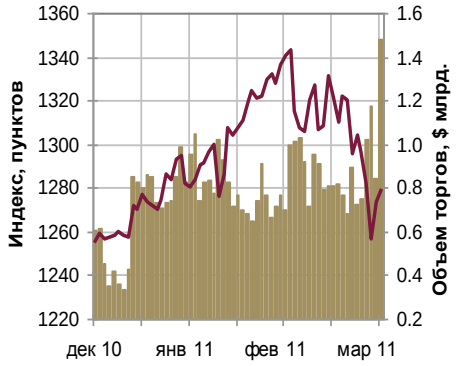
АРБАТ КАПИТАЛ

22 марта 2011 г.

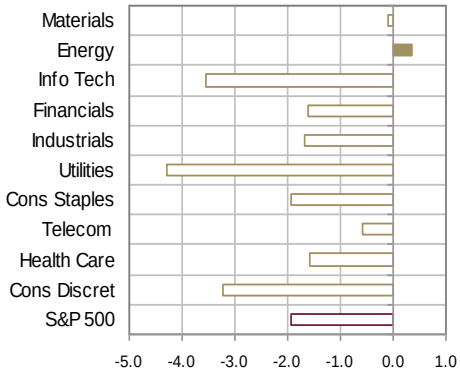
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



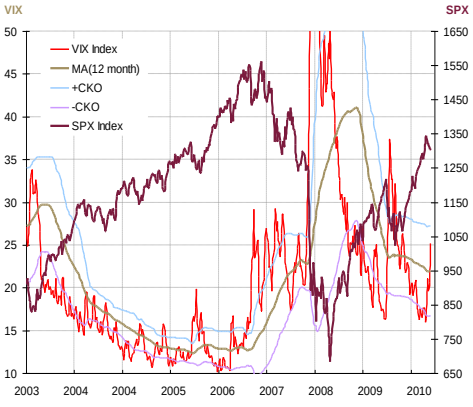
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Опасения по поводу масштабной ядерной катастрофы на поврежденной землетрясением японской АЭС «Фукусима-1» привели в первой половине минувшей недели к паническим продажам на всех мировых фондовых площадках. Не стал исключением и американский рынок акций, который в среду протестировал отметку в 1250 пунктов по индексу S&P 500, что соответствовало 4.1% падения с уровней закрытия предыдущей недели. Соответственно, мартовское заседание Федерального Резерва прошло на фоне крайне нервной обстановки на финансовых рынках, что, видимо, оказало определенное влияние членов комитета, которые не рискнули давать в коммюнике какие-либо указания на рост инфляционных рисков. Тем не менее, ближе к концу пятидневки стало понятно, что самого худшего сценария, предполагавшего повторение чернобыльской катастрофы, видимо, удалось избежать, что стало поводом для не менее агрессивных покупок. Очевидно, что во многом резкий отскок вверх стал следствием закрытия коротких позиций, т.к. новости из Японии дали отличный шанс выйти из «шортов» как минимум без убытка всем, кто играл против растущего тренда с самого начала года. Так что к концу пятницы недельные потери индекса S&P 500 сократились до 1.9%, а сам индекс вернулся выше важного уровня в 1270 пунктов, что стало не самой приятной новостью для игроков на понижение.

Прошедшие выходные практически не внесли коррективов в настроения на финансовых рынках, т.к. ситуация на аварийной АЭС постепенно начала нормализовываться, а начало военной операции в Ливии силами коалиции западных стран не привело к чрезмерному росту котировок на нефтяном рынке. По итогам вчерашнего дня американский рынок прибавил еще около 1.5% и вплотную подошел к крайне важному рубежу в 1300 пунктов по индексу S&P 500. По нашему мнению, уверенное закрепление индекса в ближайшие дни свыше данной отметки будет с высокой вероятностью означать завершение мартовской коррекции и, как минимум, возврат в район 1330-1340 пунктов. Поводами для этого могут стать как позитивные новости из Японии, так и позитивные ожидания по корпоративным результатам за I квартал, до начала публикации которых осталось около трех недель. С другой стороны, неспособность индекса S&P 500 на этой неделе закрепиться выше рубежа в 1300 пунктов, скорее всего, будет означать, что рост последних дней был в первую очередь именно ликвидацией коротких позиций, в связи с чем можно будет ожидать дальнейшего развития коррекционного движения в ближайшие 2-4 недели.

На этой неделе в США будет опубликован ряд достаточно важных макроэкономических данных, в частности – продажи домов на первичном рынке (23/03), заказы на товары длительного пользования (24/03), финальная оценка темпов роста экономики в IV квартале 2010 г. и пересмотренный индекс потребительской уверенности Мичиганского университета за март (25/03). Кроме того, источниками важных новостей будут оставаться Япония и Ливия, где неудачи коалиции в борьбе против режима Каддафи могут несколько ограничить склонность инвесторов к риску. Тем не менее, вряд ли эти новости станут определяющими с точки зрения рыночных трендов даже в

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

перспективе ближайших недель.

Отраслевые и корпоративные новости

Учитывая начавшиеся военные действия в Ливии и неуступчивость ливийского правительства, сомнений в поддержке текущего высокого уровня на **нефтяном рынке** нет, причем не исключены также спекулятивные ценовые всплески……..……..……..…….**3**

На прошедшей неделе на **рынке золота** наблюдались разнонаправленные тенденции, поскольку, с одной стороны, на котировки давил связанный с землетрясением в Японии негатив, а с другой – обострение ситуации в Ливии заставило инвесторов обратить внимание на защитные активы ……..……..……**6**

Ключевым событием минувшей недели для **финансового сектора** стала публикация ФРС стресс-тестов банковского капитала, по итогам которых многие банки объявили о повышении дивидендов и одобрении планов по обратному выкупу акций.…..……**9**

Крайне сложная ситуация в Японии на прошлой неделе обострила опасения по поводу устойчивости поставок комплектующих для компаний **сектора высоких технологий**, который в итоге стал одним из аутсайдеров рынка и потерял 3.6%.....……..……..**11**

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

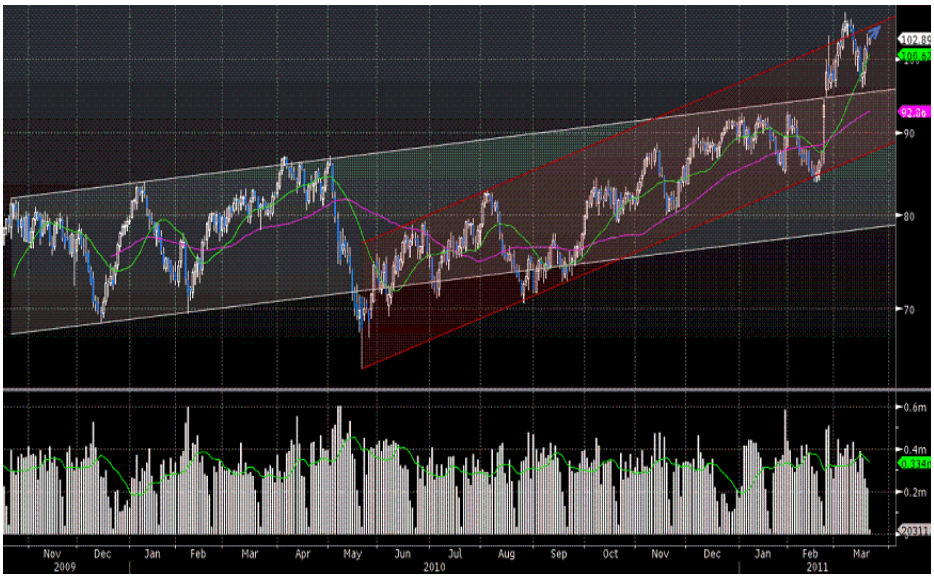
Рынок нефти и газа

Нефть (1-месячный контракт на NYMEX марки WTI, $ per barrel)

Текущая цена: $102.9

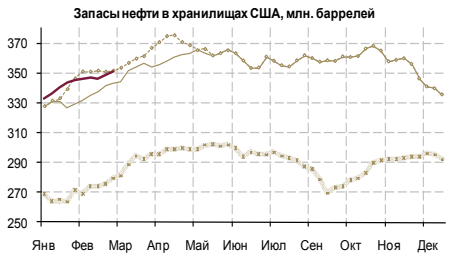
Прогноз на неделю:

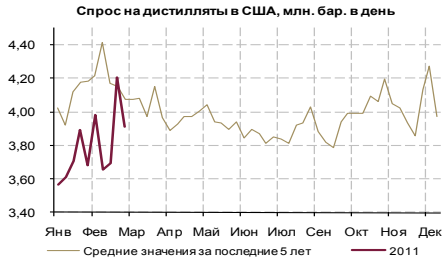
Мин. цена: $95.6 (-7.1%)
Макс. цена: $107.0 (+4.0%)
Цена закрытия: $104.6 (+1.6%)

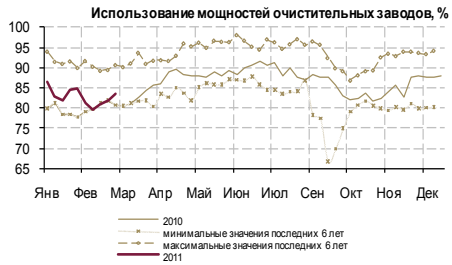


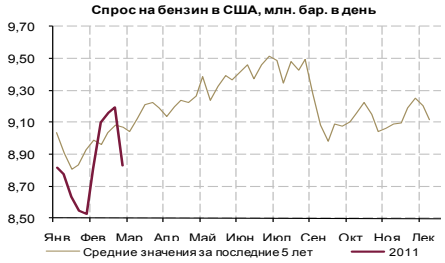
Источник: Bloomberg

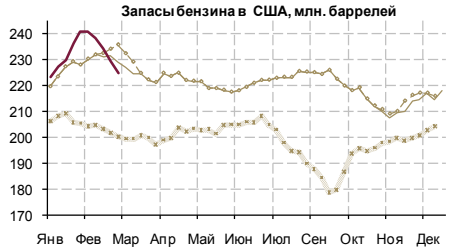
Учитывая разразившиеся военные действия в Ливии и неуступчивость ливийского правительства, сомнений в поддержке текущего высокого уровня на нефтяном рынке нет. Не исключены также спекулятивные ценовые всплески. При этом трагедия в Японии уже не вызывает столь сильных опасений относительно будущего мирового спроса. Повреждения японской экономике оказались не столь значительны на данный момент.

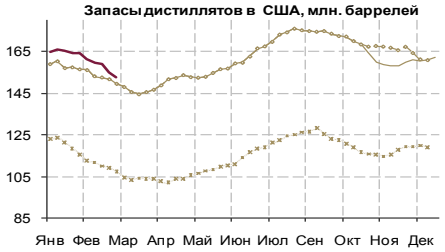












Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Рынок нефти и газа





Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

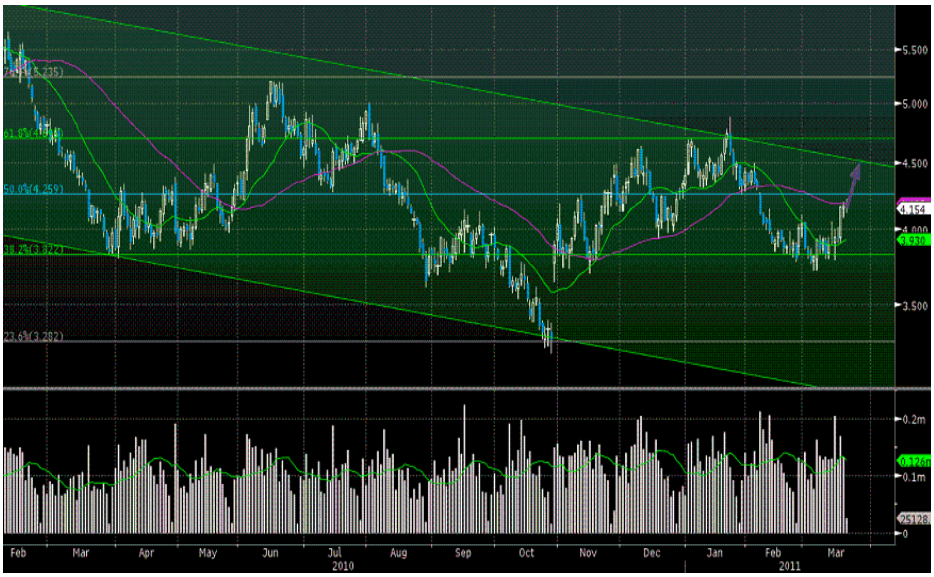
Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: $4.16

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $4.0 (-3.8%)
Макс. цена: $4.7 (+13.0%)
Цена закрытия: $4.3 (+3.4%)

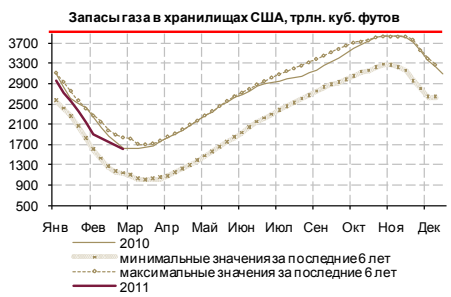


Источник: Bloomberg

Погода продолжает оставаться теплой, а запасы в хранилищах догнали прошлогодний уровень. Но количество газовых вышек в США заметно сократилось до 13 месячного минимума, а повышение поставок СПГ в Японию создают предпосылки для снижения прогноза импорта СПГ в США. До землетрясения в Японии Министерство Энергетики США дало прогноз на 2011 г., в котором ожидает импорт СПГ на уровне 1.15 млрд. куб. ф. день или 1.7% от всего спроса. Соответственно возможный положительный эффект небольшой, но все же есть. К тому же надо заметить улучшившиеся в последний месяц долгосрочные перспективы природного газа в США, судя по фьючерсной кривой. Долгосрочные фьючерсы на газ впервые с лета прошлого года превысили $8. Проблемы с ядерной энергетикой и чрезмерно высокая цена нефти стимулируют потребление природного газа в долгосрочной перспективе.









Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

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

Рынок металлов

Золото (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $1430
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1380 (-3.5%)
Макс. цена: $1500 (+4.9%)
Цена закрытия: $1445 (+1.5%)



Источник: Bloomberg

На прошедшей неделе мы наблюдали разнонаправленные движения на рынке золота. В первой половине недели на котировки драгметалла заметное давление оказывал негатив, связанный с японской трагедией, в большей степени обусловленный опасениями относительно роста угрозы ядерной катастрофы. На этом фоне с максимумов понедельника ($1432) цена желтого металла опускалась до $1380 во вторник. Однако такая динамика носила временный характер, и по мере снижения этих опасений на рынке снова наблюдались покупки. Помимо продолжающего слабеть доллара (индекс доллара за прошедшую неделю потерял 1.4%) драйвером для возобновления покупок драгметаллов вновь стали события в Ливии. Агрессивные действия режима Каддафи вынудили ряд развитых стран объединиться в коалицию для проведения международной военной операции против него. На этом фоне инвесторы продолжают приобретать золото в качестве защитного инструмента. В частности, поддержку цене драгметалла со стороны инвестиционного спроса можно наблюдать, судя по динамике запасов крупнейшего ETF (SPDR Gold Trust), вкладывающего средства клиентов в физический металл. За последние три дня прошедшей торговой недели, когда после коррекционного снижения на рынок вновь вернулась растущая тенденция ($1417 на закрытии в пятницу), объем вложений фонда вырос на 14 т., до уровня 1226 т. Таким образом, за прошедшую неделю котировки золота практически не изменились, прибавив лишь 0.1% к цене закрытия неделей ранее.

Судя по графику цены, в котировках металла сохраняется восходящая тенденция. Мы не исключаем, что рынок в ближайшей перспективе попытается обновить исторические максимумы. Однако стоит подчеркнуть сохранение высокой степени неопределенности относительно дальнейшей динамики котировок золота, учитывая, что основным фактором влияния на этот рынок в настоящий момент остается геополитическая напряженность, связанная с вооруженным противостоянием в Ливии.

Артем Бахтигозин

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

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $35.85

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $33.50 (-6.6%)
Макс. цена: $37.00 (+3.2%)
Цена закрытия: $36.30 (+1.3%)



Источник: Bloomberg

Аналогичные тенденции можно было наблюдать и на рынке серебра, с той лишь разницей, что котировки этого драгметалла продемонстрировали гораздо более серьезную просадку. Так, с максимумов понедельника ($36.40) падение цены серебра достигало более 7.5% уже во время торговой сессии вторника (по сравнению с 3.5% соответствующего снижения золота). Помимо присущей серебру высокой волатильности, такая динамика могла быть связана с большей долей японского потребления в общемировом спросе на этот драгметалл (9.6%) по сравнению с золотом (2.4%), что усиливало негативный эффект опасений относительно ситуации в Японии.

Однако во второй половине недели, как и для золота, на рынке серебра наблюдалось восстановление. Здесь также можно отметить доминирующее влияние инвестиционного сегмента спроса. В частности, со среды объем вложений крупнейшего серебряного ETF (iShares Silver Trust) вырос более чем на 50 т., с начала месяца – почти на 300 т., достигнув уровня 10960 т.

Что касается дальнейшей перспективы этого рынка, то, судя по преобладающему восходящему движению и близости локальных максимумов, ближайшей целью вполне может стать попытка обновить текущие рекорды ($36.60) в ближайшее время. Однако, как и в случае с золотом, успешность реализации такого намерения, как и продолжение роста до более высоких уровней, на наш взгляд, во многом будут зависеть от восприятия инвесторами текущих геополитических рисков.

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: $9411

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $9000 (-4.4%)
Макс. цена: $10000 (+6.3%)
Цена закрытия: $9500 (+0.9%)



Источник: Bloomberg

После некоторой консолидации в диапазоне $9000-9300 двумя неделями ранее и в начале прошлой недели медь смогла вернуться на более высокие уровни. Постепенно, по мере ослабевания рисков «ядерной угрозы» на АЭС «Фукусима-1», участники рынка начали уделять все больше внимания оценке дальнейших долгосрочных перспектив роста спроса на промышленные металлы со стороны Японии (восстановление разрушенной инфраструктуры, повышение потребления со стороны электроэнергетики). Вместе с возвращением позитивных настроений на фондовые и другие сырьевые площадки это позволило ценам на медь продемонстрировать неплохой рост по итогам недели (+3.5%), завершив торги в пятницу на отметке $9510.

С другой стороны, несмотря на локальное оживление рынка, в качестве негативного фактора остается ожидание дальнейшего ужесточения монетарной политики Китая. С 25 марта ЦБ Поднебесной уже в третий поднимет резервные требования для банков (на 0.5%). В то же время, судя по прогнозам участников рынка (в частности, Citigroup), в следующем месяце может быть повышена и ключевая ставка. Другим фактором давления является обострение напряженности в Ливии, связанной с началом крупномасштабной военной операции на ее территории со стороны коалиции развитых стран и угрозами от режима Каддафи оказывать сопротивление.

Наличие противоречивых факторов будет, вероятно, способствовать сохранению котировок меди в консолидационном диапазоне $9000-10000 в среднесрочной перспективе. При этом в ближайшее время, при условии сохранения позитивных настроений на финансовых рынках в целом, мы можем наблюдать продолжение восходящей движения с целью в районе верхней границы этого боковика.

Артем Бахтигозин

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

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дня финансовые компании упали на 1.6%, в то время как индекс широкого рынка снизил свою капитализацию на 1.9%. Лучше других выглядели региональные банки, индекс которых уменьшился на 0.5%. Хуже других выглядели страховщики жизни, индекс которых упал на 4.4%.



Источник: Bloomberg

Ключевым событием прошлой недели для банков является публикация регулятором стресс-тестов, которые так ожидались рынком. В целом, комментарии ФРС относительно капитала банков носят весьма позитивный характер. Многие банки после этого объявили о повышении дивидендов и одобрении планов по обратному выкупу акций. В целом результаты оказались лучше ожиданий. И если рост дивидендов в большинстве своем совпал с прогнозами, то объемы обратного выкупа акций стали позитивным сюрпризом для рынка, особенно это касается сроков: уже в 2011 году ряд банков выкупят достаточно высокую долю своих акций с рынка. Ожидалось, что это произойдет лишь в 2012 году.

О повышении дивидендов уже объявили JPM, WFC, USB, BBT, KEY. К тому же JPM, WFC и USB объявили о повышении объемов обратного выкупа акций. PNC и FITB заявили о том, что их капитальные планы уже одобрены и что о повышении дивидендов будет объявлено в скором времени. Причем комментарии FITB относительно своего плана оказались в целом лучше ожиданий рынка, что сказалось на росте этого эмитента в пятницу.

Дополнительно STI и Key объявили о своих планах по выплате средств TARP. Событие в целом ожидаемое, однако необходимые объемы привлечения акций с рынка в связи с этим событием оказались значительно ниже ожиданий рынка – 21% и 25% необходимого объема выплат TARP. Рынок ориентировался на показатель в 40-50%, который был присущ подобным сделкам в прошлом. Это весьма позитивный момент, который может привести к пересмотру прогнозов прибыли для тех банков, у которых на балансе все еще находятся средства TARP, так как ожидаемое разводнение для них после подобных заявлений будет снижено. В данный момент это касается, прежде всего, ZION, так

Финансовый сектор

Михаил Завараев

как RF, который также имеет на своем балансе средства TARP, в пятницу заявил, что их капитальный план не включает в себя неотложных действий, связанных с собственным капиталом, чем достаточно серьезно разочаровал инвесторов и в итоге закончил неделю одним из аутсайдеров среди банковских акций.

Мы рекомендуем покупать крупнейшие банки США в связи с этим событием, так как рост дивидендных выплат и объема обратного выкупа акций, по нашему мнению, является одним из основных драйверов для банковских акций США в этом году, и он, с нашей точки зрения, еще далеко не учтен в котировках.

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

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий потерял 3.6% по сравнению со снижением индекса S&P 500 на 1.9%. IT-компании всю неделю были аутсайдерами рынка, в лидерах снижения оказался коммуникационный сектор. Осложнения, связанные с Японией, обострили опасения по поводу устойчивости поставок компонентов, материалов и комплектующих для IT компаний, которые, ни для кого не секрет, используют компоненты и комплектующие, в частности, японских производителей. Соответственно, простой производства последних напрямую сулит перебои с поставками крупнейшим IT-компаниям. К примеру, на долю Японии приходится до 30% поставок полупроводников и 11% потребления полупроводниковой продукции, 15% производства DRAM памяти и 40% NAND Flash памяти.

В результате обострившихся опасений более остальных пострадали крупнейшие компании сектора, так как они в среднем получают от 6% до 15% дохода с рынка Японии:

	%REV FROM JAP	%ASSETS IN JAP	CHG _PCT _5d	CHG_PCT _1d	PE_ratio
IDCC US EQUITY	25.0%	0.0%	-1.75	0.9	12.3
UTSI US EQUITY	19.0%	0.0%	6.31	-0.4	NA
ENTG US EQUITY	18.2%	23.0%	-1.29	1.7	12.2
ZRAN US EQUITY	16.1%	2.6%	-0.50	3.5	NA
SYMC US EQUITY	15.0%	0.0%	-4.69	0.2	19.6
ATHR US EQUITY	15.0%	?	-0.54	-0.3	41.2
KLAC US EQUITY	13.2%	1.1%	-2.93	-0.8	14.0
DELL US EQUITY	12.0%	14.7%	-5.04	2.8	10.2
INTC US EQUITY	10.2%	?	-4.50	0.2	9.9
QCOM US EQUITY	10.0%	?	-3.54	-1.2	21.4
OPLK US EQUITY	10.0%	Asia -82%	-9.88	1.8	20.3
TXN US EQUITY	9.0%	6.8%	-3.00	0.9	13.0
XLNX US EQUITY	8.8%	Worst case 1.6%	-1.73	0.4	13.9
AMAT US EQUITY	8.0%	0.6%	-1.07	0.1	13.5
MU US EQUITY	8.0%	1.2%	-1.66	-1.4	7.4
MRVL US EQUITY	6.8%	?	-0.32	1.3	11.5
ISSI US EQUITY	6.3%	0.0%	0.22	1.0	6.0
AAPL US EQUITY	6.0%	11.0%	-6.06	-1.2	18.5
ASMI US EQUITY	6.0%	11.6%	-3.78	2.8	NA
TER US EQUITY	6.0%	<15%	-0.29	-0.3	9.8
CRUS US EQUITY	5.6%	0.1%	-4.90	-2.3	15.5
ORCL US EQUITY	5.0%	14.5%	-3.60	0.7	20.8
KLIC US EQUITY	4.2%	0.5%	-1.26	2.5	4.4
CSCO US EQUITY	4.0%	<17%	-4.51	0.8	12.9
VLTR US EQUITY	2.0%	?	-1.81	0.3	17.8

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

Технологический сектор

LTXC US EQUITY	0.7%	0.3%	1.20	2.1	8.8
SNDK US EQUITY	<36%	67.4%	-3.91	0.6	8.0
ALTR US EQUITY	16.2%	0.0%	-1.63	-1.1	16.0
ADI US EQUITY	16.0%	0.0%	-0.87	1.2	14.4
WFR US EQUITY	3.7%	8.6%	2.41	-0.2	38.5
GLW US EQUITY	10.6%	16.8%	-2.63	0.2	10.0
IBM US Equity	10.7%	?	-4.03	1.1	13.5

Источник: Bloomberg

Тем временем IT-индекс спустился к долгосрочной поддержке (зеленая горизонтальная линия). Мы ожидаем некоторой консолидации на текущих уровнях.



Источник: Bloomberg

На более краткосрочном графике видно, что индекс удержался и на поддержке 61.8% по Фибоначи.



Источник: Bloomberg

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

Технологический сектор

Учитывая, что именно сектор высоких технологий за текущую коррекцию снизился больше остальных (особенно коммуникационный сектор), мы ожидаем, что при локальном восстановлении компании этого сектора станут и лидерами восстановления.

	DIFFERENCE between current price&100DMA	% in S&P 500 Index	BETA_RAW_ OVERRIDABLE
S5COMM INDEX	-4.98%	11.51%	1.09
S5INFT INDEX	-0.84%	12.73%	0.97
S5UTIL INDEX	-0.91%	3.05%	0.69
S5CONS INDEX	0.48%	20.19%	0.49
S5MATR INDEX	1.90%	3.31%	1.35
S5hlth INDEX	1.82%		0.57
SPX INDEX	2.64%	99.93%	1.00
S5FINL INDEX	3.16%	16.51%	1.54
S5COND INDEX	1.34%	9.22%	1.12
S5INDU INDEX	4.68%	10.86%	1.29
S5ENRS INDEX	10.58%	12.55%	1.21

Источник: Bloomberg

Запланированные события на предстоящей неделе вполне могут стать тем необходимым катализатором для сектора для восстановления. Начиная с отчета Adobe (ADBE US) 22 марта, участники рынка получат результаты отчетов таких гигантов, как Research in Motion (RIMM US) и Oracle (ORCL US) 24 марта.

При довольно высоких ожиданиях результатов определяющим моментом остаются прогнозы самих компаний. Если для ORCL показательными станут продажи новых лицензий на программное обеспечение, то комментарии RIMM относительно прогнозов дадут понимание относительно того, насколько сами производители смартфонов оценивают последствия событий в Японии для продаж смартфонов.

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 (21/03)	День весеннего равноденствия – торговые площадки закрыты								Индекс цен на дома Rightmove	%	мар		Продажи домов на вторичном рынке	шт	фев	
													Индекс активности ФРБ Чикаго	пт	фев	
Вторник (22/03)	Продажи кондоминиумов в Токио	%	фев						Кредитование частного сектора	£	фев		Индекс цен на дома	%	янв	
	Индекс активности всех отраслей	%	янв						Индекс потребительских цен	%	фев		Индекс ФРБ Ричмонда	пт	мар	
	Продажи в супермаркетах и магазинах «у дома»	%	фев						Индекс розничных цен	%	фев					
Среда (23/03)					EC	Промышленные заказы	%	янв	Кредиты на покупку домов от BBA	шт	фев		Продажи новых жилых домов	шт	фев	
					EC	Потребительская уверенность	пт	мар					Обращения за ипотекой	%	18 мар	
Четверг (24/03)	Торговый баланс	¥	фев		ФР	Индикаторы бизнес уверенности	пт	мар	Розничные продажи	%	фев		Обращения за пособием по безработице		19 мар	
					ФР	Индекс деловой активности PMI в промышленности	пт	мар					Заказы товаров длительного пользования	%	фев	
					ФР	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	мар					Индекс цен на дома от RPX	%	янв	
					ГЕ	Индекс деловой активности PMI в промышленности	пт	мар					Индекс потребительского комфорта от Bloomberg	пт	20 мар	
					ГЕ	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	мар								
					EC	Индекс деловой активности PMI в промышленности	пт	янв								

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США		
Четверг (24/03)				EC	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	янв				
				ИТ	Потребительская уверенность	пт	мар				
				ФР	Количество безработных	чел	фев				
				ФР	Индикаторы бизнес уверенности	пт	мар				
Пятница (25/03)	Индекс потребительских цен	%	фев	ГЕ	Индекс потребительской уверенности от GfK	пт	апр		ВВП	%	4 кв
	Индекс потребительских цен в Токио	%	мар	ФР	ВВП	%	4 кв		Личное потребление	%	4 кв
	Индекс цен на корпоративные услуги	%	фев	ГЕ	Индекс импортных цен	%	фев		Дефлятор PCE	%	4 кв
				ФР	Индекс потребительской уверенности	пт	мар		Индекс уверенности Мичиганского университета	пт	мар
				EC	Денежная масса M3	%	фев				
				ГЕ	Индикаторы бизнес климата от IFO	пт	мар				
				ИТ	Розничные 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	5.3

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	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	76.3
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	2.1
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

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	5.6
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	0.9	1.3	1.1	1.5	1.3	1.6	1.6	1.2	1.3	1.6	1.8
Потребительская инфляция (% yoy)	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1
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	5.3	4.9	4.4

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	5.8	5.5	6.3	5.6	5.6
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	73.2	74.2	74.2	74.9	75.0	75.2	75.1	75.3	76.3	76.4	76.3
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	0.5
Строительство новых домов (% yoy)	42.3	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.8	-7.0	-9.4	1.0	-20.8
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	4.9
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	23.7	19.3	7.2	-25.2	-19.1	-19.1	-25.9	-27.7	-3.3	6.1	-2.8
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	3 786
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)	5.8	5.0	4.1	3.7	3.3	3.0	2.7	2.4	2.1	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

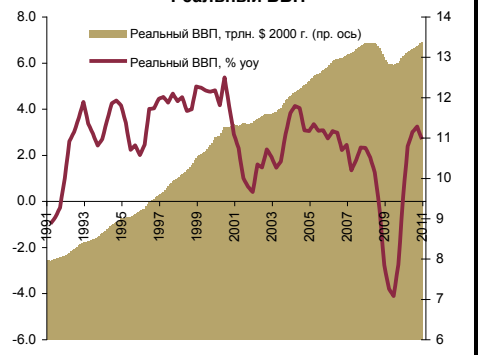
Финансовый сектор	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11
Денежная база (% yoy)	15.1	13.5	19.0	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6
Денежная масса M2 (% yoy)	1.6	1.6	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	4.1
Денежный мультипликатор	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	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

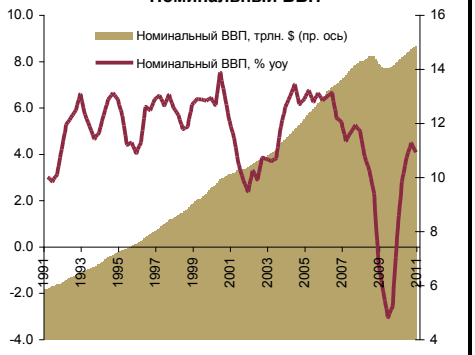
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Экономика США (помесячные данные)

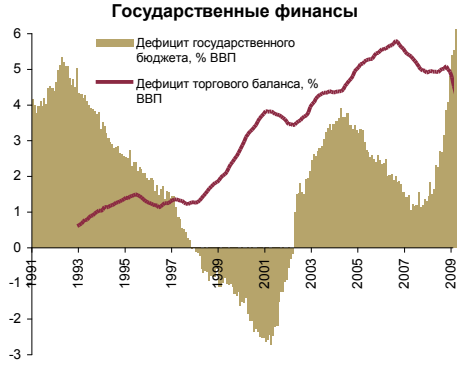
Реальный ВВП



Номинальный ВВП



Государственные финансы



Цены производителей



Цены потребителей



Ставка ФРС



Промышленное производство



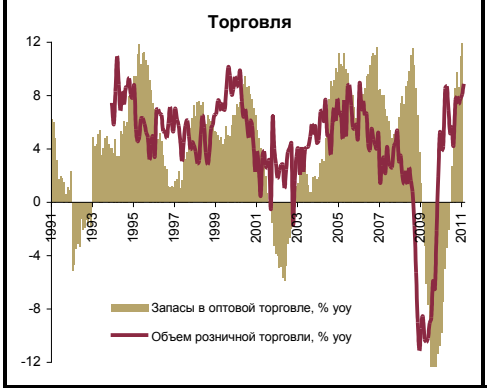
Промышленные заказы



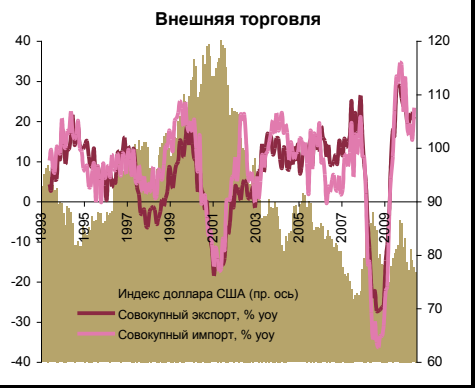
Индекс деловой активности ISM



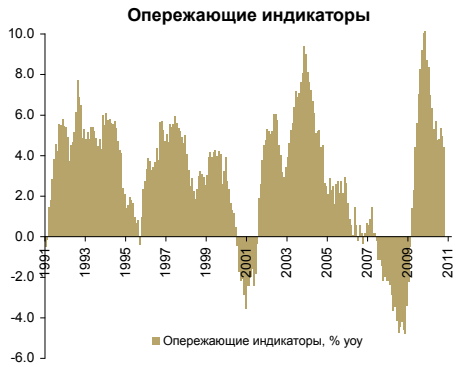
Торговля



Внешняя торговля



Опережающие индикаторы

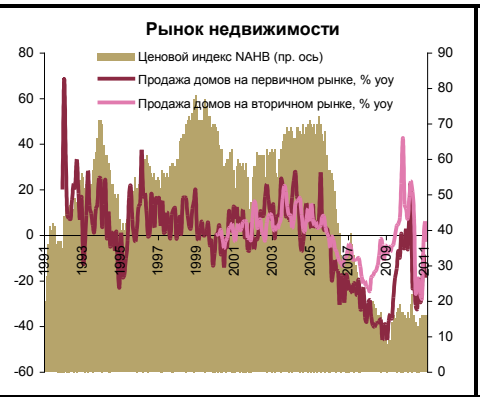


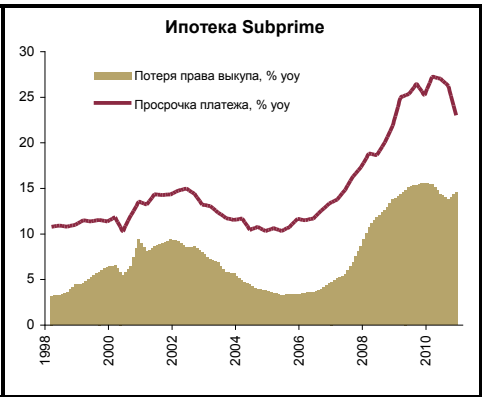
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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.