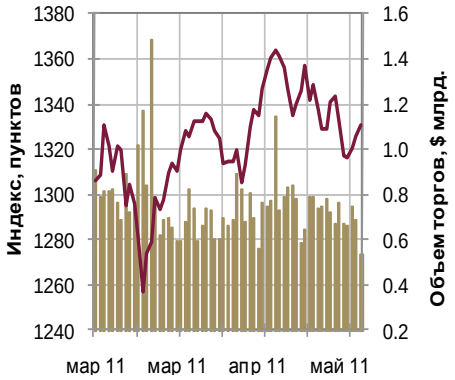
АРБАТ КАПИТАЛ

31 мая 2011 г.

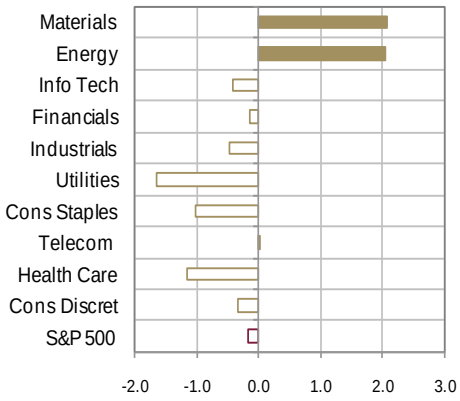
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



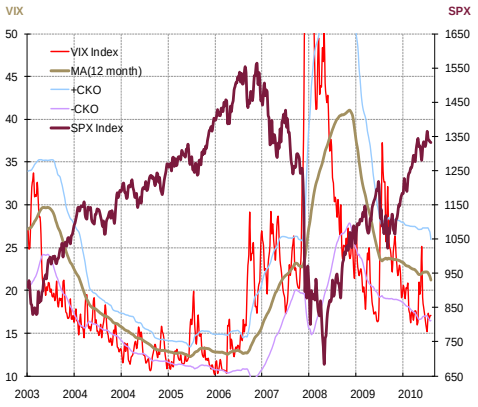
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Несмотря на весьма минорное начало прошедшей недели, связанное с понижением прогноза по суверенному рейтингу Италии агентством S&P, участники американского рынка акций достаточно быстро смогли взять себя в руки и сократить недельные темпы снижения индекса S&P 500 до незначительной величины в 0.2%. Однако столь скромные недельные темпы снижения индекса широкого рынка во многом стали следствием бурного роста сырьевых компаний, которые в среднем прибавили порядка 2%, тогда все остальные сектора завершили пятидневку в красной области. При этом сам индекс S&P на протяжении всей недели вел себя очень и «технично», продолжив движение в рамках сформировавшегося нисходящего канала и вновь протестировав в течение пяти рабочих дней обе его границы. В целом поводов для восстановления котировок во второй половине минувшей недели было не особо много, т.к. макроэкономические данные из США в большинстве своем вновь были слабее ожиданий. В частности – первый пересмотр темпов роста ВВП в I квартале, показавший существенно более слабый рост конечного потребления, что стало одним из оснований для Goldman Sachs понизить свою целевую цену по индексу S&P 500 на текущий год.

На этой неделе ожидается достаточно много новостей с макроэкономического фронта. Среди важных для рынка показателей можно отметить индексы деловой активности в промышленности и сфере услуг в Европе (PMI) и США (ISM), а также блок показателей с американского рынка труда, ситуация на котором, если верить динамике еженедельных обращений за пособиями по безработице, вновь начала ухудшаться. Так что пятничные данные по безработице и динамике числа рабочих мест в экономике могут, на наш взгляд, оказаться заметно хуже ожиданий экспертов, что, естественно, поумерит оптимизм инвесторов. Однако во главе угла в ближайшие дни, по всей видимости, по-прежнему будет оставаться тема Греции, решение по которой должно быть принято в ближайшие дни. Именно на спекуляциях относительно готовности Германии выделить средства на новый пакет финансовой помощи Греции сегодня бурно растут мировые фондовые площадки. Тем не менее, даже если до конца текущей пятидневки будет анонсирован новый «план спасения» наиболее проблемной экономики Еврозоны, далеко не факт, что Греция сразу же получит необходимые средства. С одной стороны, странам-донорам (в первую очередь Германии) будет крайне тяжело «протащить» решение о расходовании средств налогоплательщиков на помощь другой стране через свой парламент. С другой стороны, от Греции будут требовать более жестких мер по бюджетной консолидации и сокращению расходов, что, естественно, будет крайне негативно воспринято населением и существенно повысит вероятность досрочной отставки действующей администрации. Так что даже ожидаемое в ближайшие дни игроками на повышение решение о выделении Греции еще €60-70 млрд. на этот раз вряд ли также быстро развеет опасения инвесторов по поводу европейских долгов, как это произошло летом прошлого года. Поэтому мы сохраняем свой негативный взгляд на динамику американского фондового рынка на горизонте до конца II квартала и рассматриваем текущее улучшение конъюнктуры исключительно как хорошую возможность для сокращения длинных и увеличения коротких позиций в амери-

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

канских акциях.

Отраслевые и корпоративные новости

Нефтяной рынок продолжает консолидироваться в узком диапазоне около $100 баррель по сорту WTI – ситуация может измениться после заявлений ОПЕК на очередной встрече 8 июня или прекращении огня в Ливии 3

Подогреваемые спекуляциями на тему Греции **котировки золота** на прошлой неделе смогли выбраться из консолидационного диапазона $1480-1520, тем самым открыв дорогу для дальнейшего движения вверх 6

Основное внимание инвесторов в **секторе высоких технологий** на прошлой неделе было приковано к IPO «Яндекса», а также отчетам Applied Materials и Marvel Technology, которые в совокупности так и не смогли поддержать рынок 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: $100.2

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $89.5 (-10.7%)

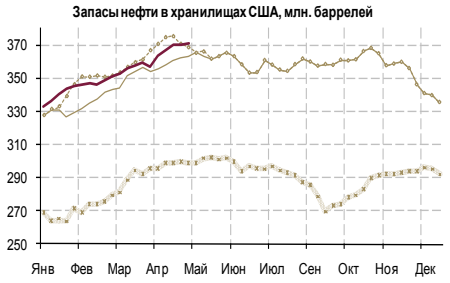
Макс. цена: $105.0 (+4.8%)

Цена закрытия: $96.9 (-3.3%)

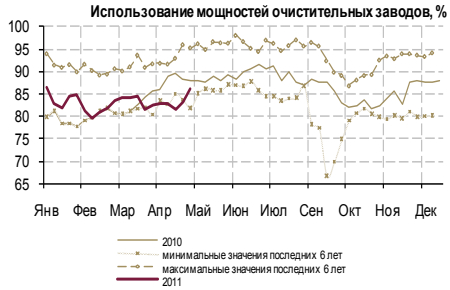


Источник: Bloomberg

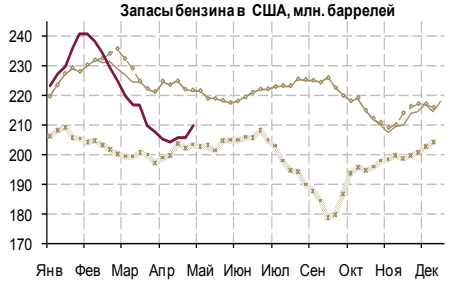
Цена нефти продолжает торговаться в очень узком диапазоне около $100 баррель. Возможно, ситуация изменится после заявлений ОПЕК на традиционной встрече 8 июня или прекращении огня в Ливии. Эта неделя рискует стать похожей на две предыдущие пятидневки.

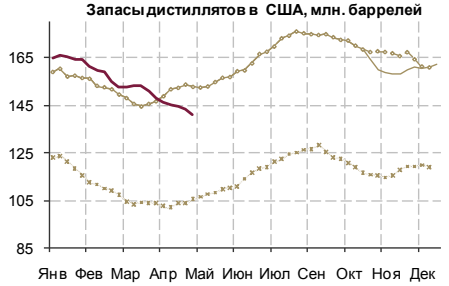












Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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: $4.57

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $4.13 (-9.7%)

Макс. цена: $4.8 (+5.0%)

Цена закрытия: $4.62 (+1.1%)

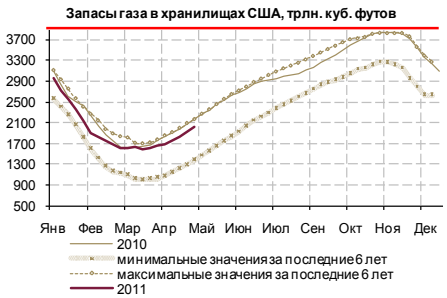


Источник: Bloomberg

Отскок на позапрошлой неделе от нижней границы действительно ознаменовал ралли на рынке газа. Цена взлетела выше $4.5 за тыс. куб. ф. Возможно, для продолжения ралли необходимо некоторое время сейчас для закрепления этой победы. К тому же существенных факторов для роста пока не заметно.









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: $1538
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1470 (-4.4%)
Макс. цена: $1570 (+2.1%)
Цена закрытия: $1550 (+0.8%)



Источник: Bloomberg

Долговые трудности проблемных государств Еврозоны продолжают оказывать поддержку котировкам драгметаллов. Сохранение спекуляций на тему Греции, в том числе слухи об отказе предоставления транша от МВФ, а также нарастающая вероятность реструктуризации суверенного долга страны на фоне активного сопротивления оппозиции в вопросе сокращение госрасходов постепенно возвращают интерес инвесторов к золоту. Дополнительной поддержкой для котировок драгметаллов на фоне постепенного возвращения оптимистичных настроений на фондовые и сырьевые площадки является снижение курса американской валюты.

За последние две недели чистый приток средств инвесторов в крупнейший золотой ETF – SPDR Gold Trust – составил 21 т. (+1.8%), что указывает на некоторую активизацию покупок желтого металла в последнее время. Наряду с этим, уже вторую неделю подряд цена этого актива демонстрирует рост. За прошедшие пять торговых дней повышение составило 1.6% (закрытие в пятницу на отметке $1536). Таким образом, на минувшей неделе котировки золота смогли выбраться из консолидационного диапазона $1480-1520, открывая возможность для новой волны повышения. Мы полагаем, выбор направления в сторону роста, указывающий на преобладание покупателей, может сигнализировать о стремлении рынка вновь достигнуть уровней глобальных максимумов. Исходя из этого, мы сохраняем позитивные ожидания на ближайшую перспективу.

Артем Бахтигозин

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

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $38.19
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $32.50 (-14.9%)
Макс. цена: $40.00 (+4.7%)
Цена закрытия: $39.00 (+2.1%)



Источник: Bloomberg

Относительно низкие, по мнению спекулянтов, уровни на рынке серебра, а также некоторое возвращение интереса к драгметаллам как защитному инструменту стимулировали активные покупки этого актива на прошлой неделе. Котировки серебра за пять торговых дней прибавили 8.3%, добравшись до уровня $38 в пятницу.

Тем не менее, несмотря на существенный рост котировок серебра, тревожным сигналом являются данные по динамике активов крупнейшего серебряного ETF – iShares Silver Trust. За последние две недели чистый отток инвестиций из фонда составил чуть менее 600 т. (-5.6%), общий объем вложения снизился до 9941 т. На наш взгляд, такая динамика инвестиционных потоков является тревожным сигналом и указывает на постепенное охлаждения интереса игроков рынка к данному активу, что может оказывать сдерживающее влияние на цены серебра. Впрочем, в целом эти тенденции находятся в рамках наших ожиданий, согласно которым в ближайшие месяцы котировки драгметалла будут продолжать демонстрировать высокую волатильность вокруг уровня $35 и не уйдут заметно выше $40.

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: $9200

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $8500 (-7.6%)

Макс. цена: $10000 (+8.7%)

Цена закрытия: $9200 (0.0%)



Источник: Bloomberg

Практически всю прошедшая неделя на рынке меди прошла во власти покупателей. После снижения в понедельник (чуть ниже отметки $8750), в оставшуюся часть недели котировки меди в основном росли (вплоть до $9199 на закрытии в пятницу). Достижение относительно низких ценовых уровней и возвращение позитивных настроений на финансовые рынки в целом помогло инвесторам вспомнить про бычьи факторы рынка меди. В первую очередь, речь идет о сохранении дефицита металла (на уровне 377 тыс. т., по оценкам International Copper Study Group), что является долгосрочной тенденцией для рынка, учитывая затруднения добывающих компаний к быстрому наращиванию предложения. В частности, такие крупные добывающие компании, как Kazakhmys, Boliden, Codelco объясняют негативные производственные результаты первого квартала в первую очередь снижением содержания металла в руде, что в текущих условиях является общей тенденцией для рынка. Падающие десятую неделю подряд запасы меди на Шанхайской бирже (до 82 тыс.т., более чем вдвое с мартовских максимумов) усиливают уверенность инвесторов в сохранении высокого уровня спроса на металл со стороны крупнейшего потребителя – Китая, что дополнительно стимулирует участников рынка к покупкам.

Тем не менее, несмотря на позитивную ценовую динамику на прошедшей неделе (+1.4%) и закрепление выше уровня $9000, котировки металла продолжают двигаться в рамках трехмесячного нисходящего тренда. На наш взгляд, окончательным подтверждением разворота среднесрочной тенденции и продолжение роста вплоть до пятизначных отметок может служить пробой последнего «медвежьего рубежа» – важного уровня сопротивления на отметке $9300. С другой стороны, если при приближении к этому уровню мы будем наблюдать активизацию продаж, вполне вероятно развитие новой волны снижения с целью на уровне последнего локального минимума ($8500).

Артем Бахтигозин

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

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий США потерял 0.4% против снижения индекса S&P 500 на 0.2%. Основное внимание инвесторов в первой половине недели было приковано к IPO Яндекса, а также отчетам Applied Materials и Marvel Technology. Однако, ни период успешных размещений, ни отчеты компаний не смогли поддержать рынок. С начала года IT индекс вырос лишь на 2.7% по сравнению с ростом индекса S&P 500 на 5.8%.

На недельном графике видно, что IT индекс в итоге опустился ниже своих средних и среднесрочной поддержки (сиреневая линия). Ближайший уровень поддержки – 400 пунктов (зеленая линия) – исторически очень важен, и до него осталось порядка 4%.



Источник: Bloomberg

На текущий момент порядка 56% компаний индекса S&P 500 находятся ниже своих 100-дневних средних (среди них IT компании).

	Difference between current price&100D MA	% in S&P 500 Index (by capitalization)
S5FINL INDEX	-2.90%	16.51%
S5ENRS INDEX	-1.30%	12.55%
S5INDU INDEX	-0.98%	10.86%
S5INFT INDEX	-0.66%	12.73%
S5MATR INDEX	-0.51%	3.31%
SPX INDEX	0.13%	99.93%
S5COMM INDEX	0.25%	11.51%
S5COND INDEX	1.24%	9.22%
S5UTIL INDEX	2.59%	3.05%
S5CONS INDEX	3.17%	20.19%
S5hlth INDEX	3.42%	

Источник: Bloomberg

Технологический сектор

Заметное оживление в сектор внесли проведенные IPO LinkedIn и Яндекса, которые выявили живой интерес со стороны инвесторов к интернет компаниям. Успешность проведенных IPO напомнил ажиотаж времен Dot Com Bubble, и ряд экспертов начали говорить о возможных сценариях повторения. Так, в начале прошлой неделе прошло самое большое IPO в IT сфере за последние 7 лет: Яндекс (YNDK) в первый день IPO привлек $1.3 млрд., по сравнению с $354 млн., привлеченными во время размещения LinkedIn (LNKD) на прошлой неделе.

К примеру, исследования National Bureau of Economic Research выявили прямую зависимость между тем, насколько успешно проходят IPO и количеством IPO. Получается, что чем успешнее будут проходить IPO (с ростом цен при размещении более 100%), тем больше компаний будет размещаться.

График количества проведенных IPO и динамики цены в день размещения (на основе индекса NASDAQ Composite).



Источник: Bloomberg, расчеты Арбат Капитал

Из смешанных отчетностей крупнейший полупроводник Applied Materials показал результаты слабее ожиданий, в то время, как производитель чипов для смартфонов BlackBerry – Marvell Technology дал прогноз, превзошедший ожидания инвестиционного сообщества.

Applied Materials (AMAT) во втором квартале получил прибыль на акцию в размере $0.37, что совпало с ожиданиями, продажи выросли на 25% и составили $2.86 млрд., что также превзошло ожидания аналитиков ($2.76 млрд.). На предстоящий период компания прогнозирует снижение дохода на 3%, что соответственно приведет к доходу на уровне $2.57-2.77 млрд., что ниже ожиданий в $2.83 млрд. Таким образом, прогноз AMAT повышает опасения относительно неопределенности спроса на полупроводниковые товары. Полупроводниковые компании сталкиваются с отсроченными продажами, потому что покупатели все еще пытаются оценить, если сбои в поставках полупроводниковых компонентов, вызванных цунами в Японии, окажут негативное влияние на спрос. К тому же на прошлой неделе Morgan Stanley понизил прогноз по полупро-

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

водникам, ссылаясь на то, что заказы полупроводниковых компонентов, использующихся в смартфонах, превзошли продажи самих смартфонов, что последствии обернется коррекцией заказов на полупроводниковую продукцию.

В тоже время отчет другой полупроводниковой компании Marvell Technologies, которая специализируется на чипах для компьютеров и смартфонов (BlackBerry), дал прогноз выше ожиданий, прогнозируя прибыль на акции в размере $0.39 на акцию, по сравнению с ожидаемыми $0.33 на акцию. Компания пытается внедриться в рынок смартфонов и компьютеров, что нивелирует последствия сезонного снижения спроса.

На предстоящую неделю не запланировано важных отчетов, однако, с большой долей вероятности под особым влиянием окажутся компании, производители чипов для смартфонов. На прошлой неделе, после отчета Marvell, который, к слову, прибавил 12.7% за неделю, в лидерах роста оказались Broadcom (BRCM), которого FBR Capital добавил в Top Picks на прошлой неделе. NVDA, производитель чипов для большинства последних моделей смартфонов на основе Android ОС, на прошлой неделе также прибавил 7.8%, оказавшись в лидерах роста.

Конференция All Things D, на которой Microsoft представит новую версию ОС для смартфонов, может на наш взгляд, оказать положительное влияние на динамику акций Nvidia и ARM Holding. Сама версия подразумевает новый интерфейс для touch screen, который будет работать на основе Tegra чипов от Nvidia, которые в свою очередь, созданы на основе архитектуры ARM Holding. Новая Windows 8 будет доступна не раньше 2012 г. По техническим характеристикам чипы NVDA превосходят аналогичные от Qualcomm, Texas Instruments и Marvell Technologies, и большая часть смартфонов и планшетов, которые будут выпущены на основе Honeycomb от Google (Android 3.0) будут содержать чип семейства Tegra. Использование чипов Nvdia на операционной системе от Microsoft, усилит позиции Nvidia среди остальных производителей чипов.

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 (30/05)	Уверенность малого бизнеса	пт	май					Весенний банковский выходной – торговые площадки закрыты			День Памяти – торговые площадки закрыты		
Вторник (31/05)	Индекс деловой активности в промышленности	пт	май	ГЕ	Розничные продажи	%	апр				Индекс цен на недвижимость S&P/Case Schiller	%	мар
	Уровень безработицы	%	апр	ФР	Потребительские расходы	%	апр				Индекс деловой активности Chicago PMI	пт	май
	Расходы домохозяйств	%	апр	ФР	Индекс цен производителей	%	апр				Потребительская уверенность Conference Board	пт	май
	Промышленное производство	%	апр	ГЕ	Уровень безработицы	%	май				Индекс деловой активности NAMP-Milwaukee	пт	май
	Денежная заработная плата	%	апр	ИТ	Уровень безработицы	%	апр				Индекс деловой активности в промышленности ФРБ Далласа	пт	май
	Заказы в строительстве	%	апр	ЕС	Индекс потребительских цен	%	май						
	Строительство новых домов	шт	апр	ЕС	Уровень безработицы	%	апр						
				ИТ	Индекс потребительских цен	%	май						
				ИТ	Индекс цен производителей	%	май						
				ЕС	Выступление представителя ЕЦБ Марио Драги									
				ЕС	Выступление представителя ЕЦБ Эвальда Новотны									
Среда (01/06)	Продажи автомобилей	%	май	ФР	Уровень безработицы по версии ILO	%	I кв	Индекс деловой активности в промышленности PMI	пт	май	Ипотечные заявки	%	27 май
	Корпоративные займы	%	апр	ИТ	Индекс деловой активности в промышленности PMI	пт	май	Потребительское кредитование	£	апр	Индекс запланированных сокращений персонала	%	май

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

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
Среда (01/06)		ФР Индекс деловой активности в промышленности PMI пт май ГЕ Индекс деловой активности в промышленности PMI пт май ЕС Индекс деловой активности в промышленности PMI пт май ИТ Бюджетный баланс € май ЕС Выступление главы ЕЦБ Ж.К.Трише	Одобренные ипотечные сделки шт апр Денежная масса M4 % апр	Изменение числа рабочих мест в экономике по версии ADP шт май Расходы на строительство % апр Индекс деловой активности в промышленности ISM пт май Выступление представителя ФРС Сандры Пианальто
Четверг (02/06)	Денежная база % май Капитальные расходы % I кв		Индекс деловой активности в строительстве PMI пт май	Продажи автомобилей шт май Производительность труда % I кв Стоимость рабочей силы % I кв Обращения за пособиями по безработице шт 28 май Промышленные заказы % апр
Пятница (03/06)		ИТ Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт май ФР Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт май ГЕ Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт май ЕС Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт май ЕС Композитный индекс деловой активности пт май	Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт май Золотовалютные резервы £ май	Изменение числа рабочих мест по платежным ведомостям шт май Уровень безработицы % май Почасовая заработная плата % май Индекс деловой активности в сфере услуг ISM пт май Выступление представителя ФРС Эрика Розенгрена Выступление представителя ФРС Даниеля Тарулло

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	3.8
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	1.4
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	-7.0	6.1	0.5	-21.7	12.9
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	5.9	-6.0	-3.2	4.0	8.4	11.7	-7.2	5.5	3.8	-19.2	12.1
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	3.1	-10.6	-3.1	3.9	5.3	10.2	-8.0	5.1	-6.3	-27.3	15.4
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	4.2	-10.6	-6.6	3.2	7.9	9.1	-9.0	1.0	-1.5	-23.2	14.1
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	-5.6	3.3	-1.2	-7.0	6.4
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	7.2	3.0	3.1	4.8	7.1	7.5	-6.6	4.0	2.1	-5.5	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	6.6	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	-22.4	-14.1
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	61.9	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	5.4	-4.7
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	23.1
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	14.4

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	2.0
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	2.3
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.4	2.3	5.7	5.8	5.4
Индекс доверия потребителей (Michigan)	98	89	87	93	97	92	92	76	60	73	75
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	129	95	81	95	103	104	110	91	39	54	63
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.8	1.8	2.5	2.6	3.0	3.1	2.9	3.4	1.7	2.5	3.0

Финансы	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Денежная база (% yoy)	-1.5	8.7	7.2	5.7	5.4	3.8	3.2	1.5	100.6	22.0	-0.4
Денежная масса M2 (% yoy)	6.1	10.4	6.4	5.1	5.8	4.2	5.9	6.1	10.2	3.3	3.4
Денежный мультипликатор	8.4	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5	8.7	9.1	5.0	4.2	4.4
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.2	18.2	18.6	18.4	18.3	17.9	17.7	17.9	18.3	17.4	16.4
Ипотечные кредиты (% ВВП)	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.5	73.8	74.0	72.4	67.7
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	46.9	49.3	49.0	49.6
Долги федерального правительства (% ВВП)	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	35.9	35.8	44.8	54.7	63.1
Совокупный долг (% ВВП)	178	185	191	195	200	206	214	222	237	243	244

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

АРБАТ КАПИТАЛ

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 579	14 634	14 690	14 745	14 787	14 829	14 871	14 918	14 964	15 010	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	3.9	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	3.9	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 195	13 223	13 251	13 279	13 313	13 347	13 381	13 401	13 422	13 442	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% yoy)	3.0	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.8	2.6	2.5	2.3	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	2.7	4.1	3.3	3.9	4.3	3.4	3.8	3.6	5.6	5.8	6.8
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	1.1	1.5	1.3	1.6	1.6	1.2	1.4	1.6	1.8	1.9	2.1
Потребительская инфляция (% yoy)	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	2.7	3.2
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.1	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	9.1	9.0	8.9	8.8	8.5	8.7	8.6	8.6	8.6	9.4	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	86	82	83	79	77	81	79	78	77	76	73
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 (%)	2.9	2.9	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5	3.3
Опережающие индикаторы (% yoy)	7.0	6.3	5.3	5.7	4.8	4.9	5.2	4.9	4.5	5.2	4.6

Производство и торговля	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11
Промышленное производство (% yoy)	7.8	7.5	6.8	6.4	6.0	6.0	6.8	5.6	5.2	5.3	5.0
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	74.5	75.3	75.5	75.7	75.7	75.8	76.8	76.8	76.5	77.0	76.9
Промышленные заказы (% yoy)	12.3	11.2	11.1	13.3	10.5	11.6	11.5	11.7	10.7	13.4	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	10.7	10.6	11.4	10.9	9.0	11.3	13.0	13.5	11.8	11.2	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	19.1	13.3	13.7	18.4	12.5	15.0	12.0	9.4	7.9	14.1	5.3
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	16.6	12.3	15.6	13.7	9.3	15.2	16.1	13.3	9.9	8.2	6.7
Индекс деловой активности ISM в промышленности	55.3	55.1	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4	61.2	60.4
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	53.5	53.7	52.8	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7	57.3	52.8
Объем розничной торговли (% yoy)	5.2	5.4	3.9	7.4	8.0	7.5	7.6	8.0	9.1	7.6	7.6
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	4.7	4.9	5.1	5.5	6.6	6.3	6.1	6.4	6.7	6.8	6.9
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	-0.6	2.4	4.8	7.6	9.9	8.8	11.0	12.0	12.7	13.3	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	25.8	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	20.4	21.2	19.6	19.0	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	34.2	22.4	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	23.8	18.0	18.2	Н/Д

Рынок недвижимости	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11
Расходы на строительство (% yoy)	-9.6	-11.4	-12.2	-10.5	-8.5	-5.9	-6.8	-7.6	-7.0	-6.7	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5
Строительство новых домов (% yoy)	-7.9	-7.4	3.4	2.1	0.9	-6.3	-9.5	3.4	-14.1	-6.5	-23.9
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.31	0.28	0.28	0.32	0.28	0.29	0.33	0.31	0.28	0.30	0.32
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	-21.9	-32.1	-33.5	-18.1	-28.8	-23.5	-6.0	-10.4	-19.2	-21.8	-23.1
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.2	3.9	4.2	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4	4.9	5.1	5.1
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	7.0	-24.9	-16.9	-21.3	-26.8	-28.5	-4.0	6.1	-2.0	-6.4	-12.9
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	16.0	14.0	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0	17.0	16.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	148	149	148	147	145	144	142	141	139	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	27.0	26.8	26.5	26.2	25.2	24.1	24.1	23.4	23.7	24.0	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	14.4	14.2	13.9	13.7	14.0	14.2	14.2	14.5	14.6	14.7	Н/Д

Рынок труда	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11
Население (млн. чел.)	309.9	310.2	310.4	310.7	310.9	311.1	311.3	311.5	311.7	311.9	312.1
Рабочая сила (млн. чел.)	153.7	153.6	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2	153.4	153.4
Численность безработных (млн. чел.)	14.6	14.6	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7	13.5	13.7
Уровень безработицы (%)	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9	8.8	9.0
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел	4 466	4 477	4 519	4 452	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738	3 792
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	50	31	63	32	79	122	246	190	205	207	179
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-192	-49	-59	-29	171	93	152	68	235	221	244
Стоимость рабочей силы (% yoy)	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	Н/Д
Производительность труда (% yoy)	3.9	3.6	3.3	3.0	2.6	2.3	2.0	1.7	1.4	1.1	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	3.5	3.7	3.5	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0	3.4	2.6	2.6
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	1.2	1.2	1.2	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3	1.2	0.9	0.6

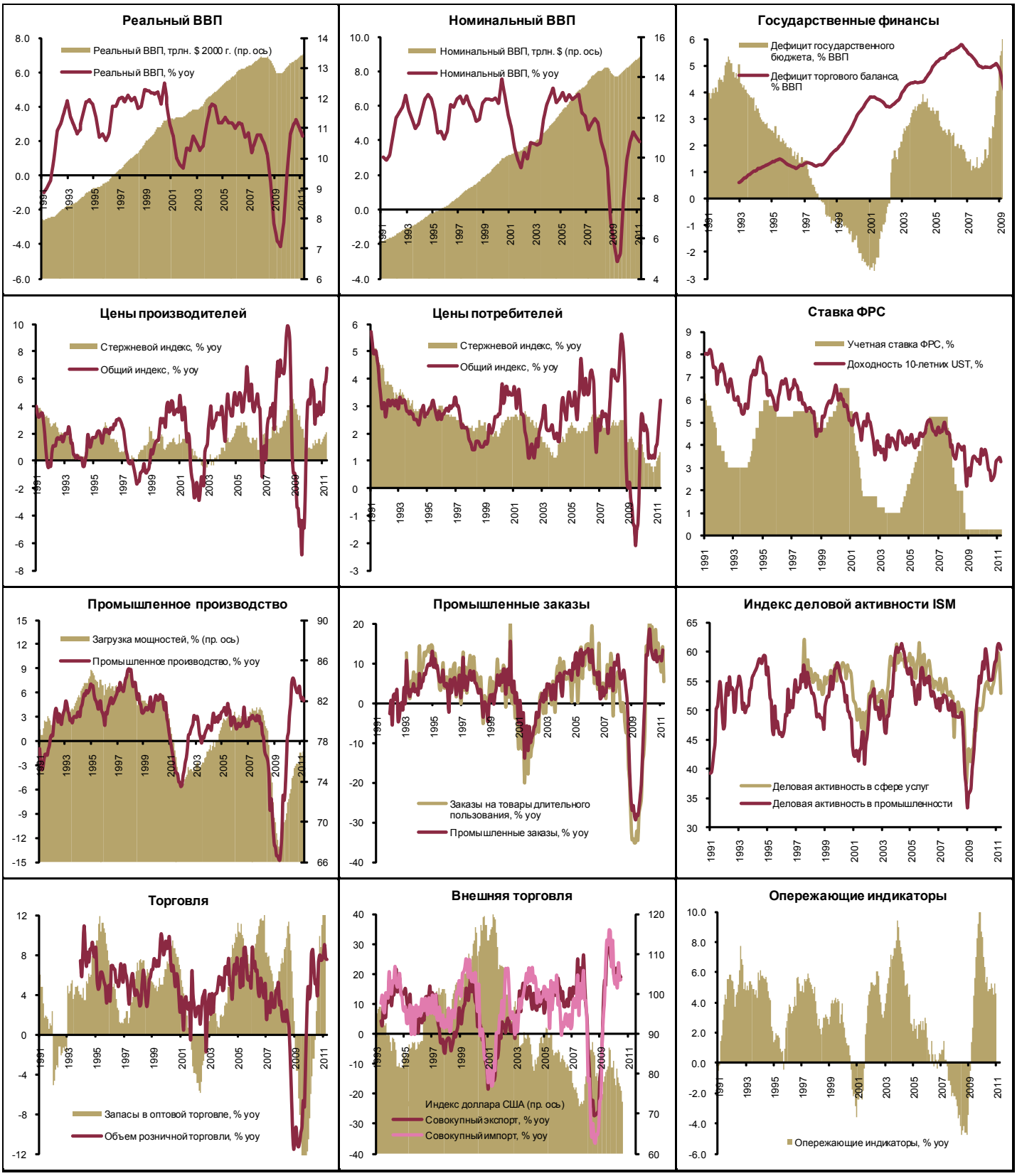
Потребление	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.2	3.5	3.5	4.0
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	1.9	2.3	2.6	2.5	2.8	2.5	2.3	2.7	2.9	2.9	2.4
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	6.3	6.1	6.1	5.8	5.4	5.3	5.4	5.4	5.0	4.9	4.9
Индекс доверия потребителей (Michigan)	76	68	69	68	68	72	75	74	78	68	70
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	54	51	53	49	50	58	63	65	72	64	65
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.8	2.7	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	4.6	4.6

Финансовый сектор	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11
Денежная база (% yoy)	19.0	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6	15.2	23.9
Денежная масса M2 (% yoy)	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	4.1	4.6	4.9
Денежный мультипликатор	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	3.7	3.6
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.4	16.3	16.4	16.3	16.3	16.3	16.4	16.3	16.1	16.0	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	70	69	69	69	68	68	68	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	49	49	49	49	49	50	50	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	60	60	61	61	62	63	63	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	243	243	243	243	243	244	244	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

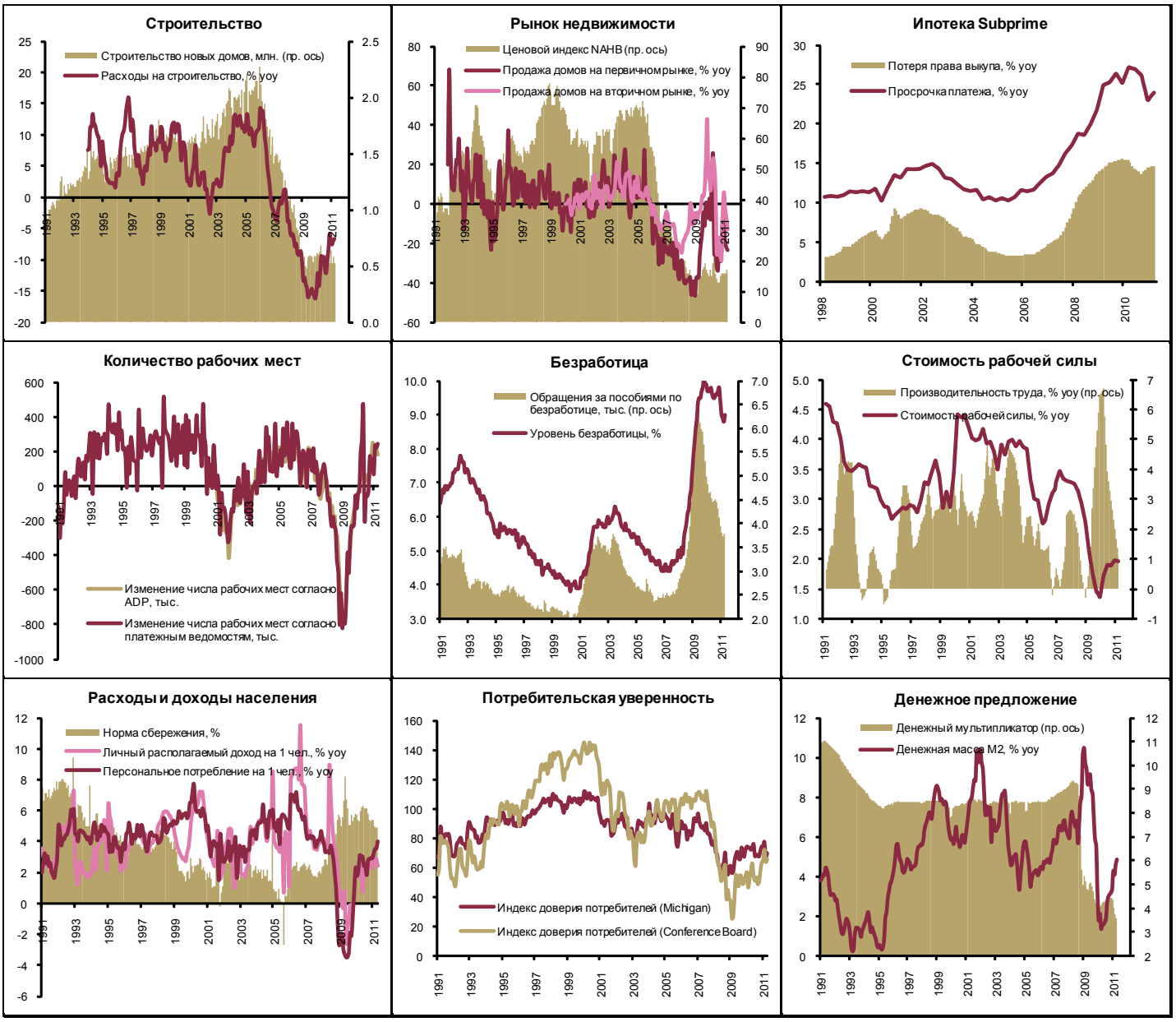
Экономика США (помесячные данные)



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.