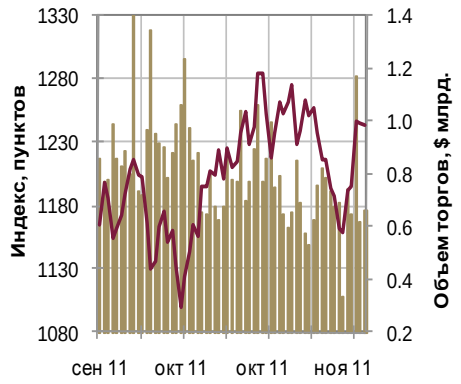
АРБАТ КАПИТАЛ

5 декабря 2011 г.

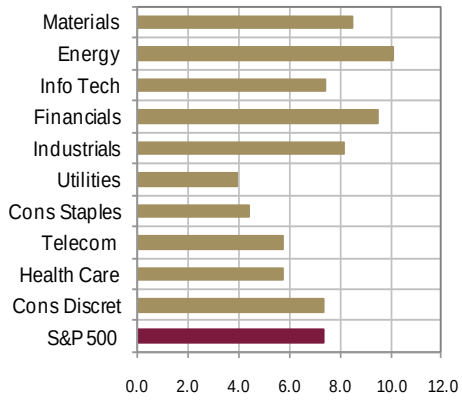
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



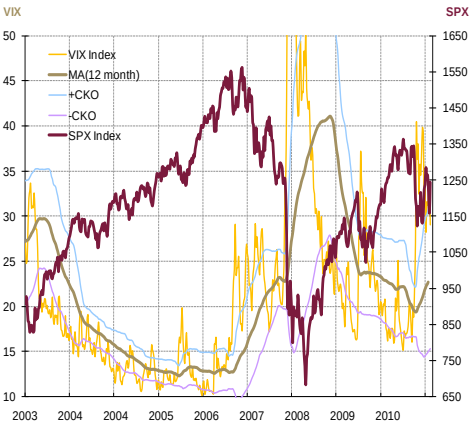
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

За прошлую неделю широкий индекс американского фондового рынка S&P 500 прибавил 7.4%, что стало лучшим недельным результатом с марта 2009 г., и уверенно закрылся выше серьезной области сопротивления в 1210-1225 пунктов. Главным поводом для кардинальной смены доминировавших на финансовых рынках неделей ранее пессимистичных настроений стало совместное решение ФРС и других ключевых центральных банков о снижении стоимости долларовых свопов на 50 б.п. Во-первых, данная мера должна привести к существенному улучшению ситуации с ликвидность в мировой финансовой системе, которая ухудшалась на протяжении последних месяцев и по ряду показателей стала сопоставима с наиболее острой фазой кризиса 2008-2009 гг., и тем самым хотя бы временно снять риски краха крупнейших банков с повестки дня. Во-вторых, совместные действия монетарных властей вернули участникам рынка изрядно пошатнувшуюся за последнее время уверенность в способности чиновников и политиков находить компромиссные решения и осуществлять эффективную антикризисную политику. Помимо этого, торжеству оптимизма на прошлой неделе серьезно поспособствовал и Народный Банк Китая, впервые за три года понизивший норму резервирования и тем самым подтвердивший длящиеся уже несколько месяцев спекуляции о завершении цикла ужесточения монетарных условий и начале движения в обратную сторону. Не подвели на прошлой неделе и выходившие макроэкономические данные – статистика с рынка труда в целом оказалась лучше ожиданий, неплохие данные были опубликованы по промышленному производству, продажам на рынке жилья и потребительской уверенности. Это еще сильнее убедило инвесторов в том, что в американской экономике дела обстоят очень неплохо, а единственной серьезной проблемой в настоящий момент остается европейский долговой кризис.

Именно к Европе будет приковано внимание участников рынка на этой неделе, где в четверг (08/12) состоится последнее в 2011 г. заседание ЕЦБ и начнет свою работу очередной саммит лидеров стран ЕС. Несмотря на крайне бурную реакцию финансовых рынков на прошлой неделе, снижение стоимости свопов ФРС другим центральным банкам само по себе не является лекарством от долговых проблем, в которые все сильнее погружается Старый Свет. Речь может идти только о том, что данное решение даст европейским чиновникам и политикам еще какое-то время на принятие решений, которые, по-хорошему, уже должны были быть приняты. Мы по-прежнему полагаем, что единственным реальным выходом из сложившейся ситуации может быть только прозрачная и масштабная программа выкупа «токсичных» суверенных облигаций с рынка, осуществляемая ЕЦБ или иным институтом, располагающим необходимыми для того полномочиями и финансовыми ресурсами. Соответственно, если ЕЦБ в ближайший четверг вдруг согласится принять на себя обязанности быть «кредитором последней инстанции» для попавших в сложную финансовую ситуацию стран, финансовые рынки с высокой вероятностью ждет еще один виток роста, по итогам которого индекс S&P 500 может преодолеть рубеж в 1300 пунктов. Если же этого не произойдет, то в скором времени рынки вновь вспомнят о европейских проблемах и совершат новый поход вниз в район

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

1180-1200 пунктов по индексу S&P 500. Однако реализация негативного сценария, по нашему мнению, с высокой вероятностью может быть перенесена на следующий год, поскольку до фактического завершения периода активных торгов в текущем году осталось две, от силы три недели. А учитывая тот факт, что основные американские фондовые индексы сейчас торгуются вблизи уровней закрытия 2010 г., у управляющих крупными фондами есть серьезный стимул «поднажать» и завершить 2011 г. хотя бы в символическом, но все же плюсе вне зависимости от новостного фона.

Отраслевые и корпоративные новости

Рынок нефти и газа: из-за напряженной обстановки вокруг Ирана цена нефти марки WTI на прошлой неделе сумела закрепиться выше уровня в $100 даже на фоне роста запасов в США и слабых показателей спроса 3

Финансовый сектор: фундаментально американские финансовые институты выглядят по-прежнему сильно и, с нашей точки зрения, являются одним из наиболее недооцененных сегментов индекса широкого рынка 6

Технологический сектор: основными новостями в секторе на прошлой неделе стали изменения прогнозов от ряда крупных игроков – понижением со стороны Research in Motion и Corning и повышением со стороны Western Digital 8

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: $101.8

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $98.4 (-3.3%)

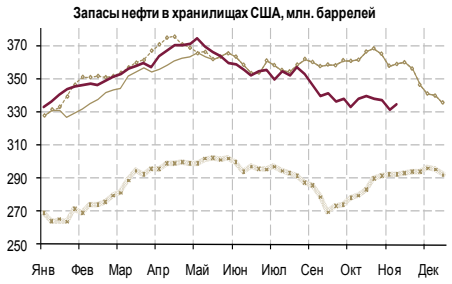
Макс. цена: $104.3 (+2.5%)

Цена закрытия: $101.9 (+0.1%)

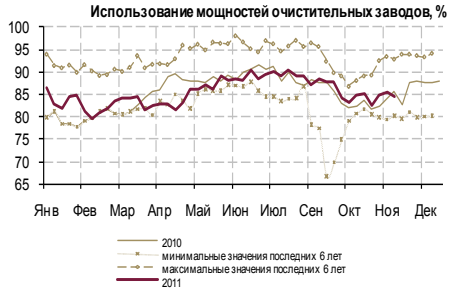


Источник: Bloomberg

Вокруг Ирана продолжают бушевать страсти. Поэтому цена нефти марки WTI сумела закрепиться выше уровня в $100 даже на фоне роста запасов в США на прошлой неделе и слабых показателей спроса. При этом спрос на дистилляты показал аномально низкий уровень для этого времени года, скорее всего, из-за чрезмерно теплой погоды. Пока нефть не торопится завоевывать новые вершины, как мы и предполагали. Возможно, положительное решение европейских правительств на этой неделе будет способствовать восходящей динамике. Но сейчас нефть находится уже близко к верхней границе долгосрочного восходящего канала, которую она сумела превысить в этом году только благодаря срыву ливийских поставок.



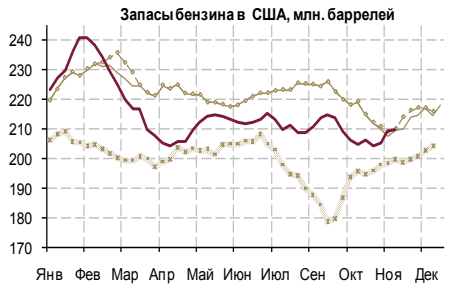


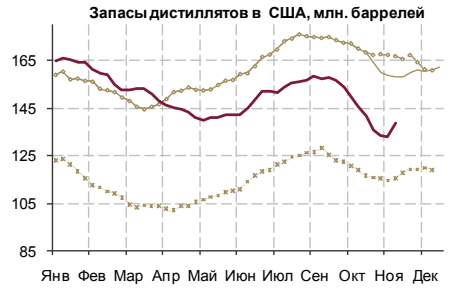




Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

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: $3.57

Прогноз на неделю:

Мин. цена: $3.48 (-2.5%)

Макс. цена: $3.90 (+9.2%)

Цена закрытия: $3.71 (+3.9%)

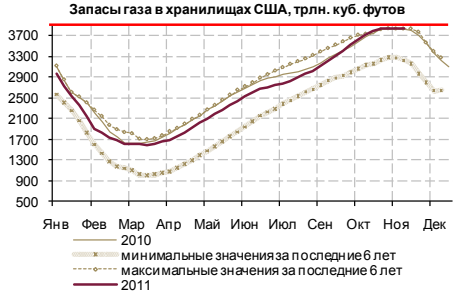


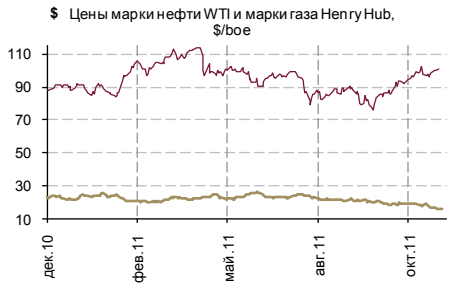
Источник: Bloomberg

С точки зрения цены на рынке природного газа в США не поменялось практически ничего за прошедшую неделю. Но вот запасы в хранилищах неожиданно сократились на 1 млрд. куб. м. И цена осталась на месте только из-за пятничной коррекции. Конечно, начало отопительного сезона оказалось неожиданно теплым для рынка. Но до конца года можно ожидать возвращение цены ближе к $4 за тыс. куб. ф.









Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

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

Финансовый сектор

На прошедшей неделе финансовые компании выглядели лучше индекса широкого рынка: индекс финансовых компаний вырос на 9.5%, в то время как индекс S&P увеличил свою капитализацию на 7.4%. Лучше других выглядели региональные банки, индекс которых вырос на 10.4%. Хуже других выглядели страховые компании, индекс которых прибавил 7.8%.



Источник: Bloomberg

Позитивные новости, которые мы увидели на прошедшей неделе, сделали свое дело: индекс финансовых компаний показал весьма неплохой рост.

Во-первых, ведущие центральные банки договорились о координации действий по улучшению ситуации с ликвидностью на межбанковском рынке. В последнее время стоимость заимствования в долларах росла из-за проблем в Европе (с августа 3-месячный Libor прибавил порядка 25 б. п.), банкам которой необходимо выдавать кредиты, а соответственно и получать фондирование в этой валюте, в силу доминантного положения доллара в мировой торговле. Конечная цель, тем не менее, – снизить стоимость заимствования для домохозяйств и компаний, кредиты которым, в том числе, ориентируются на ставку Libor. Конечно, подобные действия лишь частично снижают давление со стороны европейского долгового кризиса. Тем не менее, эти действия дают участникам рынка важный сигнал, что власти готовы на скоординированные действия. Это весьма важный сигнал для рынков, которые постепенно теряют доверие к властям и регуляторов из-за затянувшегося процесса по решению европейского долгового вопроса.

Важной в этом свете видится предстоящая неделя, на которой будет проходить заседание ЕЦБ, на котором, вероятно, мы увидим понижение целевой ставки в Европе. Не исключено, что европейские лидеры объявят о новых мерах по решению долговой проблемы. С учетом текущих настроений, при подобном развитие событий можно будет увидеть продолжение предновогоднего ралли на текущей и следующей неделях. Если же европейские власти разочаруют рынок, то о продолжении ралли

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

Финансовый сектор

не может быть и речи.

Во-вторых, американская макроэкономическая статистика продолжает радовать инвесторов. На прошедшей неделе мы увидели достаточно неплохой отчет по занятости. Конечно, он не лишен негативных моментов: значительное падение безработицы (что являлось главным позитивным моментом) главным образом произошло из-за уменьшения рабочей силы, а рост занятости во многом был вызван увеличением числа рабочих временных рабочих мест. Тем не менее, на прошедшей неделе мы увидели значительный рост потребительской уверенности (текущие и будущие экономические условия видятся населению все более оптимистичными), неплохие данные по промышленности и рост продаж на рынке жилья. Индекс экономических сюрпризов, рассчитываемый Citigroup, сейчас находится на самом высоком уровне, начиная с весны этого года. Напомним, что, в том числе, на слабых макроэкономических данных банки демонстрировали запаздывающую динамику котировок, начиная с февраля 2011 г. и вплоть до последнего времени.

Мы ожидаем, что позитивное настроение инвесторов сохранится в ближайшее время и верим, что европейские власти не разочаруют рынки на предстоящей неделе, что позволит американским финансовым компаниям продолжить наметившийся рост котировок. Фундаментально американский финансовый сектор по-прежнему выглядит сильно и, с нашей точки зрения, является одним из наиболее недооцененных сегментов индекса широкого рынка.

Михаил Завараев

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

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели, индекс сектора высоких технологий прибавил 7.4%, что эквивалентно росту индекса S&P 500. Рост был, скорее, спровоцирован оптимизмом на рынке, чем событиями в самом секторе. Новостной фон в секторе оказался смешанным и сопровождался преимущественно изменениями прогнозов: понижением со стороны Research in Motion и Corning и повышением со стороны Western Digital.

Индексу сектора на прошлой неделе удалось «отскочить» от двухмесячных минимумов и вновь закрепиться выше 200-дневной средней. При этом уровень сопротивления в 420 пунктов остался не пройденным. В том случае, если оптимизм на предстоящей неделе продолжится, IT индекс может пройти его до следующего сопротивления перед обновлением максимальных значений – 431.5 пункта (до которого остается 3.8%). Ближайшей поддержкой остается уровень 200-дневной скользящей средней – 408-410 пункта.



Источник: Bloomberg

Самым приятным событием прошлой недели стал прогноз крупнейшего производителя жестких дисков – Western Digital (WDC), который ранее пострадал от наводнений в Таиланде. Тогда WDC был вынужден остановить производство фактически на 60%, в связи с чем в октябре прогноз был понижен в разы. На прошлой неделе WDC заявил об ожидаемой квартальной выручке в размере $1.8 млрд. по сравнению с $1.05-1.25 млрд., прогнозируемых в октябре. На прошлой неделе также WDC восстановил производство жестких дисков в Таиланде, в связи с чем вырос на 7.5%.

Важнейшим понижением недели стало снижение прогноза Research in Motion (RIMM) по прибыли на квартал и на фискальный год. Представители компании заявили, что EPS на уровне $5.5-6.5 они больше не считают реальным. Также компания заявила о том, что объем продаж планшетных компьютеров Playbook также окажется меньше ранее прогнозируемого. RIM объявил о том, что предусмотрел списания запасов Playbook. Ряд экспертов считаю, что компании придется продавать свои планшеты в убыток из-за скопившихся запасов. В результате акции

Технологический сектор

RIMM снизились на 10%.

Крупнейший производитель панелей для телевизоров и поставщик Gorilla Glass для производителей смартфонов и планшетов – Corning (GLW), также понизил на прошлой неделе прогноз по квартальной прибыли на 30% по сравнению с прогнозом снижения прибыли на 5% ранее. Основной причиной понижения прогноза послужило снижение цен на панели для телевизоров, потеря контрактов от клиентов и ожидание более слабых заказов от производителей смартфонов и планшетов. В результате Corning понизил прогноз по поставкам Gorilla Glass, что может быть связано с предстоящей коррекцией запасов после сезона продаж. В результате акции компании обвалились на 11%.

Выходящая в последние недели макроэкономическая статистика благоприятствует росту IT сектора. Рост личных доходов, потребительской уверенности и снижение уровня безработицы говорят в пользу хороших продаж, что в том числе крайне важно для IT сектора. Однако самое большое сомнение вызывает поведение покупателей по истечении скидок и праздничных предложений. То есть нынешний всплеск потребительской уверенности может быть исключительно локальным и быть спровоцирован инициативами магазинов, а не фундаментальным изменением готовности потребителей расходовать средства.

Под понижением прогнозов таких компаний как Corning, или других компаний, производящих комплектующие, может скрываться реакция производителей на ожидание более слабого спроса. А вкупе с уже давно наблюдающимся снижением спроса на компьютеры, может сулить период отсутствия драйверов в TI секторе.

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 (05/12)	Кредиты корпорациям	%	окт	ЕС	Индекс уверенности инвесторов от Sentex	пт	дек	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг	пт	ноя	Производственные заказы	%	окт
				ЕС	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг	пт	ноя	Официальные резервы	$	ноя	Индекс активности ISM в секторе услуг	пт	ноя
				ГЕ	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг	пт	ноя	Индекс уверенности рабочей силы	пт	ноя			
				ФР	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг	пт	ноя						
				ИТ	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг	пт	ноя						
				ЕС	Розничные продажи	%	окт						
Вторник (06/12)	Опережающие и совпадающие индикаторы	%	окт	ГЕ	Производственные заказы	%	окт	Розничные продажи от BRC	%	ноя	Экономический оптимизм от IBD/TIPP	пт	дек
				ЕС	ВВП и его составляющие	%	3 кв	Оценка ВВП от NIESR	%	ноя			
Среда (07/12)	Официальные резервы	$	ноя	ГЕ	Промышленное производство	пт	окт	Индекс цен в розничных магазинах от BRC	%	ноя	Обращения за ипотекой	%	02 дек
								Промышленное производство	%	окт			
								Оценка ВВП от NIESR	%	ноя			
Четверг (08/12)	Заказы на станки и оборудование	%	окт	ФР	Платежная ведомость вне аграрного сектора	%	3 кв	Ключевая ставка в экономике	%	08 дек	Запасы на складах оптовой торговли	%	окт
	Счет текущих операций и торговый баланс	¥	окт	ФР	Настроения бизнеса	пт	ноя	Объем выкупа активов банком Англии	£	дек	Обращения за пособием по безработице	чел	03 дек

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

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США		
Четверг (08/12)	Покупка японских облигаций иностранцами	¥	02 дек	EC	Целевая процентная ставка	%	08 дек					Индекс потребительского комфорта от Bloomberg	пт	04 дек
	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	02 дек									Потребительское кредитование	$	окт
	Банковское кредитование	%	ноя									Отчет по притоку инвестиций		3 кв
	Банкротства	%	ноя											
Пятница (09/12)	Индекс деловых условий BSI	пт	4 кв	ГЕ	Счет текущих операций и его компоненты	€	окт	Индекс цен производителей	%	ноя		Торговый баланс	$	окт
	ВВП	%	3 кв	ГЕ	Индекс потребительских цен	%	ноя	Торговый баланс	£	окт		Индекс уверенности Мичиганского университета	пт	дек
	Дефлятор ВВП	%	3 кв	ГЕ	Трудовые издержки	%	3 кв							
	Денежная масса M2, M3	%	ноя	ГЕ	Торговый баланс	€	окт							
				ФР	Промышленное производство	%	окт							
				ФР	Бюджет	€	окт							

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	5.6
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	2.5	-1.0	5.4	2.4
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	4.5	4.0	-3.4	2.1	3.3
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	4.7	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.7	4.1	0.2	-0.3	3.7
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.7	2.6	6.5	4.5	5.2
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	10.1	3.4	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	74.0	74.5	73.5	68.1
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.0	49.4	49.5	48.3
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	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	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. $)	14 755	14 793	14 830	14 868	14 916	14 964	15 013	15 069	15 125	15 181	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% yoy)	4.7	4.5	4.3	4.1	4.0	3.9	3.8	3.8	3.9	3.9	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. $ 2000 г.)	13 216	13 220	13 224	13 228	13 243	13 257	13 272	13 294	13 316	13 338	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% yoy)	3.1	2.8	2.5	2.2	2.0	1.8	1.6	1.6	1.5	1.5	Н/Д
Индекс цен производителей (% yoy)	3.8	3.6	5.4	5.6	6.6	7.1	6.9	7.2	6.5	6.9	5.9
Стержневой индекс цен производителей (% yoy)	1.4	1.6	1.8	2.0	2.3	2.1	2.3	2.5	2.5	2.5	2.8
Потребительская инфляция (% yoy)	1.5	1.6	2.1	2.7	3.2	3.6	3.6	3.6	3.8	3.9	3.5
Стержневая потребительская инфляция (% yoy)	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3	1.5	1.6	1.8	2.0	2.0	2.1
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.5	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	8.7	8.7	8.7	9.5	9.2	8.6	8.4	8.1	8.4	8.6	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	79	78	77	76	73	75	74	74	74	79	76
Ставка ФРС по FedFunds (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (%)	3.3	3.4	3.4	3.5	3.3	3.1	3.2	2.8	2.2	1.9	2.1
Опережающие индикаторы (% yoy)	5.2	4.9	4.5	5.2	4.6	5.5	5.7	6.2	5.7	5.6	5.4

Производство и торговля	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11
Промышленное производство (% yoy)	6.7	5.8	5.2	5.3	4.5	3.4	3.4	3.7	3.5	3.1	3.9
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	76.8	76.9	76.5	77.0	76.6	76.7	76.7	77.5	77.4	77.3	77.8
Промышленные заказы (% yoy)	11.5	11.7	10.7	13.8	10.8	13.1	13.5	13.6	14.4	10.6	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% yoy)	13.0	13.5	11.8	11.5	12.0	12.8	13.7	14.3	12.7	12.6	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% yoy)	12.0	9.4	7.9	14.2	6.7	9.3	8.7	9.5	12.6	4.3	7.5
Заказы товаров длительного пользования без авто (% yoy)	16.1	13.3	9.9	8.3	8.4	7.6	7.9	9.9	7.8	7.1	11.7
Индекс деловой активности ISM в промышленности	58.5	60.8	61.4	61.2	60.4	53.5	55.3	50.9	50.6	51.6	50.8
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	57.1	59.4	59.7	57.3	52.8	54.6	53.3	52.7	53.3	53.0	52.9
Объем розничной торговли (% yoy)	7.6	8.0	9.1	7.5	7.2	7.9	8.2	8.5	7.5	7.9	7.2
Объем розничной торговли без автомобилей (% yoy)	6.1	6.4	6.7	6.9	6.7	8.1	8.1	8.5	7.9	7.7	7.3
Уровень запасов в оптовой торговле (% yoy)	11.0	12.0	12.7	13.4	14.1	15.4	15.9	15.1	14.0	11.9	Н/Д
Совокупный экспорт (% yoy)	20.4	21.2	19.6	19.5	21.1	17.6	15.2	16.3	19.0	18.5	Н/Д
Совокупный импорт (% yoy)	15.4	23.8	18.0	17.9	16.6	21.4	13.8	14.4	15.0	13.6	Н/Д

Рынок недвижимости	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11
Расходы на строительство (% yoy)	-7.0	-7.6	-6.7	-7.5	-9.3	-7.1	-4.7	0.1	0.9	-1.3	-0.4
Строительство новых домов (млн. домов)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Строительство новых домов (% yoy)	-9.5	3.4	-14.1	-5.3	-20.1	-4.7	14.1	11.8	-3.5	5.5	16.5
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.33	0.31	0.28	0.31	0.32	0.31	0.30	0.30	0.29	0.30	0.31
Продажа домов на первичном рынке (% yoy)	-6.0	-10.4	-18.3	-20.8	-24.8	9.6	-1.3	5.7	5.4	-4.1	8.9
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.2	5.4	4.9	5.1	5.0	4.8	4.8	4.7	5.1	4.9	5.0
Продажа домов на вторичном рынке (% yoy)	-4.0	6.1	-2.0	-6.4	-13.8	-15.3	-7.5	21.0	19.3	11.1	13.5
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	16.0	16.0	16.0	17.0	16.0	16.0	13.0	15.0	15.0	14.0	17.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	142	141	139	138	138	140	141	143	143	142	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	23.1	23.4	23.7	24.0	24.1	24.2	24.2	23.8	23.3	22.8	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	14.4	14.5	14.6	14.7	14.8	14.8	14.8	14.9	14.9	14.8	Н/Д

Рынок труда	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11
Население (млн. чел.)	311.3	311.5	311.7	311.9	312.0	312.2	312.4	312.7	312.9	313.1	313.3
Рабочая сила (млн. чел.)	153.7	153.2	153.2	153.4	153.4	153.7	153.4	153.2	153.6	154.0	154.2
Численность безработных (млн. чел.)	14.5	13.9	13.7	13.5	13.7	13.9	14.1	13.9	14.0	14.0	13.9
Уровень безработицы (%)	9.4	9.0	8.9	8.8	9.0	9.1	9.2	9.1	9.1	9.1	9.0
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел	3 946	3 936	3 819	3 738	3 792	3 696	3 712	3 695	3 739	3 693	3 665
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	246	190	205	203	179	35	144	107	85	130	130
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	152	68	235	194	217	53	20	127	104	210	100
Стоимость рабочей силы (% yoy)	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	2.0	Н/Д
Производительность труда (% yoy)	2.4	1.9	1.5	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% yoy)	3.2	4.0	3.4	2.6	2.6	2.3	2.8	2.5	0.6	2.5	3.2
Средняя продолжительность рабочей недели (% yoy)	0.9	0.3	1.2	0.9	0.6	0.6	0.6	0.3	Н/Д	0.3	0.6

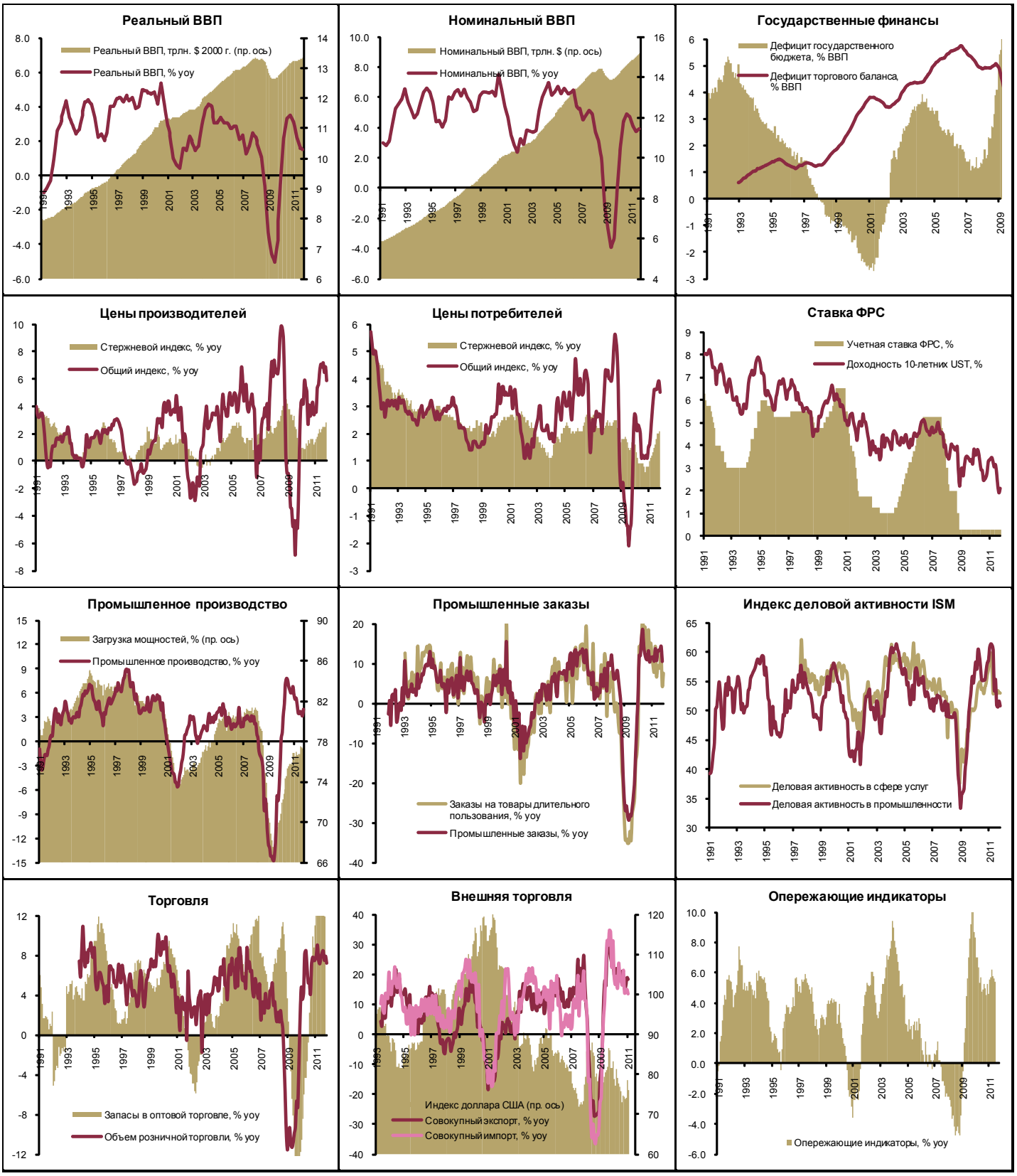
Потребление	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11
Персональное потребление на 1 чел. (% yoy)	3.3	3.5	3.9	3.9	4.1	4.0	3.9	4.4	4.0	4.4	3.9
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% yoy)	3.7	3.4	3.7	3.7	3.1	2.7	2.7	2.4	1.9	2.0	1.7
Норма сбережения (% от личного распологаемого дохода)	5.2	5.2	5.0	4.9	4.8	4.7	5.0	4.1	3.9	3.3	3.5
Индекс доверия потребителей (Michigan)	75	74	78	68	70	74	72	64	56	59	61
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	63	65	72	64	66	62	58	59	45	46	41
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% yoy)	3.0	3.4	3.4	4.6	4.6	4.1	3.8	3.4	3.5	3.3	3.2

Финансовый сектор	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11
Денежная база (% yoy)	-0.4	2.7	4.6	15.2	23.9	27.6	32.3	34.6	33.2	34.4	34.5
Денежная масса M2 (% yoy)	3.3	4.4	4.3	4.9	5.1	5.2	5.9	8.0	10.2	10.1	9.9
Денежный мультипликатор	4.4	4.3	4.0	3.7	3.6	3.5	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.5	16.4	16.3	16.2	16.1	16.1	16.1	16.2	16.2	16.2	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	68	68	67	67	67	66	66	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	48	48	49	49	49	49	49	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	64	64	64	64	65	65	65	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	244	244	244	244	244	243	243	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

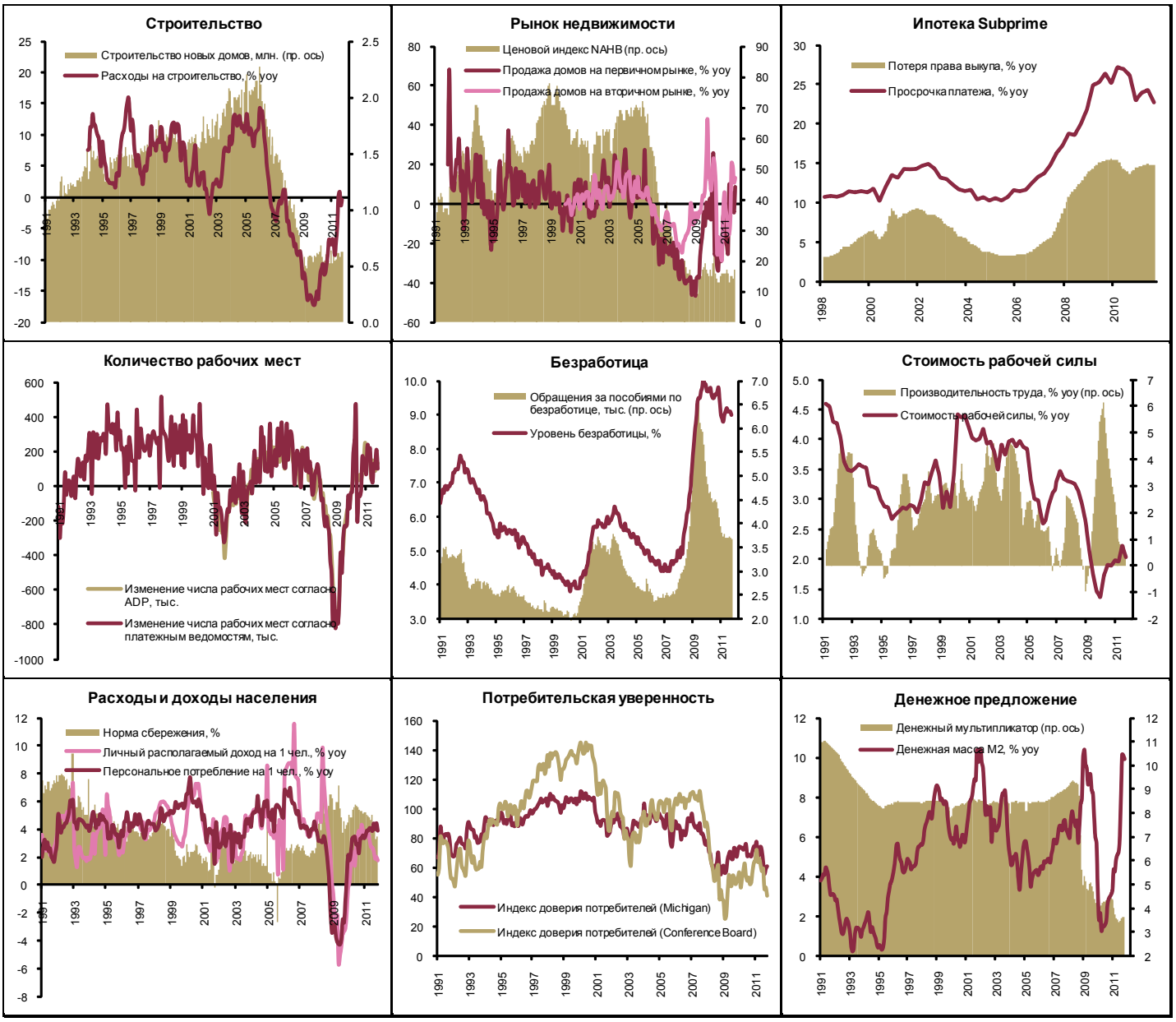
Экономика США (помесячные данные)



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

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@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.