	8.4	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5	8.7	9.1	5.0	4.2	4.4
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.2	18.2	18.6	18.4	18.3	17.9	17.7	17.9	18.3	17.4	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.5	73.7	74.0	72.4	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.0	49.8	49.6	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	35.9	35.8	44.8	54.7	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	178	185	191	195	200	206	214	222	237	243	Н/Д

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	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 446	14 491	14 535	14 579	14 634	14 690	14 745	14 787	14 829	14 870	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	2.8	3.2	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 139	13 158	13 176	13 195	13 223	13 251	13 279	13 313	13 348	13 383	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% yoy)	2.4	2.6	2.8	3.0	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.8	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	5.9	5.4	5.1	2.7	4.1	3.3	4.0	4.3	3.5	4.0	Н/Д
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	0.9	0.9	1.3	1.1	1.5	1.3	1.6	1.5	1.2	1.3	Н/Д
Потребительская инфляция (% yoy)	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	Н/Д
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.2	3.3	3.3	3.3	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	9.4	9.8	9.4	9.1	9.0	8.9	8.8	8.5	8.7	8.6	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	81	82	87	86	82	83	79	77	81	79	78
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	3.7	3.3	2.9	2.9	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4
Опережающие индикаторы (% yoy)	10.1	8.7	8.3	7.0	6.3	5.3	5.5	4.8	4.8	5.3	Н/Д

Производство и торговля	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11
Промышленное производство (% yoy)	4.4	5.8	8.0	8.3	7.8	6.8	6.3	5.9	5.6	5.9	Н/Д
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	72.8	73.2	74.2	74.2	74.9	75.1	75.3	75.2	75.4	76.0	Н/Д
Промышленные заказы (% yoy)	17.6	17.7	13.9	11.9	9.7	10.2	11.0	9.1	9.2	8.1	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	18.4	17.3	14.7	10.9	10.0	10.4	9.7	8.9	9.9	10.1	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	17.5	19.0	15.3	17.0	10.3	12.4	14.1	10.6	10.7	7.2	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	19.4	18.4	18.0	16.0	11.4	13.9	11.8	10.6	12.8	11.9	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	60.4	59.6	57.8	55.3	55.1	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.1	54.6	54.8	53.5	53.7	52.8	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4
Объем розничной торговли (% yoy)	8.5	8.7	6.9	5.2	5.6	4.2	7.7	7.9	7.5	7.9	Н/Д
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	7.4	7.5	5.6	4.6	5.1	5.3	5.8	6.6	6.4	6.7	Н/Д
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	-5.0	-3.5	-2.1	-0.1	2.7	5.3	8.5	9.7	8.4	Н/Д	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	28.2	29.0	28.8	25.8	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	Н/Д	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	31.2	29.7	34.7	34.2	22.4	31.2	19.5	16.6	19.2	Н/Д	Н/Д

Рынок недвижимости	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11
Расходы на строительство (% yoy)	-12.5	-9.5	-10.5	-9.6	-11.4	-12.2	-10.5	-8.5	-6.2	-6.4	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	Н/Д
Строительство новых домов (% yoy)	21.9	42.3	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.8	-6.1	-8.2	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.38	0.41	0.28	0.31	0.28	0.27	0.32	0.28	0.28	0.33	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	9.7	21.4	-23.2	-21.7	-30.6	-32.3	-18.9	-29.3	-23.9	-7.6	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.4	5.8	5.7	5.3	3.8	4.1	4.5	4.4	4.7	5.3	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	16.3	23.2	19.2	7.6	-25.3	-19.2	-19.1	-25.9	-27.6	-2.9	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	15.0	19.0	22.0	16.0	14.0	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	143	145	146	148	149	148	147	145	144	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	27.2	27.1	27.1	27.0	26.8	26.5	26.5	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.4	15.1	14.7	14.4	14.2	13.9	13.9	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Рынок труда	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11
Население (млн. чел.)	309.3	309.5	309.7	309.9	310.2	310.4	310.7	310.9	311.2	311.4	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	153.9	154.5	154.2	153.7	153.6	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2
Численность безработных (млн. чел.)	14.9	15.1	14.9	14.6	14.6	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9
Уровень безработицы (%)	9.7	9.8	9.6	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	4 562	4 659	4 488	4 434	4 491	4 573	4 511	4 343	4 114	3 887	3 925
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	32	65	63	26	42	37	29	79	97	247	187
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	192	277	458	-192	-49	-59	-29	171	93	121	36
Стоимость рабочей силы (% yoy)	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	Н/Д
Производительность труда (% yoy)	6.3	5.4	4.5	3.7	3.3	2.9	2.6	2.3	1.9	1.6	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	1.9	4.0	5.2	3.5	3.7	3.5	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	0.6	0.9	0.9	1.2	1.2	1.2	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3

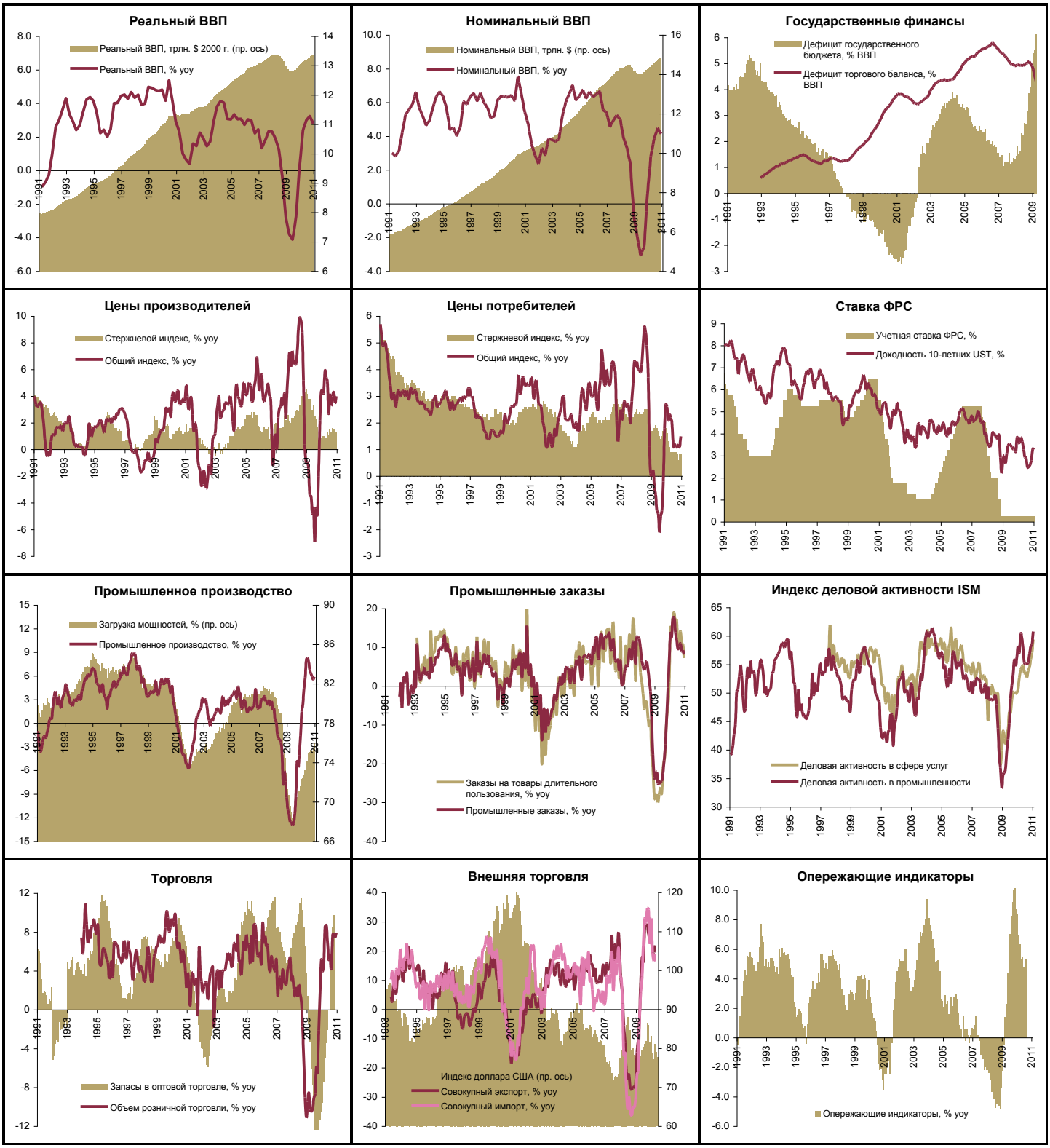
Потребление	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	3.1	3.0	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	3.2	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	2.6	2.3	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.8	2.7	2.5	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	5.3	6.0	6.2	6.3	6.1	6.0	5.7	5.5	5.5	5.3	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	74	72	74	76	68	69	68	68	72	75	74
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	52	58	63	54	51	53	49	50	54	53	61
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.7	2.9	3.2	2.8	2.7	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4

Финансовый сектор	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11
Денежная база (% yoy)	26.5	15.1	13.5	19.0	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	Н/Д
Денежная масса M2 (% yoy)	1.4	1.6	1.6	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	Н/Д
Денежный мультипликатор	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	Н/Д
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.7	16.5	16.4	16.4	16.3	16.4	16.3	16.3	16.3	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	71	70	70	70	69	69	69	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)	57	58	59	60	60	61	61	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)

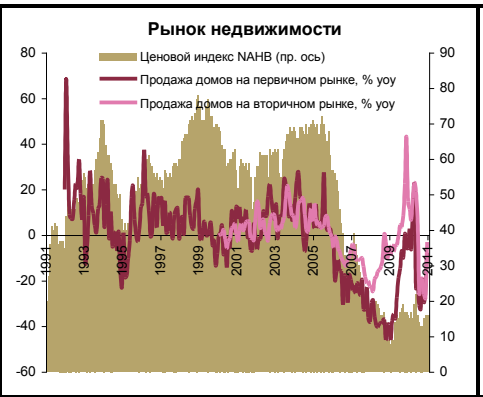


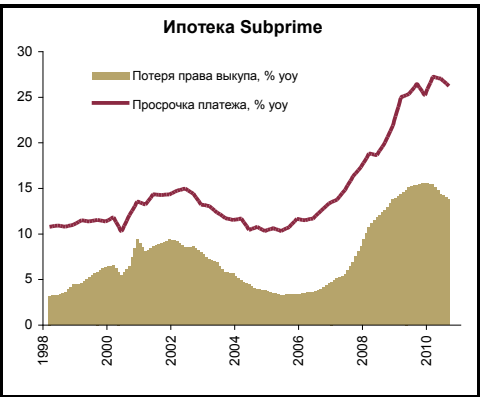
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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, телекоммуникационный сектор в РФ и за рубежом)
(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.