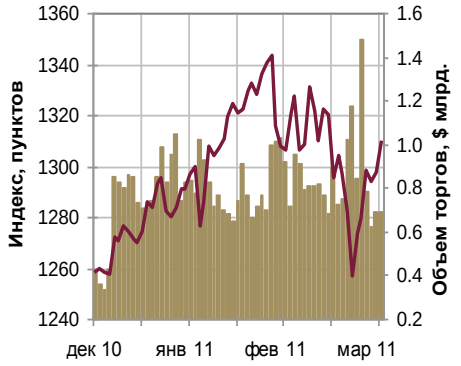
АРБАТ КАПИТАЛ

28 марта 2011 г.

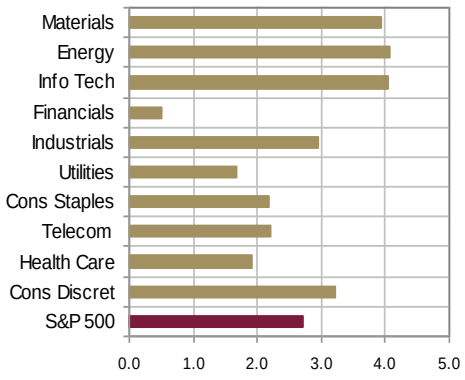
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



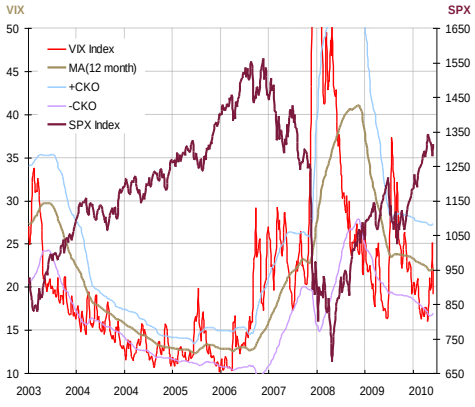
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

На прошлой неделе американский фондовый рынок захлестнула волна необъяснимого оптимизма, результатом которой стал впечатляющий рост индекс широкого рынка S&P 500 за пять дней на 2.7% и уверенное закрытие пятидневки выше психологически важной отметки в 1300 пунктов. И если начало этого стремительного роста в середине позапрошлой недели выглядело как логичное закрытие коротких позиций и спекулятивная игра «на отскок», то чем именно руководствовались инвесторы, лихо покупавшие акции в ходе прошедшей недели, сказать сложно. По крайней мере, новостной фон покупкам явно не благоприятствовал. Большая часть опубликованных в США на прошлой неделе макроэкономических показателей (продажи новых домов, заказы на товары длительного пользования, индекс потребительской уверенности) оказалась заметно хуже рыночных ожиданий. Отставка премьер-министра Португалии после неудачной попытки провести через парламент пакет мер по бюджетной консолидации вкупе с понижением кредитного рейтинга страны агентством S&P с новой силой всколыхнули опасения по поводу нового витка долгового кризиса в Еврозоне. Что, в частности, нашло свое отражение в росте CDS на суверенные долги наиболее проблемных стран до новых максимумов. Ситуация на аварийной японской АЭС «Фукусима» так и не была стабилизирована, что привело к новым утечкам радиации. А вынужденный простой многих японских предприятий из-за перебоев с электричеством начал оказывать негативный эффект на использующих японские комплектующие компании в других странах, что чувствительно ударило, например, по мировой автомобильной промышленности. Так что, по всей видимости, основной причиной столь резвого роста американского рынка акций, равно как и всех других фондовых площадок, стал масштабный впрыск ликвидности в мировую финансовую систему, произведенный преимущественно Банком Японии (BoJ) при поддержке других центральных банков G-7 в ответ на землетрясение и ядерную катастрофу в Японии.

На этой неделе заканчивается I квартал, а в случае Великобритании и Японии – и очередной финансовый год. А, значит, у управляющих фондами есть очень веский довод удерживать индексы «до отсечки» хотя бы на текущих уровнях вне зависимости от новостного фона. Поскольку большая часть движения прошлой недели была совершена на небольших объемах, вполне вероятно, что это вытягивание рынка «за уши» получит в ближайшие дни небольшое продолжение. По крайней мере, с точки зрения технического анализа после закрытия пятничных торгов выше отметки в 1310 пунктов по индексу S&P 500 было бы очень логично если и не нарисовать новый максимум, то «пощупать» область в 1330-1340 пунктов. Так что ключевым днем текущей пятидневки на американском рынке должна стать пятница (01/04), которая будет не только первым днем нового квартала, но и днем публикации официальных цифр по динамике числа рабочих мест и уровню безработицы за март. Кроме того, в этот же день в крупнейших экономиках мира будут представлены индексы деловой активности в промышленности (основное внимание на Китай). В принципе, первый день нового отчетного периода может также оказаться непоказательным. Однако уже по итогам первой недели апреля, определенно, можно будет делать выводы о том, в какой степени

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

рост американских индексов в последней трети марта был обусловлен эффектом конца квартала, а в какой – более фундаментальными причинами, в частности – позитивным ожиданиями по корпоративным отчетам за I квартал 2011 г.

Отраслевые и корпоративные новости

Сейчас сложно представить, что **нефтяной рынок** продолжит свое движение вверх без сильного катализатора, в качестве которого может выступить разве что аналогичный ливийскому конфликт в еще одной экспортирующей нефть стране данного региона.....**3**

Рынок золота на прошлой неделе вновь обновил свой исторический максимум, чему способствовали боевые действия в Ливии, утечки радиации на АЭС «Фукусима» в Японии, а также растущие опасения относительно финансового состояния Португалии.....**6**

Слабая динамика **финансового сектора** на прошедшей неделе во многом объясняется новостью о том, что регулятор отправил на пересмотр капитальный план Bank of America, хотя рост дивидендов и объема обратного выкупа акций не был основной инвестиционной идеей в акциях данного банка.....**10**

По итогам прошедшей недели **сектор высоких технологий**, упавший после землетрясения и аварии на АЭС в Японии сильнее других, прибавил 4.0% и обогнал другие сектора, уступив только нефтегазовому.....**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: $104.6

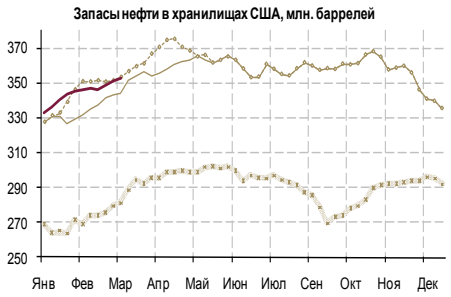
Прогноз на неделю:

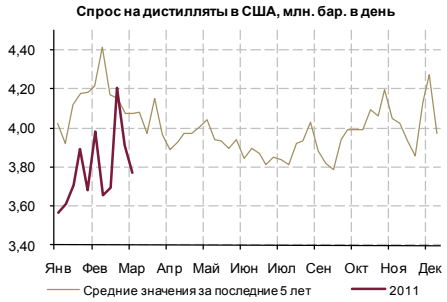
Мин. цена: $97.1 (-7.1%)
Макс. цена: $108.5 (+3.7%)
Цена закрытия: $103.6 (-1.0%)

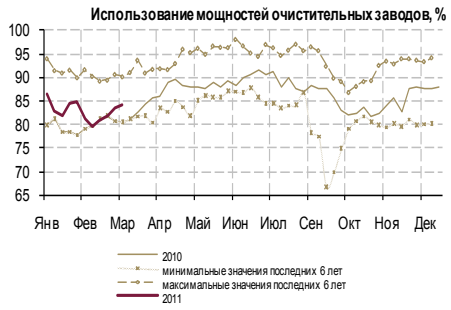


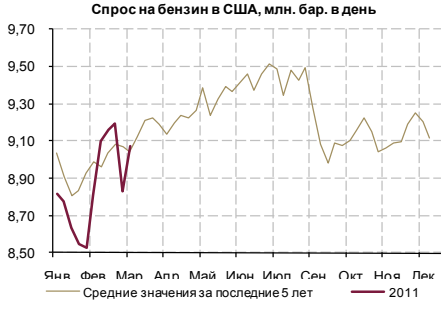
Источник: Bloomberg

Наш прогноз стоимости американской нефти марки WTI на конец прошлой недели полностью оправдался, что, в принципе, было не очень сложно, учитывая заметно затянувшийся вооруженный конфликт в Ливии. При этом нефть остановилась возле уровня сопротивления и для его пробития, вероятно, должен произойти подобный ливийскому конфликт, например, в Алжире. Сейчас сложно представить, что нефть продолжит свое восхождение. Скорее, это передышка на верхушке горы, но делать поспешные выводы относительно скорого падения рановато из-за изменчивости ситуации в Северной Африке и на Ближнем Востоке.



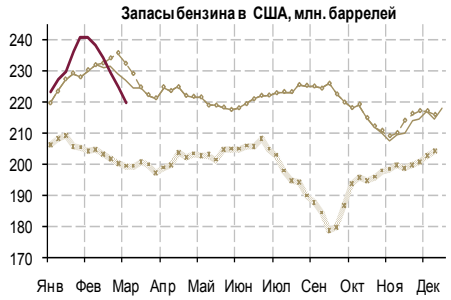


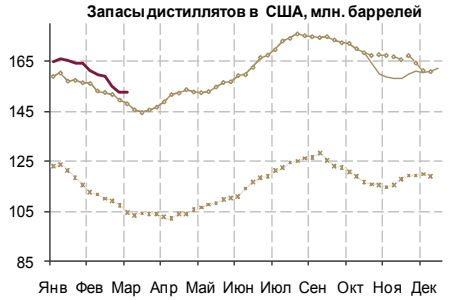




Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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

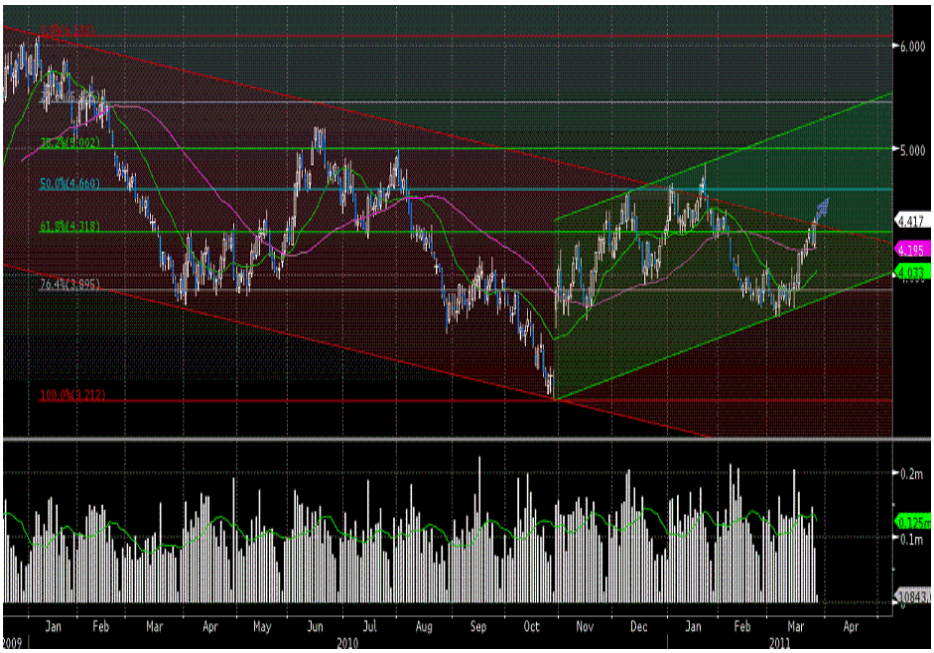
Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: $4.42

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $4.30 (-2.7%)
Макс. цена: $4.70 (+6.3%)
Цена закрытия: $4.56 (+3.2%)

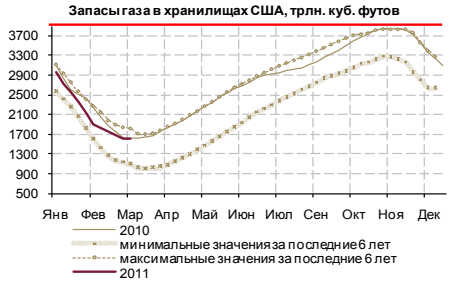


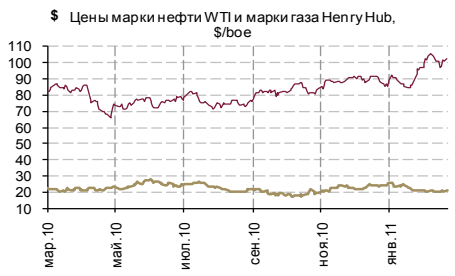
Источник: Bloomberg

Количество газовых вышек в США на прошлой неделе увеличилось на 5 штук, но цена газа продолжила свое восхождение к ожидаемому уровню в $4.5-4.6 за тыс. куб. ф. Фактором для этого помимо прямого увеличения спроса на СПГ в Японии может служить повышенное внимание к газу на фоне требований населения закрыть АЭС в Германии и других европейских странах. Сценарий, при котором энергетические агентства пересмотрят прогноз мирового спроса на газ в сторону повышения из-за последних глобальных событий, вполне реализуем. Поэтому, естественно, участникам торгов целесообразно прикрыть частично короткие позиции.









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: $1417
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1380 (-2.6%)
Макс. цена: $1500 (+5.9%)
Цена закрытия: $1400 (-1.2%)



Источник: Bloomberg

Рынок золота на прошлой неделе вновь обновил свой исторический максимум ($1447.8). Боевые действия в Ливии и сохранение напряженной ситуации в других странах региона MENA (в частности, выступления в Йемене), поступающая информация об утечках радиации на АЭС Фукусима-1 в Японии, а также растущие опасения относительно финансового состояния Португалии стимулировали участников рынка к покупкам золота как защитного инструмента. Стоит отметить и поддерживающий прогноз аналитического агентства GFMS, которое ожидает значительного расширения спроса со стороны Китая. Уже в этом году эта страна может стать ключевым потребителем драгоценного металла, опередив текущего лидера – Индию (в прошлом году спрос составил 963 т., в текущем ожидается падение на 5%). Согласно прогнозам агентства, результатом ограничения инвестиций в недвижимость и покупки автомобилей в Китае станет расширение потребления золота со стороны инвестиционного сегмента на 40-50%, что станет основным источником расширения спроса в этой стране. Расчеты UBS, согласно которым Китай только за первые два месяца текущего года потребил порядка 200 т. золота (по сравнению с 580 т. за весь прошлый год) подтверждают подобные ожидания.

С другой стороны, на прошедшей неделе наблюдались попытки американской валюты сломать нисходящую тенденцию. Индекс доллара за этот период вырос на 0.7%. На наш взгляд, если доллару удастся и в дальнейшем усиливать свои позиции, это негативно отразится на ценах драгметалла. Еще одним сдерживающим фактором на минувшей неделе стал чистый отток из крупнейшего золотого ETF – объем вложений фонда SPDR Gold Trust сократился на 13 т. Отдельные игроки рынка высказываются об относительно высоких уровнях текущих цен, которые по большей части уже учитывают в себе основные драйверы роста, что побуждает инвесторов воспользоваться рекордными значениями для фиксации прибыли. В результате, за прошедшие пять торговых дней рост цены был ограниченным (+0.8%). Таким образом, хотя среднесрочный и долгосрочный восходящие тренды сохраняют свою актуальность для рынка золота,

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

Артем Бахтигозин	в ближайшие дни мы не исключаем дальнейшего развития коррекционного снижения (следующая поддержка на $1390). При этом для возвращения тенденции к росту котировкам желтого металла, на наш взгляд, необходимо закрепиться, по крайней мере, выше отметки $1425. В этом случае следующей среднесрочной целью может стать уровень $1500.

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

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $36.92

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $34.00 (-7.9%)
Макс. цена: $40.00 (+8.3%)
Цена закрытия: $36.00 (-2.5%)



Источник: Bloomberg

Следуя аналогичным тенденциям, более «доступное» для инвесторов серебро обновило свои локальные максимумы, в моменте достигая значений выше $38, что более чем 8% превышает уровень закрытия позапрошлой недели. Тем не менее, по итогам торговой пятидневки этот драгметалл показал чуть более «скромные» результаты (+5.9%), поскольку в завершение недели участники рынка предпочли зафиксировать полученную прибыль.

Тем не менее, как видно на графике, котировки серебра сохранились в рамках двухмесячного растущего канала, который, судя по всему, и будет задавать координаты движения котировок в ближайшей перспективе. В том случае, если мы увидим развитие коррекционных настроений на рынке золота, и котировки серебра пробьют нижнюю границу этого тренда, дальнейшее снижение может вернуть цену к поддержке на уровне $34. Дополнительным фактором в пользу этого сценария выступает техническая перекупленность золота и серебра, судя по дивергенциям («медвежье расхождение») между индикаторами (rsi, macd) и ценой на графиках обоих металлов.

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: $9578

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $9000 (-6.0%)
Макс. цена: $10000 (+4.4%)
Цена закрытия: $9650 (+0.8%)



Источник: Bloomberg

Несмотря на наличие ряда сдерживающих факторов и сохранение рисков, связанных с событиями в Ливии, Японии, а также долговых проблем Португалии, котировкам меди на прошлой неделе удалось прибавить в весе 1.8%, закрывшись в пятницу на отметке $9685. В начале недели были опубликованы данные по китайскому импорту очищенной меди в феврале, которые оказались на самом низком уровне с ноября 2008 г. и составили 158.2 тыс. т. Не способствовали позитивным настроениям и откровенно слабые данные американской макроэкономической статистики (продажи жилья и товаров длительного пользования), которые представляют ситуацию в ключевых отраслях потребления меди США (второй по величине потребитель в мире).

Тем не менее, общий позитивный настрой участников рынка оказался сильнее. Дополнительную поддержку котировкам металла могли оказать закупки со стороны японских компаний, которые, судя по косвенным данным, активно наращивают запасы, ожидая повышенного спроса на металл для восстановления разрушенной инфраструктуры восточного побережья страны. Также можно отметить позитивные тенденции в динамике аннулированных варрантов на Лондонской бирже металлов, что может сигнализировать о вероятном сокращении запасов в ближайшей перспективе.

Судя по динамике, которую демонстрирует рынок, текущие цены выглядят привлекательно для ряда участников. Мы полагаем, что в случае устранения некоторых из факторов, оказывающих давление на рынок в последнее время, в ближайшее время вполне логичным будет движение в восходящем направлении с целью на отметке $10000. В то же время, в среднесрочной перспективе мы продолжаем видеть динамику цены в консолидационном диапазоне $9000-10000.

Артем Бахтигозин

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

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дня финансовые компании выросли на 0.5%, в то время как индекс широкого рынка снизил свою капитализацию на 2.7%. Лучше других выглядели страховые компании, индекс которых вырос на 2.1%. Хуже других выглядели региональные банки, индекс которых упал на 0.7%.



Источник: Bloomberg

Слабая динамика финансового сектора на прошедшей неделе во многом объясняется новостью о том, что регулятор отправил на пересмотр капитальный план Bank of America. Мы не видим негатива в данном событии, так как рост дивидендов и объемов обратного выкупа акций не был основным драйвером для BAC. Тем более, как и планировалось ранее, BAC по-прежнему собирается увеличить дивидендные выплаты во второй половине 2011 г. В данном случае, с нашей точки зрения, значительное падение котировок BAC на прошлой неделе избыточно, так как событие было вполне ожидаемо инвесторами.

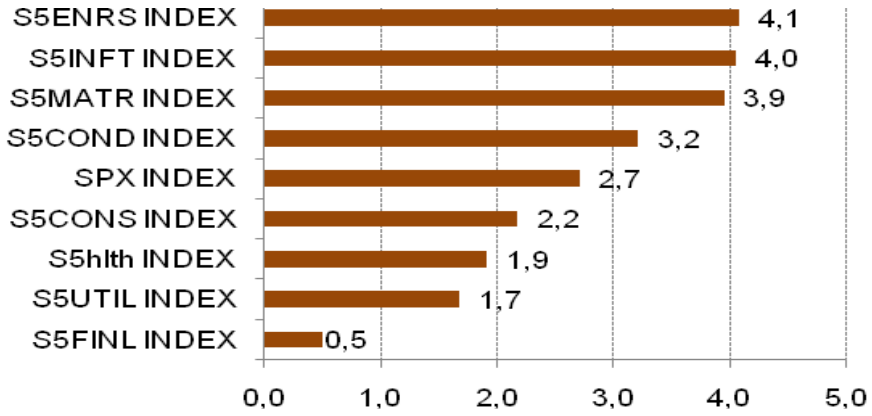
Не исключено, что в ближайшее время значительной динамики в финансовом секторе мы не увидим, так как инвесторы займут выжидательную позицию перед отчетностью, которая начнет выходить уже через 2.5 недели. Вероятно, рынок будет ждать подтверждения тех тенденций, которые наметились ранее, после чего будет принимать решение о покупке тех или иных финансовых институтов.

Мы по-прежнему достаточно позитивно смотрим на перспективы финансовой отрасли США и, прежде всего, крупнейших банков, которые, с нашей точки зрения, имеют наибольший потенциал для роста в ближайшие несколько лет и сейчас торгуются с относительно высоким дисконтом к своим более мелким конкурентам.

Михаил Завараев

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс сектор высоких технологий прибавил 4.0% при росте индекса S&P 500 на 2.7%. Как мы предполагали ранее, IT сектор, упавший больше остальных на опасениях по поводу японского эффекта, при восстановлении обогнал другие сектора, уступив место только нефтегазовому.



Источник: Bloomberg

Как видно из дневного графика, индекс Information Technology отыграл 50% от последней коррекции, вернулся на уровни выше 100-дневной скользящей. Однако всего в пределах 1.1% от текущих уровней находятся сразу несколько сопротивлений: долгосрочное сопротивление (красная горизонтальная линия), 50-дневная скользящая и сопротивление по уровням Фибоначчи (61.8%). Техническая картинка говорит в пользу того, что в ближайшие дни в секторе вероятна консолидация в пределах 20-, 50-дневных средних и ближайшими уровнями Фибоначчи.



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

Технологический сектор

Источник: Bloomberg

Более быстрый часовой график также говорит в пользу того, что IT индекс находится у верхней границы восходящего канала, который сформировался за последние две недели. Суммируя, мы считаем, что в ближайшие дни компании сектора высоких технологий имеют ограниченный потенциал роста и вероятнее консолидируются близко к текущим уровням.



Источник: Bloomberg

Из наиболее важных событий прошедшей недели стоит отметить результаты Oracle и Research in Motion за третий и четвертый кварталы 2011 г. соответственно. Сильные результаты Oracle оказали сектору поддержку, в то время как слабый прогноз Research in Motion участники рынка восприняли больше как частный случай.

Oracle (ORCL US) получил доход в размере $8.76 млрд., прибыль в размере $2.11 млрд. и прибыль на акцию $0.54. Каждый из показателей оказался выше ожиданий рынка: доход на уровне $8.67 млрд. и прибыль на акцию на уровне $0.50. Порадовал участников рынка и прогноз представителей компании: сильный спрос со стороны корпораций на программное обеспечение, использующееся в облачных технологиях. Ко всему представители компании заявили об увеличении дивидендов на 20% до 6 центов.

Результаты Research in Motion (RIMM US) оказались близки к ожиданиям. И хотя прогноз на 2012 г. в целом многие эксперты назвали «зверским», акции RIMM обвалились на 11% из-за слабого прогноза на предстоящий квартал. По прогнозам представителей компании прибыль в 1Q2012 составит $1.47-1.55 на акцию; аналитики ожидали этот показатель на уровне $1.66. Прогноз дохода компании ($5.2-5.6 млрд.) на предстоящий квартал также оказался ниже ожиданий аналитиков - $5.65 млрд. При этом RIM продал 14.9 млн. BlackBerry, аналитики ожидали продаж 15 млн. Представители компании дали слабый прогноз маржи, заявив, что ее уро-

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

Технологический сектор	
Инга Фокша	вень может опуститься даже ниже 40% с нынешних 42%. Это понижение связано с возросшими R&D, S&M расходами на планшетник и операционную систему QNX. Важных событий в IT-секторе на ближайшую неделю не запланировано, поэтому динамика сектора в ближайшие дни будет определяться общерыночными настроениями.

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

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ						ЕВРОЗОНА						ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Понедельник (28/03)													Барометр бизнес настроений от Lloyds		пт	мар	Индекс производственной активности ФРБ Далласа		пт	мар
																	Личные доходы		%	фев
																	Личные расходы		%	фев
																	Дефлятор PCE		%	фев
																	Незавершенные сделки по продаже жилых домов		%	фев
Вторник (29/03)	Розничные продажи		%	фев			ГЕ	Индекс потребительских цен	%	мар			ВВП и его компоненты		%	4 кв	Индекс цен на дома S&P Case Shiller		%	янв
	Уровень безработицы		%	фев			ФР	Потребительские расходы	%	фев			Потребительское и ипотечное кредитование		£	фев	Потребительская уверенность		пт	мар
	Соотношение безработных и вакансий		%	фев			ИТ	Бизнес уверенность	пт	мар			Счет текущих операций		£	4 кв				
	Расходы домохозяйств		%	фев			ГЕ	Потребительская уверенность от GfK	пт	апр			Денежная масса M4		%	фев				
	Уверенность малого бизнеса		пт	мар																
Среда (30/03)	Промышленное производство		%	фев			ЕС	Индикаторы бизнес уверенности	пт	мар			Индекс цен на услуги		%	янв	Обращения за ипотекой		%	25 мар
	Производство автомобилей		%	фев			ЕС	Индикаторы потребительской уверенности	пт	мар							Увольнения		%	мар
							ИТ	Почасовая заработная плата	%	фев							Изменение числа занятых в экономике по версии ADP		чел	мар

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Четверг (31/03)	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	25 мар	ГЕ	Розничные продажи	% фев	Потребительская уверенность от Gfk	пт	мар	Индекс деловой активности Chicago PMI	пт	мар
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	25 мар	ФР	Индекс цен производителей	% фев	Цены на дома от Hometrack	%	мар	Обращения за пособием по безработице	чел	26 мар
	Производственный индекс от Nomura	пт	мар	ГЕ	Безработица	% мар				NAPM-Milwaukee	пт	мар
	Начало строительства новых домов	шт	фев	ИТ	Индекс цен производителей	% фев				Производственные заказы	%	фев
	Строительные заказы	%	фев	ИТ	Индекс потребительских цен	% мар						
				ЕС	Индекс потребительских цен	% мар						
Пятница (01/04)	Кредиты корпорациям	%	фев	ИТ	Индекс деловой активности PMI в производстве	пт мар	Индекс деловой активности PMI в производстве	пт	мар	Уровень безработицы	%	мар
	Индекс производственной активности от Tankan	пт	1 кв	ФР	Индекс деловой активности PMI в производстве	пт мар				Изменение числа занятых вне с/х сектора экономики	чел	мар
	Продажи автомобилей	%	мар	ГЕ	Индекс деловой активности PMI в производстве	пт мар				Среднечасовый заработки	%	мар
				ЕС	Индекс деловой активности PMI в производстве	пт мар				Среднее количество отработанных часов в неделю	%	мар
				ИТ	Безработица	% фев				Расходы на строительство	%	фев
				ЕС	Безработица	% фев				Производственный индекс ISM	пт	мар

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	14 871
Рост номинального ВВП (% yoy)	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.4	5.0	-0.7	0.6	4.2
Реальный ВВП (млрд. $ 2000 г.)	11 335	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 061	13 364	12 994	13 019	13 381
Рост реального ВВП (% yoy)	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.3	-2.8	0.2	2.8
Индекс цен производителей (% yoy)	3.6	-1.6	1.2	4.0	4.2	5.4	1.1	6.2	-0.9	4.3	4.0
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	1.3	0.9	-0.5	1.0	2.3	1.4	2.0	2.0	4.5	0.9	1.3
Потребительская инфляция (% yoy)	3.4	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	4.1	0.1	2.7	1.5
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	2.6	2.7	1.9	1.1	2.2	2.2	2.6	2.4	1.8	1.8	0.8
Дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.7	3.5	3.9	4.4	5.0	5.5	5.6	4.9	4.9	2.6	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	77.0
Промышленные заказы (% yoy)	4.9	-6.8	-1.8	4.3	6.9	11.9	-6.1	8.7	-1.0	-17.8	12.1
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	3.9
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	-14.0
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	67.7
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	63.1
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	14 787	14 829	14 871	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	3.2	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 158	13 176	13 195	13 223	13 251	13 279	13 313	13 347	13 381	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	2.8	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	75.5	75.7	75.7	75.9	77.0	77.1	77.0
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	7.7	6.2
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	8.5
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	0.29	0.33	0.30	0.25
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	21.4	-23.2	-21.7	-30.6	-32.3	-18.9	-29.3	-22.3	-6.5	-13.8	-28.0
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

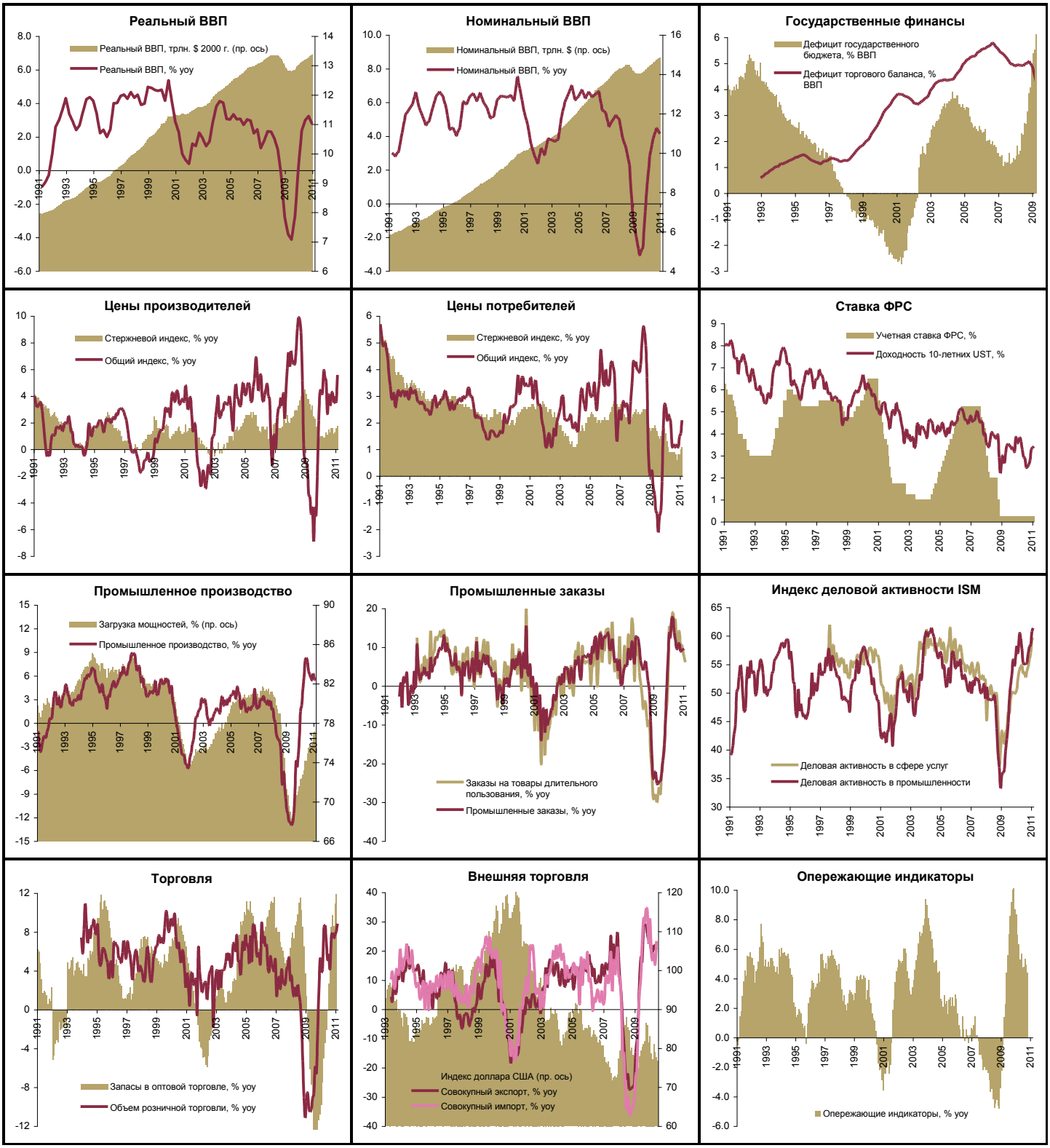
Потребление	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	3.0	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	3.1	3.2	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	2.3	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.9	2.6	2.4	3.0	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого 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)

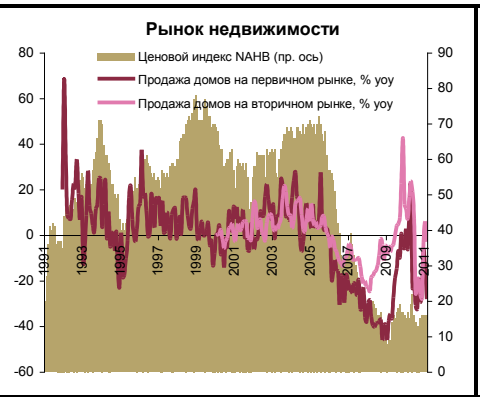


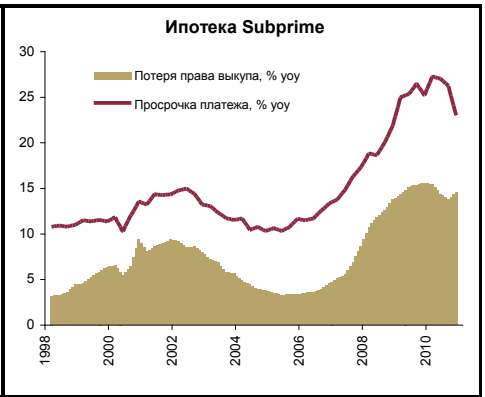
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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.