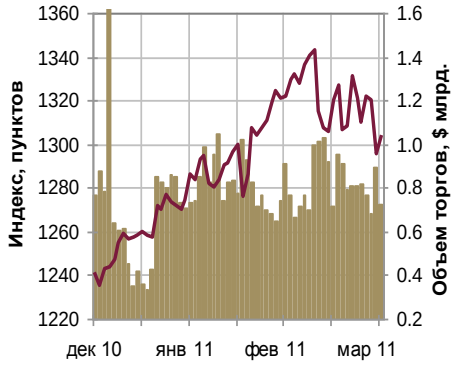
АРБАТ КАПИТАЛ

15 марта 2011 г.

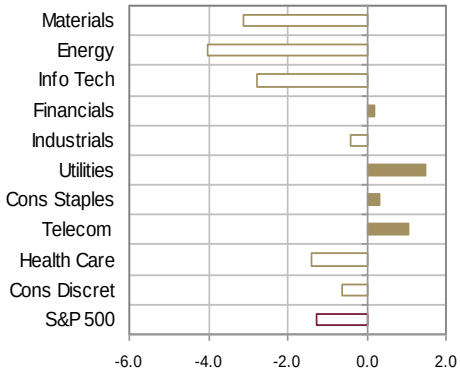
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

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

Минувшая неделя принесла участникам американского фондового рынка целый набор внутренних и внешних негативных новостей, которые заставили инвесторов наконец-то вспомнить, что вложения в акции сопряжены не только с доходностью, но и с риском. Так, понижение суверенного рейтинга Испании вернуло в фокус внимания проблему суверенных долгов в Еврозоне, где в ближайшие два месяца только Испании и Португалии предстоит погасить долги на сумму порядка €50 млрд. Блок макроэкономической статистики из Китая за февраль показал, что надежды экспертов на замедление инфляции в первый месяц нового года по лунному календарю оказались не состоятельны, а значит, Банк Китая пойдет на новые шаги по ужесточению монетарной политики. Продолжающаяся гражданская война в Ливии и народные волнения в ряде других арабских стран по-прежнему остались мощным фактором поддержки для нефтяных котировок, которые хотя и снизились с рекордных уровней последних лет, но все равно остались на весьма высоких по историческим меркам уровнях. Совсем не радостными оказались и макроэкономические показатели из США, где еженедельные обращения за пособиями по безработице и потребительская уверенность по версии Мичиганского университета оказались существенно хуже ожиданий. При этом инвесторы довольно вяло отреагировали на вызванный высокими ценами на топливо резкий рост инфляционных ожиданий, хотя он может найти свое отражение в коммюнике по итогам следующего заседания ФРС. Наконец, сильнейшее землетрясение в Японии привело к аварийной ситуации на нескольких АЭС, в связи с чем возникла угроза радиоактивного заражения территории. Тем не менее, несмотря на серьезное ухудшение новостного фона, американский рынок акций по итогам прошедшей недели потерял всего лишь 1.3% по индексу широкого рынка S&P 500 и сумел удержаться выше рубежа в 1300 пунктов на недельном графике. Тем не менее, новые локальные минимумы, достигнутые индексом в четверг-пятницу, стали весьма негативным сигналом с точки зрения технического анализа, указывающим, что текущая формация более похожа на апрель прошлого года, нежели на ноябрь.

Текущая неделя, видимо, расставила все на свои места – сегодняшний обвал развитых фондовых рынков в Азии и Европе стал сильнейшим дневным падением как минимум с мая прошлого года. Если судить по фьючерсам, то не должны стать исключением и американские торговые площадки, где индекс S&P 500 уже сегодня может опуститься ниже следующей важной поддержки на отметке в 1270 пунктов. Очевидно, что столь резкий сброс акций и паника на фондовых рынках стали возможными только в условиях практически полной «загрузки» инвестиционных портфелей и активной игры «в лонг» на заемные средства. Ситуация в Японии, на наш взгляд, сейчас не настолько катастрофична, чтобы оправдать двухдневное падение индекса Nikkei более чем на 15% и снижение европейских площадок примерно на 5%. Еще вчера у нас были серьезные опасения относительно возможного смещения баланса в сторону инфляционных рисков в финальном коммюнике Федерального Резерва по итогам сегодняшнего заседания или появления нового «несогласного» с политикой QE2.0 голосующего члена ФРС. Однако сегодня в свете ситуации

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

в Японии и близких к панике настроений инвесторов мы уверены в том, что американский регулятор в ближайшее время не рискнет давать какие-либо указания на ужесточение монетарной политики. Более того, существенно возросла вероятность того, что будут сделаны какие-либо намеки на возможное расширение политики «количественного смягчения» в случае необходимости. В этой связи весьма важными с точки зрения дальнейшей динамики американского рынка акций будут две ближайшие торговые сессии, закрытие по итогам которых выше 1270 пунктов сформирует основу как минимум для последующего отскока вверх для тестирования 1300 пунктов. Если же американский рынок по итогам среды закроется ниже 1270 пунктов, то следующей целью текущей коррекции будет уровень в 1220 пунктов.

Отраслевые и корпоративные новости

Высокая вероятность повышения дивидендов уже в ближайшие несколько недель существует для таких **финансовых компаний**, как JPM, WFC, USB и PNC, что может подогреть интерес инвесторов к финансовому сектору в целом……..……..…**3**

Крупнейшее поглощение в секторе запоминающих устройств за последнее десятилетие и начало продаж iPad2 не оказали особой поддержки сектору **технологических компаний**, который по итогам недели потерял 2.8%.....……..**5**

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

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании выросли на 0.2%, в то время как индекс широкого рынка снизил свою капитализацию на 1.3%. Лучше других выглядели банки, индекс которых вырос на 1.2%. Хуже других выглядели страховщики, индекс которых упал на 0.7%.



Источник: Bloomberg

Макроэкономические данные на прошедшей неделе в целом носили слабо негативный характер, однако на текущий момент значительного негативного влияния на прибыли банков они оказать не должны.

Предоставляемые на различных финансовых конференциях прогнозы банков относительно операционных результатов на I квартал 2011 г. и на год в целом не отличаются от тех, которые мы уже видели по итогам отчетности за IV квартал 2010 г.

Банки по-прежнему осторожно комментируют ближайшее повышение дивидендных выплат и обратного выкупа акций в силу того, что они лишь через неделю начнут получать ответы от регулятора с одобрением/неодобрением своих капитальных планов. Мы ожидаем, что весьма высокая вероятность по повышению дивидендов уже в ближайшие несколько недель существует для JPM, WFC, USB и PNC. На этом событии, скорее всего, банки в целом и эти финансовые институты прежде всего будут показывать опережающую динамику по сравнению с рынком в целом, так как идея увеличения объемов капитальных выплат в сознании рынка служит одним из основных триггеров роста котировок финансовых акций в ближайший год.

Негативную динамику в ближайшее время могут продемонстрировать страховщики, которые, скорее всего, будут нести финансовые потери из-за разрушительного землетрясения в Японии.

В целом финансовый индекс, вероятно, в ближайшее время нарисует очередной боковик, как это было в 2009 и 2010 гг., нижнюю границу которого, не исключено, мы уже наблюдаем сейчас. В таких условиях, на наш взгляд, есть смысл сосредоточиться на инвестировании в круп-

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

Финансовый сектор	
Михаил Завараев	нейшие банки США (BAC, JPM, WFC и C), которые смогут показать опережающую динамику за счет значительного улучшения своих операционных показателей и увеличения капитальных выплат акционерам. К тому же, многие из них торгуются с дисконтом к отрасли по основным мультипликаторам.

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

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий потерял 2.8% по сравнению со снижением индекса S&P 500 на 1.7%. Крупнейшее поглощение в секторе запоминающих устройств за последнее десятилетие и начало продаж iPad2 не оказали поддержку сектору. В лидерах снижения преобладали компании полупроводникового сегмента после того, как JP Morgan высказал опасения по поводу вероятных избыточных запасов со стороны производителей планшетных компьютеров.

Ожидаемая коррекция на прошлой неделе подтвердила наши предположения. Не сумев обновить исторический максимум (белая линия), индекс высоких технологий не удержался и на следующей долгосрочной поддержке (красная линия). Следующей важной поддержкой (зеленая линия) остается уровень 398.6 пунктов, до которого остается 4.2%.



Источник: Bloomberg

В более краткосрочном разрезе (нижний график) индекс сектора не смог подняться выше 20-дневной средней и в результате пересек 50-дневную скользящую сверху вниз, прошел долгосрочную поддержку (красная линия) и остановился на уровне других важных поддержек: 100-дневной скользящей средней, первом сопротивлении по уровням Фибоначчи (76.4%) и следующей долгосрочной поддержки (светло-зеленая линия), потенциал снижения к которым составляет 8.6%. При этом не исключен краткосрочный отскок к уровням 50-дневной средней и предыдущей поддержке (красная линия), что может составить локальный (краткосрочный) рост в пределах 1.6%.

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

Технологический сектор



Источник: Bloomberg

На прошедшей неделе лидер сектора запоминающих устройств Western Digital (WDC US) заявил о готовности приобрести японского крупнейшего производителя жестких дисков Hitachi Global Storage Technologies (Hitachi GST) за $4.3 млрд. За это подразделение Hitachi Western Digital заплатит $3.5 наличными и 25 млн. акций WDC. После четырех лет убытков Hitachi GST планировал выделение бизнеса жестких дисков и вывод нового подразделение на IPO. Hitachi GST в 2010 г. поставил 17.6% жестких дисков на глобальный рынок и занял, таким образом, третье место в мире по объему поставок. Western Digital удержат первое место, поставив 31%, Seagate Technologies занял второе место с долей 29.7%. В результате приобретения Hitachi GST, WDC станет самым крупным поставщиком на глобальном рынке жестких дисков (HHD). При этом представители WDC рассказали, что планируют взять в долг $2.5 млрд. для финансирования сделки, что может повлечь за собой понижение кредитного рейтинга WDC.

На прошедшей неделе (11 марта 2011 г.) Apple начал продажи iPad2. Новая версия стала на 15% легче, на 33% меньше, к тому же iPad2 содержит более быстрый процессор A5 и две камеры. При этом iPad2 вышел в продажи по цене аналогичной первой версии iPad - $499 за 16GB и $599 за 32 GB. Вне США iPad2 поступит в продажу 25 марта. По предварительным данным Apple продал 500 000 единиц iPad2, из которых 300 000 за первые 24 часа. По оценкам экспертов UBS в очереди за iPad2 насчитывается до 230 человек, из которых 70% покупают планшетный ди-

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

Технологический сектор

вайс от Apple в первый раз. По опросам 51% потенциальных покупателей ответили, что главным преимуществом iPad2 является наличие двух камер, 27% выделили более современный процессор A5.

И хотя специалисты UBS на прошлой неделе опубликовали свои опасения относительно вероятного пузыря на рынке планшетных компьютеров, iPad в 2011 г. предположительно составит 65-70% рынка. На наш взгляд, Apple выбрал правильное время для выпуска второй версии iPad, линейка которого стала самой продаваемой за всю историю IT-сектора. В 2011 г. 64 производителя планшетных компьютеров планируют предоставить 102 версии планшетных компьютеров. Однако выпуск на рынок Non-iPad планшетников замедляется из-за задержки выпуска обновленной версии ОП (Android 3.0), известной как Honeycomb.

Весна 2011 г. станет временем планшетных компьютеров. На весну запланирован выпуск большей части версий. Участники рынка, мы полагаем, будут пристально следить за началами продаж. В случае, если эти данные не оправдают ожидания или получат слабые отзывы, мы допускаем коррекцию по всему сегменту производителей и комплектующих планшетников.

Из событий предстоящей недели стоит выделить лишь запланированные встречи представителей Hewlett-Packard (HPQ US) с инвесторами. На этой встрече глава HPQ должен поделиться планами развития компании. Вероятно, HPQ заявит о сдвиге фокуса с устройств на программное обеспечение. После слабого прогноза HPQ в марте это событие должно пролить свет не только на перспективы компании, но и всего сектора высоких технологий.

Инга Фокша

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

АРБАТ КАПИТАЛ

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Понедельник (14/03)	Промышленное производство	%	янв	ЕС	Промышленное производство	% янв						
	Потребительская уверенность	пт	фев									
	Использование мощностей	%	янв									
	Целевая ставка банка Японии	%	14 мар									
Вторник (15/03)	Заказы оборудования	%	фев	ФР	Индекс потребительских цен	% фев	Индекс цен на дома от DCLG	%	янв	Индекс импортных цен	%	фев
				ЕС	Безработица	% 4 кв				Чистый приток портфельных инвестиций	$	янв
				ЕС	Индекс настроений в экономике от ZEW	пт мар				Индекс условий на рынке жилья от NAHB	пт	мар
										Решение ФРС по процентной ставке	%	15 мар
										Индекс активности в сфере ФРБ Нью-Йорка	пт	мар
										Выступление главы казначейства Т.Гейтнера перед банковским комитетом Сената		
Среда (16/03)	Индекс деловых условий	пт	1 кв	ЕС	Регистрация новых автомобилей	% фев	Почасовая оплата труда	%	янв	Строительство новых домов	шт	фев
	Продажи кондоминиумов в Токио	%	фев	ИТ	Индекс потребительских цен	% фев	Безработица	%	янв	Обращения за ипотекой	%	11 мар
				ЕС	Индекс потребительских цен	% фев	Уровень заявок на пособие по безработице	%	фев	Разрешения на строительство	шт	фев
				ЕС	Трудовые издержки	% 4 кв	Изменение числа заявок на пособие по безработице	чел	фев	Индекс цен производителей	%	фев
										Счет текущих операций	$	4 кв

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Четверг (17/03)	Индекс активности в сфере услуг, Tertiary	%	янв	ИТ Счет текущих операций	€	янв				Обращения за пособием по безработице	чел	12 мар
	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	11 мар	ЕС Выпуск в строительстве	%	янв				Индекс опережающих индикаторов	%	фев
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	11 мар							Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	пт	мар
										Индекс потребительских цен	%	фев
										Промышленное производство	%	фев
										Использование мощностей	%	фев
										Экономические ожидания по опросу Bloomberg	пт	мар
Пятница (18/03)	Индексы совпадающих и опережающих индикаторов	пт	янв	ГЕ Индекс цен производителей	%	фев	Потребительская уверенность	пт	фев			
				ФР Заработная плата	%	4 кв						
				ЕС Счет текущих операций	€	янв						
				ИТ Торговый баланс	€	янв						
				ЕС Торговый баланс	€	янв						
				ИТ Промышленные заказы и продажи	%	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	12.1
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	11.9
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	13.6
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	5.7
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	10.9
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	-5.3
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	311.3
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	1 735	578	-2 905	-4 891	781
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	940
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	3.1
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	2.4
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	5.4
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	73.8	74.0	72.4	67.8
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	46.9	49.3	49.0	49.6
Долги федерального правительства (% ВВП)	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	35.9	35.8	44.8	54.7	63.2
Совокупный долг (% ВВП)	178	185	191	195	200	206	214	222	237	243	244

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	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 491	14 535	14 579	14 634	14 690	14 745	14 784	14 822	14 861	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	3.2	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	4.3	4.2	4.1	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 158	13 176	13 195	13 223	13 251	13 279	13 309	13 340	13 370	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% yoy)	2.6	2.8	3.0	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.7	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	5.4	5.1	2.7	4.1	3.3	3.9	4.3	3.5	4.0	3.6	Н/Д
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	0.9	1.3	1.1	1.5	1.3	1.6	1.5	1.2	1.3	1.6	Н/Д
Потребительская инфляция (% yoy)	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	Н/Д
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.8	2.9	3.1	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	9.8	9.4	9.1	9.0	8.9	8.8	8.5	8.7	8.6	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	82	87	86	82	83	79	77	81	79	78	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 (%)	3.7	3.3	2.9	2.9	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4
Опережающие индикаторы (% yoy)	8.7	8.3	7.0	6.3	5.3	5.7	4.8	4.8	5.2	4.8	Н/Д

Производство и торговля	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11
Промышленное производство (% yoy)	5.8	8.0	8.3	7.8	6.6	6.2	5.9	5.6	6.3	5.2	Н/Д
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	73.2	74.2	74.2	74.9	75.0	75.2	75.2	75.4	76.2	76.1	Н/Д
Промышленные заказы (% yoy)	17.7	13.9	11.9	9.7	10.2	11.0	9.1	9.2	9.5	9.7	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	17.3	14.7	10.9	10.0	10.4	9.7	8.9	9.9	11.5	11.6	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	19.0	15.3	17.0	10.3	12.4	14.1	10.6	10.7	9.0	7.2	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	18.4	18.0	16.0	11.4	13.9	11.8	10.6	12.8	14.0	11.4	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	59.6	57.8	55.3	55.1	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.6	54.8	53.5	53.7	52.8	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7
Объем розничной торговли (% yoy)	8.7	6.9	5.2	5.6	4.2	7.7	7.9	7.4	7.8	8.1	8.9
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	7.5	5.6	4.6	5.1	5.3	5.8	6.6	6.2	6.2	6.4	6.0
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	-3.5	-2.1	-0.1	2.7	5.3	8.5	9.7	8.6	10.9	11.9	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	29.0	28.8	25.8	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	20.4	21.3	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	29.7	34.7	34.2	22.4	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	23.4	Н/Д

Рынок недвижимости	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11
Расходы на строительство (% yoy)	-9.5	-10.5	-9.6	-11.4	-12.2	-10.5	-8.5	-5.9	-5.3	-5.9	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	Н/Д
Строительство новых домов (% yoy)	42.3	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.8	-7.0	-9.7	-2.6	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.41	0.28	0.31	0.28	0.27	0.32	0.28	0.28	0.33	0.28	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	21.4	-23.2	-21.7	-30.6	-32.3	-18.9	-29.3	-23.6	-8.7	-18.6	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.8	5.7	5.2	3.9	4.2	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	23.7	19.3	7.2	-25.2	-19.1	-19.1	-25.9	-27.7	-3.3	5.3	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	19.0	22.0	16.0	14.0	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	145	146	148	149	148	147	145	144	142	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	27.1	27.1	27.0	26.8	26.5	26.2	26.2	24.1	23.0	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.1	14.7	14.4	14.2	13.9	13.7	13.7	14.3	14.5	Н/Д	Н/Д

Рынок труда	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11
Население (млн. чел.)	309.5	309.7	309.9	310.2	310.4	310.7	310.9	311.1	311.3	311.5	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	154.5	154.2	153.7	153.6	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2
Численность безработных (млн. чел.)	15.1	14.9	14.6	14.6	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7
Уровень безработицы (%)	9.8	9.6	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	4 659	4 488	4 434	4 491	4 573	4 511	4 343	4 114	3 887	3 910	3 771
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	113	42	50	31	63	32	79	122	246	189	217
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	277	458	-192	-49	-59	-29	171	93	152	63	192
Стоимость рабочей силы (% yoy)	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% yoy)	5.4	4.5	3.7	3.3	2.9	2.6	2.3	1.9	1.6	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	4.0	5.2	3.5	3.7	3.5	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0	3.0
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	0.9	0.9	1.2	1.2	1.2	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3	0.9

Потребление	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	3.0	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	3.1	3.2	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	2.3	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.9	2.6	2.4	3.0	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	6.0	6.2	6.3	6.1	6.1	5.8	5.5	5.4	5.4	5.8	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	72	74	76	68	69	68	68	72	75	74	78
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	58	63	54	51	53	49	50	58	63	65	70
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.9	3.2	2.8	2.7	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4

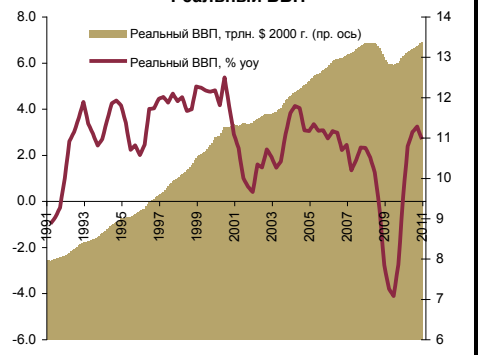
Финансовый сектор	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11
Денежная база (% yoy)	15.1	13.5	19.0	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6
Денежная масса M2 (% yoy)	1.6	1.6	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	4.1
Денежный мультипликатор	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.5	16.4	16.4	16.3	16.4	16.3	16.3	16.3	16.4	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	70	70	70	69	69	69	69	68	68	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	49	49	49	49	49	49	49	50	50	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	58	59	60	60	61	61	61	63	63	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	243	243	243	243	243	243	243	244	244	Н/Д	Н/Д

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

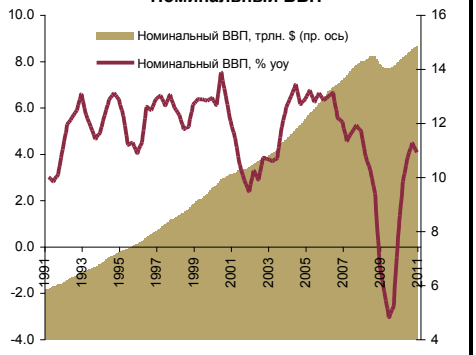
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Экономика США (помесячные данные)

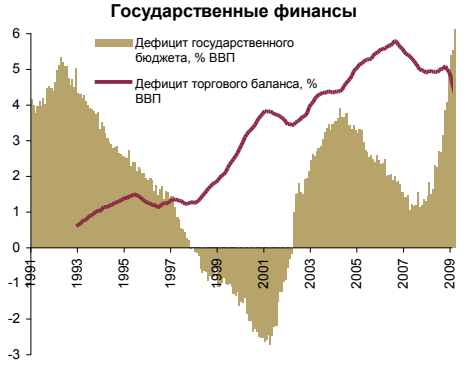
Реальный ВВП



Номинальный ВВП



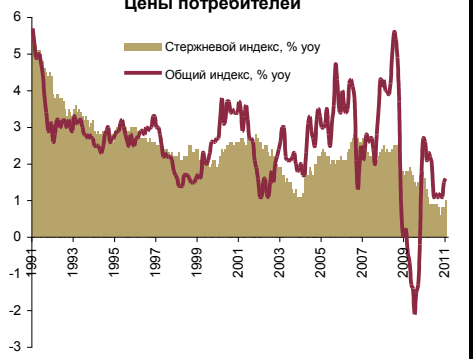
Государственные финансы



Цены производителей



Цены потребителей



Ставка ФРС



Промышленное производство



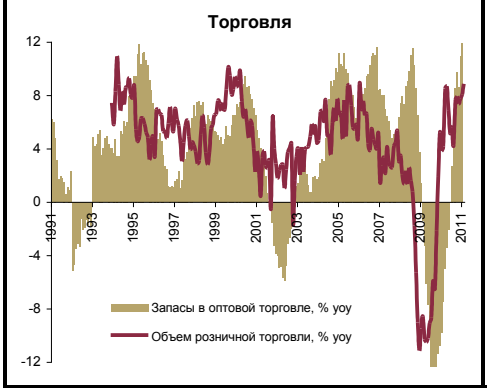
Промышленные заказы



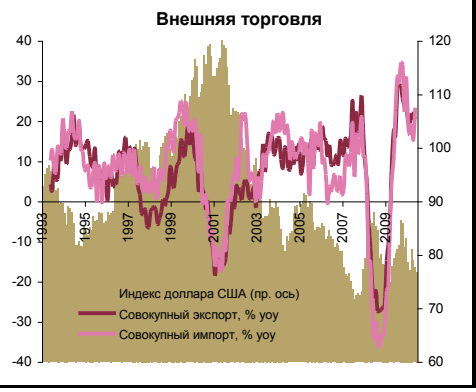
Индекс деловой активности ISM



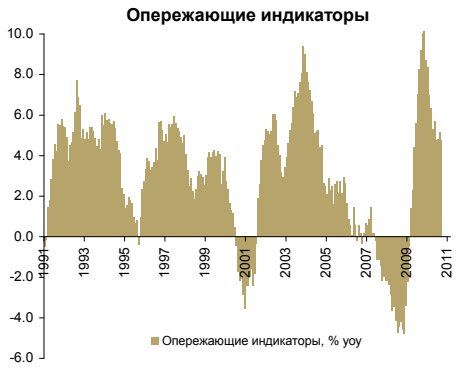
Торговля



Внешняя торговля



Опережающие индикаторы

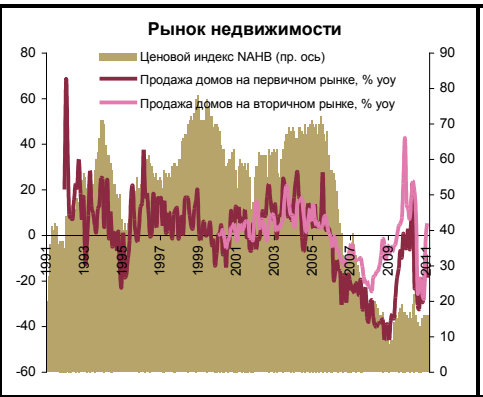


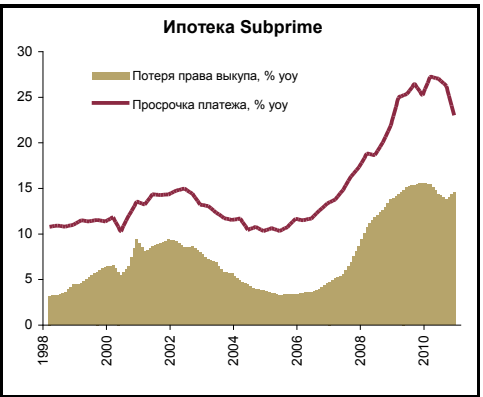
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

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

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

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@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.