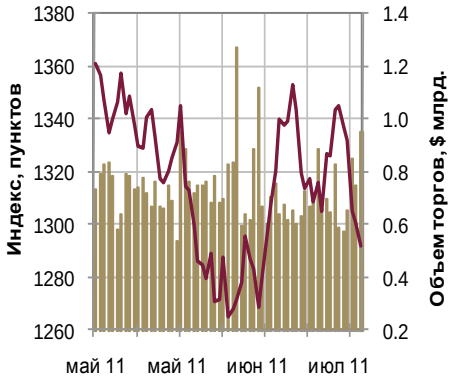
АРБАТ КАПИТАЛ

2 августа 2011 г.

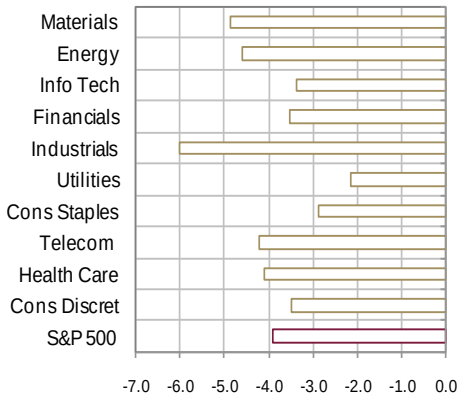
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



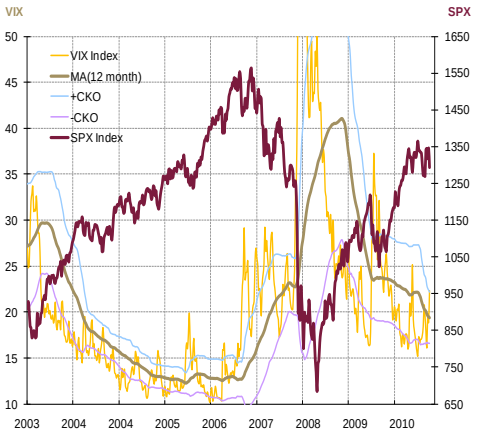
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Прошедшая неделя на американском рынке акций оказалась одной из худших со времен острой фазы кризиса – индекс широкого рынка S&P 500 потерял по ее итогам почти 4% и опустился ниже важного рубежа в 1300 пунктов. Торжество пессимизма среди инвесторов было связано в первую очередь с неспособностью американских конгрессменов договориться по поводу дальнейшей бюджетной политики, в частности – повышения лимита государственного долга и программы сокращения государственных расходов. Помимо этого, вновь усилились опасения участников рынка и относительно развития долгового кризиса в Еврозоне, о чем явно просигнализировали суверенные облигации Испании и Италии, на прошлой неделе практически вернувшиеся к недавним максимумам по доходности на фоне очередного понижения рейтинга Греции и решения агентства Moody's пересмотреть рейтинг Испании. Откровенно негативные новости поступили и с макроэкономического фронта, где опубликованные в пятницу предварительные данные о росте экономики США во II квартале, в особенности с учетом пересмотра прошлых значений, оказались намного хуже рыночных ожиданий, что заставило инвесторов более трезво взглянуть на ситуацию в реальной экономике. С точки зрения технического анализа, по итогам минувшей пятидневки в индексе S&P 500 сформировалась хорошо заметная на недельном графике «голова с плечами», однако реализация ее пока что остается под вопросом в связи с тем, что индекс еще не пробил вниз линию «шеи», проходящую в районе 1265-1270 пунктов.

Несмотря на бурную реакцию финансовых рынков на сообщение о достижении компромисса в американском Конгрессе в начале вчерашней сессии, в конечном итоге все оказалось не столь радужно – индекс S&P 500 по итогам понедельника опустился еще на 0.4%. Хотя опасения по поводу технического дефолта США вчера заметно снизились, предусмотренное компромиссным вариантом сокращение бюджетных расходов на $2.1 трлн. оказалось существенно меньше величины в $4.0 трлн., названную рейтинговыми агентствами в качестве необходимого условия для сохранения США наивысшего кредитного рейтинга. Так что, судя по комментариям в СМИ, страхи дефолта США сейчас фактически просто трансформировались в страхи понижения кредитного рейтинга крупнейшей экономики мира, чего, однако совсем нельзя сказать, глядя на котировки американских казначейских облигаций (USTs), торгующихся на максимальных уровнях с ноября прошлого года. Плюс к этому инвесторы вчера получили еще одно подтверждение весьма неприглядной ситуации в американской экономике в виде производственного индекса ISM, оказавшегося на минимальном уровне с лета 2009 г. Так что, учитывая тот факт, что во второй половине текущей недели будет опубликован блок данных с рынка труда за июль, по которому у инвесторов почему-то сохраняются весьма оптимистичные ожидания (Nonfarm Payrolls +85 тыс.), шансы на положительное закрытие этой пятидневки у индекса S&P 500 не особо высоки. При этом следует иметь в виду, что в случае продолжения негативной динамики американского рынка в ближайшие дни, это будет уже третьей попыткой индекса S&P 500 уйти в отрицательную область по сравнению с началом года, что до сих пор привлекало на рынок крупных покупателей. Так что поведение индекса широкого рынка в области 1250-1270

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

пунктов будет иметь критическое значение с точки зрения дальнейшей динамики американских фондовых индексов в августе-сентябре.

Отраслевые и корпоративные новости

Дополнительным стимулом для роста **рынка нефти** на этой неделе может стать увеличенный геополитический риск из-за усиливающихся народных волнений в Сирии, где в пятницу были произведены атаки на нефтяные объекты 3

В отсутствии каких-либо договоренностей по вопросу американского долга **золото** на минувшей неделе продолжало пользоваться спросом, что поддержало котировки драгметалла на достигнутых в начале пятидневки высоких уровнях 6

Мы рекомендуем занимать длинные позиции по **финансовому сектору** США на текущих уровнях, но без излишней агрессии, т.к. риски все еще достаточно высоки: макроэкономические данные слабы, проблемы европейских долгов никуда не делись, а успешность решения бюджетных проблем США по-прежнему под вопросом 9

На прошлой неделе индекс **сектора высоких технологий** предпринял уже третью попытку обновить предыдущий максимум, достигнутый 18 февраля, которая вновь оказалась неудачной – из-за негативных настроений на рынке индекс «откатился» назад к скользящим средним 11

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

Рынок нефти и газа

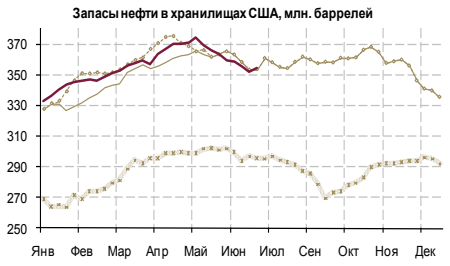
Нефть (1-месячный контракт на NYMEX марки WTI, $ per barrel)

Текущая цена: $98.3
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $95.0 (-3.4%)
Макс. цена: $105.0 (+6.8%)
Цена закрытия: $99.5 (+1.2%)

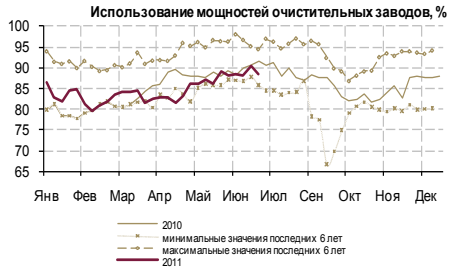


Источник: Bloomberg

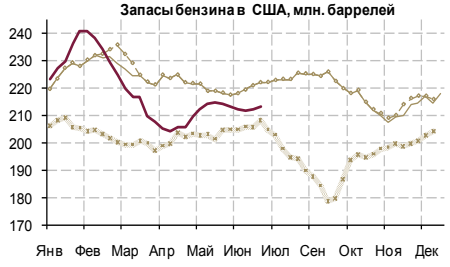
После выходных опасения относительно долга США ослабли, и нефть теперь отыгрывает падение предыдущей недели. Дополнительным стимулом для роста может служить увеличенный геополитический риск для рынка из-за возрастающих волнений в Сирии. В пятницу были произведены атаки на нефтяные объекты в стране. Поэтому, возможно, на этой неделе американская марка нефти WTI вернется к уровню в $100 за бар.

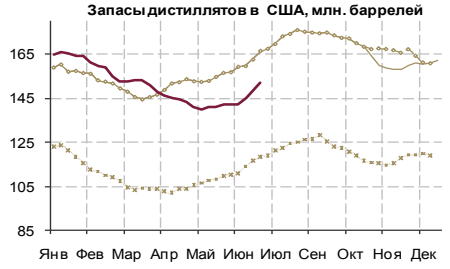












Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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: $4.20

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $4.00 (-4.8%)

Макс. цена: $4.50 (+7.1%)

Цена закрытия: $4.40 (+4.8%)

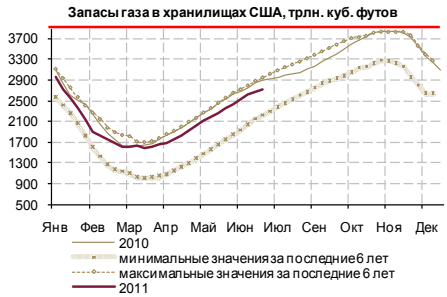


Источник: Bloomberg

Цена природного газа ускорила падение на прошлой неделе вплоть до уровня $4.2 за тыс. куб. ф. В принципе мы предположили, что цена может упасть к этому уровню, но растущий тренд при этом сохранится. Подтверждением этого стал бы отскок на этой неделе. Динамика запасов газа в хранилищах продолжает оставаться ниже максимального прошлогоднего уровня.









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: $1623
Прогноз на неделю:
Мин. цена: $1570 (-3.3%)
Макс. цена: $1650 (+1.7%)
Цена закрытия: $1600 (-1.4%)



Источник: Bloomberg

На прошедшей неделе основное внимание участников рынка было приковано к развитию ситуации с американским госдолгом. В отсутствии каких-либо договоренностей по этому вопросу золото продолжало пользоваться спросом, что поддерживало котировки драгметалла на достигнутых в начале недели высоких уровнях. Фактически, цены желтого металла в последние пять торговых дней колебались в очень узком диапазоне ($1610-1625), что не помешало по итогам недели оказаться выше на 1.7%. В качестве дополнительных факторов для покупателей можно выделить не столь позитивную, как неделей ранее, корпоративную отчетность американских компаний, слабые данные по росту экономики США во II квартале и довольно ощутимые пересмотры за более ранние периоды, а также рейтинговые действия по европейским странам (понижение рейтинга Греции агентством S&P до CC, пересмотр рейтинга Испании агентством Moody's), которые, хотя и имеют уже довольно ограниченный эффект на рынки, тем не менее, дополняют общую картину ухода от риска в более надежные активы.

В настоящий момент, после заявления президента США Барака Обамы о достижении договоренностей по управлению государственным долгом страны, рынки ожидают окончательного подтверждения этого голосованием в Конгрессе сегодня вечером. Не исключено, что это событие все-таки может подтолкнуть участников рынка к фиксации прибыли на рынке золота, чему также способствует и некоторая техническая перекупленность в цене металла. При таком развитии событий в качестве поддержки могут выступить уровни $1580-1590.

Артем Бахтигозин

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

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, $ per oz)

Текущая цена: $39.59

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $38.00 (-4.0%)

Макс. цена: $43.00 (+8.6%)

Цена закрытия: $39.00 (-1.5%)



Источник: Bloomberg

Серебро на прошлой неделе пользовалось несколько меньше популярностью. На фоне достижения довольно высоких ценовых значений участники рынка предпочли зафиксировать прибыль. Тем не менее, цена незначительно отклонилась от уровня $40, фактически продолжая консолидацию вокруг этой отметки – за последние пять торговых дней снижение составило лишь 0.5%. Мы продолжаем видеть в качестве наиболее возможного сценария на ближайшие дни развитие коррекционного снижения в ценах драгметаллов. Для серебра в этом случае в качестве поддержки выступить верхняя линия преобладающего в мае-июне бокового диапазона $38.50. Если покупателям удастся удержать обозначенный уровень, это могло бы заметно укрепить бычьи позиции на рынке и заложить основу для дальнейшего повышательного движения.

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: $9752

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $9300 (-4.6%)

Макс. цена: $10000 (+2.5%)

Цена закрытия: $9800 (+0.5%)



Источник: Bloomberg

Котировки меди на прошедшей неделе демонстрировали заметную устойчивость к общему негативу на рынках рисковых активов. Несмотря на неопределенную ситуацию с госдолгом США, инвесторы обращали внимание и на позитивные факторы для рынка меди. В частности, на фоне продолжающихся забастовок на крупнейших шахтах в Чили (Escondida, Collahuasi), на которые приходится порядка 10% мирового производства металла, нарастают опасения относительно расширения дефицита меди на рынке. При этом со стороны спроса сохраняются довольно позитивные ожидания, связанные в первую очередь с перспективами китайского потребления, рост которого в ближайшие месяцы может быть вызван переходом к фазе пополнения запасов. Таким образом, на прошлой неделе по этому активу преобладали покупки, в результате цена к завершению торгов в пятницу поднялась до отметки $9830 (+1.6%).

Тем не менее, цена пока продолжает торговаться в диапазоне $9600-10000, постепенно приближаясь к его верхней границе. Вполне вероятно, что боковая тенденция будет характерна для этого рынка и на текущей неделе.

Артем Бахтигозин

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

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании снизились на 3.5%, в то время как индекс широкого рынка уменьшил свою капитализацию на 3.9%. Лучше других выглядели страхователи жизни, индекс которых упал на 2.5%. Хуже других выглядели диверсифицированные банки, индекс которых снизился на 3.9%.



Источник: Bloomberg

Основным источником новостей в прошедшую неделю выступало обсуждение повышения потолка госдолга, которые в конечном итоге стали причиной столь значительного снижения основных индексов по итогам недели. Ситуацию можно коротко описать следующей фразой: «мы в худшее не верим, но все равно боимся». Сегодня мы наблюдаем достаточно неплохой отскок индексов на новости о том, что демократы и республиканцы смогли договориться.

На фоне разговоров о необходимости повышения потолка госдолга слабые данные по ВВП США не вызвали того резонанса, который могли бы. С учетом того, что экономика растет достаточно слабо и необходимо урезать дефицит бюджета, возникает множество вопросов относительно того, что должны делать регуляторы, чтобы придать импульс экономике. Тем более, монетарные стимулы весьма ограничены: ставки снижать, по сути дела, некуда, а эффективность возможного QE3 находится под вопросом, так как цены в последнее время демонстрируют тенденцию к росту.

Ввиду всего вышесказанного ключевым драйвером для финансовой отрасли выступает динамика экономики, от которой мы по-прежнему ждем ускорения во 2 половине 2011 г.

Мы рекомендуем занимать длинные позиции по финансовому сектору США на текущих уровнях, однако не следует сразу заполнять 100% позиции, так как риски все еще достаточно высоки: макроэкономические данные достаточно слабы, проблемы европейских долгов никуда не делись, а успешность решения бюджетных проблем США по-прежнему находится под вопросом.

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

Финансовый сектор

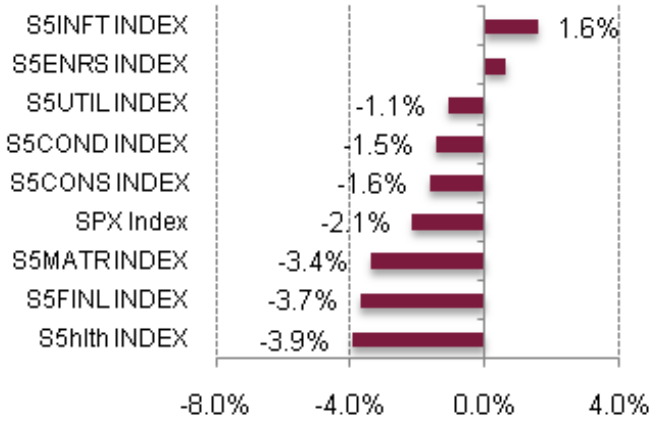
Михаил Завараев

С уходом этих рисков мы ожидаем увидеть достаточно неплохой рост котировок финансового сектора, так как фундаментально (что и показала отчетность за II квартал) он выглядит достаточно неплохо, соответственно снижение рисков приведет к росту целевых мультипликаторов.

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

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели, индекс сектора высоких технологий потерял 3.4% по сравнению со снижением индекса S&P 500 на 3.9%. В июле же IT-сектор показал лучшую динамику относительно других секторов, прибавив 1.6% по сравнению со снижением индекса S&P 500 на 2.1%. И хотя ранее мы неоднократно говорили о том, что IT-сектор привлекателен и перепродан с начала года по сравнению с другими секторами, этот рост был связан с сильными квартальными результатами IT-компаний.



Источник: Bloomberg

В начале прошлой недели индекс IT-сектора предпринял уже третью попытку обновить предыдущий максимум (от 18 февраля), однако общее настроение на рынке и на этот раз «стянули» индекс вниз к скользящим средним. Оптимизм, связанный с решением долговой проблемы в США, вероятно, поможет индексу удержаться на уровне 100-дневной скользящей средней – 414 пункта.



Источник: Bloomberg

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

Технологический сектор

На прошлой неделе в центре внимания находились компании полупроводникового сектора, которые продемонстрировали смешанные результаты. Отчет одной из самых крупных компаний полупроводникового сектора **Texas Instruments (TXN US)**, «остудил» оптимизм отчетов предыдущих недель. Представители компании заметили, что потребительские расходы стали намного слабее традиционных в данное время, а расходы предприятий начинают несколько убывать, в то же время корпорации «грозят» урезать свои бюджеты.

Чистая прибыль сократилась на 10% и составила $672 млн. или $0.56. Продажи сократились на 1%. Слабые результаты пришлись за счет причиненного вреда в результате цунами в Японии и снижения заказов со стороны крупнейшего клиента – Nokia. На третий квартал представители Texas Instruments прогнозируют снижение продаж до $3.4-$3.7 млрд. (аналитики ожидали $3.61млрд.), и снижение прибыли до $0.55-$0.65 на акцию (аналитики ожидали $0.64 на акцию).

Другая полупроводниковая компания **Juniper Networks (JNPR US)**, также дала слабый прогноз и отчиталась слабее ожиданий. В этом компания «винит» сокращение расходов в Японии, а также ослабление спроса на интернет-оборудование со стороны провайдеров из-за ожидания экономического ослабления. В результате доход компании вырос на 15% и составил $1.12 млрд., EPS составил $0.31 на акцию. Аналитики ожидали продажи на уровне $1.15 млрд., и EPS на уровне $0.33 на акцию. Прогноз на третий квартал также оказался слабее ожиданий рынка: $1.07-$1.12 млрд. по сравнению с ожидаемыми $1.22 млрд.; прибыль на акцию составит $0.26-$0.30, что также ниже $0.38 ожидаемой прибыли на акцию. Представители компании выразили опасение относительного второго полугодия (при оптимистичном взгляде на 2012 г.), в связи с чем понизили прогноз ожидаемого темпа роста на 2011 г. до 12-14%, что также оказалось ниже ожидаемого аналитиками роста – на 18%. В результате акции JNPR потеряли 20% в день отчета.

С другой стороны, не все полупроводниковые компании высказывали неопределенность относительно будущих периодов. В полупроводниковом секторе многое определяется тем, кто является клиентами-заказчиками. Так, сильные результаты представили европейская полупроводниковая компаний Infineon Technologies и американская Broadcom. Обе компании выигрывают от успешных продаж продукции Apple. Так, Broadcom, которая производит Wi-Fi и Bluetooth чипы для iPhone и iPad, заявила, что продажи в третьем квартале составят $1.9-2.0 млрд., что выше $1.93 млрд., ожидаемых рынком. Продажи Infineon выросли в отчетном квартале на 18%, прибыль – на 51% благодаря спросу со стороны производителей автомобилей и покупателей компьютерных и энерго-эффективных чипов, таких как Dell и Microsoft.

Опасения в прогнозах читались не только в комментариях представителей полупроводникового сегмента, но также Sony и Corning, которые высказали опасение относительно продаж телевизоров. Так, Sony урезала свой прогноз по продажам телевизоров на 18%. Экономическая нестабильность в Европе и США оказывает давление на цены. Corning, производитель LCD стекла для телевизоров и Gorilla Glass для продуктов Apple понизила свой прогноз из-за меньшего объема заказов стекол для мониторов и дисплеев со стороны японских и корейских производителей телевизоров.

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

Технологический сектор

Инга Фокша

Предстоящая неделя обещает быть спокойной с точки зрения отчетов сектора, а учитывая насыщенность предстоящей недели макроэкономическими событиями и данными можно предположить, что IT сектор будет находиться в рамках общерыночной динамики. Однако для ряда компаний сектора обсуждения на тему сокращения госрасходов может оказать негативное влияние.

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

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ					ЕВРОЗОНА					ВЕЛИКОБРИТАНИЯ					США				
Понедельник (01/08)	Продажи автомобилей		%		июл	ИТ	Бюджетный баланс		€	июл	Индекс деловой активности в производстве		пт	июл		Индекс деловой активности в производстве		пт	июл	
						ГЕ	Индекс деловой активности в производстве		пт	июл						Расходы на строительство		%	июн	
						ФР	Индекс деловой активности в производстве		пт	июл						Индекс постепенного разгона инфляции		пт	июл	
						ИТ	Индекс деловой активности в производстве		пт	июл										
						ЕС	Индекс деловой активности в производстве		пт	июл										
						ИТ	Безработица		%	июн										
						ЕС	Безработица		%	июн										
Вторник (02/08)	Денежная база		%		июл	ЕС	Индекс цен производителей		%	июн	Индекс цен на дома от Halifax		%	июл		Личные доходы/расходы		%	июн	
	Динамика заработной платы		%		июн						Индекс деловой активности в строительстве		пт	июл		Дефлятор расходов на личное потребление		%	июн	
Среда (03/08)						ГЕ	Индекс деловой активности в сфере услуг		пт	июл	Индекс деловой активности в сфере услуг		пт	июл		Обращения за ипотекой		%	29 июл	
						ИТ	Индекс деловой активности в сфере услуг		пт	июл	Изменение официальных резервов		$	июл		Продажи автомобилей		%	июл	
						ФР	Индекс деловой активности в сфере услуг		пт	июл	Индекс цен в магазинах от BRC			июл		Изменение числа занятых от ADP		чел	июл	
						ЕС	Индекс деловой активности в сфере услуг		пт	июл						Индекс деловой активности в непроизводственной сфере		пт	июл	
						ЕС	Розничные продажи		%	июн						Производственные заказы		%	июн	

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

	ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США		
Четверг (04/08)	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	29 июл		EC	Решение по целевой ставке	%	04 авг	Решение Банка Англии по процентной ставке	%	04 авг		Обращения за пособием по безработице	чел	30 июл
	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	29 июл		ГЕ	Производственные заказы	%	июн	Цель ЦБ по выкупу активов	£	авг		Продажи в сетевых магазинах	%	июл
									Регистрация новых автомобилей	%	июл		Индекс потребительской уверенности от RBC	пт	авг
Пятница (05/08)	Официальные резервы	$	июл		ФР	Торговый баланс	€	июн	Индекс цен производителей	%	июл		Платежная ведомость	чел	июл
	Опережающие и совпадающие индикаторы	пт	июн		ИТ	ВВП	%	2 кв					Уровень безработицы	%	июл
	Целевая ставка банка Японии	%	05 авг		ИТ	Промышленное производство	%	июн					Среднее количество отработанных часов	%	июл
	Доля пустующих офисных площадей	%	июл		ГЕ	Промышленное производство	%	июн					Среднечасовые заработки	%	июл
													Потребительское кредитование	$	июн

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	13 584	14 253	14 082	14 087	14 755
Рост номинального ВВП (% yoy)	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.3	4.9	-1.2	0.0	4.7
Реальный ВВП (млрд. $ 2000 г.)	11 335	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 038	13 326	12 884	12 814	13 216
Рост реального ВВП (% yoy)	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.2	-3.3	-0.5	3.1
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	5.0	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	10.4	8.7
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	6.7
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	-16.2	-7.0
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	3.3
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	17.8	17.9	18.4	17.6	16.5
Ипотечные кредиты (% ВВП)	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.6	73.9	74.5	73.4	68.1
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.0	49.4	49.4	48.6
Долги федерального правительства (% ВВП)	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	36.0	35.9	45.2	55.4	63.6
Совокупный долг (% ВВП)	178	185	191	195	200	206	215	222	239	246	245

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 560	14 606	14 655	14 705	14 755	14 793	14 830	14 868	14 913	14 958	15 004
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	4.8	4.9	4.9	4.8	4.7	4.5	4.3	4.1	4.0	3.8	3.7
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 113	13 140	13 165	13 191	13 216	13 220	13 224	13 228	13 242	13 256	13 270
Рост реального годового ВВП (% yoy)	3.4	3.5	3.4	3.3	3.1	2.8	2.5	2.2	2.0	1.8	1.6
Индекс цен производителей (% yoy)	3.3	3.9	4.3	3.4	3.8	3.6	5.4	5.8	6.8	7.3	7.0
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	1.3	1.6	1.6	1.2	1.4	1.6	1.8	1.9	2.1	2.1	2.4
Потребительская инфляция (% yoy)	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	2.7	3.2	3.6	3.6
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3	1.5	1.6
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.6	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	9.0	8.9	8.6	8.8	8.7	8.7	8.7	9.5	9.2	8.6	8.4
Средневзвешенный индекс доллара США	83	79	77	81	79	78	77	76	73	75	74
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 (%)	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5	3.3	3.1	3.2
Опережающие индикаторы (% yoy)	5.3	5.7	4.8	4.9	5.2	4.9	4.5	5.2	4.6	5.6	5.8

Производство и торговля	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11
Промышленное производство (% yoy)	6.8	6.4	6.0	6.0	6.7	5.8	5.2	5.3	4.8	3.3	3.4
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	75.5	75.7	75.7	75.8	76.8	76.9	76.6	77.0	76.8	76.7	76.7
Промышленные заказы (% yoy)	11.1	13.3	10.5	11.6	11.5	11.7	10.7	13.8	10.8	13.3	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	11.4	10.9	9.0	11.3	13.0	13.5	11.8	11.5	12.0	13.0	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	13.7	18.4	12.5	15.0	12.0	9.4	7.9	14.2	6.7	9.2	7.6
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	15.6	13.7	9.3	15.2	16.1	13.3	9.9	8.3	8.4	7.4	7.1
Индекс деловой активности ISM в промышленности	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4	61.2	60.4	53.5	55.3
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	52.8	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7	57.3	52.8	54.6	53.3
Объем розничной торговли (% yoy)	3.9	7.4	8.0	7.5	7.6	8.0	9.1	7.5	7.2	7.8	8.1
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	5.1	5.5	6.6	6.3	6.1	6.4	6.7	6.9	6.7	8.0	7.9
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	4.8	7.6	9.9	8.8	11.0	12.0	12.7	13.4	14.1	15.5	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	24.2	19.9	19.6	22.0	20.4	21.2	19.6	19.5	21.1	17.5	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	23.8	18.0	17.9	16.6	21.0	Н/Д

Рынок недвижимости	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11
Расходы на строительство (% yoy)	-12.2	-10.9	-9.3	-6.8	-7.0	-7.6	-6.7	-7.5	-9.3	-7.1	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6
Строительство новых домов (% yoy)	3.4	2.1	0.9	-6.3	-9.5	3.4	-14.1	-5.3	-20.1	-5.3	16.7
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.28	0.32	0.28	0.29	0.33	0.31	0.28	0.31	0.32	0.32	0.31
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	-33.5	-18.1	-28.8	-23.5	-6.0	-10.4	-18.3	-20.8	-24.5	12.1	1.6
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	4.2	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4	4.9	5.1	5.0	4.8	4.8
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	-16.9	-21.3	-26.8	-28.5	-4.0	6.1	-2.0	-6.4	-13.8	-15.3	-8.8
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0	17.0	16.0	16.0	13.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	148	147	145	144	142	141	139	138	138	140	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	26.5	26.2	25.2	24.1	23.1	23.4	23.4	24.0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	13.9	13.7	14.0	14.2	14.4	14.5	14.5	14.7	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Рынок труда	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11
Население (млн. чел.)	310.4	310.7	310.9	311.1	311.3	311.5	311.7	311.9	312.0	312.3	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2	153.4	153.4	153.7	153.4
Численность безработных (млн. чел.)	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7	13.5	13.7	13.9	14.1
Уровень безработицы (%)	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9	8.8	9.0	9.1	9.2
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел	4 519	4 452	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738	3 792	3 696	3 712
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	63	32	79	122	246	190	205	208	188	36	157
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-59	-29	171	93	152	68	235	194	217	25	18
Стоимость рабочей силы (% yoy)	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2
Производительность труда (% yoy)	3.3	3.0	2.6	2.3	2.0	1.7	1.4	1.1	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	3.5	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0	3.4	2.6	2.6	2.3	2.5
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	1.2	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3	1.2	0.9	0.6	0.6	0.6

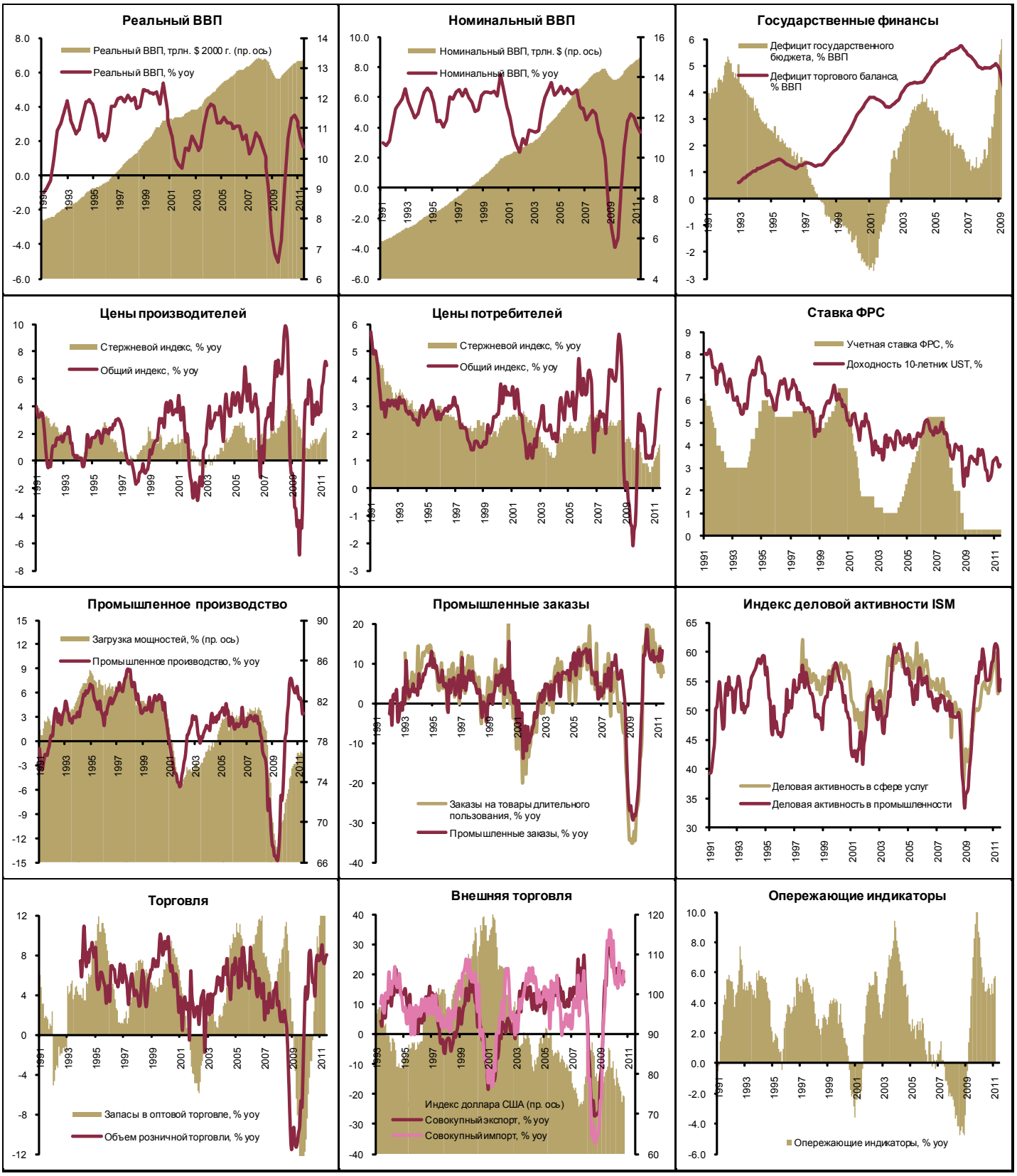
Потребление	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.2	3.5	3.6	4.0	3.8	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	2.6	2.5	2.8	2.5	2.3	2.7	2.9	2.9	2.4	2.3	Н/Д
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	6.1	5.8	5.4	5.3	5.4	5.4	5.0	4.9	4.9	5.0	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	69	68	68	72	75	74	78	68	70	74	72
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	53	49	50	58	63	65	72	64	66	62	58
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	4.6	4.6	4.1	3.8

Финансовый сектор	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11
Денежная база (% yoy)	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6	15.2	23.9	27.7	32.4
Денежная масса M2 (% yoy)	2.7	2.9	3.0	3.1	3.3	4.4	4.3	4.9	5.2	5.3	6.0
Денежный мультипликатор	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	3.7	3.6	3.5	3.4
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.5	16.5	16.4	16.4	16.5	16.4	16.3	16.2	16.1	16.1	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	69	69	69	68	68	68	68	67	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	49	49	49	49	49	49	49	49	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	61	62	63	63	64	64	64	64	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	244	244	245	245	245	245	245	244	Н/Д	Н/Д	Н/Д

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

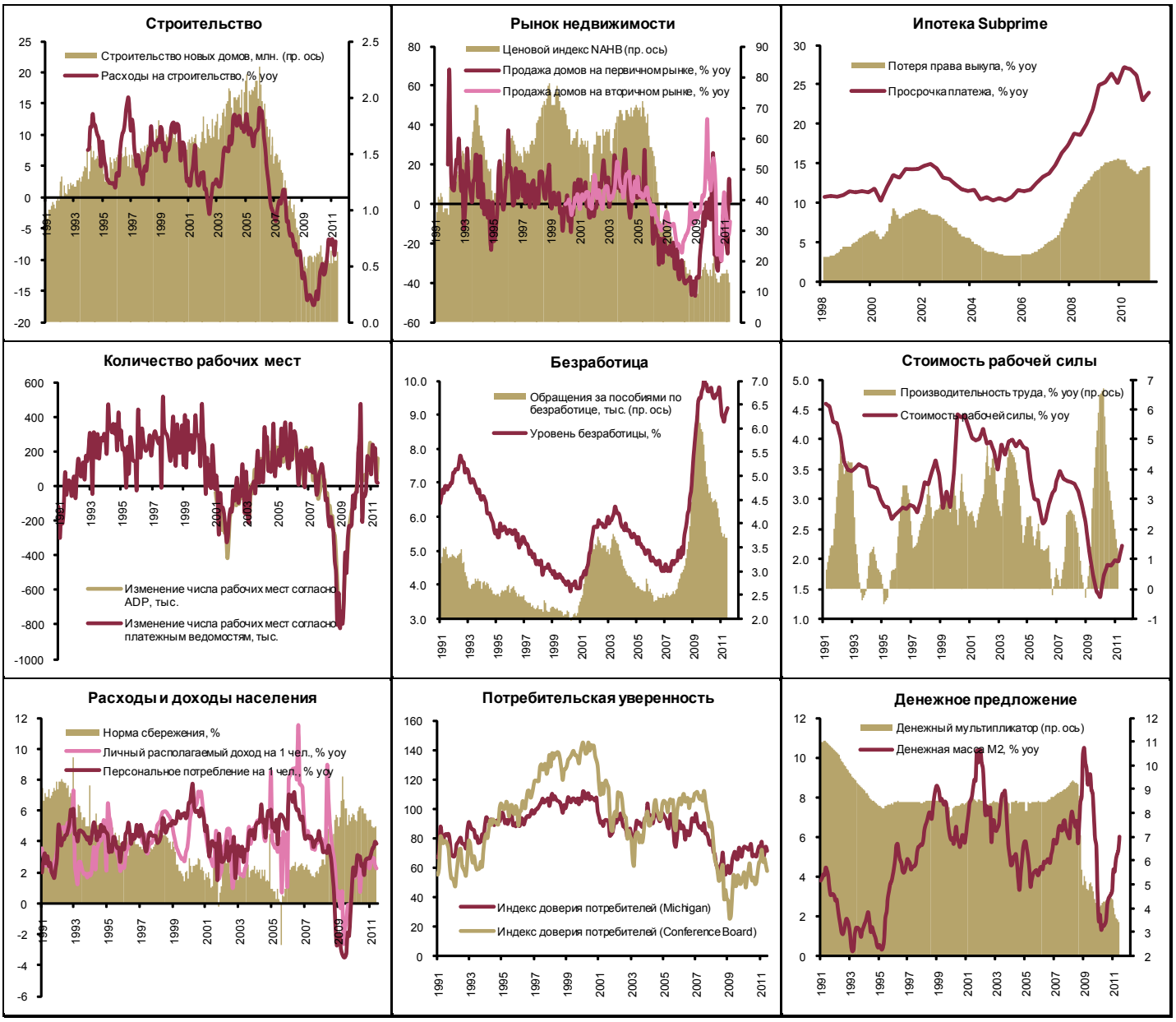
Экономика США (помесячные данные)



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.