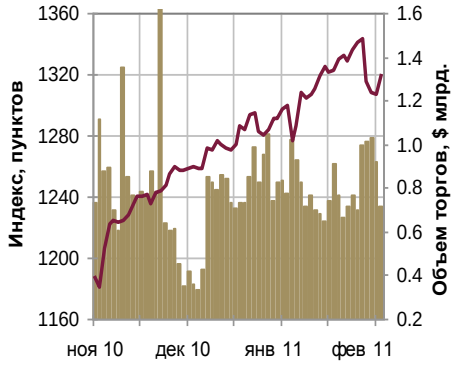
АРБАТ КАПИТАЛ

28 февраля 2011 г.

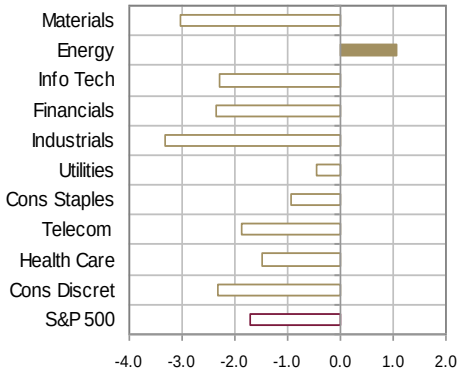
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



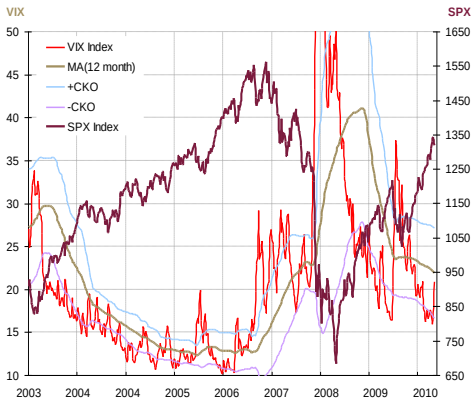
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

По итогам прошедшей недели индекс американского рынка акций S&P 500 потерял 1.7%, что стало максимальным недельным снижением за 15 недель. Основным катализатором для игры на понижение стал резкий рост нефтяных фьючерсов более чем на 10% на новостях из Ливии, что породило спекуляции по поводу нового «нефтяного шока» и негативного влияния высоких нефтяных цен на темпы роста американской экономики. При этом в ходе пятидневки индекс два дня подряд закрывался ниже отметки в 1310 пунктов, соответствующей нижней границе пятимесячного растущего канала, а в четверг опускался существенно ниже психологически значимого рубежа в 1300 пунктов. Однако полностью надеждам «медведей» реализоваться было не суждено, т.к. уже в четверг на американский рынок вернулись покупатели, а по итогам пятницы индекс S&P 500 показал уверенный рост более чем на 1% и тем самым сформировал разворотную фигуру на дневном графике. Уверенный пятничный рост на американских площадках, по нашему мнению, был достаточно закономерным после ощутимого трехдневного падения с многомесячных максимумов и во многом был связан с закрытием коротких позиций перед выходными. Так что не удивительно, что участники рынка под занавес на прошлой неделе предпочли проигнорировать негативный пересмотр темпов роста экономики в IV квартале и сосредоточиться на куда менее значимом с точки зрения макроэкономики улучшении потребительских настроений по данным Мичиганского университета.

Дальнейшее направление движения на американском рынке акций на горизонте как минимум в месяц должна указать текущая неделя. По ее итогам, скорее всего, можно будет уверенно сказать, был ли пятничный рост «отскоком дохлой кошки» в начале более серьезного коррекционного движения a-la май прошлого года. Или же долгожданная коррекция на американском рынке уже состоялась, и теперь нас ожидает еще один виток монотонного роста в область 1420-1450 пунктов по индексу S&P 500. В предстоящие пять торговых дней в США ожидается довольно много важных макроэкономических данных, среди которых в первую очередь следует выделить индексы деловой активности в промышленности (01/03) и сфере услуг (03/03) от ISM и блок данных с рынка труда за февраль, который будет опубликован во второй половине недели. Январские данные о динамике числа рабочих мест в американской экономике были ожидаемо слабыми из-за снежных штормов, так что нельзя исключать того, что февральские показатели окажутся лучше текущих ожиданий. Так что, учитывая ценовую инерцию, порожденную пятимесячным растущим трендом, отсутствие новых максимумов на американском рынке акций на этой неделе в случае позитивных или нейтральных макроэкономических данных, надо будет расценивать как серьезный негативный сигнал в среднесрочной перспективе. При этом новые силы для игры на понижение «медведи» могут получить только после мартовского заседания ФРС (15/03), особенно в том случае, если оба «ястреба» из состава голосующих членов ФРС (Чарльз Плоссер и Ричард Фишер) проголосуют против проводимой Федеральным Резервом монетарной политики. Вторым потенциальным триггером развития негативных настроений на американском рынке в марте могут стать «старые песни о главном» в Старом Свете. По итогам прошедших в

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

пятницу выборов в Ирландии наибольший процент голосов набрала оппозиционная партия, выступающая за пересмотр условий предоставленного стране пакета финансовой помощи. Что в условиях приближающихся больших платежей по внешнему долгу Португалии и Испании может спровоцировать очередной виток европейского долгового кризиса.

Отраслевые и корпоративные новости

Из-за срыва поставок Ливией **нефтяному рынку** удалось прибавить на прошлой неделе в цене сразу $10 за баррель, хотя в моменте стоимость сорта WTI достигала $103.4 за баррель……..……..**3**

Динамика **финансовых компаний** на прошедшей неделе была продиктована напряженностью вокруг Ливии и возможными ожиданиями эскалации конфликта в другие страны арабского мира.....……..…**6**

Из важных событий минувшей недели в **технологическом секторе** стоит выделить отчет от Hewlett-Packard и одного из лидеров полупроводникового сектора Applied Materials……..**8**

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: $97.9

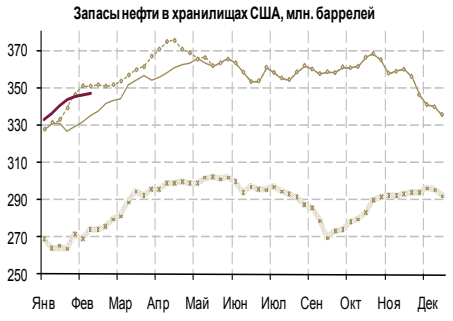
Прогноз на неделю:

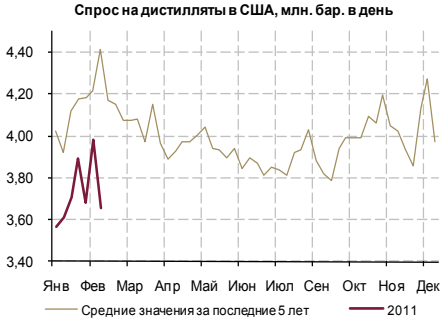
Мин. цена: $89.8 (-8.3%)
Макс. цена: $103.4 (+5.6%)
Цена закрытия: $95.0 (-3.0%)



Источник: Bloomberg

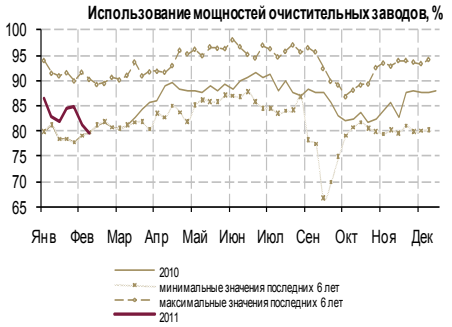
Из-за срыва поставок Ливией нефти удалось прибавить на прошлой неделе в цене сразу $10 за баррель. В моменте стоимость нефтяного сырья достигла 38.2% уровня Фибоначчи или $103.4 за баррель. С учетом того, что не сам срыв поставок объяснил резкий подъем рынка, а опасения подобных народных волнений в других важных для нефти странах региона, то оперативное снижение ниже $100 за баррель понятно. Рост на опасениях обоснован на примере Ливии, но является в большей степени спекулятивным. К тому же цена американской марки нефти выше $100 за баррель усиливает опасения широко рынка относительно новой рецессии. ОПЕК и Саудовская Аравия в особенности ожидаемо отреагировали на срыв поставок из Ливии. Саудовская Аравия на прошлой неделе провела переговоры с европейскими клиентами относительности возможного дефицита. Если не произойдет новых серьезных геополитических факторов, то нефть постепенно снизится к $90 за баррель. Хотя продолжающиеся народные волнения в нефтеэкспортных странах могут задержать нефть на текущем уровне ещё на некоторое время.

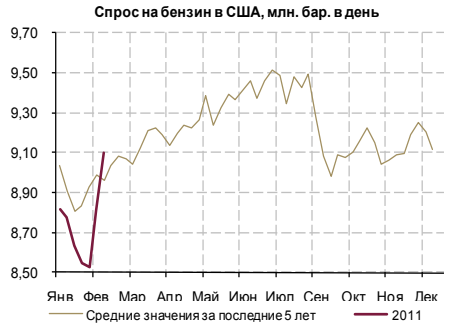


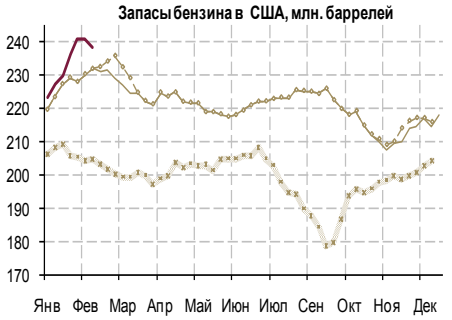


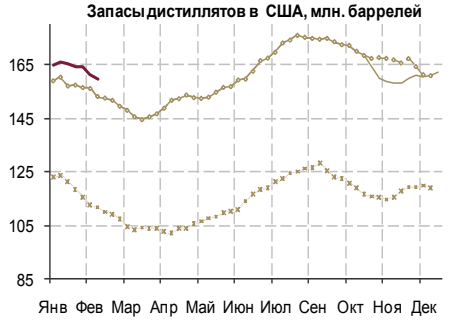
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Рынок нефти и газа













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: $3.97
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $3.77 (-5.0%)
Макс. цена: $4.27 (+7.6%)
Цена закрытия: $4.04 (+1.8%)

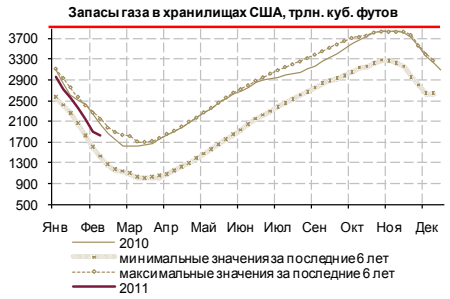


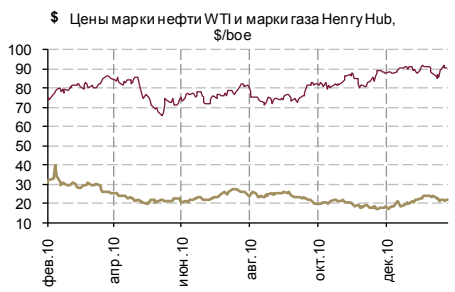
Источник: Bloomberg

Стоимость природного газа в США, несмотря на теплую погоду и окончание отопительного сезона, сумела вырасти выше $4 за тыс. куб. ф. Вероятно, на этой неделе мы увидим продолжение движения вверх. Котировки акций газовых компаний в США в последнее время заметно растут, что может являться признаком веры инвесторов в достаточно скорые перемены на рынке газа в США. При этом цена газа на прошлой неделе оттолкнулась от нижней границы восходящего канала. Сложно ожидать от газа восходящую динамику в межсезонье, но, по крайней мере, можно рассчитывать на прекращение февральского падения.









Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

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

Финансовый сектор

За прошедшие 4 рабочих дня финансовые компании упали на 2.4%, в то время как индекс широкого рынка снизил свою капитализацию на 1.7%. Лучше других выглядели ипотечные банки, индекс которых скорректировался на 1.3%. Хуже других выглядели «потребительские финансы», индекс которых упал на 3.8%.



Источник: Bloomberg

Динамика финансовых компаний на прошедшей неделе была продиктована напряженностью вокруг Ливии и возможными ожиданиями эскалации конфликта в другие страны арабского мира. Из-за более высокой беты финансовых компаний просадка их котировок была более существенной, чем по рынку в целом.

Макроэкономические данные в целом носили нейтральный характер. Негатив со стороны относительно слабых продаж товаров длительного пользования и показателя ВВП хуже ожиданий был перекрыт достаточно сильными цифрами потребительского оптимизма и продолжающимся снижением обращений за пособием по безработице.

Данные FDIC свидетельствуют о том, что качество кредитного портфеля банков продолжает улучшаться. В прошедшем квартале снизились притоки в неработающие кредиты (по группе из 27 банков), доля «ранней» просрочки, доля неработающих кредитов и относительные списания. В целом событие ожидаемое, поэтому оно не оказало значительного воздействия на котировки. В данный момент качество кредитного портфеля американских банков находится на уровне второй половины 2008 г.

Среди позитивных моментов для отрасли в целом отметим все более вероятный рост дивидендных выплат и объемов обратного выкупа акций. По крайней мере BAC планирует увеличить «капитальные выплаты» уже во второй половине 2011 г. Ситуация с достаточностью капитала у JPM, C и WFC лучше, чем у BAC, поэтому не исключено, что кто-то из них начнет наращивать дивидендные выплаты еще раньше. С

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

Финансовый сектор	
Михаил Завараев	учетом значительно недооцененности крупнейших банков США, прежде всего BAC и JPM, и ожиданиях роста дивидендных выплат, мы считаем, что в данный момент есть смысл занимать длинные позиции в крупнейших банках США с горизонтом инвестирования 1-1.5 года. Рост дивидендных выплат, с нашей точки зрения, будет одним из основных триггеров роста котировок банков в текущем году.

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

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий потерял 2.3% по сравнению со снижением индекса широкого рынка на 1.7%. Два дня агрессивных продаж на почве опасений в арабском мире, вероятно, и стали той причиной, которую рынок уже некоторое время, на наш взгляд, искал для коррекции.

Как мы говорили ранее, сопротивление на уровне 441.36 пунктов – исторический максимум (белая линия) – преодолеть не удалось, и в данный момент индекс находится в диапазоне между своими двумя средними: 20-дневной в качестве сопротивления и 50-дневной в качестве поддержки. Также во время распродажи в начале прошлой недели индекс удержался на поддержке в виде 61.8% по уровням Фибоначчи. Тем не менее, мы не отрицаем дальнейшего снижения рынка и считаем, что важной поддержкой является 50-дневная средняя линия.



Источник: Bloomberg

Из важных событий прошедшей недели стоит выделить отчет от Hewlett-Packard (HPQ US) и одного из лидеров полупроводникового сектора Applied Materials (AMAT US).

Акции **Hewlett-Packard (HPQ US)** после отчета обрушились 9.6% из-за слабого прогноза компании: представители HPQ заявили о слабом спросе в потребительском секторе и замедлении темпов роста сегмента услуг.

На 2Q2011 компания прогнозирует доход на уровне $31.6 млн. и EPS $1.21, что ниже ожиданий аналитиков: доход - $32.6 млн. и EPS $1.26.

Аналитики и эксперты сектора не ожидали понижения прогноза на 2Q2011 и на весь 2011 г. (на 1.5%). Больший интерес для них представляла предстоящая встреча с главой компании г-ном Apotheker, который должен представить долгосрочную стратегию компании 14 марта 2011 г. Поэтому понижение прогноза было воспринято ими как предвестник предстоящей встречи.

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

Технологический сектор

Однако, на наш взгляд, результаты HPQ не являются настолько слабыми. Доход компании увеличился на 4% YoY, чистая прибыль компании выросла на 16%, а прибыль на акцию – на 26%. Корпоративный сегмент, который составляет 45% дохода компании, показал увеличение продаж на 6.2% YoY. При этом направление корпоративных баз данных и серверов показало прирост дохода на 22%YoY. Направление, занимающееся печатными устройствами, показало прирост прибыли на 7%YoY, зарегистрировав рост проданных принтеров на 13% YoY.

Представители компании отметили снижение спроса в потребительской сегменте, который показал сокращение дохода на 1.3%YoY. Этот сегмент в 2011 г. составил 32% дохода HPQ. Надо заметить, что порядка 30% выручки HPQ получает из Европы, стран Ближнего Востока и Африки. Происходящая политическая турбулентность в данном регионе оказали негативное влияние на доход потребительского сегмента.

При этом операционная маржа компании в 1Q2011г. составила 10.5% по сравнению с 9.6% в 1Q2010г. К тому же HPQ в 2010 г. сделал ряд крупных приобретений, которые должны укрепить позиции компании в сегментах корпоративных ЗУ, серверах, облачных вычислениях и проч. Более полугода компания переживает нестабильную ситуацию в менеджменте: в августе 2010 г. позорное увольнение бывшего главы г-на Hurd, 1 ноября приход нового главы и смена 4 лиц в top-management в январе 2011 г. Все эти события «давят» на динамику компании в значительной мере.

Для участников рынка в фокусе окажется предстоящее выступление нынешнего главы HPQ (14 марта), где он представит долгосрочную стратегию компании. До этого времени у HPQ, вероятно, нет драйверов.

Оптимистичное настроение для полупроводникового сектора привнес лидер сектора **Applied Materials (AMAT US)**, не только отчитавшийся лучше ожиданий, но и давший оптимистичный прогноз на весь 2011 г., заявив, что 2011 г. должен стать довольно сильным годом для полупроводникового сектора благодаря инвестициям более крупных компаний. К примеру, Intel еще в середине января заявил о начале строительства новых заводов и оборудования, в которые Intel планирует вложить $9.3 млрд., что на 79% больше показателя 2010 г.

Так, в 1Q2011г. чистая прибыль AMAT составила $506 млн. по сравнению с $83 млн. годом ранее, а прибыль на акцию составила $0.38 по сравнению с $0.06 годом ранее. Оба показателя оказались выше ожиданий аналитиков.

К тому же компания отметила приличное увеличение маржи до 42.3% по сравнению с 38.5% годом ранее и дала оптимистичный прогноз на предстоящий квартал и весь 2011 г.

На предстоящей неделе важных отчетов, способных оказать влияние на динамику сектора, не предвидится, однако стоит выделить предстоящую презентацию iPad2 компанией Apple 2 марта.

И хотя основные характеристики уже известны, и рынок уже не первую неделю обсуждает их, мы полагаем, что ключевым моментом станет дата начала продаж. Ряд экспертов уверены, что iPad2 не поступит на прилавки также быстро, как первая версия iPad. Причиной вероятной задержки называют недостаточное количество компонентов, которые Apple закупа-

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

Технологический сектор	
Инга Фокша	ет у некоторых азиатских компаний (в данном случае речь идет о Hon Hai). Самые пессимистичные оценки сводятся к сентябрю 2011 г. Мы расцениваем событие само по себе как умеренно-положительное для Apple, однако ощутимо поздняя дата начала продаж может, на наш взгляд, обернуться для компании негативно (даже пересмотром прогнозов), и соответственно положительно для конкурентов.

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 (28/02)	Индекс PMI от Nomura	пт	фев	ГЕ Индекс импортных цен	%	янв				Личные доходы	%	янв
	Промышленное производство	%	янв	ФР Индекс цен производителей	%	янв				Личные расходы	%	янв
	Розничные продажи	%	янв	ЕС Индекс потребительских цен	%	янв				Расходы на личное потребление PCE	%	янв
	Производство автомобилей	%	янв							Индекс делового оптимизма Chicago PMI	пт	фев
	Начало строительства новых домов	%	янв							Индекс региональной деловой активности NAPM-Milwaukee	пт	фев
	Уверенность малого бизнеса	пт	фев							Незавершенные сделки по продаже домов	%	янв
	Заказы на строительство	%	янв							Индекс деловой активности ФРБ Далласа	пт	фев
										Президент ФРБ Нью-Йорка Вильям Дадли прогнозирует динамику экономики США		
										Выступление президента ФРБ Бостона Эрика Розенгрена		
Вторник (01/03)	Расходы домохозяйств	%	янв	ИТ Индекс потребительских цен	%	фев	Индекс деловой активности PMI в производственной сфере	пт	фев	Расходы на строительство	%	янв
	Монетарная база	%	фев	ЕС Индекс потребительских цен	%	фев	Индекс цен на дома Halifax	%	фев	Производственный индекс ISM	%	фев
	Уровень безработицы	%	янв	ЕС Безработица	%	янв	Индекс цен на дома от Nat'wide	%	фев	Индекс постепенного разгона инфляции ISM	пт	фев
	Соотношение вакансий и безработных		янв	ГЕ Безработица	%	янв	Потребительское кредитование	£	янв	Выступление главы ФРС Бена Бернанке перед Сенатом с полугодовым обращением		
				ИТ Безработица	%	фев	Количество ипотечных кредитов	шт	янв			

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

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
Вторник (01/03)		ИТ Индекс деловой активности PMI в промышленности пт фев ФР Индекс деловой активности PMI в промышленности пт фев ГЕ Индекс деловой активности PMI в промышленности пт фев ЕС Индекс деловой активности PMI в промышленности пт фев ИТ ВВП % 31 дек ИТ Бюджетный баланс € фев ИТ Регистрация новых автомобилей % фев	Денежная масса М4 % янв	
Среда (02/03)	Монетарная база % фев	ЕС Индекс потребительских цен % янв	Индекс деловой активности PMI в строительстве % фев	Продажи автомобилей шт фев Обращения за ипотекой % 25 фев Количество увольнений чел фев Бежевая книга ФРС Изменение занятости от ADP чел фев Выступление президента ФРБ Атланты Дэнниса Локхарта
Четверг (03/03)	Инвестиции в основной капитал % 4 кв Ссуды и учетные векселя % янв	ЕС Решение ЕЦБ по целевой ставке в экономике % 03 мар ЕС ВВП и его составляющие % 4 кв	Изменение цен на дома от Hometrack % фев Индекс деловой активности PMI в сфере услуг пт фев	Производительность вне с/х сектора % 4 кв Обращения за пособием по безработице чел 26 фев

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Четверг (03/03)	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	25 фев	EC	Розничные продажи	%	янв	Официальные резервы	$	фев	Продажи в сетевых магазинах	%	фев
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	25 фев	ФР	Безработица	%	4 кв				Издержки на единицу труда	%	4 кв
				ГЕ	Розничные продажи	%	янв				Индекс ISM в сфере услуг	пт	фев
				EC	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	фев				Выступление президента ФРБ Миннеаполиса Нарайана Кочерлакоты		
				ИТ	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	фев						
				ФР	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	фев						
				ГЕ	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	фев						
				ИТ	Индекс цен производителей	%	янв						
Пятница (04/03)								Регистрация новых автомобилей	%	фев	Уровень безработицы	%	фев
											Изменение числа занятых вне с/х сектора экономики	чел	фев
											Среднечасовые заработки	%	фев
											Среднее количество отработанных часов в неделю	%	фев
											Производственные заказы	%	янв

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	14 861
Рост номинального ВВП (% yoy)	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.4	5.0	-0.7	0.6	4.1
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	13 370
Рост реального ВВП (% yoy)	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.3	-2.8	0.2	2.7
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	3.3
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	5.2

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	6.3
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	81.0	81.2	72.9	71.6	76.2
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	13.7
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	13.8
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	6.5
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	-10.8	10.5
Совокупный экспорт (% yoy)	12.8	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0	22.9
Совокупный импорт (% yoy)	18.9	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2	23.7

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	5.6
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	-14.3
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	61.8	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	5.2	-4.5
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	142
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	23.0
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	14.5

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	63
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	10.2	3.3	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	16.4
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

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	14 784	14 822	14 861	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	2.8	3.2	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	4.3	4.2	4.1	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 139	13 158	13 176	13 195	13 223	13 251	13 279	13 309	13 340	13 370	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	2.7	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	5.9	5.4	5.1	2.7	4.1	3.3	3.9	4.3	3.5	4.0	3.6
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	1.6
Потребительская инфляция (% yoy)	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.8	2.8	2.9	3.1	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	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	5.7	4.8	4.8	5.2	4.8

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	6.6	6.2	5.9	5.6	6.3	5.2
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	72.8	73.2	74.2	74.2	74.9	75.0	75.2	75.2	75.4	76.2	76.1
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	9.3	7.0
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	14.3	10.9
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	7.4	7.6	7.8
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	7.4	7.5	5.6	4.6	5.1	5.3	5.8	6.6	6.2	6.2	6.2
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	-5.0	-3.5	-2.1	-0.1	2.7	5.3	8.5	9.7	8.6	10.5	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	28.2	29.0	28.8	25.8	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	20.4	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	31.2	29.7	34.7	34.2	22.4	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	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	0.5	0.5	0.6
Строительство новых домов (% yoy)	21.9	42.3	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.8	-7.0	-9.7	-2.6
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	0.28
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	9.7	21.4	-23.2	-21.7	-30.6	-32.3	-18.9	-29.3	-23.6	-8.7	-18.6
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.4	5.8	5.7	5.2	3.9	4.2	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	17.2	23.7	19.3	7.2	-25.2	-19.1	-19.1	-25.9	-27.7	-3.3	5.3
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	142	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	27.2	27.1	27.1	27.0	26.8	26.5	26.5	25.2	24.1	23.0	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.4	15.1	14.7	14.4	14.2	13.9	13.9	14.0	14.3	14.5	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	3 910
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

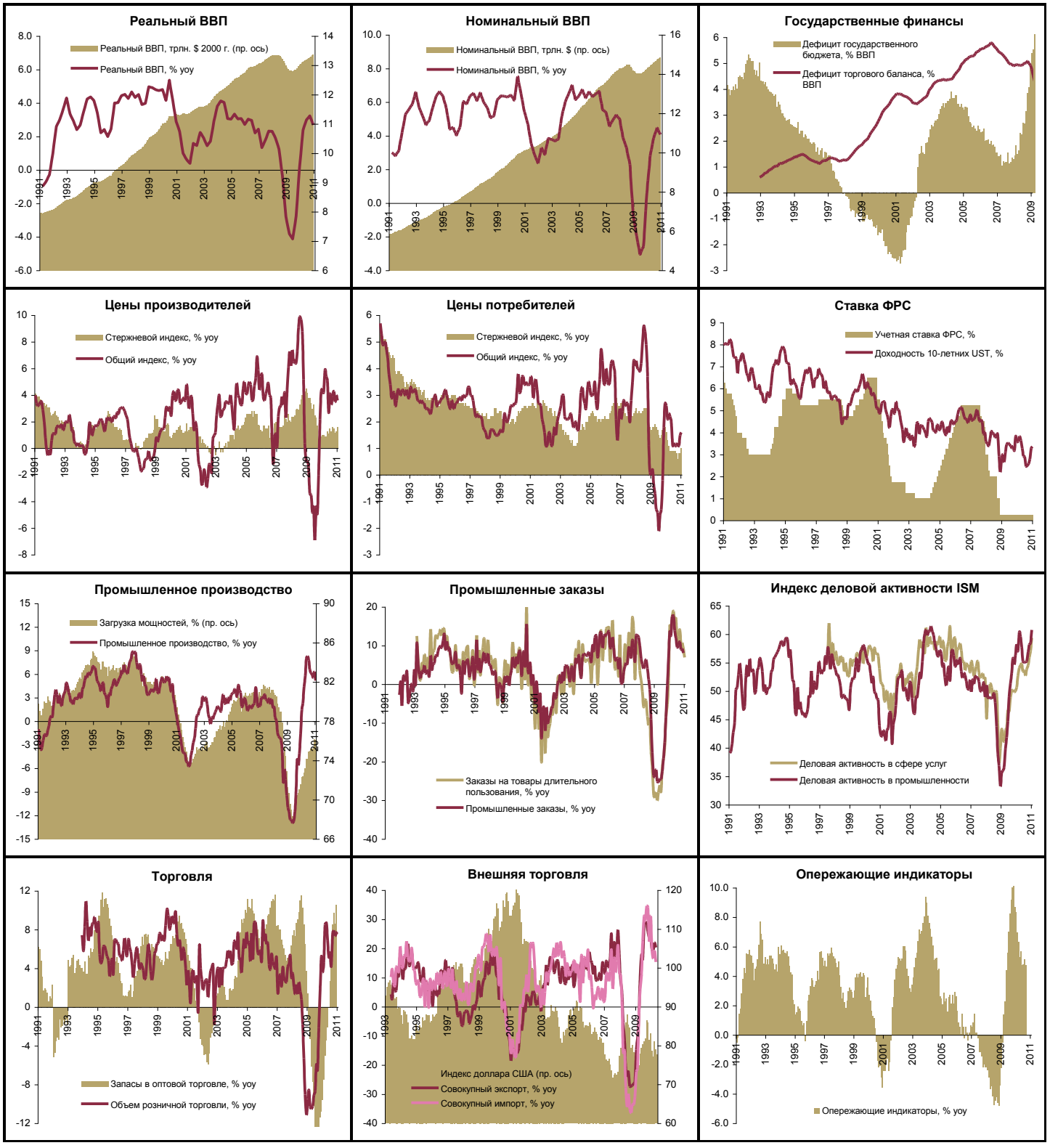
Потребление	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	3.1	3.0	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	3.2	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	2.6	2.3	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.8	2.7	2.5	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого 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	58	63	65
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	2.7
Денежная масса M2 (% yoy)	1.4	1.6	1.6	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3
Денежный мультипликатор	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.7	16.5	16.4	16.4	16.3	16.4	16.3	16.3	16.3	16.4	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)

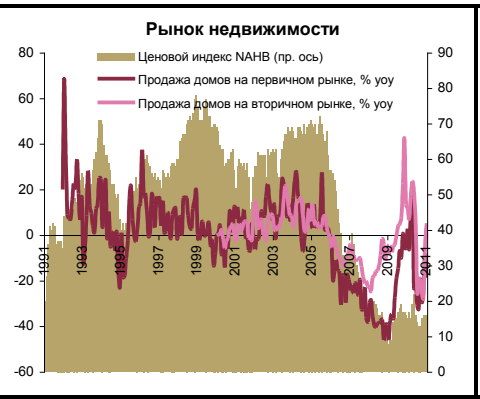


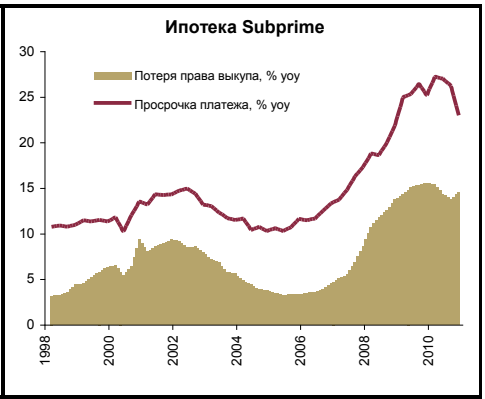
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

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, 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.