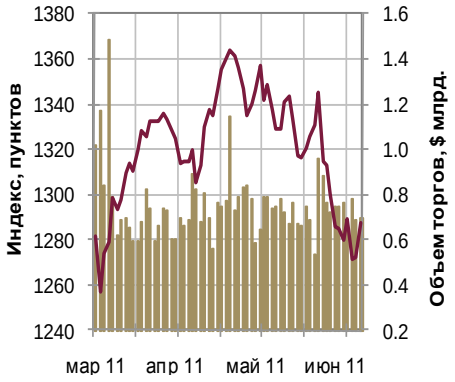
АРБАТ КАПИТАЛ

15 июня 2011 г.

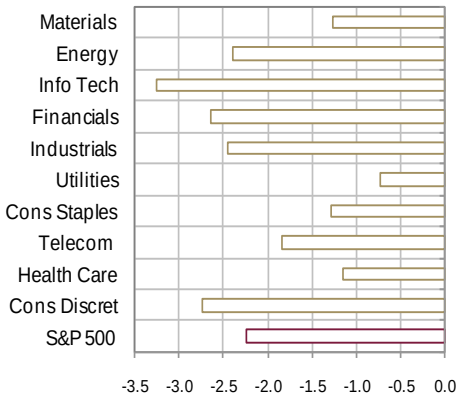
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



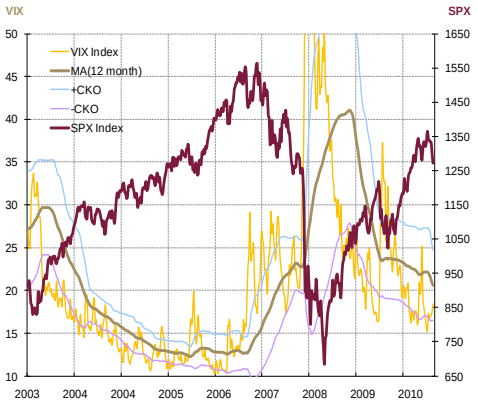
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

По итогам минувшей недели широкий индекс американского фондового рынка S&P 500 откатился еще на 2.2% вниз и завершил пятидневку вблизи минимальных за два месяца уровней. Особых причин для ускорения коррекционного движения на американском рынке акций на прошлой неделе, в общем-то, не было, как, впрочем, не было и оснований для майской консолидации рынка в относительной близости от посткризисных максимумов при явном ухудшении ситуации в экономике. Поэтому можно говорить о том, что инвесторы на прошедшей неделе наконец-то отреагировали на весь тот поток негативных макроэкономических данных, который поступал в течение последнего месяца, а триггером для «перестановки» индексов вниз стали удручающие данные с рынка труда, опубликованные в позапрошлую пятницу. Естественно, не добавили инвесторам оптимизма и сохраняющиеся на суверенном уровне долговые проблемы по обе стороны Атлантики, т.к. в США по-прежнему продолжается борьба демократов с республиканцами относительно повышения «потолка» суверенного долга, а в Европе прошедшая неделя не принесла каких-либо внятных новостей по поводу нового пакета финансовой помощи Греции. Свою роль сыграл и технический фактор, т.к. еще в понедельник (06/06) индекс S&P 500 пробил нижнюю границу месячного нисходящего канала, что спровоцировало ликвидацию спекулятивных «лонгов» и наращивание коротких позиций.

Вчерашний резкий отскок вверх, на наш взгляд, также стал следствием в первую очередь технического фактора, а именно – возникшей в ходе минувшей пятидневки перепроданности и неспособности индекса S&P 500 закрепиться ниже уровня поддержки в 1270 пунктов. Данные из Китая, очевидно, были не настолько хороши, чтобы объяснить резкий рост развитых фондовых рынков более чем на 1%, т.к. рост промышленного производства лишь незначительно превзошел ожидания экспертов, а инфляция при этом оказалась максимальной с августа 2008 г. Тем не менее, именно безудержный оптимизм является довольно типичной реакцией мировых финансовых рынков на ежемесячный блок экономических индикаторов из Китая. Который вскоре, однако, чаще всего быстро сменяется опасениями относительно дальнейшего «закручивания гаек» ЦБ Китая и, соответственно, падением фондовых и сырьевых площадок. Не настолько сильными, как это следует из некоторых комментариев, были и вчерашние данные по розничным продажам в США. Поскольку оставшиеся три дня текущей пятидневки будут не столь насыщены с точки зрения новых макроэкономических данных, продолжение агрессивного роста американских индексов выглядит маловероятным. В частности, для индекса S&P 500 серьезным уровнем сопротивления теперь выглядит отметка в 1300 пунктов, пройти которую без веских на то поводов, на наш взгляд, будет очень тяжело. Сегодняшние данные по потребительской инфляции в США вряд ли дадут повод для оптимизма, т.к. при сохранении темпов роста стержневого показателя в рамках целевого значения в 2% рост общего индекса, также как и в Китае, будет максимальным с августа 2008 г. Что даст еще один аргумент «ястребам» в ФРС говорит о необходимости проведения более взвешенной монетарной политики. Так что ближе к концу недели индекс S&P 500 имеет неплохие шансы на еще одну попытку движе-

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

ния в область ниже рубежа в 1270 пунктов.

Отраслевые и корпоративные новости

Американская марка нефти WTI на прошлой неделе осталась около уровня в $100 за баррель, а европейская Brent после наглядного бездействия ОПЕК 8 июня добралась до отметки в $120 за баррель, разрыв между марками достиг нового рекорда в $21.8 **3**

Судя по динамике **рынка золота** на прошлой неделе (-0.7%), инвесторы уже достаточно охладели к проблеме греческого долга – очередное снижение суверенного рейтинга агентством S&P и не оправдавшие ожиданий данные по ВВП страны были фактически проигнорированы **6**

Сильный рост компаний **финансового сектора** в ближайшее время маловероятен, т.к., во-первых, по-прежнему сохраняется неопределенность относительно требований к достаточности капитала, а, во-вторых, не так много времени остается до выхода отчетности за II квартал 2011 г. **10**

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: $97.5

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $90.0 (-7.7%)

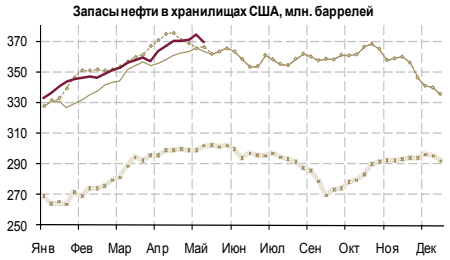
Макс. цена: $104.1 (+6.8%)

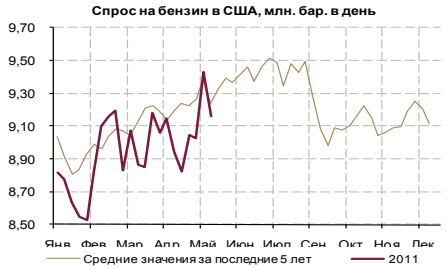
Цена закрытия: $96.9 (-0.6%)

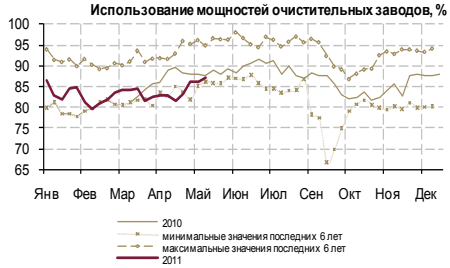


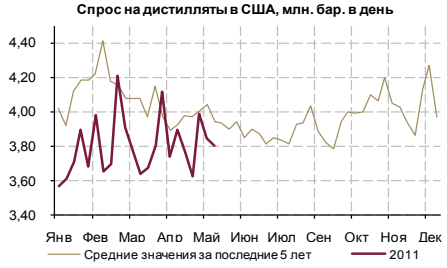
Источник: Bloomberg

Американская марка нефти WTI осталась около уровня в $100 за баррель, а европейская Brent после наглядного бездействия ОПЕК 8 июня добралась до отметки в $120 за баррель. Разрыв между марками достиг нового рекорда в $21.8. Росту европейской марки помимо встречи ОПЕК способствовали также новые атаки повстанцев в Нигерии на нефтепровод, продолжающиеся волнения в Ливии и других странах, а, значит, соответствующие опасения относительно нехватки легкой качественной нефти, несмотря на возможность Саудовской Аравии увеличить добычу тяжелой. На снижение сорта WTI мог повлиять запуск нефтепровода из Канады, что может стать причиной роста запасов в Cushing после временного снижения. Умы инвесторов на данный момент занимают возможные решения монетарных властей США по программе количественного смягчения. Ожидалось, что Brent на фоне встречи ОПЕК сможет вырасти до $120, но для движения выше необходимы дополнительные факторы. В качестве такого фактора, несомненно, могло бы выступить положительное решение ФРС относительно запуска QE3.



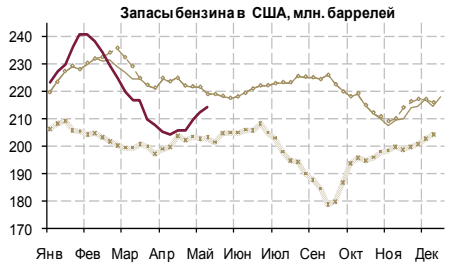


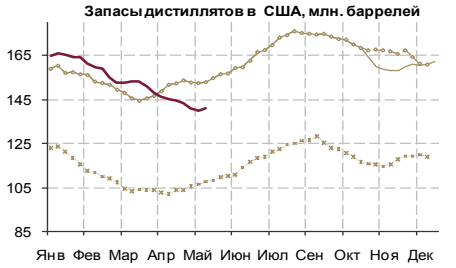




Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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: $4.65

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $4.21 (-9.5%)

Макс. цена: $5.07 (+9.0%)

Цена закрытия: $4.69 (+0.9%)

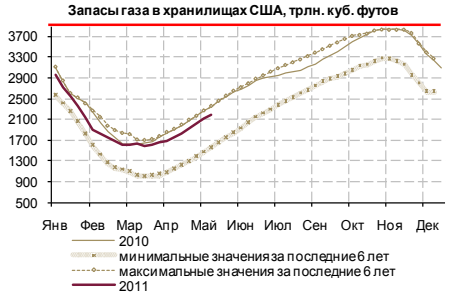


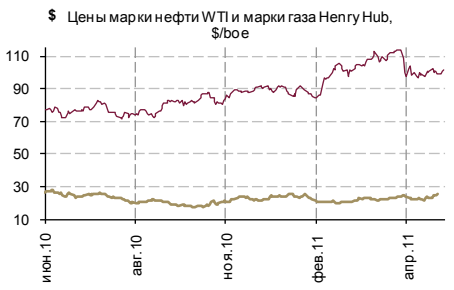
Источник: Bloomberg

Снижению котировок газа способствовало превышение ожиданий рынка относительно наполнения хранилищ в США на прошлой неделе. Но благодаря высоким температурам на Северо-западе и Среднем Востоке США, запасы сейчас на 18% и 17% ниже уровня прошлогоднего и среднего за последние 5 лет соответственно. Теоретически цена газа может теперь постепенно спуститься до нижней границы восходящего канала, но тренд на повышение при этом сохранится. Значение чистой спекулятивной короткой позиции по фьючерсам на NYMEX вернулось со своего рекорда на уровень последних лет около 160 тыс. контрактов.









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: $1522
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1470 (-3.4%)
Макс. цена: $1580 (+3.8%)
Цена закрытия: $1500 (-1.4%)



Источник: Bloomberg

Судя по динамике рынка золота на прошлой неделе (-0.7%), инвесторы уже достаточно охладели к проблеме греческого долга. Очередное снижение суверенного рейтинга агентством S&P и не оправдавшие ожиданий данные по ВВП страны были фактически проигнорированы рынком. На прошедшей неделе внимание игроков было сосредоточено на решениях финансовых регуляторов ряда стран. В результате заседаний монетарные власти Южной Кореи и Бразилии повысили ставки, аналогичные действия в настоящий момент ожидаются от Народного банка Китая. С другой стороны, неизменными остались ключевые ставки в развитых экономиках: ЕЦБ, Банка Англии и Банка Японии, что соответствовало рыночным ожиданиям, поэтому здесь внимание в большей степени было сосредоточено на изменение тональности в комментариях к решению. В частности, прозвучавшие в речи главы ЕЦБ Ж.К.Трише слова о «высокой бдительности» заметно увеличили вероятность повышения ставки уже на следующем заседании. Учитывая, что ужесточение денежно-кредитной политики является одним из ключевых негативных факторов для рынка золота в долгосрочной перспективе, подобные тенденции могут оказывать негативное влияние на рынок золота. В дополнении к этому, наблюдается сохранение тенденции последовательного снижения долгосрочных инфляционных ожиданий в США и Европе, что в совокупности с наметившейся тенденцией к покупке рисковых активов также может сдерживать приток средств на рынок драгметаллов.

С другой стороны, если смотреть на более далекую перспективу (ближайшие 12 месяцев), судя по фьючерсной кривой на ставку ЕЦБ, ожидания по дальнейшему росту ставки, напротив, снижаются (наиболее вероятно, что июльское повышение ставки будет последним в этом году). Глава ФРС Б. Бернанке также продолжает говорить о необходимости сохранения «мягкой» политики. Однако в данном случае решающее значение на среднесрочную динамику цены золота (в т.ч. через изменение курса доллара) будет иметь то, как именно будет реализовано завершение программы количественного смягчения в США. Вполне вероятно, что появление большей определенности в этом вопросе позволит золоту выбрать дальнейшее направление движения на ближайшие месяцы и либо продолжить восходящее движение до $1650-1700 после пробоя уровня глобального максимума ($1577), либо, не удержавшись выше поддержек $1470-1480, продолжить снижение в район $1400.

Артем Бахтигозин

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

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $35.29
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $33.00 (-6.5%)
Макс. цена: $39.00 (+10.5%)
Цена закрытия: $36.00 (+2.0%)



Источник: Bloomberg

За прошлую неделю серебро изменилось незначительно, снижение составило лишь 0.2%. Однако в начале текущей недели снижение котировок этого драгметалла заметно усилилось, и за первые два дня серебро потеряло в весе около 2%. Как видно по динамике вкладов крупнейшего серебряного ETF – iShares Silver Trust – отток инвестиционных средств из фонда продолжается. С начала месяца активы данного ETF сократились еще на 234 т. (-2.4%), подтверждая постепенное сокращение интереса к этому серебру.

По нашим ожиданиям, торговля в диапазоне (предположительно, $33-39) будет все также актуальна для рынка серебра в следующие недели. При этом если на рынках рисковых активов будет закрепляться позитивная динамика, то, вероятнее всего, мы увидим отскок к падению последних дней (от уровня $35). В противном случае, котировки драгметалла могут попробовать пройти ниже с целью протестировать важные уровни сопротивления на отметках $32.50-33.00.

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: $9161
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $8500 (-7.2%)
Макс. цена: $10000 (+9.2%)
Цена закрытия: $9200 (+0.4%)



Источник: Bloomberg

Одним из ключевых факторов для рынка меди на прошлой неделе стала публикация данных по импорту металла в Китай за предыдущий месяц. Данный показатель в мае неожиданно сократился до 254.7 тыс. т., на 3% относительно апрельского уровня и 36% по сравнению с маем прошлого года. На этом фоне и учитывая общие негативные настроения на рынке рисковых активов на прошлой неделе котировки меди снизились на 1.8%. Однако, уровень $8900 (200-дневная скользящая средняя), вновь стал преградой для снижения, что позволило покупателям заметно активизироваться в дальнейшем – за первые два дня текущей недели рынку удалось полностью компенсировать потери и более того, показать рост на 2.6%. Содействие росту оказала публикация ряда макроэкономических показателей Китая за май, в частности, уровень промышленного производства (+13.3% yoy по сравнению с прогнозом +13.1%). Потребительская инфляция оказалась на уровне ожидания (5.5%), несколько увеличившись по сравнению с апрелем (5.3%). При этом, производственная инфляция все-таки несколько превысила прогнозные уровни, оставшись на апрельском уровне (6.8%, по сравнению с прогнозом 6.5%).

Таким образом, на рынок меди продолжают оказывать влияние противоречивые факторы. С одной стороны, все большее количество трейдеров и аналитиков ждут оживления китайского спроса и роста импорта металла в ближайшие месяцы. При этом такие оптимистичные ожидания не находят своего отражения в текущих данных по этому показателю. С другой – позитивная статистика также носит разнонаправленный характер. Промпроизводство демонстрирует неплохой рост, а инфляция находится в рамках ожиданий, однако рост цен все же продолжается и остается заметно выше целевых уровней, обозначенных монетарными властями страны. И хотя последние продолжают сохранять осторожность в вопросе повышения ключевой ставки, рост опасений относительно сохранения необходимости в дальнейшем ужесточении политики будет и дальше оказывать сдерживающее влияние на котировки металла.

После отскока от поддержки $8900, в ближайшие дни рынок, вероятно, может продолжить восходящее движение до важного уровня сопротивления $9300. В любом случае мы продолжаем считать, что выход из

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

Артем Бахтигозин	диапазона $8900-9300 будет связан с выбором в пользу того или иного фактора и может определить направление дальнейшего движения рынка меди на следующие несколько недель.

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

Финансовый сектор

За прошедшие 6 рабочих дней финансовые компании снизились на 1.6%, в то время как индекс широкого рынка уменьшил свою капитализацию на 2.2%. Лучше других выглядели инвестиционные банки, индекс которых вырос на 0.4%. Хуже других выглядели страховые компании, индекс которых снизился на 2.5%.



Источник: Bloomberg

Финансовый сектор впервые за долгое время показывает динамику лучше широкого рынка. Этому способствовали относительно неплохие макроэкономические данные и статистика по банковскому сектору: потребительское кредитование растет уже седьмой квартал подряд за счет невозобновляемых кредитов, а стоимость обслуживания потребительского долга снизилась до уровня 1998 г.

Мы не ждем значительного роста котировок финансовых компаний в ближайшее время, так как ключевыми событиями на ближайший месяц остаются прояснение ситуации с требованиями к достаточности капитала (окончательное решение этого вопроса мы увидим лишь в конце III квартала 2011 г.) и отчетность за II квартал 2011 г., которая будет опубликована лишь в конце данного месяца. Макроэкономическая и банковская статистика, вероятно, окажут определенное воздействие на котировки финансового сектора, но оно не будет существенным, так как заметное улучшение экономической ситуации в США мы ожидаем лишь осенью 2011 г.

Тем не менее, финансовый сектор достиг уже достаточно привлекательных уровней для покупки, в особенности с точки зрения долгосрочного инвестора, и мы рекомендуем начинаться покупки в данном секторе.

Наиболее привлекательными выглядят крупнейшие банки США, которые торгуются значительно ниже своих справедливых уровней.

Михаил Завараев

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

АРБАТ КАПИТАЛ

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Вторник (14/06)	Промышленное производство	%	апр	ФР Счет текущих операций	€	апр	Индекс потребительских цен	%	май	Индекс цен производителей	%	май
	Использование мощностей	%	апр				Ценовые балансы на рынке жилья от RICS	%	май	Розничные продажи	%	май
	Целевая ставка банка Японии	%	14 июн				Цены на жилье от DCLG	%	апр	Производственные запасы	%	апр
	Индекс деловых условий для крупных предприятий	пт	2 кв				Индекс розничных цен	%	май	Оптимизм малого бизнеса от NFIB	пт	май
	Отчет Manpower по Японии	%	3 кв									
Среда (15/06)	Заказы на продукцию машиностроения	%	май	ЕС Промышленное производство	%	апр	Потребительская уверенность от Nationwide	пт	май	Обращения за ипотекой	%	10 июн
				ФР Индекс потребительских цен	%	май	Уровень безработицы	%	апр	Индекс потребительских цен	%	май
							Уровень ищущих работу	%	май	Промышленное производство	%	май
							Среднечасовая заработная плата	%	апр	Использование мощностей	%	май
										Чистый приток портфельных инвестиций	$	апр
										Индекс активности в сфере ФРБ Нью-Йорка	пт	июн
										Индекс условий на рынке жилья от NAHB	пт	июн
Четверг (16/06)	Продажи кондоминиумов в Токио	%	май	ИТ Индекс потребительских цен	%	май	Розничные продажи	%	май	Начало строительства новых домов	шт	май
				ЕС Индекс потребительских цен	%	май				Обращения за пособием по безработице	чел	11 июн
				ЕС Занятость	%	1 кв				Разрешения на строительство	шт	май

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

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
Четверг (16/06)				Индекс активности в сфере ФРБ Филадельфии пт июн Счет текущих операций $ 1 кв Экономические ожидания от Bloomberg пт июн
Пятница (17/06)	Продажи в универсальных магазинах % май	EC Регистрация новых автомобилей % май ФР Зарплаты % 1 кв ИТ Торговый баланс € апр EC Выпуск в строительстве % апр ИТ Счет текущих операций € апр EC Торговый баланс € апр		Потребительская уверенность от Мичиганского университета пт июн Опережающие индикаторы % май

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	5.5	4.9	4.9	2.7	3.4
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 располагаемого 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	67.6
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.7	46.9	49.0	48.8	48.3
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	243

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	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 634	14 690	14 745	14 787	14 829	14 871	14 918	14 964	15 010	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	3.9	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 223	13 251	13 279	13 313	13 347	13 381	13 401	13 422	13 442	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% yoy)	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.8	2.6	2.5	2.3	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	4.1	3.3	3.9	4.3	3.4	3.8	3.6	5.6	5.8	6.8	7.3
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	1.5	1.3	1.6	1.6	1.2	1.4	1.6	1.8	1.9	2.1	2.1
Потребительская инфляция (% yoy)	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	2.7	3.2	Н/Д
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.2	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	9.0	8.9	8.8	8.5	8.7	8.6	8.6	8.6	9.4	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	82	83	79	77	81	79	78	77	76	73	75
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	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5	3.3	3.1
Опережающие индикаторы (% yoy)	6.3	5.3	5.7	4.8	4.9	5.2	4.9	4.5	5.2	4.6	Н/Д

Производство и торговля	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Промышленное производство (% yoy)	7.5	6.8	6.4	6.0	6.0	6.8	5.6	5.2	5.3	5.0	Н/Д
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	75.3	75.5	75.7	75.7	75.8	76.8	76.8	76.5	77.0	76.9	Н/Д
Промышленные заказы (% yoy)	11.2	11.1	13.3	10.5	11.6	11.5	11.7	10.7	13.8	10.5	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	10.6	11.4	10.9	9.0	11.3	13.0	13.5	11.8	11.5	11.7	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	13.3	13.7	18.4	12.5	15.0	12.0	9.4	7.9	14.2	5.5	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	12.3	15.6	13.7	9.3	15.2	16.1	13.3	9.9	8.3	6.9	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	55.1	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4	61.2	60.4	53.5
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	53.7	52.8	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7	57.3	52.8	54.6
Объем розничной торговли (% yoy)	5.4	3.9	7.4	8.0	7.5	7.6	8.0	9.1	7.6	7.3	7.7
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	4.9	5.1	5.5	6.6	6.3	6.1	6.4	6.7	6.8	6.8	8.2
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	2.4	4.8	7.6	9.9	8.8	11.0	12.0	12.7	13.4	13.8	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	20.4	21.2	19.6	19.5	21.0	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	22.4	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	23.8	18.0	17.9	16.5	Н/Д

Рынок недвижимости	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Расходы на строительство (% yoy)	-11.4	-12.2	-10.5	-8.5	-5.9	-6.8	-7.6	-6.7	-7.5	-9.3	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	Н/Д
Строительство новых домов (% yoy)	-7.4	3.4	2.1	0.9	-6.3	-9.5	3.4	-14.1	-6.5	-23.9	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.28	0.28	0.32	0.28	0.29	0.33	0.31	0.28	0.30	0.32	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	-32.1	-33.5	-18.1	-28.8	-23.5	-6.0	-10.4	-19.2	-21.8	-23.1	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	3.9	4.2	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4	4.9	5.1	5.1	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	-24.9	-16.9	-21.3	-26.8	-28.5	-4.0	6.1	-2.0	-6.4	-12.9	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	14.0	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0	17.0	16.0	16.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	149	148	147	145	144	142	141	139	138	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	26.8	26.5	26.2	25.2	24.1	23.1	23.1	23.7	24.0	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	14.2	13.9	13.7	14.0	14.2	14.4	14.4	14.6	14.7	Н/Д	Н/Д

Рынок труда	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Население (млн. чел.)	310.2	310.4	310.7	310.9	311.1	311.3	311.5	311.7	311.9	312.1	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	153.6	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2	153.4	153.4	153.7
Численность безработных (млн. чел.)	14.6	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7	13.5	13.7	13.9
Уровень безработицы (%)	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9	8.8	9.0	9.1
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. че	4 477	4 519	4 452	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738	3 792	3 676
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	31	63	32	79	122	246	190	205	203	177	38
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-49	-59	-29	171	93	152	68	235	194	232	54
Стоимость рабочей силы (% yoy)	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% yoy)	3.6	3.3	3.0	2.6	2.3	2.0	1.7	1.4	1.1	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	3.7	3.5	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0	3.4	2.6	2.6	2.4
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	1.2	1.2	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3	1.2	0.9	0.6	0.6

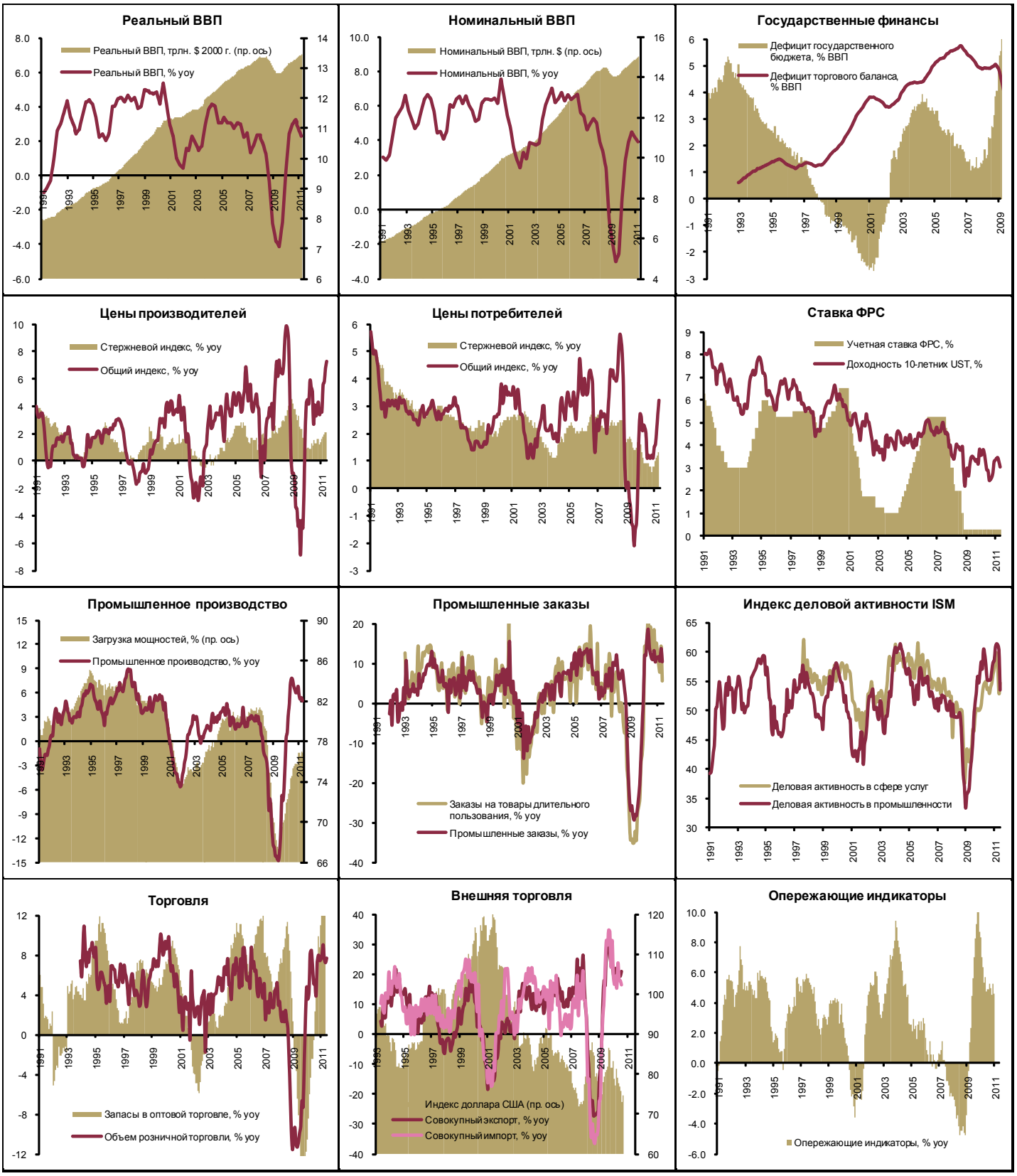
Потребление	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.2	3.5	3.5	4.0	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	2.3	2.6	2.5	2.8	2.5	2.3	2.7	2.9	2.9	2.4	Н/Д
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	6.1	6.1	5.8	5.4	5.3	5.4	5.4	5.0	4.9	4.9	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	68	69	68	68	72	75	74	78	68	70	74
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	51	53	49	50	58	63	65	72	64	66	61
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.7	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	4.6	4.6	4.1

Финансовый сектор	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Денежная база (% yoy)	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6	15.2	23.9	27.7
Денежная масса M2 (% yoy)	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	4.1	4.6	4.9	Н/Д
Денежный мультипликатор	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	3.7	3.6	Н/Д
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.3	16.4	16.3	16.3	16.3	16.4	16.3	16.1	16.0	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	69	69	68	68	68	68	68	67	66	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	48	48	48	48	48	48	48	49	49	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	60	61	61	62	63	63	63	64	64	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	242	242	242	242	243	243	243	242	242	Н/Д	Н/Д

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

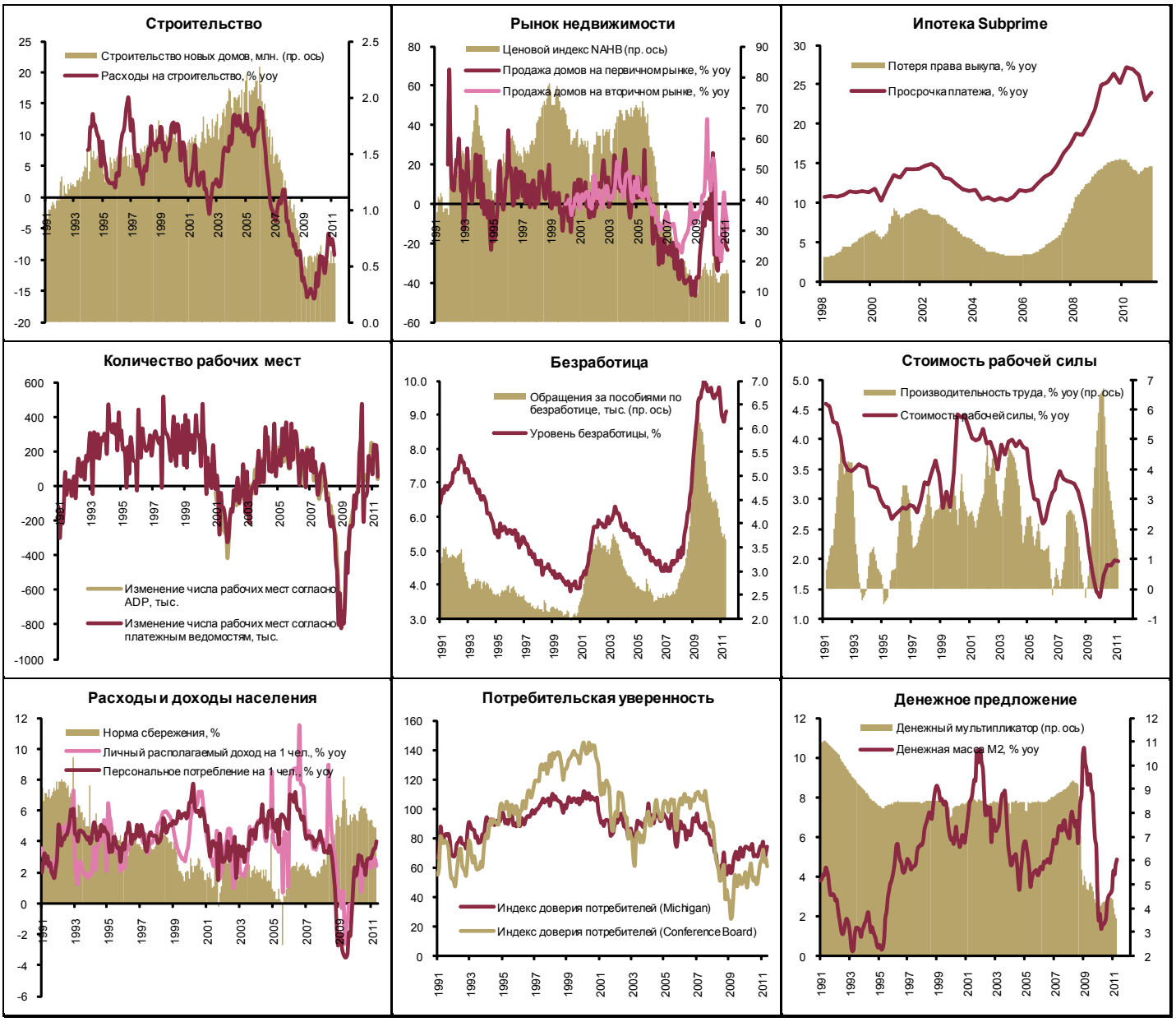
Экономика США (помесячные данные)



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.