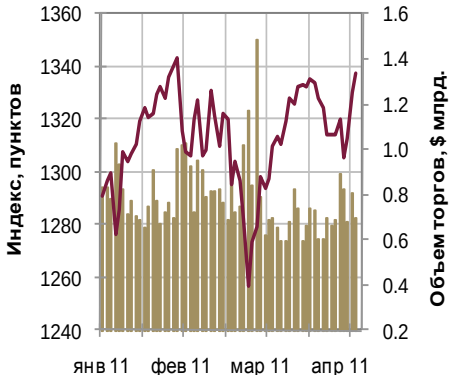
АРБАТ КАПИТАЛ

26 апреля 2011 г.

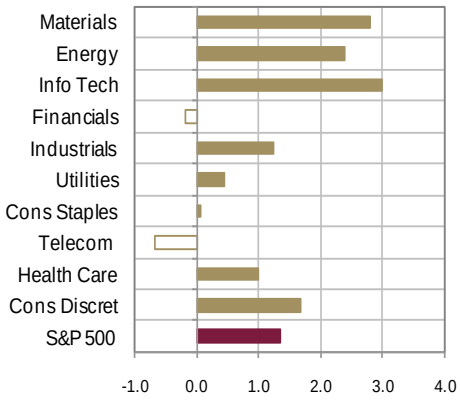
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



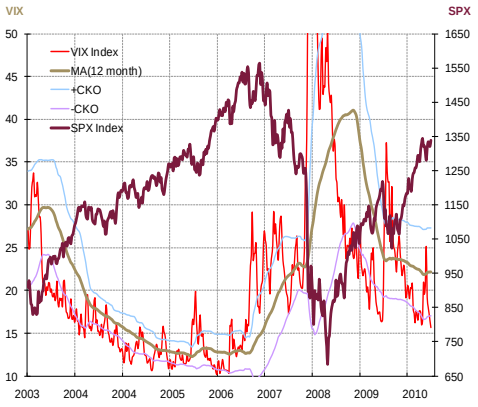
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Решение рейтингового агентства S&P понизить прогноз по кредитному рейтингу США до «негативного» в минувший понедельник спровоцировало волну панических продаж на американском рынке акций, в ходе которой индекс широкого рынка S&P 500 опускался ниже психологически важного уровня в 1300 пунктов. Тем не менее, как оказалось, именно эта негативная новость поставила крест на очередной попытке коррекции на американских площадках, т.к. последовавшее стремительное ослабление доллара заставило инвесторов искать спасение не только в других валютах, но также и в реальных активах, т.е. в сырье и акциях. Так что по итогам всей прошедшей пятидневки американский фондовый рынок вернулся в район недавних максимумов чуть ниже отметки в 1340 пунктов по индексу S&P 500. Второй причиной позитивной динамики американского рынка акций на прошлой неделе стала корпоративная отчетность, которая вновь оказалась существенно лучше консервативных прогнозов аналитиков. Из уже отчитавшихся почти 130 компаний из состава индекса S&P 500 более 75% компаний показали более высокую чистую прибыль и более 70% превзошли ожидания по выручке. В среднем положительный «сюрприз» по чистой прибыли составил 9.6%, однако в финансовом и сырьевом секторах компании в среднем показали чистую прибыль на 13% выше ожиданий экспертов.

Поскольку в конце прошлой недели американский фондовый рынок вновь вернулся в район посткризисных максимумов, текущая неделя во многом должна стать решающей с точки зрения рыночной динамики в мае-июне. Уверенное преодоление прежнего максимума в 1344 пункта по индексу S&P 500 (особенно в случае закрытия недели выше важного уровня сопротивления в 1355 пунктов) с высокой вероятностью будет означать еще один виток роста фондового рынка с конечной целью в 1420-1440 пунктов. А неспособность индекса S&P 500 с третьей попытки пробиться выше 1355 пунктов, скорее всего, надо будет расценивать как серьезный довод в пользу завершения восьмимесячного ралли в рисковых активах и солидной коррекции рынков в мае-июне. При этом очевидно, что во многом динамика американских фондовых индексов на этой неделе будет зависеть от дальнейшего самочувствия американской валюты, т.к. с технической точки зрения после прохождения минимумов ноября 2009 г. перед долларовым индексом DXY осталась только одна дорога вниз. Соответственно, ключевыми событиями, которые потенциально смогут развернуть негативное отношение инвесторов к доллару США, на этой неделе будут заседание ФРС по вопросам монетарной политики (27/04) и первая оценка темпов роста американской экономики в I квартале (28/04).

Как это ни парадоксально, но слабые данные по экономике в текущих условиях, скорее всего, обусловят дальнейший рост американского рынка акций, т.к. вызовут еще одну волну перекладки средств из американского доллара в практически любые другие финансовые активы. Особым вопросом остается дальнейшее поведение рынка американского государственного долга (USTs), который крайне слабо отреагировал на решение агентства S&P и последующее бегство инвесторов из американской валюты. Понятно, что очень сильным

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

фактором поддержки этого рынка пока что остаются покупки со стороны Федерального Резерва в рамках QE2, однако возможности ФРС в рамках озвученной программы далеко не бесконечны. Соответственно, агрессивные продажи на рынке USTs, катализатором которых в принципе могут стать слабые данные по росту ВВП, скорее всего, приведут к еще большему притоку капитала на фондовые и товарно-сырьевые площадки.

Отраслевые и корпоративные новости

Поддержку **нефтяному рынку** на прошлой неделе вновь оказали геополитические факторы: беспорядки в Нигерии на фоне президентских и предстоящих губернаторских выборов, обострение ситуации в Йемене и Сирии, а также продолжающиеся боевые действия в Ливии **3**

В начале минувшей недели росту **рынка золота** помогло снижение прогноза долгосрочного рейтинга США агентством S&P, а в дальнейшем покупкам способствовало ослабление американской валюты против евро на ожиданиях, что уже в текущем году базовая ставка ЕЦБ может быть повышена еще на 50 б.п. **6**

Прошедшая неделя в **технологическом секторе** оказалась, пожалуй, наиболее насыщенной с точки зрения корпоративных отчетов, которые и стали драйвером опережающего роста – свои результаты представили Intel, Apple, IBM, Qualcomm, Nokia и ряд других крупных компаний **9**

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)

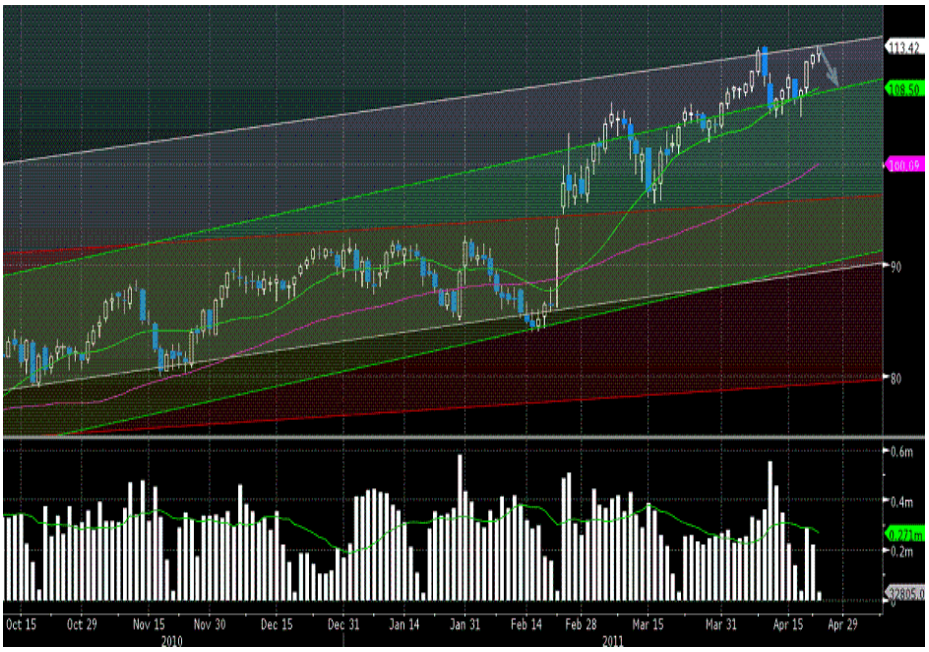
Текущая цена: $113.4

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $105.0 (-7.4%)

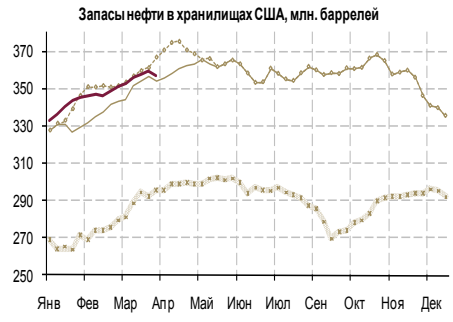
Макс. цена: $120.0 (+5.8%)

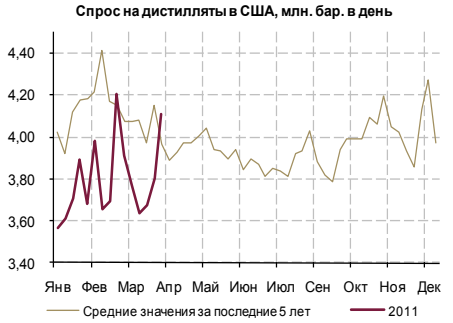
Цена закрытия: $109.0 (-3.9%)



Источник: Bloomberg

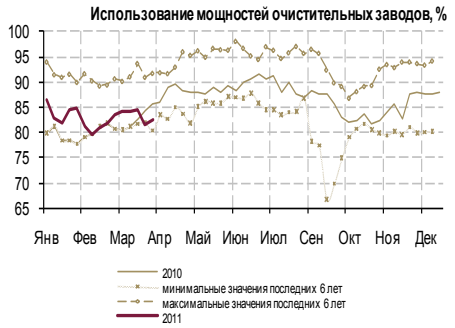
Поддержку ценам на нефть на прошлой неделе традиционно оказали геополитические факторы. Президентские выборы в Нигерии стали причиной для серьезных беспорядков, а на этой неделе предстоят еще и выборы губернаторов. В Йемене беспорядки продолжались, и в выходные обострилась ситуация в Сирии. И, конечно, в Ливии не видно окончания вооруженным столкновениям, так как НАТО, похоже, не успокоится, пока не избавится от Каддафи. Президент США уже создал рабочую группу для анализа возможного манипулирования на нефтяном рынке, но на этот раз причины нужно искать не в спекуляциях. Обвал американского доллара на фоне высокой задолженности США вынуждает инвесторов перекладывать средства в том числе в нефть на фоне столь масштабных народных волнений в нефтеэкспортных странах и сильном росте спроса в последнее время. Для долларового индекса после пробития важного сопротивления на прошлой неделе следующей целью могут стать минимальные уровни 2008 г. Но в пользу падения нефтяных цен говорит объективный анализ будущей динамики спроса, когда цена бензина в Америке приближается к психологически важной отметке в $4 за галлон, а те же огромные растущие долги развитых стран подразумевают сокращение бюджетных расходов.

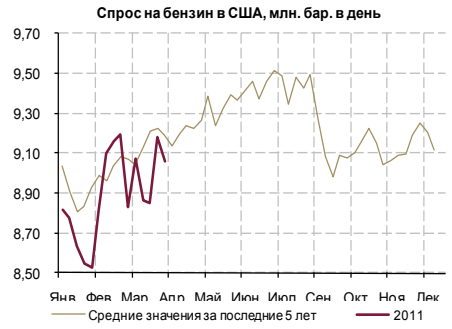


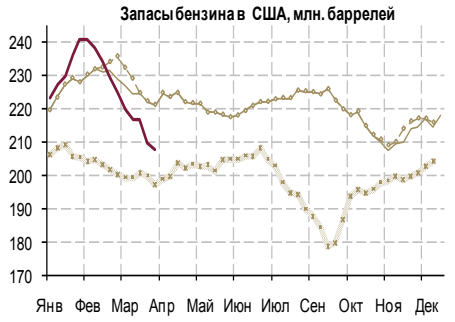


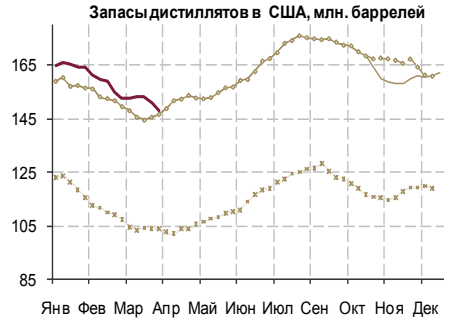
Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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)

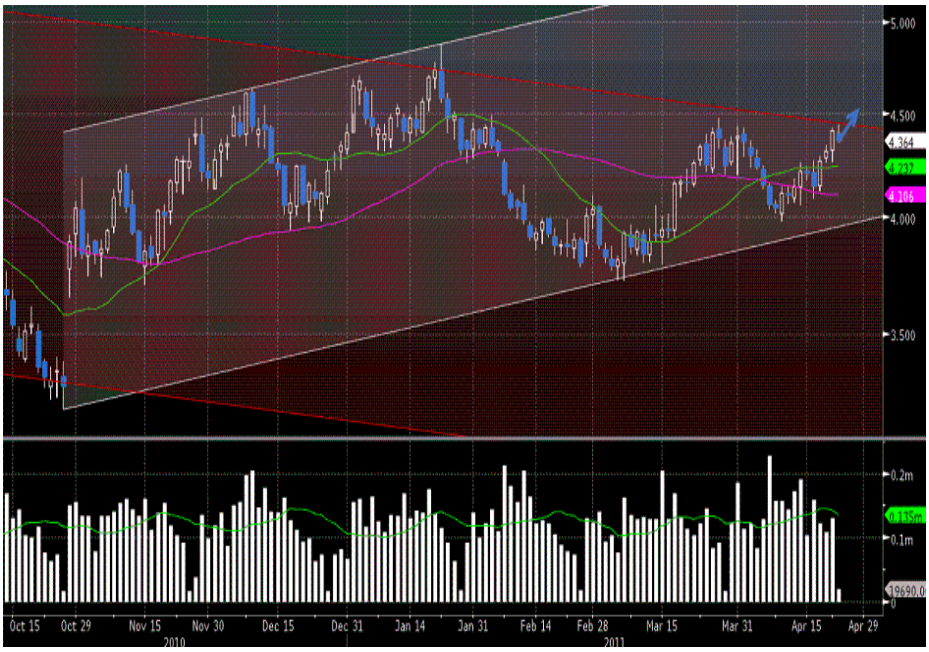
Текущая цена: $4.37

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $4.2 (-3.9%)

Макс. цена: $4.7 (+7.6%)

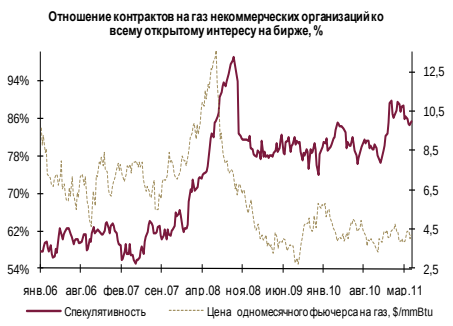
Цена закрытия: $4.51 (+3.2%)

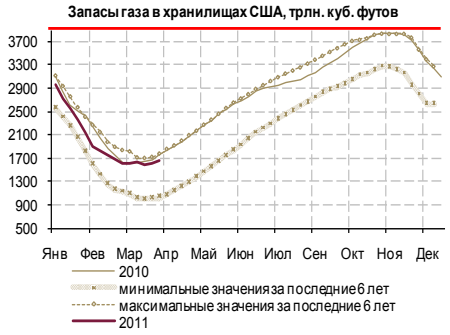


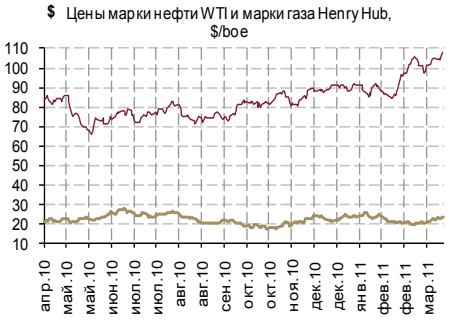
Источник: Bloomberg

Мы продолжаем ожидать преломление падающего канала с 2009 г. На данный момент цена природного газа в США находится около верхней границы обозначенного канала. На этой неделе, вероятно, на рынке постараются превысить уровень сопротивления.









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: $1504
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1450 (-3.6%)
Макс. цена: $1550 (+3.1%)
Цена закрытия: $1500 (-0.2%)



Источник: Bloomberg

На рынке золота на прошлой неделе наблюдался стабильный рост, котировки за пять торговых дней прибавили 1.4%, практически ежедневно обновляя глобальные рекорды. Таким образом, цене драгметалла удалось с легкостью преодолеть психологически важную отметку $1500 и закрыть торги в пятницу вблизи $1507. В начале недели росту золота помогло снижение прогноза долгосрочного рейтинга США агентством S&P. Дальнейшим покупкам способствовало ослабление американской валюты против евро на ожиданиях, что уже в текущем году базовая ставка ЕЦБ может быть повышена еще на 50 б.п. Снижению доллара не помешало даже усиление слухов о реструктуризации задолженности Греции (на этом фоне мы наблюдали достижение новых рекордов по доходностям греческих облигаций и значений соответствующих CDS), что, в свою очередь, является позитивным фактором для цены золота.

Таким образом, цена драгметалла продолжает двигаться в рамках трехмесячного восходящего канала. На наш взгляд, в ближайшей перспективе котировки золота могут попытаться консолидироваться на текущих уровнях (выше $1500). Однако, в любом случае, дальнейшая динамика во многом будет зависеть от перспективы валютного рынка. В связи с этим на текущей неделе внимание игроков рынка, по всей видимости, будет сосредоточено на предстоящем заседании ФРС с акцентом на комментариях представителей монетарных властей США.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $46.38
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $40.00 (-13.8%)
Макс. цена: $50.00 (+7.8%)
Цена закрытия: $44.00 (-5.1%)



Источник: Bloomberg

Безудержный рост на рынке серебра продолжается. Котировки этого драгметалла за прошлую неделю показали рост чуть менее 10%. Таким образом, по мере приближения к глобальным максимумам мы наблюдаем все большее ускорение в динамике этого рынка. Торги в пятницу металл завершил на отметке $47.25, и уже в ходе сегодняшних торгов цена достигла своего исторического максимума на отметке $49.79.

Хотя фундаментальной основой взлета цен на серебро является значительное расширение спроса со стороны инвестиционного сегмента, динамика роста цен вызывает определенные опасения относительно появления «пузыря» на этом рынке. Вполне вероятно, что уже в ближайшие недели здесь реализуется сценарий, аналогичный событиям начала 1980-го года (когда в течение 4-х месяцев цена смогла подняться с уровня $20 до предыдущего исторического максимума $49.45 и снова вернуться к $20). Если текущие ценовые уровни в действительности в большей степени связаны с позициями и действиями крупных игроков (инвестиционных банков), такое развитие событий является вполне логичным. Одним из возможных уровней, способствующих началу волны мощной фиксации прибыли, может выступить значение глобального максимума или психологически важный уровень $50. Не исключено, что наблюдаемые сегодня продажи являются первой фазой такого снижения. Тем не менее, не стоит забывать, что рынок серебра отличается непредсказуемостью, поэтому каких-либо иных «сюрпризов» исключать также не стоит.

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: $9628

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $9300 (-3.4%)

Макс. цена: $10000 (+3.9%)

Цена закрытия: $9600 (-0.3%)



Источник: Bloomberg

Несмотря на негатив начала недели (понижение прогноза рейтинга США, увеличение резервных требований ЦБ Китая), котировки меди смогли в очередной раз найти поддержку на уровне $9300 (хотя и закрылись торги в понедельник ниже этой отметки). Уже начиная со вторника мы наблюдали покупки на этом рынке, чему способствовали как общие позитивные тенденции на сырьевых и фондовых площадках (рост по всему спектру рынка), так и отдельные события отрасли. В частности, поддержку рынку меди в течение недели оказывала мартовская статистика с рынка жилья США: разрешения на строительство новых домов (594 тыс..; +11.2% mom), число начатых строительств (549 тыс.; +7.2%) и продажи жилья на вторичном рынке (5.1 млн.; +3.7%) оказались выше ожиданий (540 тыс., 520 тыс. и 5.0 млн. соответственно). Также можно отметить статистику по мартовскому импорту очищенной меди в Китай (рост до 192.2 тыс. т.; +43% yoy), который подтвердил позитивные тенденции отчета по общему объему импорта металла, опубликованному в начале месяца. В дополнении к этому, уже четвертую неделю подряд наблюдается тенденция к снижению запасов металла на шанхайской бирже (-38 тыс. за этот период), что также может указывать на тенденцию к расширению спроса со стороны крупнейшего потребителя.

На этом фоне котировки меди смогли продемонстрировать неплохой рост (+3.2% за торговую неделю), снова вернувшись к отметкам около $9600. Таким образом, цена металла продолжает торговаться в рамках консолидационного диапазона $9300-10000, который, вероятнее всего, сохранит свою актуальность на ближайшую перспективу.

Артем Бахтигозин

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

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс IT-сектора оказался среди лидеров роста, прибавив 3.0% по сравнению с ростом индекса S&P 500 на 1.3%. Больший рост показали индексы сырьевого и нефтегазового секторов.

Прошедшая неделя оказалась, пожалуй, наиболее насыщенной с точки зрения отчетов, которые и стали драйвером роста сектора. Так, результаты Intel, Apple, Qualcomm, F5 Network оказали существенную поддержку сектору высоких технологий.

Все крупные IT компании, за исключением Texas Instruments, побили ожидания аналитиков.

Company Name	Ticker	Period	Actual EPS	Estimated EPS	**Surprise**	**Since INTEL report performance,%**	**1 Week Target change**
Texas Instruments	TXN US	Q1 11	0.55	0.58	**-5.34%**	**2.84%**	**-0.066**
IBM	IBM US	Q1 11	2.41	2.23	**4.97%**	**1.74%**	**3.250**
Juniper Networks	JNPR US	Q1 11	0.32	0.32	**0.63%**	**4.19%**	**-0.689**
Intel Corp	INTC US	Q1 11	0.56	0.46	**22.00%**	**8.06%**	**0.955**
Yahoo! Inc	YHOO US	Q1 11	0.19	0.158	**20.25%**	**4.53%**	**0.376**
Linear Technology	LLTC US	Q3 11	0.61	0.55	**10.71%**	**2.92%**	**0.167**
EMC Corp	EMC US	Q1 11	0.31	0.31	**0.00%**	**6.47%**	**1.862**
QUALCOMM	QCOM US	Q2 11	0.86	0.80	**7.23%**	**6.59%**	**3.556**
F5 Networks	FFIV US	Q2 11	0.87	0.85	**1.87%**	**15.01%**	**-1.087**
Western Digital	WDC US	Q3 11	0.66	0.67	**-1.35%**	**4.38%**	**2.937**
Apple Inc	AAPL US	Q2 11	6.4	5.39	**18.67%**	**3.80%**	**16.183**
Xerox Corp	XRX US	Q1 11	0.23	0.21	**7.48%**	**-3.13%**	**-0.333**
SanDisk Corp	SNDK US	Q1 11	1.03	0.99	**4.15%**	**4.48%**	**0.236**
Advanced Micro Devices	AMD US	Q1 11	0.08	0.06	**35.59%**	**5.32%**	**0.390**

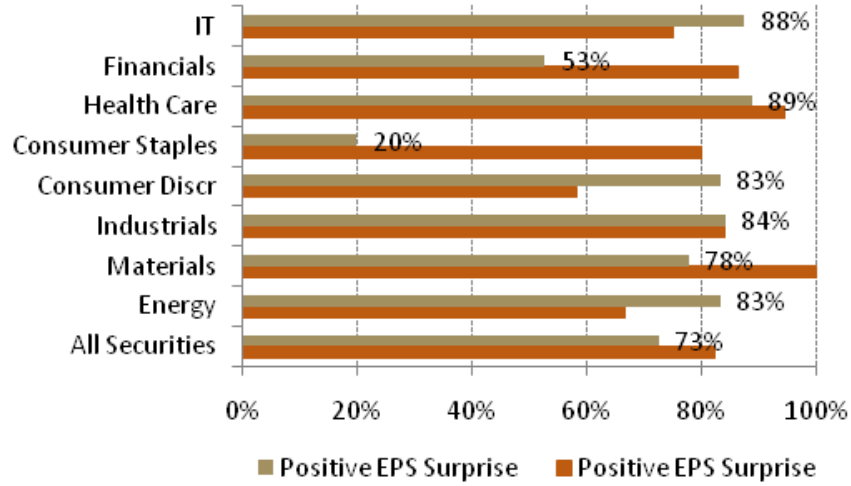
Источник: Bloomberg

Доля компаний по секторам, чьи результаты превысили ожидания по EPS и продажам, %

Обратите внимание на то, что квартальные продажи 88-ми% отчитавшихся IT-компаний побили ожидания аналитиков – это второе место после сектора здравоохранения.

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

Технологический сектор



Источник: Bloomberg

Большая часть компаний IT сектора за прошлую неделю вернулись на уровни выше своих 100-дневных средних (ниже они находились последние 4-5 недель).

	Difference between current price&100D MA	% in S&P 500 Index (by capitalization)	Beta to S&P500
S5FINL INDEX	-2.29%	16.51%	1.47
S5COMM INDEX	-0.64%	11.51%	1.09
S5INFT INDEX	0.96%	12.73%	0.97
S5INDU INDEX	1.50%	10.86%	1.27
S5UTIL INDEX	1.57%	3.05%	0.73
SPX INDEX	1.66%	99.93%	1.00
S5ENRS INDEX	2.46%	12.55%	1.25
S5COND INDEX	2.52%	9.22%	1.09
S5MATR INDEX	3.23%	3.31%	1.35
S5CONS INDEX	3.67%	20.19%	0.48
S5hlth INDEX	4.35%		0.59

Источник: Bloomberg

Первого отчета (Intel) оказалось достаточно для локального разворота сектора. Так, в 1Q2010 доход компании вырос на 12% YoY. **Intel (INTC US)** поднял прогноз темпа роста PC рынка, чем смягчил опасения по поводу снижения спроса на компьютеры. Компания объяснила, что успехом обязана сильному спросу со стороны корпораций. Подразделение PC Client Group, которое продает процессоры для компьютеров и отвечает за 75% дохода компании, показало рост продаж на 17%. Второе важное подразделение, на долю которого приходится 18% продаж – Data Center Group, занимающееся продажей процессоров и чипов для серверов и станций, а также облачных вычислений - показало увеличение дохода на 32%. Не удивительно, что основной бизнес принес компании рост обще-

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

го дохода на 12%.

IBM (IBM US) получил прибыль на акцию в размере $2.41 и доход в размере $24.6 млрд., последний вырос на 7% QoQ. Компания дала сильный прогноз на предстоящий год, что одновременно было нивелировано меньшим количеством новых контрактов в последнем квартале.

Advanced Micro Devices (AMD US) в первом квартале получила доход в размере $1.6 млрд. (снижение на 2% QoQ), что фактически совпало с ожиданиями - $1.62 млрд. EPS также оказался по ожиданиям – $0.04 на акцию. Gross Margin сократилась в I квартале до 42.8% (45.1% в 4Q10), но представители AMD ожидают некоторого улучшения в следующем квартале до 43.0%. В будущем квартале представители AMD ожидают, что продажи останутся на прежнем уровне или снизятся до 5%. Этот диапазон оказался несколько выше сезонной динамики -2-6%.

Apple (AAPL US) удалось увеличить свой доход на 82.7% YoY до $24.7 млрд. (или снижение на 7.8% QoQ) и получить прибыль в размере $6.4 на акцию, что побило ожидания аналитиков – $5.4 на акцию. Сильные результаты обеспечены ростом продаж iPhone, на которые приходится более 50% дохода Apple и Macs на 113% YoY и 28% YoY соответственно. Продажи главных продуктов побили ожидания аналитиков, за исключением iPad's, продажи которых оказались ниже ожиданий аналитиков (4.69 млн. против 6.0 млн. ожиданий). Представители компании объяснили, что в преддверии продаж iPad2, которые стартовали во второй половине марта, покупатели приобрели меньше старых моделей iPad в ожидании обновленной версии. Apple порадовал участников рынка более высокой маржой – 41.4%, что выше уровня этого показателя в прошлом квартале (38.5%) и ожиданий аналитиков (39.2%). Более слабый, по сравнению с ожиданиями, прогноз Apple был воспринят аналитиками сносно, так как Apple по традиции дает мягкий прогноз: доход на уровне $23 млрд., EPS – $5.03 и маржа – 38%. Каждый из показателей оказался ниже прогнозируемых аналитиками: доход – $23.8 млрд., EPS – $5.26, маржа – 38.7%.

Qualcomm (QCOM US) в 2Q11 получил доход в размере $3.8 млрд., прибыль на акцию в размере $0.86, что оказалось выше ожиданий аналитиков: $3.74 млрд. / 0.80 соответственно. Результат включает одноразовую прибыль от лицензионных диспутов, чистый эффект которого составил $0.03 на акцию. Компания также дала сильный прогноз на предстоящий квартал: доход на уровне $3.35-3.65млрд. ($3.36 консенсус ожидание) и EPS в диапазоне $0.68-$0.72 (ожидание $0.66). В результате темп роста дохода составил 45%YoY,операционной прибыли – 55% YoY, чистой прибыли – 44%, EPS – 46%. Чипы QCOM используются во многих Android смартфонах. Также продажи iPhone посредством Verizon, чьи технологии базируются на использовании чипов QCOM, произвели положительный эффект. К тому же, представители компании оценивают, что долгосрочное партнерство с Microsoft окажет положительный эффект при начале продаж смартфонов от Nokia в начале 2012 г.

SanDisk (SNDK US) крупнейший в мире производитель NAND Flash памяти для смартфонов и планшетов отчитался лучше ожиданий благодаря сильному спросу со стороны производителей смартфонов. В 1Q11 доход составил $1.29 млрд., EPS – $1.03 (ожидания: $1.26 млрд. / $0.99 соответственно). Компания порадовала аналитиков заметным улучшением маржи до 41% (ожидания 40%). Ожидаемый рост цен и напряжен-

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

Технологический сектор

ная обстановка с поставками на рынке позволили прогнозировать дальнейшее улучшение маржи до 41-44% (ранее компания ожидала маржу на уровне 37-40%).

EMC (EMC US), лидер сектора запоминающих устройств, в 1Q11 получил доход в размере $4.61 млрд. Рост продаж на 18.4% YoY и EPS на 20% YoY был обусловлен сильным спросом корпораций на центры данных, облачные вычисления, виртуализацию, защиту данных и прочие услуги компании.

Nokia (NOK1V FH) показала хорошие результаты в прошлом квартале, но дала слабый прогноз на предстоящие кварталы. Доход компании составил 10.4 млрд. евро по сравнению с ожидаемыми 10.0 млрд. евро. Несмотря на слабые ожидания, компания раскрыла свое видение относительно первых результатов партнерства с Microsoft. Так, Nokia начнет поставку новых смартфонов в массовом объеме в начале 2012 г.

Western Digital (WDC US) получил в 3Q2011 доход в размере $2.25 млрд. и EPS - $0.66. Оба показателя совпали с ожиданиями. В результате доход сократился на 14.7% YoY или 9% QoQ, что соответствует сезонным нормам. Маржа снизилась до 18.2% по сравнению с 19.2% в прошлом квартале. Сильные корпоративные продажи сумели нивелировать последствия ослабления спроса на компьютеры. Однако, в прогноз на предстоящий квартал, который совпал с ожиданиями аналитиков, представители компании заложили негативный эффект от последствий событий в Японии в марте 2011 г. Продажи компьютеров в первом квартале 2011 г., по данным Gartner, упали впервые в 2009 г. из-за сдвига приоритетов потребителей в сторону планшетных компьютеров и событий в Японии.

Juniper Network (JNPR US), специализирующийся на поставках полупроводниковых продуктов для сетевой инфраструктуры, отчитался по ожиданиям и дал прогноз несколько ниже ожиданий. Доход в 1Q2011 составил $1.1 млрд., EPS – $0.32, аналитики ожидали, что доход составит $1.11 млрд., EPS – $0.32.

Из важных событий также стоит выделить начало продаж планшета от Research in Motion (RIMM US) – Playbook. Несмотря на скептические замечания экспертов, компании удалось продать 45 000 единиц своего первого планшета в первый день продаж, что конечно, существенно меньше, чем продажи iPad в первый день (300 000 единиц), но больше продаж любого другого Android плашетника (включая Galaxy Tab от Samsung).

Предстоящая неделя будет значительнее спокойнее с точки зрения предстоящих отчетов, тем не менее, стоит выделить публикацию Microsoft 28 апреля.

Инга Фокша

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

АРБАТ КАПИТАЛ

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Понедельник (25/04)	Индекс цен на корпоративные услуги	%	мар	ЕС	Пасхальный понедельник – торговые площадки закрыты		Пасхальный понедельник - торговые площадки закрыты			Продажи новых жилых домов	шт	мар
	Продажи в супермаркетах	%	мар									
Вторник (26/04)							Ожидания по промышленным заказам от CBI	пт	апр	Индекс цен на дома S&P/Case Schiller	%	фев
							Выступление представителя BOE Эндрю Сентенса			Потребительская уверенность (Conference Board)	пт	апр
										Индекс деловой активности в промышленности Ричмонда	пт	апр
										Квартальный отчет Lockheed Martin	$	1 кв
										Квартальный отчет Coca-Cola	$	1 кв
										Квартальный отчет Ford Motor	$	1 кв
										Квартальный отчет Valero Energy	$	1 кв
										Квартальный отчет United States Steel	$	1 кв
										Квартальный отчет 3M	$	1 кв
										Квартальный отчет Cummins	$	1 кв
Среда (27/04)	Розничные продажи	%	мар	ГЕ	Индекс потребительских цен (предварительная оценка)	%	апр	Рост ВВП (предварительная оценка)	%	1 кв	Заказы на товары длительного пользования	%	мар
				ГЕ	Индекс потребительского климата от GfK	пт	май	Индекс выпуска в сфере услуг	%	фев	Решение ФРС по учетной ставке	%	27 апр
				ЕС	Новые заказы в промышленности	%	фев	Одобрение ипотечных заявок от BBA	шт	мар	Квартальные отчет Western Union	$	1 кв

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Среда (27/04)										Квартальный отчет Boeing	$	1 кв
										Квартальный отчет ConocoPhil-lips	$	1 кв
										Квартальный отчет General Dynamics	$	1 кв
										Квартальный отчет Northrop Grumman	$	1 кв
Четверг (28/04)	Индекс деловой активности в промышленности PMI	пт	апр	ГЕ Индекс импортных цен	%	мар	Индекс цен на недвижимость от Nationwide	%	мар	Рост ВВП (предварительная оценка)	%	1 кв
	Расходы домохозяйств	%	мар	ФР Потребительские расходы	%	мар	Индекс потребительской уверен-ности от GfK	пт	апр	Обращения за пособиями по безработице	чел	23 апр
	Индекс потребительских цен	%	апр	ГЕ Уровень безработицы	%	апр				Дефлятор ВВП	%	1 кв
	Уровень безработицы	%	мар							Выступление представителя ФРС Дьюка		
	Промышленное производст-во (предварительная оценка)	%	мар							Незавершенные сделки по продаже жилых домов	%	мар
	Строительство новых домов	%	мар							Квартальный отчет International Paper	$	1 кв
	Решение BOJ по учетной ставке	%	28 апр							Квартальный отчет Microsoft	$	1 кв
										Квартальный отчет Exxon Mobil	$	1 кв
										Квартальный отчет Colgate-Palmolive	$	1 кв
										Квартальный отчет Procter & Gamble	$	1 кв
										Квартальный отчет Dow Chemi-cal	$	1 кв
										Квартальный отчет Sprint Nextel	$	1 кв

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

	ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Пятница (29/04)	День императора – торговые площадки закрыты				ГЕ	Розничные продажи	%	мар	Свадьба Принца Уильяма - торговые площадки закрыты				Потребительские доходы и расходы	%	мар
					ФР	Индекс цен производителей	%	мар					Дефлятор потребительских расходов	%	мар
					ЕС	Динамика денежной массы (М3)	%	мар					Индекс стоимости рабочей силы	%	1 кв
					ИТ	Уровень безработицы	%	мар					Индекс деловой активности PMI в Чикаго	пт	апр
					ЕС	Индекс потребительских цен (предварительная оценка)	%	апр					Индекс потребительской уверенности (Мичиган)	пт	апр
					ЕС	Индексы уверенности в экономике	пт	апр					Выступление главы ФРС Бена Бернанке		
					ЕС	Уровень безработицы	%	мар					Квартальный отчет Eastman Chemical	$	1 кв
					ИТ	Индекс потребительских цен (предварительная оценка)	%	апр					Квартальный отчет Caterpillar	$	1 кв
					ИТ	Индекс цен производителей	%	мар					Квартальный отчет Marshall & Ilsley	$	1 кв
													Квартальный отчет Merck	$	1 кв
													Квартальный отчет Chevron	$	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	5.2

Производство и торговля	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Промышленное производство (% yoy)	1.1	-5.5	2.7	1.9	3.4	2.8	2.3	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 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	3.4	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	4.7	5.2	4.9	4.6	5.1

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	7.8	7.5	6.8	6.4	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	0.5
Строительство новых домов (% yoy)	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.8	-7.0	-9.4	2.6	-15.4	-13.4
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	5.1
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	19.3	7.2	-25.2	-19.1	-19.1	-25.9	-27.7	-3.3	6.1	-2.0	-6.3
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

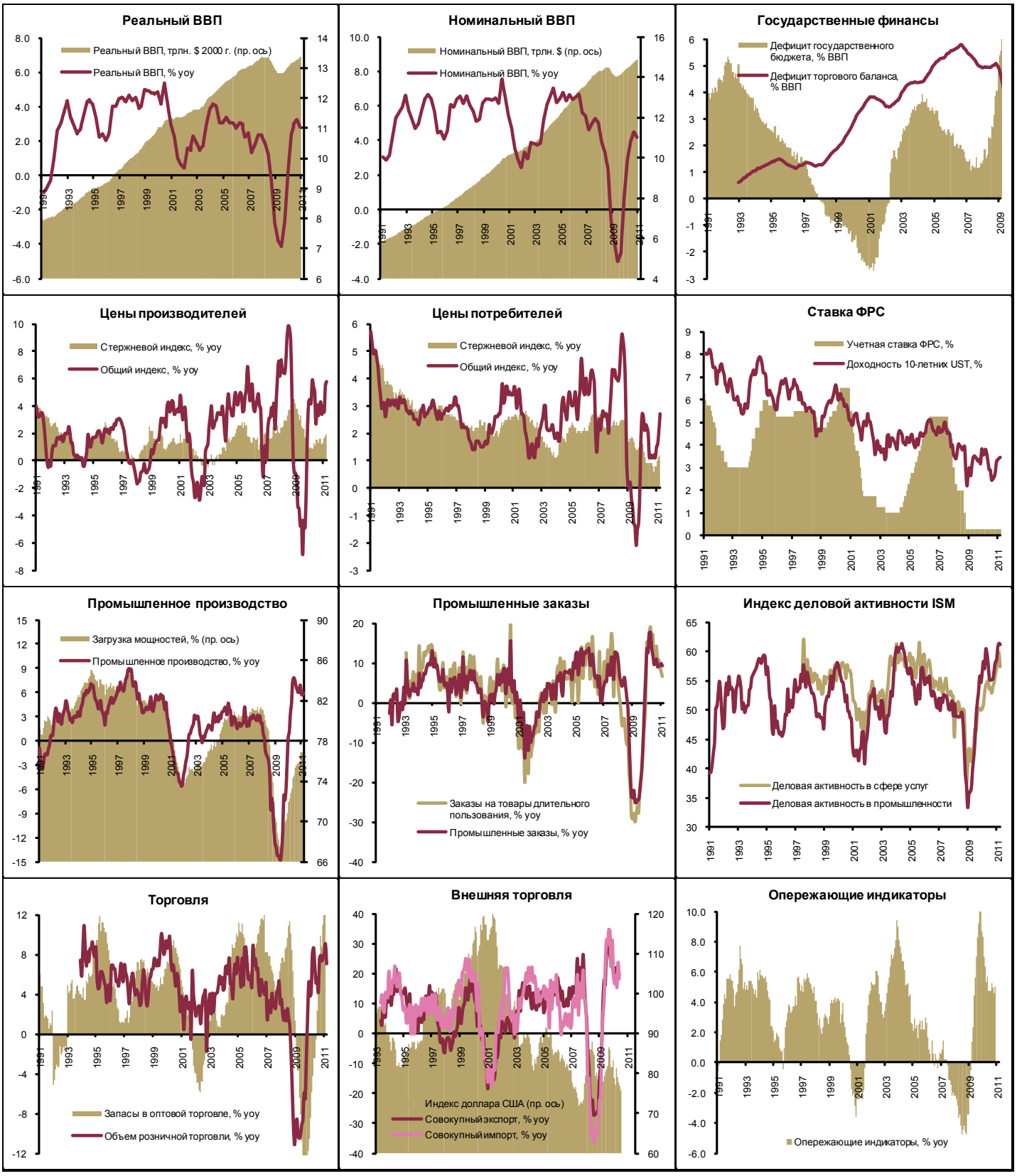
Потребление	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.1	3.2	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.9	2.7	2.5	3.3	3.5	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого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

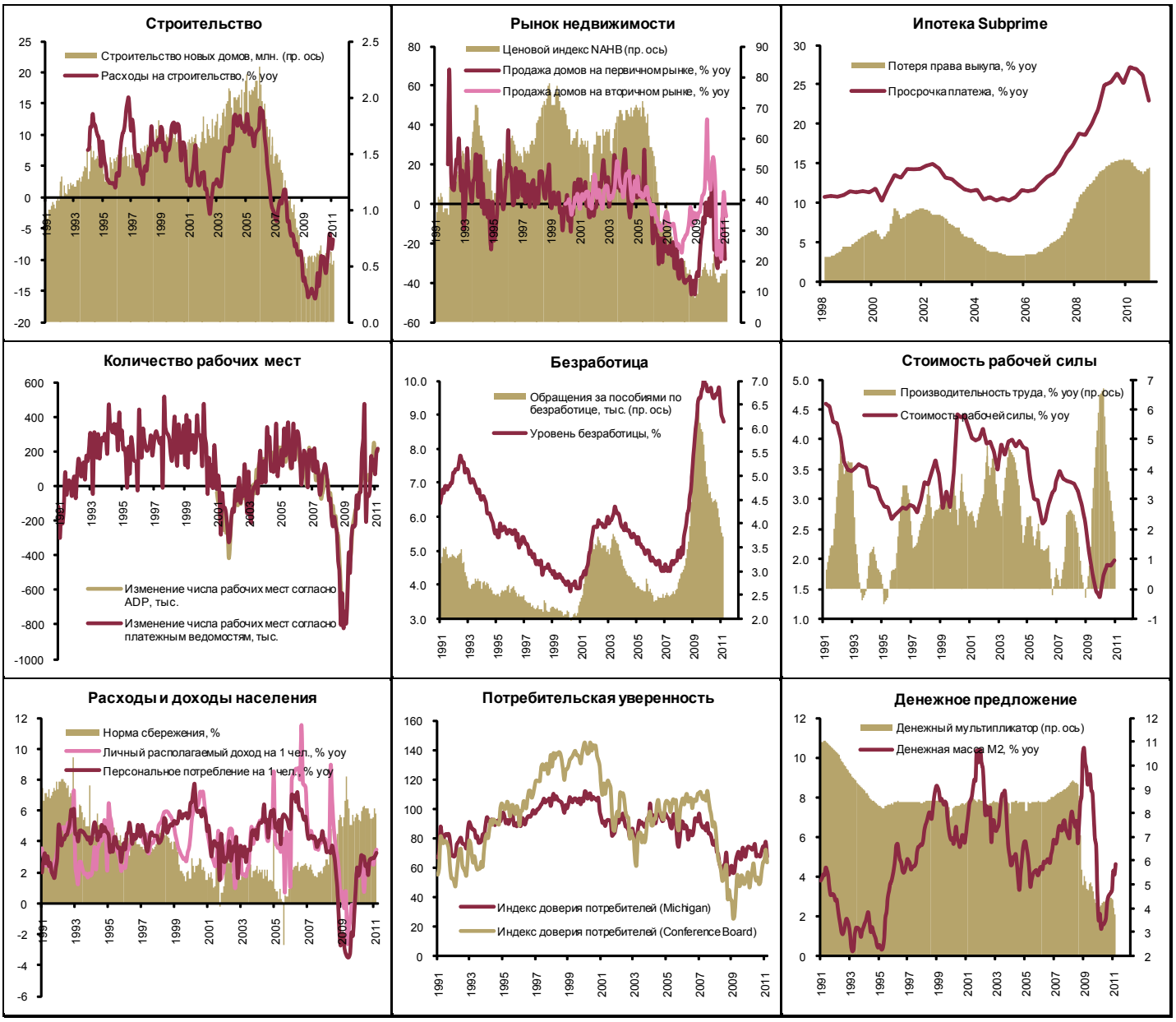
Экономика США (помесячные данные)



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

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.