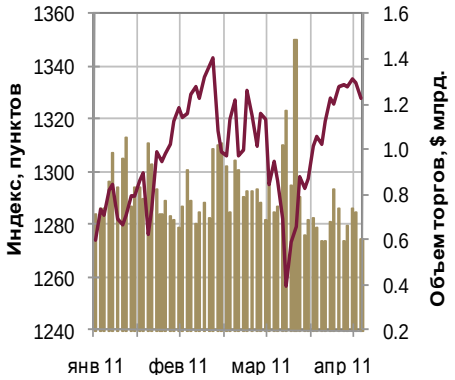
АРБАТ КАПИТАЛ

11 апреля 2011 г.

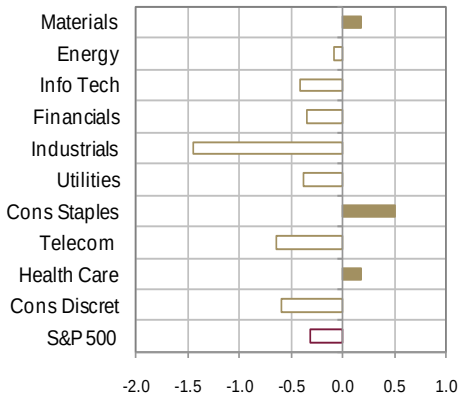
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



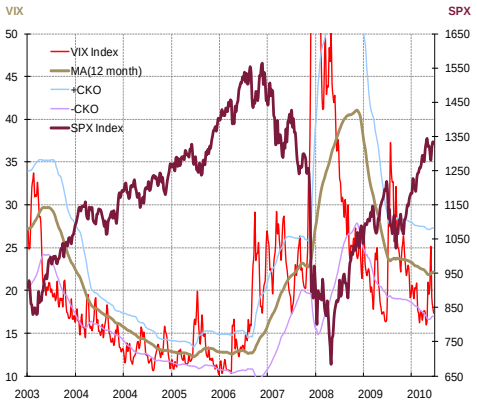
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Большую часть минувшей недели американский рынок акций консолидировался на низких объемах в узком диапазоне под уровнем в 1340 пунктов по индексу широкого рынка S&P 500. Лишь в пятницу на рынке произошло хоть сколько-нибудь направленное движение, обусловившее закрытие пятидневки в небольшом минусе, однако объемы при этом были по-прежнему невысоки. Это пока что не дает весомых оснований говорить о начале нисходящего движения в американских акциях. Поводов для игры на понижение в течение последних пяти торговых сессий было предостаточно: индекс деловой активности ISM в сфере услуг оказался хуже ожиданий, Португалия фактически расписалась в своей финансовой несостоятельности и официально обратилась за помощью в ЕС, а Банк Китая в очередной раз поднял ставку в попытке обуздать ускоряющийся рост цен. Кроме того, стремительный рост цен на сырье заставил пойти на повышение ставки и ЕЦБ, что пока было интерпретировано инвесторами исключительно как фактор усиления курса евро. Однако, во-первых, принятое решение все-таки является первым шагом в сторону ужесточения монетарной политики, что не есть хорошо с точки зрения глобальной ликвидности, а во-вторых, излишняя агрессия европейского регулятора в данном направлении очень быстро перечеркнет все усилия периферийных стран по повышению своей экономической эффективности. Наконец, цены на нефть вновь пошли вверх, и по итогам пятничной сессий баррель сорта WTI в цене превысил $110, а галлон бензина поднялся выше $3.2.

На этой неделе в США начинается сезон корпоративной отчетности за I квартал, хотя в ближайшие пять дней свои результаты представят только четыре крупные компании из состава S&P 500. Сегодня (11/04) отчитывается алюминиевая компания Alco, в среду (13/04) – банк JP Morgan, в четверг (14/04) – поисковик Google, и в пятницу (15/04) – банк Bank of America. Ключевыми здесь, естественно, будут результаты финансовых компаний, и по отношению к ним инвесторов можно будет делать первые выводы о том, готовы ли игроки и далее покупать американские акции в случае позитивных корпоративных результатов или же все-таки предпочтут зафиксировать прибыль «по факту». Вообще говоря, основные риски в сезоне отчетности за I квартал будут связаны не столько с самими финансовыми показателями за отчетный период, хотя высокие цены на нефть уже повлияют на прибыли некоторых отраслей американской экономики, сколько с прогнозами менеджмента на II квартал и 2 полугодие. Стремительно растущие цены на сырье, отсутствие реальных позитивных изменений на рынке недвижимости, рост инфляционных ожиданий и, как следствие, ужесточение монетарной политики ближе к концу года – все это может обусловить довольно негативную оценку ближайших перспектив самим американским бизнесом. Так что именно отчеты американских компаний за I квартал, по всей видимости, станут определяющим фактором рыночной динамики во II квартале и ответят на вопрос о том, направляется ли индекс S&P 500 сейчас к новым высотам в районе 1420-1450 пунктов или же готовится к стремительному спринту вниз. На наш взгляд, второй вариант является куда более вероятным, однако пока что американский фондовый рынок пребывает в нерешительности и говорить о

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

начале направленного движения на американском фондовом рынке в ближайшие две недели можно будет только в случае выхода индекса S&P 500 из диапазона 1320-1355 пунктов.

Отраслевые и корпоративные новости

Кроме сообщений о прямых атаках в Ливии на нефтяные объекты и сокращении добычи в этой стране практически до нуля, главным фактором резкого роста **нефтяного рынка** на прошлой неделе выступило заметное ослабление американского доллара **3**

На прошедшей неделе **рынок золота** по итогам пяти торговых дней прибавил 3.2% и достиг рекордных $1470 за унцию, т.к. падающий доллар и растущие инфляционные ожидания активизировали покупки со стороны инвестиционного спроса **6**

Динамика **финансового сектора** на прошедшей неделе объясняется приближающейся квартальной отчетностью – уже в ближайшую среду (13/04) отчитывается JP Morgan, а в пятницу (15/04) свой отчет представит Bank of America **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)

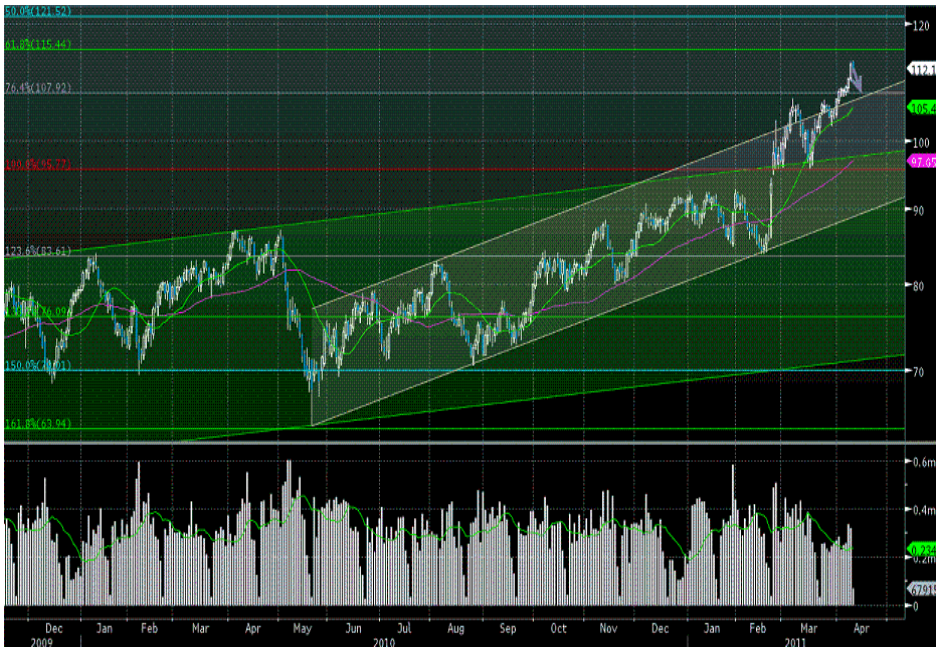
Текущая цена: $112.1

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $107.0 (-4.5%)

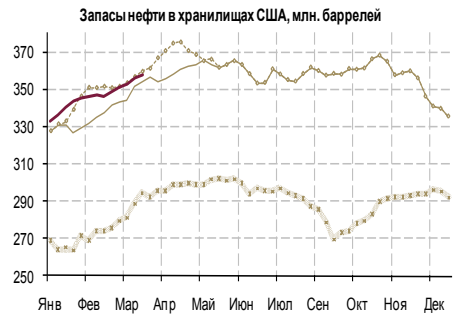
Макс. цена: $115.4 (+2.9%)

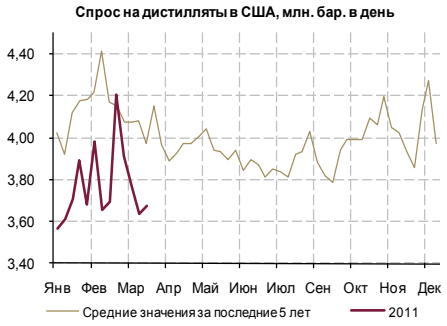
Цена закрытия: $108.3 (-3.4%)



Источник: Bloomberg

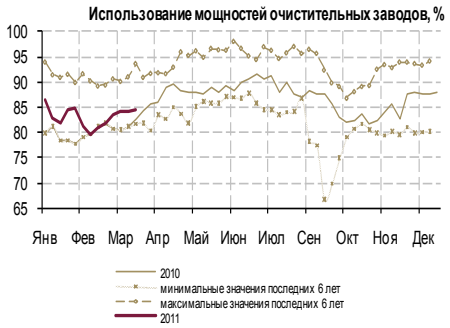
На прошлой неделе нефть успешно превысила очередные уровни сопротивления на рынке. Европейская марка нефти Brent снова выступила в роли флагмана, превысив уровень в $120 за баррель еще в начале недели. И американская марка нефти WTI сумела подняться выше $108.5 за баррель ближе к концу недели. Кроме объявлений о прямых атаках в Ливии на нефтяные объекты и соответствующем сокращении добычи в этой стране практически до нуля, главным фактором выступило заметное ослабление американского доллара. В начале новой недели из Ливии поступают заявления о готовности к нормализации ситуации. Но в быстрое реагирование нефтяного рынка на намеки к нормализации не верится. Окончание военных действий в Ливии не является гарантом возвращения экспорта в полном объеме. Естественно, мирный договор должен пройти сначала проверку временем. После нормализации ситуации потребуется еще много времени на возвращение нефтяных рабочих в страну. И теперь уже необходимо подсчитать урон, нанесенный нефтяным объектам. Было бы логично, если бы цена нефти упала на $10 за баррель, то есть вернулась к наблюдавшемуся еще пару недель назад уровню. Но на прошлой неделе нефть пробила важные уровни сопротивления, и рынок разогрет. Долларовый индекс опустился ниже уровня в 75.

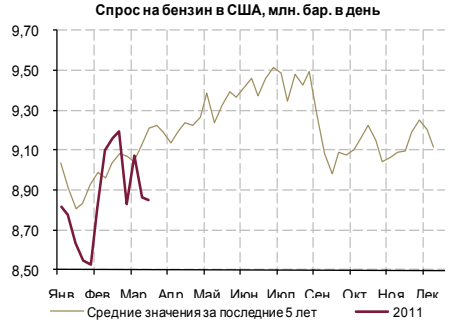


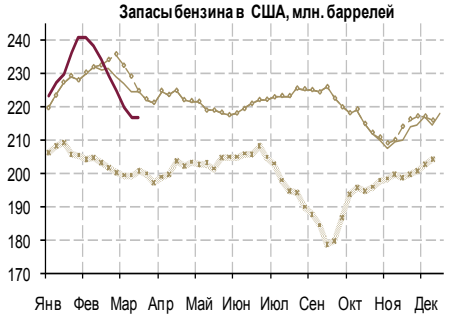


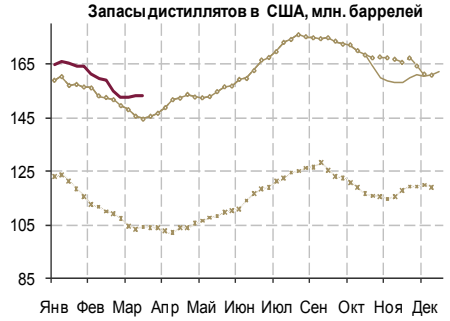
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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: $4.09

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $3.89 (-4.9%)

Макс. цена: $4.6 (+12.5%)

Цена закрытия: $4.28 (+4.6%)

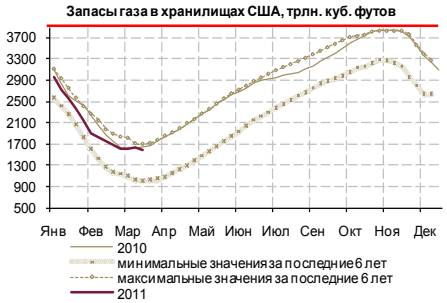


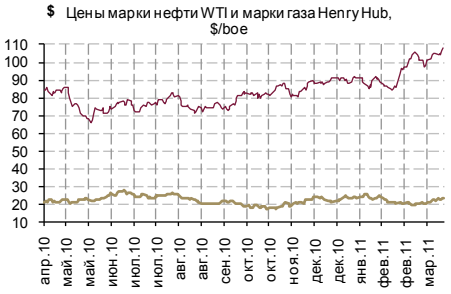
Источник: Bloomberg

Стоимость природного газа в США опустилась к уровню в $4 тыс. куб. ф. Техническая картинка указывает на возможность окончательного преломления в ближайшее время образовавшегося еще в конце 2009 г. падающего канала. Для этого в ближайшее время цена газа должна оттолкнуться от текущего уровня поддержки и оказаться выше $4.5 за тыс. куб. ф. Возможным катализатором для этого могут выступить ожидаемый через пару недель сезон отчетности газовых компаний, которые предполагали снижение активности в добыче сланцевого газа из-за низкой стоимости ресурса.









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: $1470

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $1430 (-2.7%)
Макс. цена: $1500 (+2.0%)
Цена закрытия: $1480 (+0.7%)



Источник: Bloomberg

Сохранение основных факторов риска (долговые проблемы Еврозоны, нестабильная ситуация в Ливии и регионе MENA в целом, новое землетрясение в Японии) на фоне растущих цен на нефть и падающего доллара (индекс доллара снизился на 1.5%) продолжают подталкивать котировки золота к очередным глобальным максимумам. При этом, судя по рыночным показателям (спрэд UST10-TIPS), инфляционные ожидания продолжают расти, что подталкивает все большее число инвесторов к покупкам реальных активов в качестве защитных инструментов, несмотря на тенденцию к ужесточению монетарной политики в крупнейших экономиках мира. В связи с этим неудивительно, что мы наблюдаем активизацию инвестиционного спроса со стороны ETF, вкладывающих средства клиентов в рынок золота. Согласно данным опрошенных *Bloomberg* 10 крупнейших фондов, объем их вложений за прошлую неделю вырос на 21 т. до уровня 2049 т.

На прошедшей неделе рекорд цены желтого металла превысил $1470, за пять торговых дней котировки золота выросли на 3.2%. Судя по сохранению основных факторов роста, рынок в данный момент нацелен на достижение $1500 в ближайшей перспективе. Тем не менее, стоит подчеркнуть негативные сигналы технического анализа, в частности, сохранение медвежьей дивергенции с индикатором MACD как на дневных, так и на недельных графиках, что указывает на перекупленность драгметалла. На наш взгляд, покупки на текущих уровнях связаны с повышенным риском. Вполне вероятно, что даже если котировкам удастся достигнуть $1500, в дальнейшем последует существенная коррекция.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $41.20
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $38.50 (-6.6%)
Макс. цена: $45.00 (+9.2%)
Цена закрытия: $42.00 (+1.9%)



Источник: Bloomberg

Феноменальную динамику продолжает демонстрировать серебро (более 8% роста за прошедшую неделю). Под влиянием тех же факторов, что и на рынке золота, этот драгметалл продолжает стремительный рост. На минувшей неделе были обновлены новые локальные максимумы – ключевая цель на уровне $40 была легко преодолена, а в ходе сегодняшних торгов максимальное значение составило уже $41.95.

Инвестиционный спрос продолжает оставаться основным двигателем настолько мощного движения. В частности, объем чистого притока средств инвесторов в крупнейший серебряный ETF – iShares Silver Trust – за прошлую неделю составил 103 т., в результате чего общий объем вложений фонда достиг 11243 т. Согласно *Bloomberg*, объем вложений 4 крупнейших фондов, вкладывающих в рынок серебра, 8 апреля достиг 15453 т. (см. рис.).



Источник: UBS, Bloomberg

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

Рынок металлов

Как видно на рисунке, серебро в последние месяцы значительно активнее закупается инвесторами по сравнению с золотом, что, на наш взгляд, является определяющим фактором опережающей динамики цен на этот драгметалл. При этом соотношение цен золота и серебра продолжает обновлять минимумы 1983 г. В частности, на прошлой неделе этот коэффициент опускался до уровня 35.5 (по сравнению со средним значением за последние 10 лет на уровне 62). Учитывая относительно большую доступность серебра, а также тот факт, что порядка половины совокупного спроса на него приходится на промышленность, инвесторы отдают большее предпочтение именно этому драгметаллу в качестве ставки на восстановление глобальной промышленности с одной стороны, и защитный инструмент – с другой.

На фоне настолько мощных ценовых движений отдельные участники рынка в качестве следующей цели уже называют уровень $50. На наш взгляд, в связи с аномальной динамикой рынка нельзя исключать и такого развития событий. Однако, с другой стороны, нельзя исключать и неожиданного развития коррекционного снижения, которое может начаться практически на любых уровнях и оказаться довольно глубоким.

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: $9868

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $9600 (-2.7%)
Макс. цена: $10500 (+6.4%)
Цена закрытия: $10100 (+2.4%)



Источник: Bloomberg

Усиление инфляционных ожиданий не смогло обойти стороной и рынок меди. После того, как цена металла смогла удержаться на поддержке $9300 в первой половине прошедшей недели, в котировках меди последовала мощная волна роста. За прошедшие пять торговых дней цена меди выросла на 5.5%, закрывшись в пятницу на отметке $9875.

Помимо общих тенденций роста спроса на сырьевые активы как защиту от инфляции, рынку меди была оказана вербальная поддержка со стороны отдельных компаний – крупнейших производителей металла (например, *Freeport-McMoRan Copper*, *Xstrata*), которые сформулировали видение ряда участников рынка, что ослабление спроса, который мы наблюдали в 1 квартале, носило временный характер. Негативные тенденции в спросе можно в январе-марте можно было наблюдать и по динамике котировок металла: цена меди упала на 1.8%, что является худшим результатом с 2001 г. для этого квартала. Однако уже в ближайшие месяцы эти производители ожидают повышения спроса со стороны Китая. К позитивной оценке перспектив китайского спроса присоединилось и исследовательское агентство *GFMS*, которое также прогнозирует расширение дисбаланса на рынке во втором полугодии, что позволит цене в этом периоде добраться до уровня $11000.

На этом фоне игроки рынка меди практически никак не отреагировали на повышение ключевой ставки Китаем (на 0.25%). Судя по всему, основные взоры инвесторов были устремлены на перспективы дальнейшего роста спроса. К тому же, позитивные прогнозы были подкреплены высказанным *Goldman Sachs* мнением о том, что цикл роста ставок в Китае уже подходит к концу и в продолжение года можно ожидать не более чем одного повышения.

Также стоит сказать об обнародованных на прошедшей неделе данных по мартовскому импорту меди крупнейшего потребителя – Китая. Данный показатель вырос до 304.3 тыс. т., что на 29% превышает довольно низкие уровни февраля (минимум за последние два года), но все же на 33% уступает уровню марта прошлого года. Тем не менее, инвесторы довольно позитивно восприняли данную статистику, ожидая про-

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

должения тенденции к росту импорта. К тому же, такая динамика позволила заметно снизить опасения, которые появились после публикации февральских данных.

Таким образом, к настоящему моменту цена уже достаточно близко подобралась к важному уровню $10000 (верхняя граница консолидационного диапазона). Мы полагаем, если он будет пройден во второй раз, это может указывать на нацеленность участников рынка на обновление рекордов ($10???) и дальнейшее восходящее движение со среднесрочной целью $11000. Техническая картинка на графике, в принципе, соответствует такому ожиданию. На прошлой неделе мы видели преодоление линии шеи фигуры «перевернутая голова и плечи», которая подразумевает дальнейший рост с целью в районе $10500-10600.

Артем Бахтигозин

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

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании упали на 0.35%, что практически соответствовало динамике широкого рынка, который снизил свою капитализацию на 0.32%. Лучше других выглядели ипотечные банки, индекс которых вырос на 1.5%. Хуже других выглядели диверсифицированные банки, индекс которых упал на 1.4%.



Источник: Bloomberg

Динамика финансового сектора на прошедшей неделе, с нашей точки зрения, объясняется приближающейся квартальной отчетностью. Уже в ближайшую среду (13 апреля) отчитывается JP Morgan Chase, а в пятницу (15 апреля) свой отчет представит Bank of America. В условиях неоднозначных макроэкономических данных прошедшего квартала у инвесторов нет большого желания покупать финансовый сектор до прояснения ситуации, как все это могло повлиять на операционные результаты финансовых институтов.

Мы не ожидаем выдающихся результатов от предстоящей отчетности, прежде всего в динамике доходов, на которую инвесторы обращают все более пристальное внимание. Не исключено, что по итогам отчетности JPM мы можем увидеть распродажи в финансовом секторе (в предыдущие 3 квартала наблюдалась именно такая картина). «Просадка» котировок финансового сектора на 5% (до уровня предыдущего локального минимума) вполне вероятна, после чего некоторое время мы увидим торговлю в боковом канале.

Тем не менее, слабая динамика доходов – явление временное и к концу года мы ожидаем уже существенное улучшение операционных результатов не только за счет снижения уровня провизий (рынком воспринимаются как «бумажные» прибыли), но и за счет так называемого top-line growth. Поэтому мы сохраняем позитивный долгосрочный взгляд на американскую банковскую отрасль, где предпочитаем крупнейшие финансовые институты: BAC, JPM, WFC, C.

Михаил Завараев

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

АРБАТ КАПИТАЛ

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США		
Понедельник (11/04)	Заказы на станки и оборудование	%	фев	ИТ	Промышленное производство	%	фев					Квартальная отчетность Alcoa		1 кв
				ФР	Промышленное производство	%	фев							
Вторник (12/04)	Денежная масса M2, M3	%	мар	ФР	Счет текущих операций	€	фев	Ценовые балансы на рынке жилья от RICS	%	мар		Индекс импортных цен	%	мар
	Банковское кредитование	%	мар	ГЕ	Индекс потребительских цен	%	мар	Индекс цен на жилье от DCLG	%	фев		Торговый баланс	$	фев
				ГЕ	Индекс экономического оптимизма от ZEW	пт	апр	Розничные продажи от BRC	%	мар		Индекс экономического оптимизма IBD/TIPP	пт	апр
				ЕС	Индекс экономического оптимизма от ZEW	пт	апр	Торговый баланс	£	фев		Отчет об исполнении бюджета	$	мар
								Индекс потребительских цен	%	мар		Индекс оптимизма малого бизнеса NFIB	пт	мар
								Индекс розничных цен	%	мар				
Среда (13/04)	Индекс цен на корпоративные услуги	%	мар	ФР	Индекс потребительских цен	%	мар	Уровень безработицы	%	фев		Обращения за ипотекой	%	08 апр
				ГЕ	Индекс оптовых цен	%	мар	Среднечасовая заработная плата	%	фев		Розничные продажи	%	мар
				ЕС	Промышленное производство	%	фев	Изменение числа безработных	чел	мар		Глобальная уверенность от Bloomberg	пт	апр
												Запасы производственных товаров	%	фев
												Бежевая книга ФРС		13 апр
												Количество открытых вакансий от JOLTs	чел	фев
												Квартальная отчетность JP Morgan		1 кв

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Четверг (14/04)	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	08 апр	ЕС	Ежемесячный отчет ЕЦБ		апр				Индекс цен производителей	%	мар
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	08 апр								Обращения за пособием по безработице	чел	09 апр
	Продажи кондоминиумов в Токио	%	мар								Индекс потребительского комфорта Bloomberg	пт	10 апр
											Квартальная отчетность Google		1 кв
Пятница (15/04)	Промышленное производство	%	фев	ЕС	Торговый баланс	€	фев				Индекс уверенности Мичиганского университета	пт	апр
	Использование мощностей	%	фев	ЕС	Индекс потребительских цен	%	мар				Индекс потребительских цен	%	мар
				ИТ	Торговый баланс	€	фев				Приток портфельных инвестиций	$	фев
				ИТ	Индекс потребительских цен	%	мар				Промышленное производство	%	мар
											Использование мощностей	%	мар
											Индекс производственной активности Empire Manufacturing	пт	апр
											Квартальный отчет Bank of America		1 кв

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

Экономика США (годовые данные)

Ключевые показатели	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный ВВП (млрд. $)	10 130	10 373	10 767	11 417	12 145	12 916	13 612	14 291	14 191	14 277	14 871
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	2.2	2.1	-11.3	-2.9	7.0
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	80.5	81.3	71.9	70.8	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	8.2	6.3	3.7	-11.8	11.0
Совокупный экспорт (% yoy)	12.8	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0	22.9
Совокупный импорт (% yoy)	18.9	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2	23.7

Рынок недвижимости	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Расходы на строительство (% yoy)	2.6	3.9	2.5	9.8	10.5	11.1	-2.1	-3.9	-10.4	-15.3	-6.8
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. че	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	6.5	1.9
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	2.9
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	4.7	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.7	4.1	0.5	2.3	2.5
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.4	2.3	5.7	5.8	5.6
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

АРБАТ КАПИТАЛ

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 535	14 579	14 634	14 690	14 745	14 787	14 829	14 871	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 176	13 195	13 223	13 251	13 279	13 313	13 347	13 381	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% yoy)	2.8	3.0	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.8	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	5.1	2.7	4.1	3.3	3.9	4.3	3.5	4.0	3.6	5.6	Н/Д
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	1.3	1.1	1.5	1.3	1.6	1.6	1.2	1.3	1.6	1.8	Н/Д
Потребительская инфляция (% yoy)	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	Н/Д
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.9	3.1	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	9.4	9.1	9.0	8.9	8.8	8.5	8.7	8.6	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	87	86	82	83	79	77	81	79	78	77	76
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 (%)	3.3	2.9	2.9	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5
Опережающие индикаторы (% yoy)	8.3	7.0	6.3	5.3	5.7	4.8	4.8	5.3	4.9	4.4	Н/Д

Производство и торговля	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11
Промышленное производство (% yoy)	7.2	7.7	7.5	6.8	6.3	6.0	6.1	7.0	6.0	5.8	Н/Д
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	74.3	74.5	75.3	75.5	75.7	75.7	75.9	77.0	77.1	77.0	Н/Д
Промышленные заказы (% yoy)	13.9	11.9	9.7	10.2	11.0	9.1	9.2	9.5	9.9	9.3	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	14.7	10.9	10.0	10.4	9.7	8.9	9.9	11.5	11.6	10.6	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	15.3	17.0	10.3	12.4	14.1	10.6	10.7	9.0	7.8	6.6	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	18.0	16.0	11.4	13.9	11.8	10.6	12.8	14.0	11.5	8.9	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	57.8	55.3	55.1	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4	61.2
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.8	53.5	53.7	52.8	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7	57.3
Объем розничной торговли (% yoy)	6.9	5.2	5.6	4.2	7.7	7.9	7.4	7.8	8.1	8.9	Н/Д
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	5.6	4.6	5.1	5.3	5.8	6.6	6.2	6.2	6.4	6.0	Н/Д
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	-2.4	-0.6	2.4	4.8	7.6	9.9	8.8	11.0	12.0	12.7	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	28.8	25.8	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	20.4	21.3	Н/Д	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	34.7	34.2	22.4	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	23.4	Н/Д	Н/Д

Рынок недвижимости	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11
Расходы на строительство (% yoy)	-10.5	-9.6	-11.4	-12.2	-10.5	-8.5	-5.9	-6.8	-8.3	-6.8	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	Н/Д
Строительство новых домов (% yoy)	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.8	-7.0	-9.4	1.0	-20.8	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.28	0.31	0.28	0.27	0.32	0.28	0.29	0.33	0.30	0.25	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	-23.2	-21.7	-30.6	-32.3	-18.9	-29.3	-22.3	-6.5	-13.8	-28.0	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.7	5.2	3.9	4.2	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4	4.9	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	19.3	7.2	-25.2	-19.1	-19.1	-25.9	-27.7	-3.3	6.1	-2.8	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	22.0	16.0	14.0	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0	17.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	146	148	149	148	147	145	144	142	141	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	27.1	27.0	26.8	26.5	26.2	25.2	25.2	23.0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	14.7	14.4	14.2	13.9	13.7	14.0	14.0	14.5	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Рынок труда	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11
Население (млн. чел.)	309.7	309.9	310.2	310.4	310.7	310.9	311.1	311.3	311.5	311.7	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	154.2	153.7	153.6	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2	153.4
Численность безработных (млн. чел.)	14.9	14.6	14.6	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7	13.5
Уровень безработицы (%)	9.6	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9	8.8
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел	4 488	4 434	4 491	4 573	4 511	4 343	4 114	3 887	3 910	3 786	3 723
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	42	50	31	63	32	79	122	246	190	208	201
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	458	-192	-49	-59	-29	171	93	152	68	194	216
Стоимость рабочей силы (% yoy)	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% yoy)	4.8	3.9	3.6	3.3	3.0	2.6	2.3	1.9	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	5.2	3.5	3.7	3.5	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0	3.4	2.8
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	0.9	1.2	1.2	1.2	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3	0.9	0.9

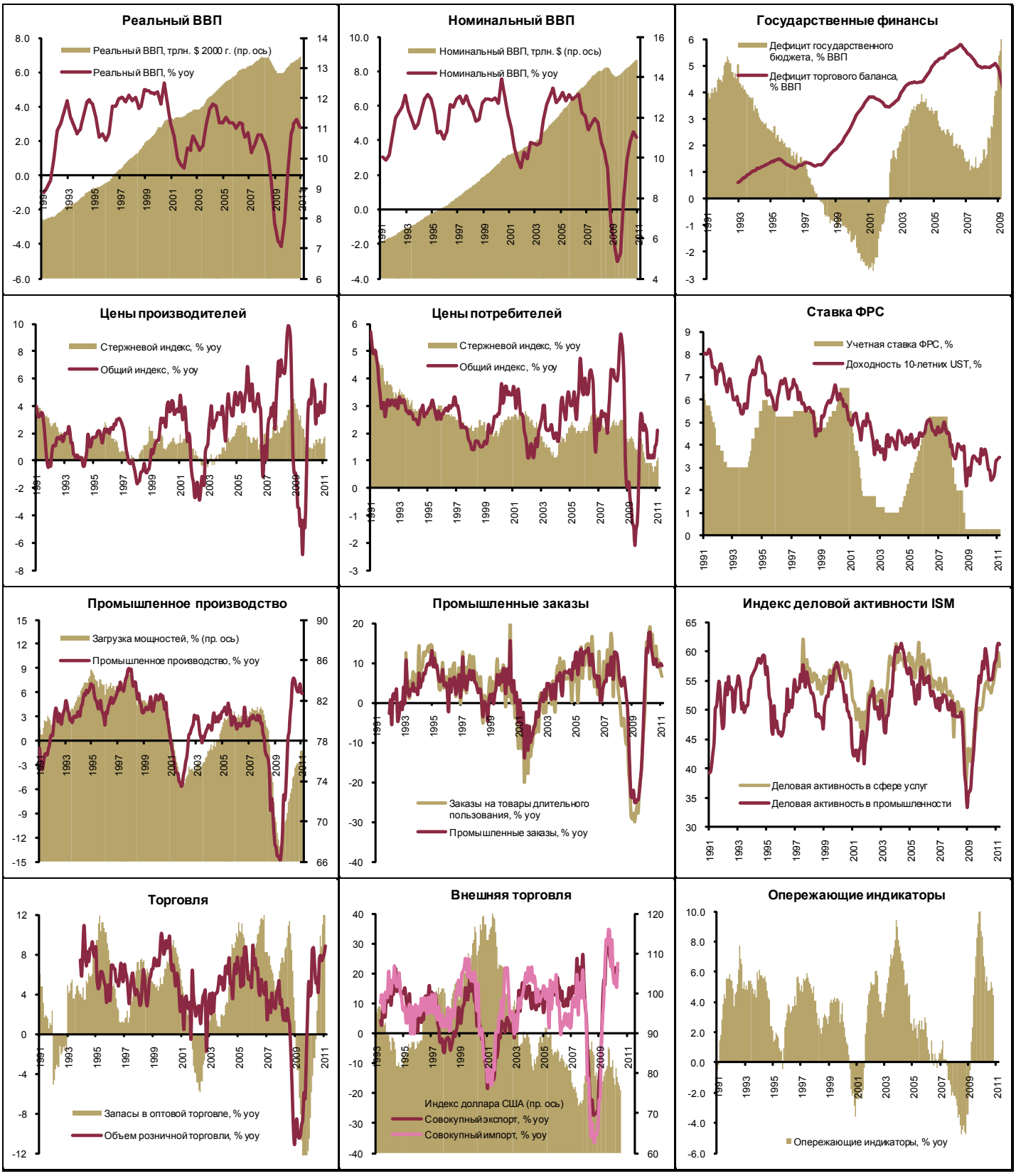
Потребление	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.1	3.2	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.9	2.7	2.5	3.3	3.5	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	6.2	6.3	6.1	6.1	5.8	5.5	5.5	5.6	6.1	5.8	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	74	76	68	69	68	68	72	75	74	78	68
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	63	54	51	53	49	50	58	63	65	72	63
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	3.2	2.8	2.7	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	4.6

Финансовый сектор	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11
Денежная база (% yoy)	13.5	19.0	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6	15.2
Денежная масса M2 (% yoy)	1.6	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	4.1	Н/Д
Денежный мультипликатор	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	Н/Д
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.4	16.4	16.3	16.4	16.3	16.3	16.3	16.4	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	70	70	69	69	69	68	68	68	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	49	49	49	49	49	49	49	50	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	59	60	60	61	61	62	62	63	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	243	243	243	243	243	243	243	244	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

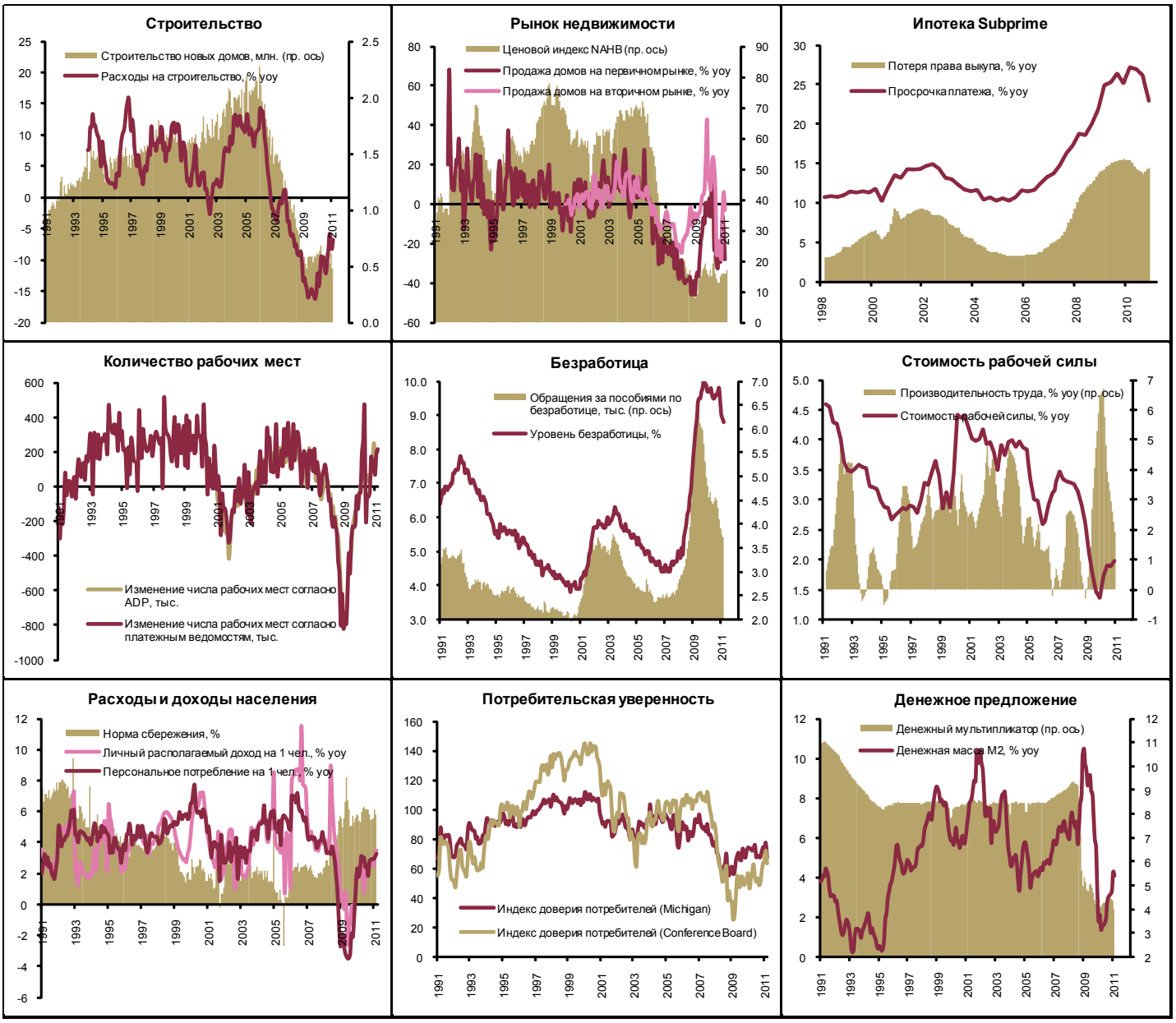
Экономика США (помесячные данные)



Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

Экономика США (помесячные данные)



Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

АРБАТ КАПИТАЛ

Департамент по управлению ценными бумагами

Александр Орлов, CFA,
управляющий директор
(глобальные рынки, стратегии инвестирования, валюты)
(495) 780 01 11 (доб. 91-52)
Orlov@arbatcapital.ru

Аналитический департамент

Сергей Фундобный,
начальник аналитического департамента
(макроэкономика США, ЕС, Россия, Китай, фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.ru

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.