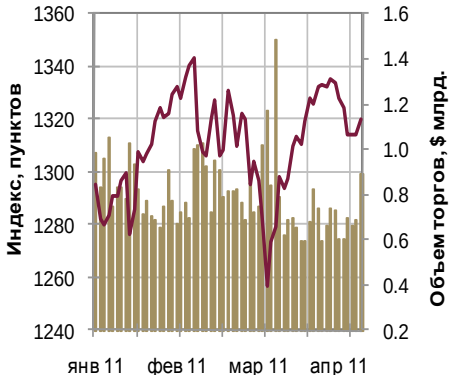
АРБАТ КАПИТАЛ

18 апреля 2011 г.

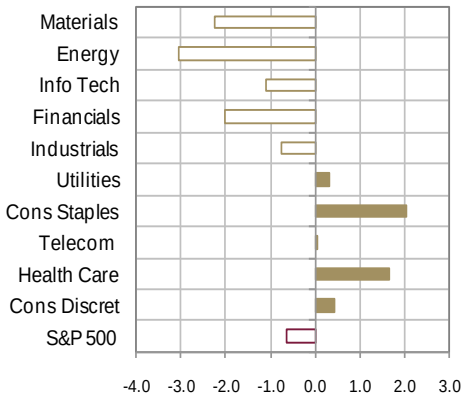
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



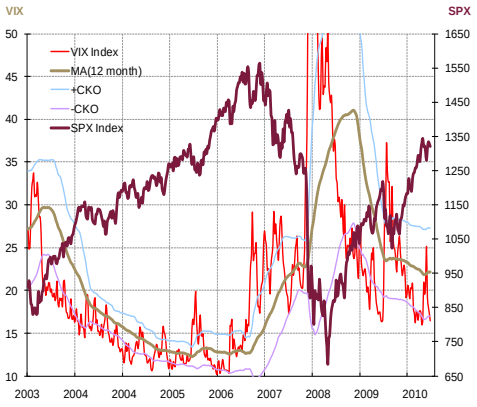
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Первые отчеты американских компаний за I квартал не смогли воодушевить участников американского рынка на дальнейшие покупки, в результате чего индекс широкого рынка S&P 500 не смог преодолеть рубеж в 1340 пунктов и по итогам прошедшей пятидневки откатился на 0.6% вниз. При этом в ходе недельных торгов индекс терял более 1% и опускался почти до 1300 пунктов. Фактически, из четырех крупных компаний, представивших на прошлой неделе свои квартальные результаты, лишь J.P.Morgan смог порадовать инвесторов, тогда как Alcoa, Google и Bank of America показали более слабые результаты по сравнению с ожиданиями. Помимо не самого лучшего начала сезона квартальной отчетности, негативные новости на прошлой неделе пришли и из Европы, где слова министра финансов Германии о возможной реструктуризации долгов Греции быстро лишили инвесторов остатков уверенности в способности периферийных стран расплатиться по своим обязательствам. Ничего хорошего не принес и блок макроэкономической статистики из Китая, где потребительская инфляция в марте достигла максимальных уровней с лета 2008 г. – вчера Банк Китая подтвердил рыночные опасения и в очередной раз поднял норму резервирования. Наконец, в числе негативных новостей прошлой недели можно отметить и негативный пересмотр МВФ своего прогноза по темпам экономического роста в США и Японии. Что интересно, несмотря на негативную динамику рынка акций и обилие негативных новостей, индекс волатильности VIX в пятницу опустился практически до отметки в 15 пунктов, соответствующей минимумам последних лет, т.к. после экспирации опционов многие игроки не захотели более хеджировать свои длинные позиции. На наш взгляд, вкупе с завершение недельных торгов ниже рубежа в 1320 пунктов по индексу S&P 500 это стало весьма тревожным сигналом для игроков на повышение. Также аргументом в пользу дальнейшей коррекции на американском рынке акций на прошлой неделе стала отраслевая динамика торгов, явно указывающая на начавшуюся ребалансировку портфелей в сторону защитных отраслей.

По всей видимости, ключевым событием текущей недели станет анонсированное сегодня агентством S&P понижение прогноза по суверенному рейтингу США до «негативного», что сразу же спровоцировало масштабный сброс акций на всех фондовых площадках. Учитывая, что по времени понижение прогноза по рейтингу США совпало с очередным витком долгового кризиса в Европе, крайне сложно предположить, что в ближайшие недели сможет вернуть инвесторам былую уверенность – по всей видимости, в апреле-мае мы увидим существенно более низкие уровни по большинству активов. Ближайшей целью для индекса S&P 500 является уровень в 1270 пунктов, однако более вероятной целью начавшегося коррекционного движения теперь представляется отметка в 1220 пунктов. На этой неделе будет опубликовано более 100 квартальных отчетов компаний из состава индекса S&P 500, однако поскольку рынком уже завладели «медведи», то даже сильная корпоративная отчетность лишь снизит скорость падения фондовых индексов. Естественно, что как и при любой коррекции, на это раз нельзя исключать вероятности резких отскоков вверх (1305-1310 по S&P 500), которые могут быть

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

спровоцированы как раз хорошими корпоративными результатами. Однако подобные движения рынка, по нашему мнению, необходимо будет использовать исключительно для ликвидации оставшихся длинных позиций и наращивания «шортов».

Отраслевые и корпоративные новости

Нефтяной рынок на прошлой неделе опустился ниже $110 за баррель сорта WTI на фоне первых признаков влияния высокого уровня цены на спрос и начала переговоров правительства Ливии с народным ополчением **3**

Во многом росту **золотого рынка** на минувшей неделе способствовало обострение опасений относительно возможной реструктуризации долгов проблемных государств Еврозоны, вдобавок к сохраняющимся инфляционным опасениям и ситуация в Ливии **6**

Слабая динамика **финансового сектора** на прошедшей неделе во многом объясняется вновь активно обсуждаемыми рисками, связанными с ипотечными кредитами, т.к. JPM и BAC по итогам отчетности за I квартал 2011 г. показали значительный рост данных издержек **9**

Индекс **технологического сектора** на прошлой неделе выглядел хуже рынка, однако едва ли это было связано с разочаровавшим инвестором отчетом Google, сокращение рабочих мест финской Nokia и слабыми отзывами экспертов о PlayBook от RIM **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)

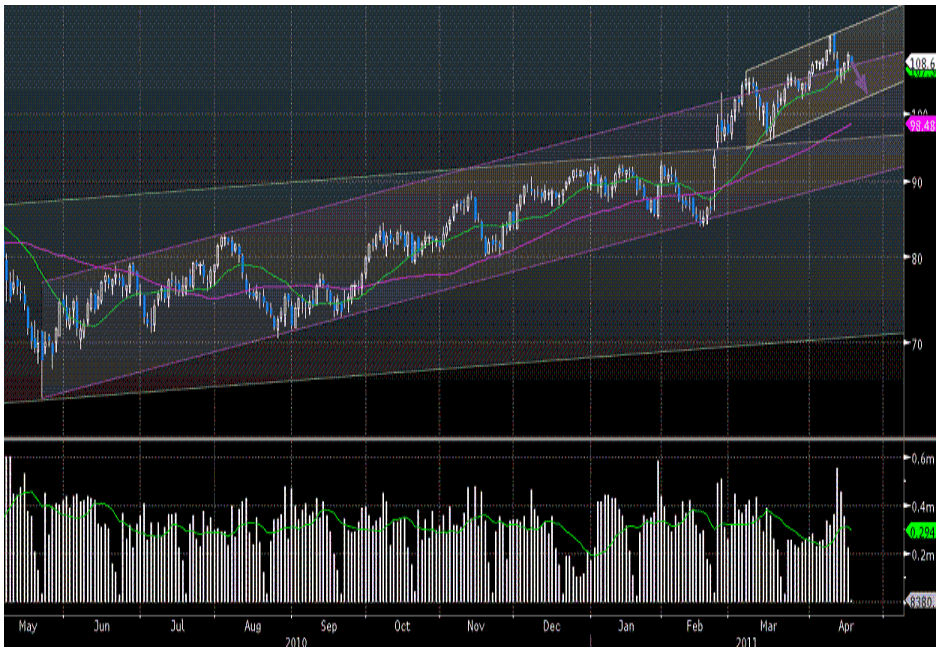
Текущая цена: $108.6

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $100.0 (-7.9%)

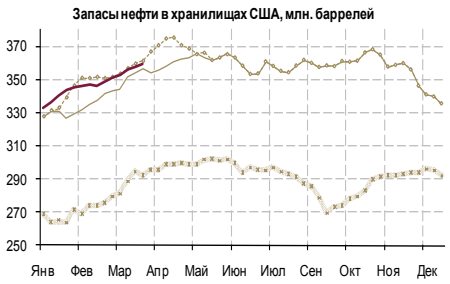
Макс. цена: $115.0 (+5.9%)

Цена закрытия: $103.7 (-4.5%)

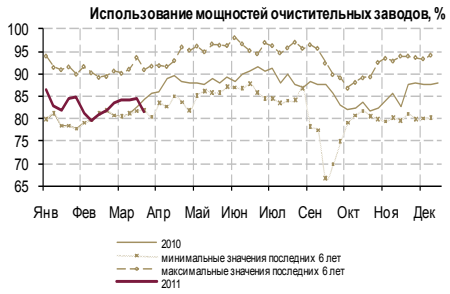


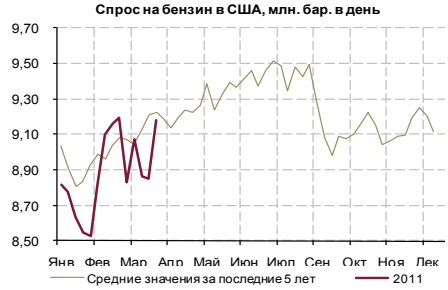
Источник: Bloomberg

Наш прогноз для нефти марки WTI на конец прошлой недели реализовался. Стоимость нефти действительно упала ниже $110 за баррель на фоне первых признаков влияния высокого уровня цены на спрос и начала переговоров правительства Ливии с народным ополчением. Как мы и ожидали, цена остановилась на уровне $108 баррель в силу ощущаемого желания на рынке продолжить ралли. Негативный эффект на баланс спроса и предложения текущего высокого уровня цены в полной мере, несомненно проявится с лагом в несколько месяцев. В евро стоимость барреля нефти европейской марки Brent сейчас уже вплотную подобралась к достигнутому в 2008 г. уровню в 90. Поэтому можно вполне ожидать в будущем постепенного снижения цен на нефть.



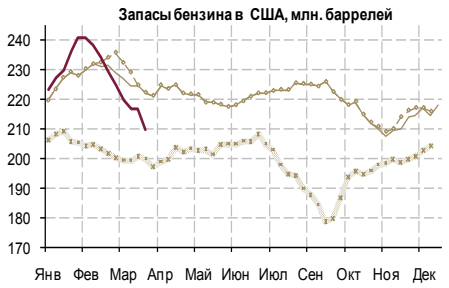


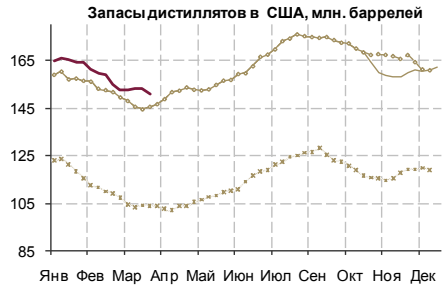




Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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)

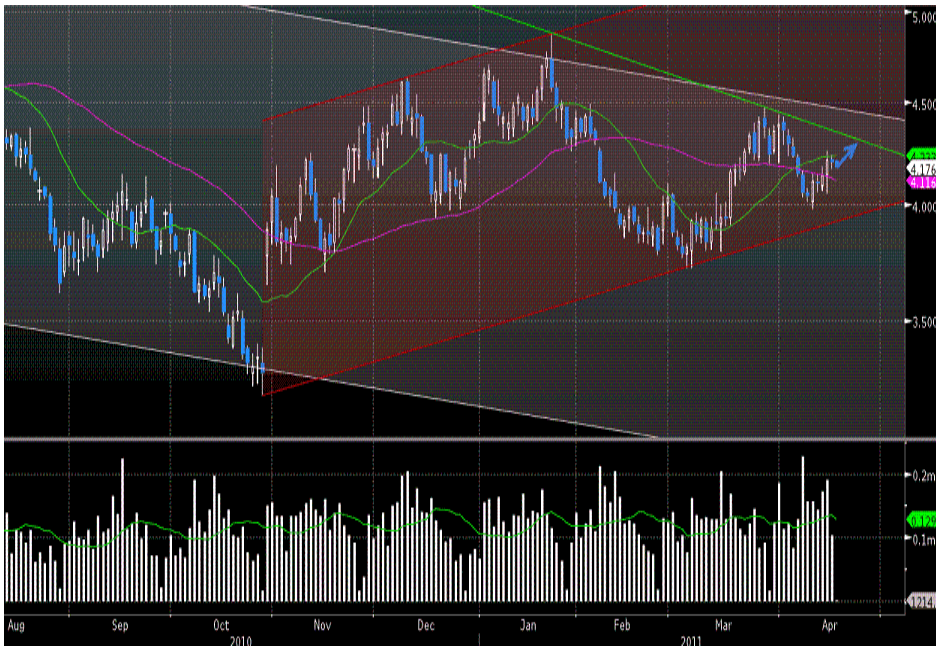
Текущая цена: $4.18

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $3.9 (-6.7%)

Макс. цена: $4.5 (+7.7%)

Цена закрытия: $4.29 (+2.6%)

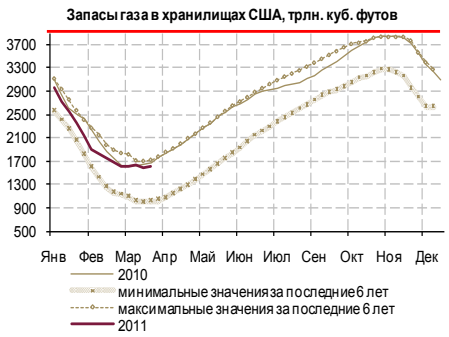


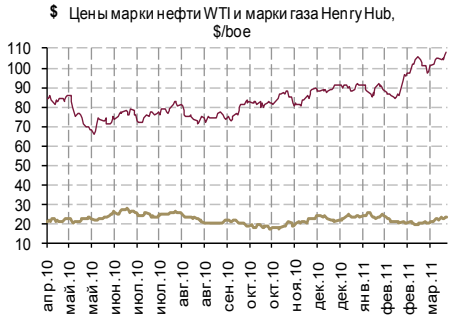
Источник: Bloomberg

Ситуация на рынке природного газа в США существенно не изменилась. Правда, незначительно цена все же выросла за прошлую неделю. Но мы оставляем прогноз на конец этой недели таким же. В ближайшие недели в преддверии летнего сезона охлаждения кондиционерами и на фоне отчетности добывающих компаний за 1 квартал на газовом рынке, вероятно, будет наблюдаться окончательное преломление падающего канала, образовавшегося ещё в 2009 г.









Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

Рынок металлов

Золото (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $1485

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $1430 (-3.7%)

Макс. цена: $1530 (+3.0%)

Цена закрытия: $1460 (-1.7%)



Источник: Bloomberg

В первой половине недели на рынке золота можно было наблюдать локальную коррекцию, которая, впрочем, длилась недолго. Уже начиная со среды, по достижении поддержки на отметке $1450, наблюдались покупки, и к концу недели котировки золота смогли вырасти до нового рекордного значения $1486 в пятницу и прибавить 0.8% по итогам пяти торговых дней. Во многом этому способствовали обострения опасений относительно возможной реструктуризации долгов проблемных государств еврозоны. Другими факторами сохранения интереса к драгметаллам остаются инфляционные опасения, а также ситуация в Ливии. Несмотря на информацию о том, что Каддафи готов обсудить план примирения, продолжение военных действий не способствует устранению геополитических рисков, продолжая оказывать поддержку рынкам нефти и золота.

Таким образом, золото продолжает торговаться в рамках трехмесячного восходящего тренда и на сегодняшних торгах уже вплотную приближается к психологически важной отметке $1500 (под влиянием пересмотра со стабильного на негативный прогноза долгосрочного рейтинга США агентством S&P). В то же время вполне вероятно, что достижение среднесрочной цели $1500 будет стимулировать отдельных игроков к фиксации прибыли, в силу чего мы ожидаем заметного сопротивления продолжению роста на этом уровне. Сохранение технической перекупленности золота может способствовать реализации более глубокой коррекции, чем мы наблюдали на прошедшей неделе. С другой стороны, если уровень $1500 будет преодолен (возможно, после некоторой консолидации в диапазоне $1450-1500), трехмесячный восходящий канал будет определять дальнейшее направление движения.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $42.48
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $36.50 (-14.1%)
Макс. цена: $45.00 (+5.9%)
Цена закрытия: $41.00 (-3.5%)



Источник: Bloomberg

Серебро продолжает демонстрировать характерную динамику. С одной стороны, котировки этого металла двигаются в русле тех же тенденций, что и на рынке золота, с другой, это не мешает им демонстрировать существенное опережение по темпам роста. После коррекции в первой половине недели, цена серебра смогла найти поддержку на отметке $40, закрепившись, таким образом, выше этого уровня. И уже начиная со среды, агрессивные покупки вывели котировки серебра к новому локальному максимуму ($43), что соответствует 5% росту за прошедшие пять торговых дней.

Также как и на рынке золота, на сегодняшних торгах мы наблюдаем еще большие ценовые значения для серебра. Таким образом, и дальнейшую динамику цены этого актива мы видим в русле тенденции следования за «старшим братом», не исключая коррекционного сценария в ближайшей перспективе.

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: $9295

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $9000 (-3.2%)
Макс. цена: $10000 (+7.6%)
Цена закрытия: $9100 (-2.1%)



Источник: Bloomberg

Судя по динамике прошедшей недели, $10000 является неоправданно высокой отметкой для цены меди в текущих условиях. После достижения уровней чуть выше $9900, практически на протяжении всей прошедшей недели мы наблюдали падение на рынке этого металла (-4.8% за пять торговых дней, до уровня $9405 на закрытии в пятницу). Среди факторов выступили как общие негативные настроения на финансовых и сырьевых рынках (снижение котировок акций и нефти в первой половине недели), так и опасения относительно дальнейших перспектив спроса со стороны крупнейшего потребителя – Китая, который в пятницу опубликовал ряд важных макроэкономических показателей и в целом подтвердил такие опасения.

Так, ВВП за первый квартал (+9.7% yoy), а также промпроизводство (+14.8% yoy) и розничные продажи (+17.4%) за март продемонстрировали неплохой рост, превосходящий ожидания (+9.4%, 14.0% и 16.5% соответственно). В то же время, мартовские индексы потребительской (+5.4%) и производственной (+7.3%) инфляции оказались также выше ожиданий (+5.2% и +7.3% соответственно), что в совокупности будет стимулировать монетарные власти к дальнейшему повышению ключевой ставки. Другими словами, опубликованные данные можно трактовать как негативные для рынка промышленных металлов и будут способствовать сохранению цены на медь ниже $10000. Более того, как видно на графике, котировки металла на прошлой неделе ушли ниже линии поддержки среднесрочного восходящего тренда и закрыли неделю ниже 100-дневной скользящей средней, что может указывать на сохранение негативной динамики в ближайшей перспективе. Хотя уровень $9300 уже не раз останавливал падение меди, не исключено, что в этот раз он все же будет преодолен.

Артем Бахтигозин

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

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дня финансовые компании снизились на 2.0%, в то время как индекс широкого рынка уменьшил свою капитализацию на 0.6%. Лучше других выглядели ипотечные банки, индекс которых упал на 0.7%. Хуже других выглядели диверсифицированные банки, индекс которых снизился на 4.3%.



Источник: Bloomberg

Слабая динамика финансового сектора на прошедшей неделе во многом объясняется вновь активно обсуждаемыми рисками, связанными с ипотечными кредитами. В частности, JPM и BAC по итогам отчетности за I квартал 2011 г. показали значительный рост данных издержек: судебные издержки, издержки по «отъему» домов у нерадивых заемщиков, издержки по обратному выкупу ипотечных кредитов и затраты, связанные с обслуживанием прав по ипотечным кредитам. Скорее всего, рост данных издержек приведет к тому, что в ближайшее время мы увидим негативный пересмотр EPS по банкам, для которых ипотечный сегмент составляет значительную долю бизнеса: BAC, WFC, JPM, STI, FHN. По итогам отчетности за III квартал 2010 г., когда впервые возникли опасения относительно серьезности влияния этих издержек на бизнес банков, финансовые институты в течение 1-1.5 месяцев чувствовали себя гораздо хуже рынка. Сейчас мы так же ожидаем слабой динамики от банковских акций в течение нескольких месяцев, тем более последние 2 года летом индекс финансовых компаний уходил в достаточно продолжительный «боковик».

Тем не менее, в целом отчетность банков за I квартал (на данный момент отчиталось лишь небольшое число банков) пока что оставляет приятное впечатление. Все уже отчитавшиеся банки из нашей выборки (BAC, JPM, WBS, CBSH) сумели показать позитивный сюрприз по процентным доходам, за счет лучшей, чем ожидалось динамики NIM. Плюс ко всему лучше ожиданий выглядит качество кредитного портфеля и рост кредитного портфеля, прежде всего в сегменте торгово-промышленных кредитов.

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

Финансовый сектор

Михаил Завараев

С учетом того, что, несмотря на риски ипотечного сегмента, мы по-прежнему позитивно оцениваем перспективы американских банков на горизонте 2-3 года, текущую слабость котировок мы рассматриваем как хорошую возможность купить акции банков. Спешить, однако, с этим не стоит. Мы ожидаем, что по многим финансовым институтам в ближайшее время можно будет увидеть более привлекательные уровни для входа.

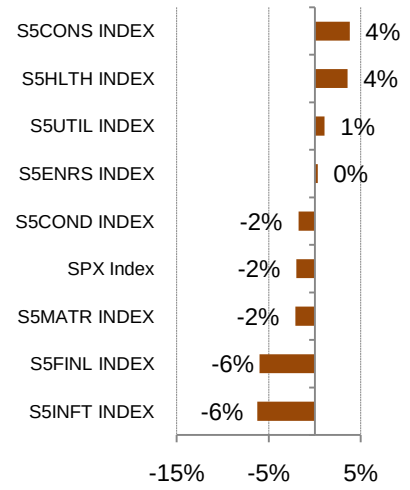
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Технологический сектор

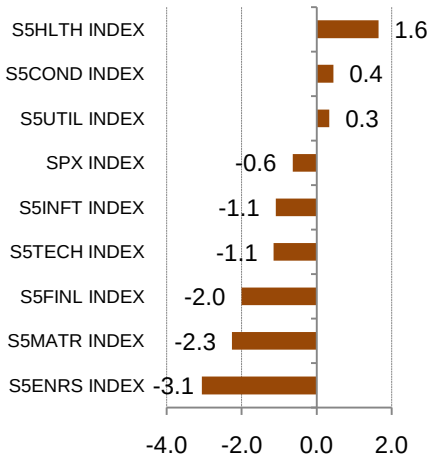
По итогам прошедшей недели индекс технологического сектора компаний, входящих в состав S&P 500 потерял 1.1% по сравнению со снижением индекса широкого рынка на 0.6%. Это едва ли связано с конкретными событиями в секторе: отчетом Google, разочаровавшего участников рынка, понижением Nokia на фоне волны сокращений рабочих мест и слабыми отзывами экспертов о PlayBook от RIM.

Несмотря на то, что IT-сектор за прошлую неделю показал лучшую динамику по сравнению с энергетическим, металлургическим и финансовым секторами, он остается среди аутсайдеров рынка с начала текущей коррекции (18 февраля).

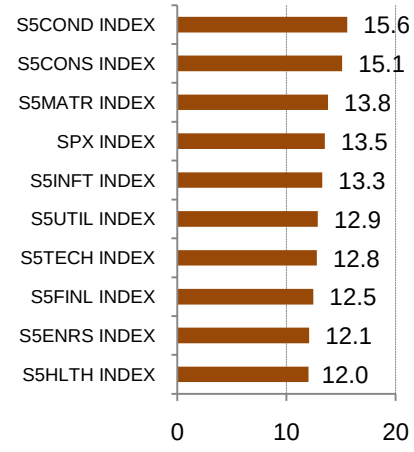
Динамика индексов по секторам с 18.04.2011, %



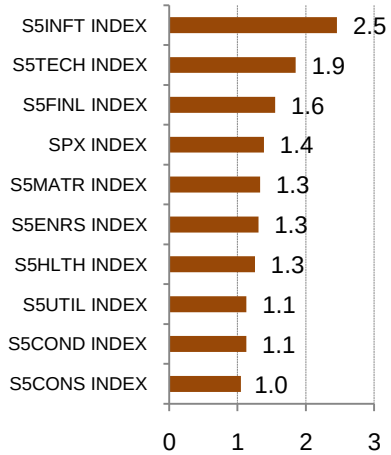
Динамика индексов по секторам за неделю, %



Текущие уровни PE



Текущие уровни PS



Источник: Bloomberg

В настоящий момент телекоммуникационный, финансовый и сектор информационной технологии находятся ниже своих 100-дневных скользящих средних. И если финансовый сектор появился здесь недавно, за-

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

Технологический сектор

менив в этом списке utilities, то технологические компании лидируют в этом списке на протяжении всей коррекции. На финансовый и технологический сектора (включительно с телекоммуникациями) приходится более 40% капитализации индекса S&P 500. В середине марта лишь 27% компаний S&P 500 находились ниже своих 100 дневных скользящих средних.

	Difference between current price&100D MA	% in S&P 500 Index (by capitalization)	Beta to S&P500
S5COMM INDEX	-5,13%	11,51%	1,09
S5FINL INDEX	-2,49%	16,51%	1,47
S5INFT INDEX	-2,36%	12,73%	0,97
S5INDU INDEX	0,26%	10,86%	1,27
SPX INDEX	0,33%	99,93%	1,00
S5ENRS INDEX	0,42%	12,55%	1,25
S5MATR INDEX	0,42%	3,31%	1,35
S5COND INDEX	0,97%	9,22%	1,09
S5UTIL INDEX	1,15%	3,05%	0,74
S5hlth INDEX	3,75%		0,59
S5CONS INDEX	4,01%	20,19%	0,48

Источник: Bloomberg

Детальнее ситуация в IT-секторе выглядит следующим образом:

- ✓ 33% IT компаний из индекса NASDAQ Composite все еще находятся **ниже 100-дневной** скользящей средней (без изменений по сравнению с серединой марта);
- ✓ 19.4% - **ниже 200-дневной** (некоторое ухудшение по сравнению с 17.5% в середине марта);
- ✓ 36.6% компаний IT-сектора, входящих в состав индекса NASDAQ, находятся **ниже 50-дневной** скользящей (улучшение по сравнению с 51% в середине марта);
- ✓ у 23.7% компаний IT-сектора, **50-дневные скользящие находятся ниже своих 100-дневных** скользящих (ухудшение по сравнению с 19% в середине марта).

В среднем, мы получаем картинку, говорящую о том, что краткосрочно IT-сектор предпринимает попытки консолидироваться (об этом говорит сокращение количества бумаг, находящихся ниже 50-дневной средней: текущие 36.6% vs. 51% недели 3 назад). Однако, этого пока не достаточно для изменения долгосрочной картинки.

Мы по-прежнему полагаем, что момент в секторе остается слабым.

В последнее время, индекс сектора несколько консолидировался и сейчас находится близко к среднесрочной поддержке (красного) канала. Вероятно, начало отчетного сезона в секторе уже на предстоящей неделе укажет направление «выхода» из текущего треугольника.

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

Технологический сектор



Источник: Bloomberg

Рассмотрение графика в более краткосрочной перспективе указывает на среднесрочную поддержку на уровне 407 пунктов.



Источник: Bloomberg

Предстоящая неделя будет насыщенной в первую очередь отчетами компаний, преимущественно полупроводникового сектора. Так, свои отчеты предоставят Texas Instruments и Intel – 19 апреля, QUALCOMM и Applied Materials – 21 апреля. Также важными окажутся результаты Apple и IBM – 20 апреля и SanDisk – 21 апреля.

Технологический сектор

Инга Фокша

Важными окажутся не только прогнозы и комментарии относительно тенденций в секторе, но эффект от событий в Японии. Фактически каждая крупная компания, чьи результаты запланированы на предстоящую неделю получает в среднем до 10% дохода из Японии (лишь Apple – 6% и AMD - 8,6%). И хотя из перечисленных компаний лишь Texas Instruments дала приблизительные оценки возможного эффекта сбоев, вызванных событиями в Японии 11 апреля, неопределенным остается эффект сбоев поставщиков комплектующих.

Помимо отчетов, волатильной бумагой, на наш взгляд, окажется Research in Motion (RIMM), который 19 апреля начинает продажу PlayBook в США и Европе (с 14 апреля PlayBook доступен в Нью-Йорке). Пока новый планшет получил довольно смешанные отзывы. Ряд экспертов недовольны тем, что многие сервисы в частности корпоративная почта не доступны на PlayBook, а заявленные 8-10 часов работы батареи тянут лишь на 5. Первые результаты продаж и последующие отзывы определят перспективы бумаги на ближайшее время.

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 (18/04)				ЕС	Потребительская уверенность	пт	апр	Цены домов от Rightmove		апр	Индекс состояния рынка жилья от NAHB	%	апр
				ИТ	Счет текущих операций	€	фев				Квартальная отчетность Citigroup		1 кв
Вторник (19/04)	Потребительская уверенность	пт	мар	ЕС	Регистрация новых автомобилей	%	мар				Разрешения на строительство	шт	мар
	Заказы на станки и оборудование	%	мар	ГЕ	Производственный индекс PMI в промышленности и	пт	апр				Начало строительства новых домов	шт	мар
				ЕС	Производственный индекс PMI в промышленности и	пт	апр				Квартальная отчетность Intel		1 кв
				ФР	Производственный индекс PMI в промышленности и	пт	апр				Квартальная отчетность US Bancorp		1 кв
				ЕС	Выпуск в строительстве	%	фев				Квартальная отчетность Johnson & Johnson		1 кв
				ЕС	Счет текущих операций	€	фев				Квартальная отчетность Goldman Sachs		1 кв
Среда (20/04)	Индекс активности в сфере услуг	%	фев	ИТ	Промышленные заказы и продажи	%	фев	Протокол последнего заседания Банка Англии			Обращения за ипотекой	%	15 апр
	Торговый баланс	¥	мар	ГЕ	Индекс цен производителей	%	мар				Продажи домов на вторичном рынке	шт	мар
											Квартальная отчетность Apple		1 кв
											Квартальная отчетность AT&T		1 кв
											Квартальная отчетность American Express		1 кв
											Квартальная отчетность Qualcomm		1 кв
											Квартальная отчетность Wells Fargo		1 кв

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Четверг (21/04)	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	15 апр	ГЕ	Индексы бизнес климата от IFO	пт	апр	Заимствования частного сектора	£	мар	Индекс цен на дома	%	фев
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	15 апр					Розничные продажи	%	мар	Обращения за пособием по безработице		16 апр
	Индекс совпадающих и опережающих индикаторов	пт	фев								Индекс цен на дома RPX	%	фев
											Индекс опережающих индикаторов	пт	мар
											Индекс ФРБ Филадельфии	пт	апр
											Квартальная отчетность General Electric		1 кв
											Квартальная отчетность Phillip Morris		1 кв
											Квартальная отчетность Morgan Stanley		1 кв
											Квартальная отчетность Shlumberger		1 кв
											Квартальная отчетность McDonalds		1 кв
											Квартальная отчетность Verizon Communications		1 кв
Пятница (22/04)				ИТ	Розничные продажи	%	фев	Страстная пятница – торговые площадки закрыты			Страстная пятница – торговые площадки закрыты		
				ФР	Индикаторы бизнес климата	пт	апр						

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	6.8
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	80.5	81.3	71.9	70.8	76.8
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	2 455	2 767	4 688	4 996	3 946
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 располагаемого 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	3.4	4.0	3.6	5.6	5.8
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	1.9
Потребительская инфляция (% yoy)	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	2.7
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2
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	6.0	6.8	5.7	5.6	5.9
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	74.3	74.5	75.3	75.5	75.7	75.7	75.8	76.8	76.9	76.9	77.4
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	8.2	9.1	7.1
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	5.6	4.6	5.1	5.3	5.8	6.6	6.2	6.2	6.7	6.8	6.5
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	21.2	19.7	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	34.7	34.2	22.4	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	23.8	18.3	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	4 523	4 466	4 477	4 519	4 452	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738
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

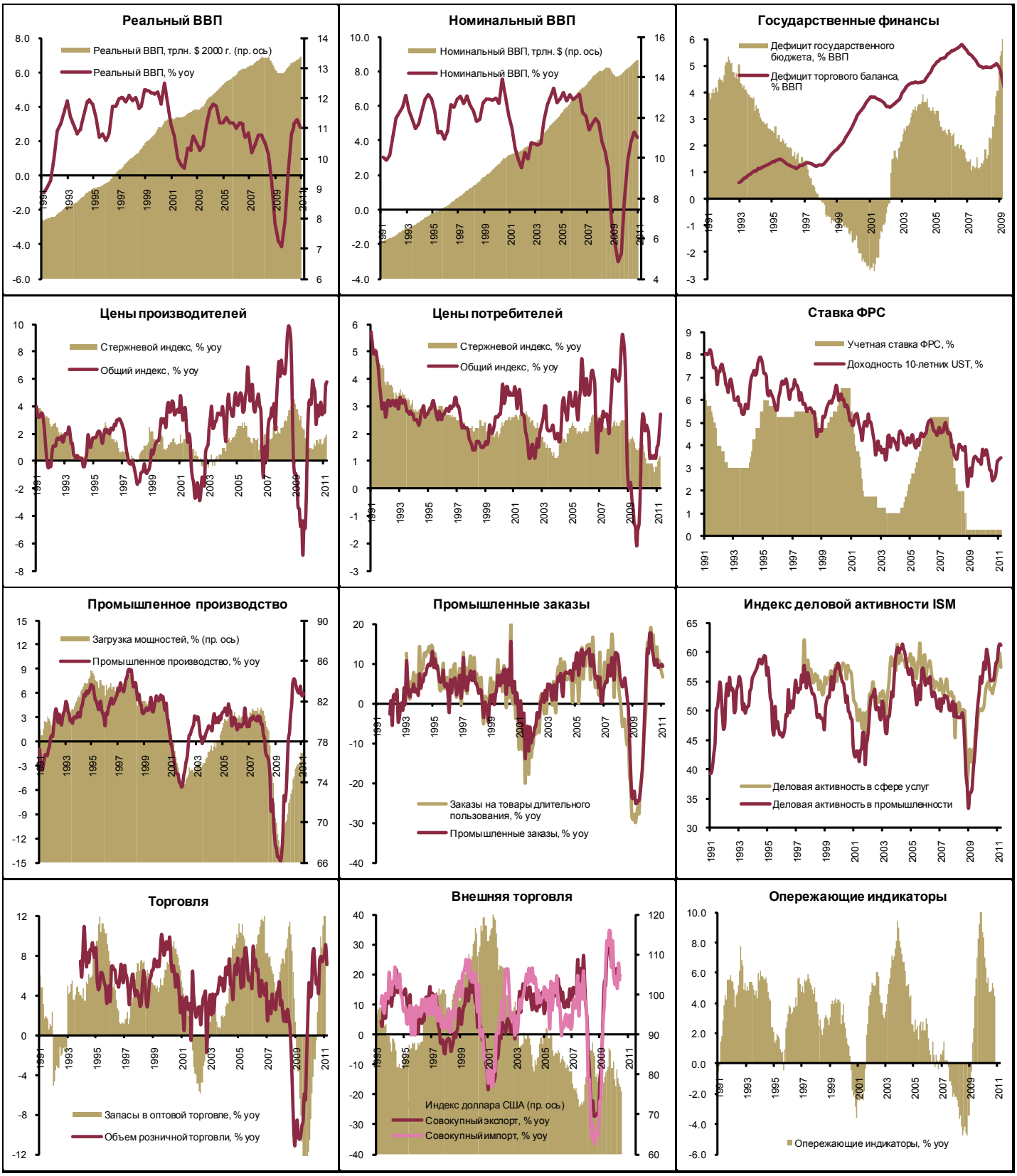
Потребление	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.1	3.2	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.9	2.7	2.5	3.3	3.5	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого 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	4.7
Денежный мультипликатор	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	3.7
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

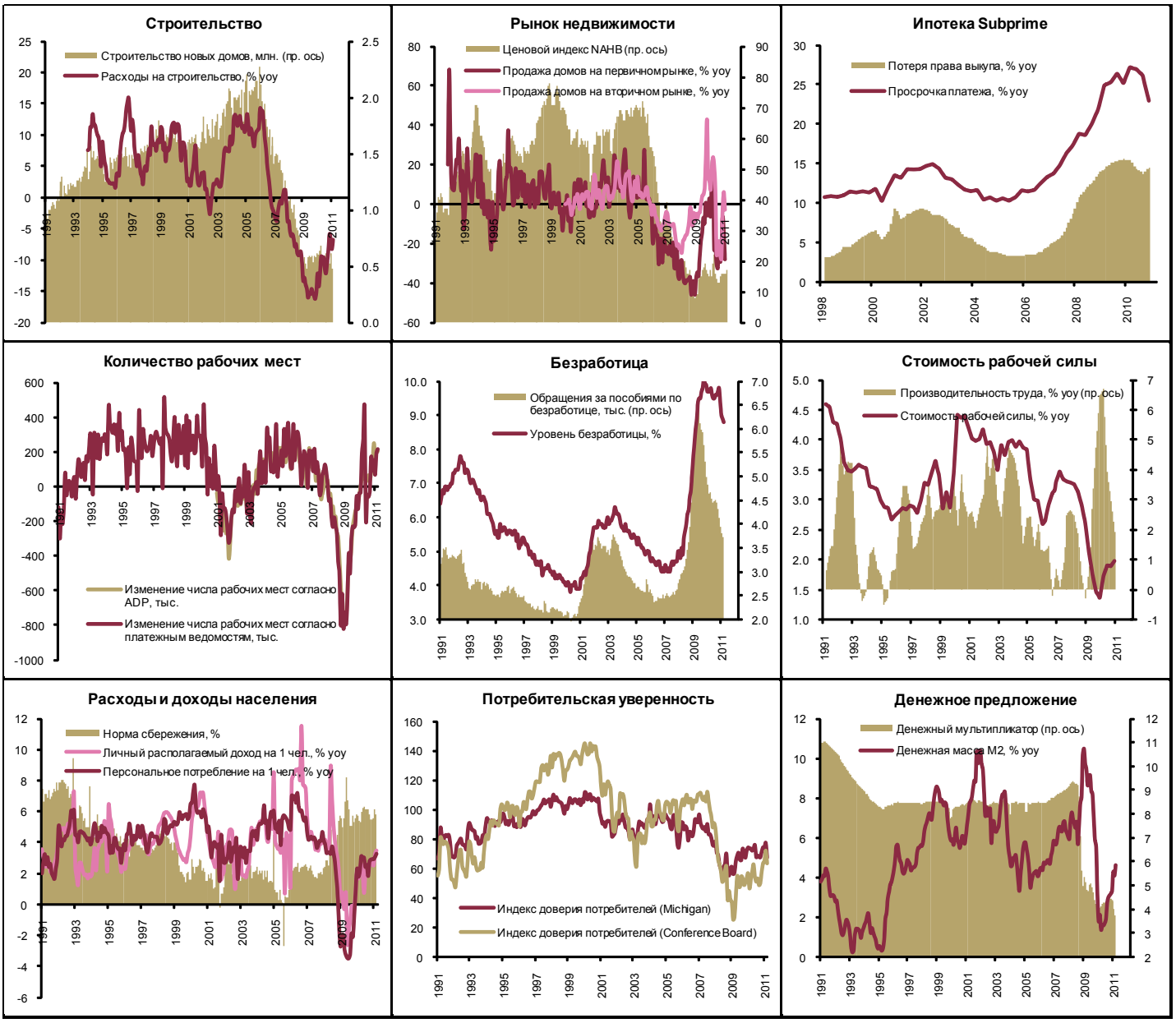
Экономика США (помесячные данные)



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

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.