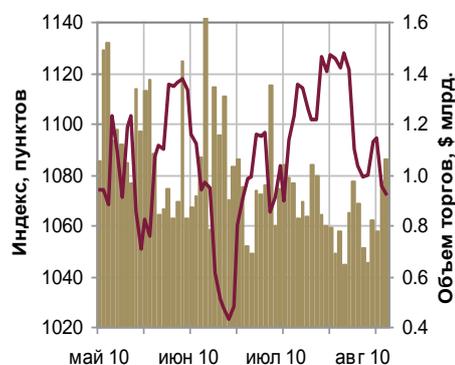


24 августа 2010 г.

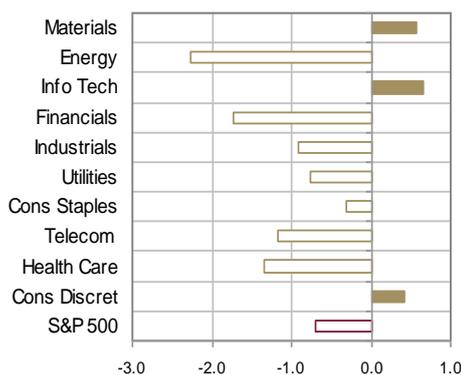
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



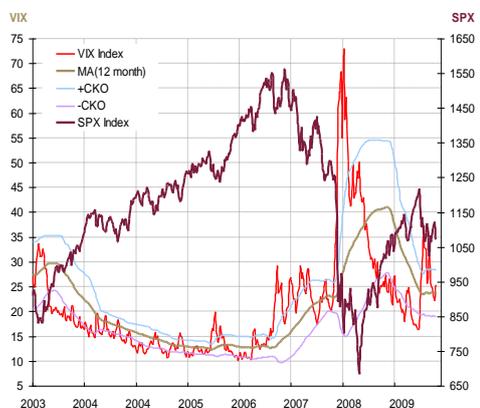
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Бодрый рост котировок на американских площадках в первой половине прошлой недели оказался лишь отскоком до уровня 50%-ной коррекции по Фибоначчи после достаточно резкого падения фондовых индексов неделей ранее. Тем более, что и повод для игры на повышение в виде чуть лучшего по сравнению с ожиданиями роста промышленного производства был, скорее, «притянут за уши». Дополнительным препятствием на пути вверх оказался и значимый уровень в 1100 пунктов по индексу широкого рынка S&P 500, неспособность преодолеть который по итогам двух дневных сессий подряд также настроила участников рынка на пессимистичный лад. Соответственно, рост числа первичных обращений за пособиями по безработице до круглой цифры в 500 тыс. и неожиданно резкое снижение индекса деловой активности в Филадельфийском регионе во многом стали лишь формальными триггерами для очередной распродажи. При этом интенсивность продаж на этот раз была не столь высока, как неделей ранее, что, на наш взгляд, говорит в пользу завершения текущей коррекционной волны, но не исключает возможности достижения новых локальных минимумов в ближайшие дни.

Как и предыдущая пятидневка, текущая неделя на американском рынке акций также относится к пику сезона отпусков, в связи с чем обороты на основных площадках вновь будут относительно небольшими. Однако в отличие от прошедшей недели, в предстоящие пять рабочих дней ожидается ряд действительно важных макроэкономических показателей, которые повлияют не только на динамику торгов внутри текущей пятидневки, но и с высокой вероятностью зададут тренд движения фондовых индексов на горизонте как минимум в несколько недель. Во-первых, в ближайшие дни будет представлен солидный блок данных с рынка недвижимости – продажи жилья на первичном (25/08) и вторичном (24/08) рынке, ценовые индексы (25/08 и 26/08) и квартальные данные о просрочке и потере права выкупа по ипотеке (26/08). Во-вторых, будет озвучена вторая оценка темпов роста американской экономики по итогам II квартала (27/08), в отношении которой эксперты настроены весьма пессимистично – ожидается замедление темпов роста до 1.4% против первой оценки в 2.4%.

Очевидно, что спрогнозировать динамику американского рынка акций на неделю вперед в условиях столь насыщенного новостного фона практически невозможно. «Дерево» возможных сценариев дает очень широкий разброс вариантов от тестирования минимумов мая-начала июня в 1050-160 пунктов по индексу S&P 500 до стремительного «взлета» выше рубежа в 1100 пунктов по этому же индексу. Ситуация осложняется еще и тем, что все макроэкономические показатели оцениваются инвесторами сейчас через призму нового раунда политики «количественного ослабления» (QE 2.0). Другими словами, рынки могут реагировать на данные в стиле «чем хуже, тем лучше», подразумевая, что очевидная слабость экономики быстрее подтолкнет ФРС к активным действиям и наоборот. Кроме того, текущую пятидневку венчает выступление главы ФРС Бена Бернанки, от которого многие игроки ждут каких-либо указаний на более решительные шаги по стимулированию экономики после «полумер», объявленных 10 августа.

Хотя объективно делать какие-либо выводы относительно динамики американского рынка акций можно будет только по завершении текущей недели, сохраняющаяся вера инвесторов в новый раунд монетарного стимулирования дает нам основания рекомендовать американский рынок акций к покупке в случае провалов ниже отметки в 1070 пунктов по индексу S&P 500. Другими словами, buy on dips, т.к. еще более значительная коррекция в ближайшее время представляется возможной только в том случае, если рынки вдруг потеряют надежду на QE 2.0, т.е. в случае однозначного негативного комментария со стороны ФРС относительно возможности новых монетарных стимулов в обозримом будущем, что в свете явного нежелания ФРС раскрывать свои долгосрочные планы и предстоящих в ноябре выборов в Палату Представителей американского Конгресса, выглядит очень маловероятным.

Отраслевые и корпоративные новости

С технической точки зрения перспективы **рынка нефти** в настоящий момент выглядят довольно мрачно, т.к. после прохождения рубежа в \$75 на прошлой неделе следующей целью при движении вниз является область в \$68-\$70 за баррель.....**3**

Разворот растущей тенденции на **золотом рынке** в ближайшее время представляется возможным лишь в случае восстановления общей склонности инвесторов к риску, что будет стимулировать продажи со стороны инвестиционного спроса.....**5**

С фундаментальной точки зрения компании **финансового сектора** выглядят привлекательно, однако в краткосрочной перспективе триггеров для существенного роста у них нет, в связи с чем отраслевой индекс S5FINL в ближайшее время, скорее всего, продолжит торговаться в боковом канале 182 на 203 пункта.....**8**

Индекс **технологических компаний** на прошлой неделе заметно опередил индекс широкого рынка S&P 500, т.к. вторая крупная за последние две недели сделка M&A – покупка производителя антивирусного обеспечения McAfee компанией Intel – вновь «подогрела» интерес инвесторов к данной отрасли.....**9**

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$73.9

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$68.0 (-8.0%)

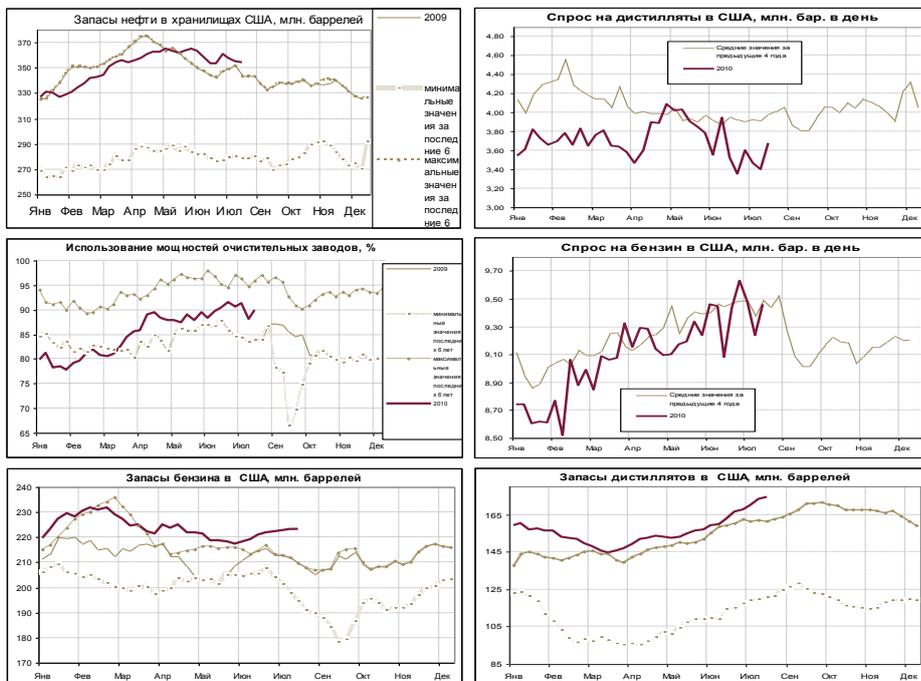
Макс. цена: \$78.0 (+5.5%)

Цена закрытия: \$74.8 (+1.2%)



Источник: Bloomberg

Удержать ценовой уровень в \$75 за баррель на нефтяном рынке не удалось на фоне негативной динамики фондового рынка. Падение нефти могло оказаться и более существенным, если бы Министерство Энергетики США не выпустило неожиданно положительный отчет в середине прошлой недели после явно негативных данных о запасах от Американского Института Нефти. С технической точки зрения, перспективы нефти смотрятся сейчас плохо, и следующей целью для рынка выглядит уровень в \$68-\$70 за баррель. Но, в конечном итоге, все будет зависеть от динамики фондового рынка и доллара. Возможно, после закрытия сентябрьского контракта нефти удастся избежать дальнейшего падения.





Природный газ (1-месячный контракт на NYMEX марки Henry Hub, \$ per mcf)

Текущая цена: \$4.07

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$3.80 (-6.6%)

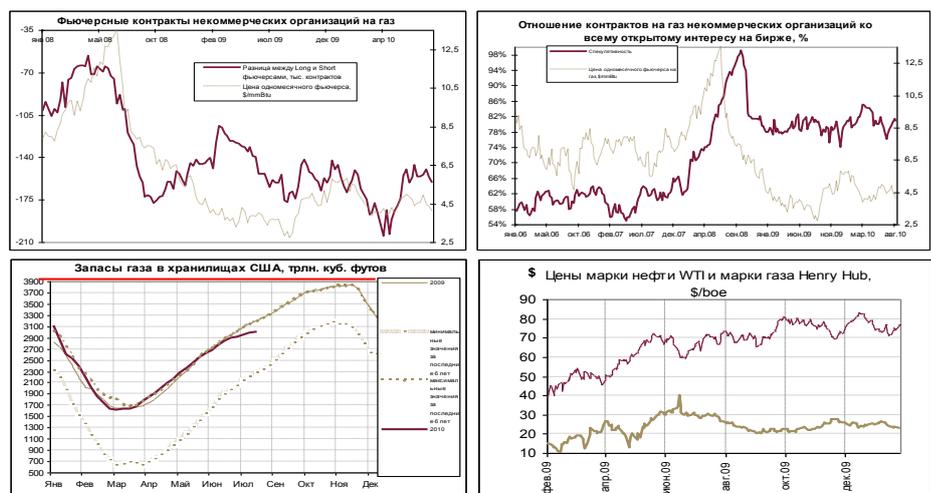
Макс. цена: \$4.40 (+8.1%)

Цена закрытия: \$4.10 (+0.7%)



Источник: Bloomberg

Вероятно, из-за пессимистичных настроений инвесторов на фоне падения фондовых и большинства товарных рынков попытка природного газа подняться к \$4,5 за тыс. куб. ф. в середине прошлой недели провалилась. На этой неделе остается рассчитывать на удержание важного уровня в \$4 за тыс. куб. ф. При этом динамика запасов в хранилищах выглядит оптимистичной, хотя пока и не остановила продажи на рынке.



Виталий Громадин

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1224

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1160 (-5.2%)

Макс. цена: \$1270 (+3.8%)

Цена закрытия: \$1235 (+0.9%)



Источник: Bloomberg

Прошедшая неделя не внесла серьезных изменений в динамику рынка золота. Котировки драгметалла продолжили медленный набор высоты, прибавив за последние пять торговых дней 1%. Судя по волатильности, сохраняющейся на фондовых площадках, а также учитывая дальнейшее усиление доллара США, среди инвесторов сохраняется неопределенность относительно дальнейших перспектив роста мировой экономики, что на текущий момент является ключевым фактором спроса на желтый металл как защитный инструмент. На прошлой неделе мы снова увидели увеличение объема вложений на 13 т. (+1%) в крупнейший ETF, инвестирующий в рынок золота – SPDR Gold Trust, что подтверждает растущий интерес к золоту именно со стороны инвестиционного спроса.

Мы, как и прежде, считаем, что вероятный разворот растущей тенденции в динамике золотых котировок в первую очередь может быть связан с возвращением устойчивых позитивных тенденций на рынки рискованных активов, которое способно стимулировать продажи со стороны инвестиционной составляющей спроса. До тех пор, пока этого не случилось, в качестве ближайшей цели восходящего движения можно отметить уровень глобального максимума \$1265. Мы полагаем, пробитие обозначенной отметки может указывать на более высокие оценки существующих рисков, что, в свою очередь, может стать причиной новой волны активности покупателей и роста цены до \$1300-1350.

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$17.96

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$17.50 (-2.6%)

Макс. цена: \$18.50 (+3.0%)

Цена закрытия: \$18.00 (+0.2%)

На прошлой неделе рынок серебра предпринял очередную попытку пробиться сквозь сопротивление \$18.50-18.60, но, как мы увидели по результатам пятинедельки (-0.8%), сил быков оказалось явно недостаточно. Практически всю неделю цена металла держалась вблизи обозначенных уровней, однако публикация негативных данных макростатистики в четверг (недельные показатели с рынка труда, а также филадельфийский индекс деловой активности) не оставила игрокам на повышение никаких шансов, став причиной продаж вплоть до \$18 на закрытии в пятницу. Та-

ким образом, боковик \$17.50-18.50 на рынке серебра продолжает сохранять свою актуальность.



Источник: Bloomberg

Медь (3-месячные контракты на LME, \$ per ton)

Текущая цена: \$7289

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$7000 (-4.0%)

Макс. цена: \$7600 (+4.3%)

Цена закрытия: \$7200 (-1.2%)



Источник: Bloomberg

Котировки меди на прошлой неделе демонстрировали противоречивые тенденции. В первой половине рынок активно рос, практически достигнув ближайшей цели на отметке \$7500, однако уже в четверг последовала заметная фиксация прибыли, в результате которой цена металла к закрытию пятницы упала до \$7255, показав рост лишь на 1.4% за пять торговых дней. Во многом подобная динамика определялась противоречивыми данными о состоянии производственного сектора США. Статистика по объему промышленного производства за июль (+1%), опубликованная во вторник, смогла приятно удивить инвесторов, тогда как вышедший в чет-

верг индекс деловой активности в производственном секторе Филадельфии неожиданно снизился до -7.7 пункта, впервые с июля 2009 г. показав отрицательное значение. Заметно добавили негатива и данные о числе первичных обращений за пособиями по безработице, которые достигли максимального уровня с ноября 2009 г. (500 тыс.).

Тем не менее, цена продолжает двигаться в рамках восходящего тренда и находится выше своей 200-дневной скользящей средней, что говорит о преобладании бычьего настроения инвесторов. Однако, хотя мы и наблюдаем сохранение позитивной тенденции, противоречивые данные макроэкономической статистики продолжают оказывать давление на цену металла. В связи с этим, на наш взгляд, на текущей неделе внимание участников рынка меди будет приковано к данным с рынка недвижимости США (продажи домов на первичном и вторичном рынках), которые будут опубликованы в следующие два дня.

Артем Бахтигозин

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании упали на 1.7%, в то время как индекс широкого рынка уменьшил свою капитализацию на 0.7%. Лучше других выглядели ипотечные компании (+1.9%). Хуже других выглядели банки (-3.5%).



Источник: Bloomberg

Индекс финансовых компаний продолжает торговаться в боковике (182-203 пунктов по S5FINL Index), выход из которого в ближайшее время вряд ли возможен ввиду растущего беспокойства относительно будущего американской и мировой экономик. Соответственно, стратегия для краткосрочных инвесторов на ближайшее время — покупать у нижней границы бокового канала и продавать у его верхней границы. Долгосрочным инвесторам есть смысл покупать у нижней границы канала (в данный момент мы не ожидаем, что банки уйдут ниже уровня в 180 пунктов), либо покупать при уверенном прохождении верхней границы канала. С фундаментальной точки зрения банки выглядят привлекательно, однако в краткосрочной перспективе триггеров для долгосрочного роста нет.

На прошедшей неделе произошла одна из первых «финансово здоровых» сделок в финансовой отрасли: First Niagara приобрел New Alliance по мультипликатору P/TB на уровне 1.76, при ROA приобретаемого банка на уровне 0.76, премия составила более 25%. Скорее всего, в ближайшие 1.5 года мы можем увидеть рост числа подобных сделок, так как банки пытаются разместить свободные средства на своем балансе как можно более эффективно в условиях низкой кредитной эффективности в экономике. В первую очередь, конечно, это касается относительно не крупных банков. В любом случае, подобная сделка демонстрирует в том числе и более позитивный взгляд отрасли на перспективы своего развития, а не только проблемы с размещением свободных средств. Это неудивительно в условиях продолжающегося улучшения качества кредитного портфеля американских банков.

Михаил Завараев

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс технологических компаний, входящих в состав индекса S&P 500 прибавил 0.6% по сравнению со снижением индекса S&P 500 на 0.7%. Помимо отчетов Dell и Hewlett-Packard, было объявлено о второй крупной за последние две недели сделке M&A. На этот раз Intel приобрел компанию, создающую антивирусное обеспечение – McAfee за \$7.7 млрд.

Индекс компаний технологического сектора, прибавивший на прошлой неделе 0.6%, находится близко к среднесрочной поддержке, сформированной во время коррекции в начале 2010 г. Предприняв попытку пройти сопротивление 76.4% по Фибоначчи, значение индекса «застряло» в канале между среднесрочной поддержкой и сопротивлением по Фибоначчи.



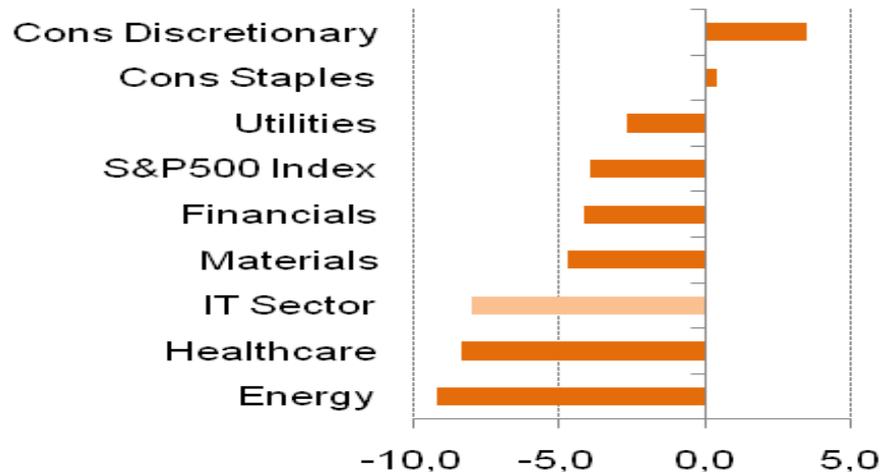
Источник: Bloomberg

Технологический сектор тем временем является одним из лидеров, показавших наибольшее снижение как сначала года, так и за последний месяц.

Компании технологического сектора показали рост EPS QoQ на 63.85%, при росте этого показателя в целом по рынку (индекс S&P 500) на 48.2%. Однако технологический сектор потерял за месяц 5.1% при снижении индекса общего рынка на 2.8% за месяц. С начала года сектор высоких технологий потерял 8%, уступив в снижении лишь сектору здравоохранения и нефтегазовому.

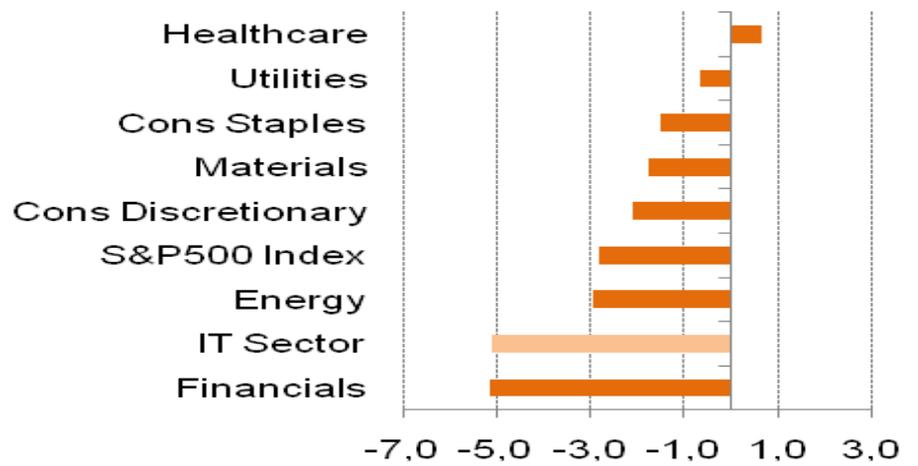
Это связано в первую очередь с тем, что ряд крупных компаний признали замедление спроса в секторе в связи с экономической нестабильностью в Европе и замедлением темпа роста в Китае. К тому же, несмотря на стабильный рост продаж, внимание участников рынка больше обращено на снижение маржи, заметное в отчетах крупных компаний (DELL, Apple, Seagate Technologies и др.). Это является результатом роста себестоимости производства, снижения цен или сдвига спроса в сторону более дешевых моделей. Однако подавляющее большинство компаний подтвердили свои предыдущие ожидания на конец года.

Динамика секторов YtD,



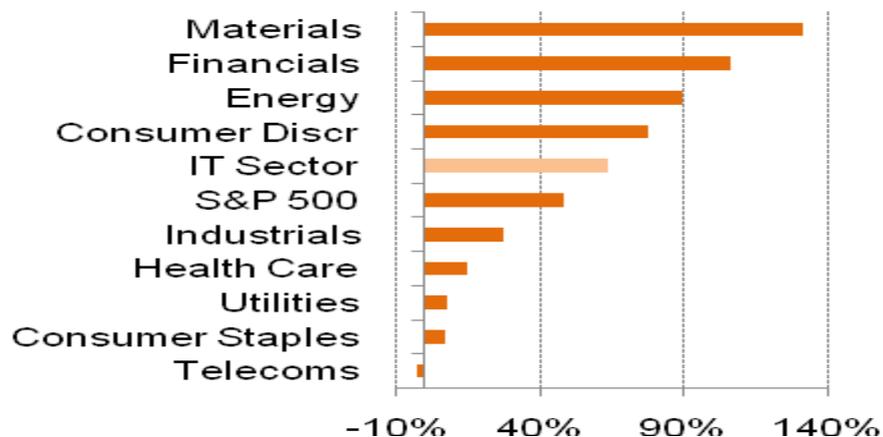
Источник: Bloomberg

Динамика секторов 1М, %



Источник: Bloomberg

Динамика EPS, QoQ, %



Источник: Bloomberg

На предстоящей неделе мы не ожидаем существенных событий и отчетов среди компаний, способных повлиять на весь сектор высоких технологий. Направление движения сектора на предстоящей неделе будет определяться общим настроением участников рынка, так как неделя будет насыщена макроэкономическими данными после недельной паузы.

Инга Фокша

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
Понедельник (23/08)	Продажи в супермаркетах % июл	ЕС Деловая активность PMI в производстве и секторе услуг пт авг		Индекс национальной активности от ФРБ Чикаго пт июл
		ЕС Индекс потребительской уверенности пт авг		Выступление президента ФРБ Канзас-сити Тома Хенига
		ГЕ Деловая активность PMI в производстве и секторе услуг пт авг		
		ФР Деловая активность PMI в производстве и секторе услуг пт авг		
Вторник (24/08)		ГЕ ВВП % 2 кв	Кредиты на покупку домов £ июл	Продажи жилых домов на вторичном рынке шт июл
		ГЕ Потребление % 2 кв		Индекс ФРБ Ричмонда пт авг
		ГЕ Инвестиции % 2 кв		Выступление президента ФРБ Чикаго Чарльза Эванса
		ЕС Промышленные заказы % июн		
		ГЕ Строительство % 2 кв		
		ГЕ Внутренний спрос, экспорт, импорт % 2 кв		
Среда (25/08)	Индекс цен на корпоративные услуги % июл	ГЕ Индексы настроений в экономике от IFO пт авг		Потребительская уверенность (ABC) пт 22 авг
	Сальдо внешней торговли ¥ июл	ФР Изменение числа безработных чел июл		Обращения за ипотекой % 20 авг
				Продажи новых жилых домов шт июл

		ЯПОНИЯ		ЕВРОЗОНА		ВЕЛИКОБРИТАНИЯ		США			
Среда (25/08)								Заказы на товары длительного пользования	% июл		
								Индекс цен на дома	% июн		
Четверг (26/08)	Покупка японцами иностранных ценных бумаг	¥	20 авг	ГЕ	Потребительская уверенность от GfK	пт	сен	Розничные продажи от СБИ	пт авг	Индекс цен на дома RPX	% июн
	Покупка иностранцами японских ценных бумаг	¥	20 авг	ИТ	Потребительская уверенность	пт	авг			Обращения за пособием по безработице	21 авг
				ЕС	Денежная масса М3	%	июл			Просрочка по ипотеке от МВА	% 2 кв
Пятница (27/08)	Индекс потребительских цен в Токио	%	авг	ГЕ	Индекс импортных цен	%	июл	Индекс услуг	% июн	ВВП	% 2 кв
	Безработица	%	июл	ГЕ	Индекс потребительских цен	%	авг	ВВП	% 2 кв	Потребление	% 2 кв
	Индекс безработные/ вакансии		июл					Личное потребление	% 2 кв	Дефлятор ВВП	% 2 кв
	Расходы домохозяйств	%	июл					Госрасходы	% 2 кв	Потребительская уверенность от университета Мичигана	пт авг
	Индекс потребительских цен	%	авг					Инвестиции	% 2 кв	Выступление главы ФРС Бена Бернанке	
								Экспорт/Импорт	% 2 кв		

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (годовые данные)

Ключевые показатели	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Номинальный ВВП (млрд. \$)	9 608	10 130	10 373	10 767	11 417	12 145	12 916	13 612	14 291	14 191	14 277
Рост номинального ВВП (% уоу)	6.4	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.4	5.0	-0.7	0.6
Реальный ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	11 014	11 335	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 061	13 364	12 994	13 019
Рост реального ВВП (% уоу)	4.8	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.3	-2.8	0.2
Индекс цен производителей (% уоу)	2.9	3.6	-1.6	1.2	4.0	4.2	5.4	1.1	6.2	-0.9	4.3
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	0.9	1.3	0.9	-0.5	1.0	2.3	1.4	2.0	2.0	4.5	0.9
Потребительская инфляция (% уоу)	2.7	3.4	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	4.1	0.1	2.7
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	1.9	2.6	2.7	1.9	1.1	2.2	2.2	2.6	2.4	1.8	1.8
Дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.8	3.7	3.5	3.9	4.4	5.0	5.5	5.6	4.9	4.9	2.6
Дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	-1.6	-2.5	-0.9	2.2	3.5	3.3	2.5	1.5	1.3	4.8	10.3
Средневзвешенный индекс доллара США (DXY)	102	110	117	102	87	81	91	84	77	81	78
Ставка ФРС по FedFunds (% на конец периода)	5.50	6.50	1.75	1.25	1.00	2.25	4.25	5.25	4.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (% YTM)	6.4	5.1	5.1	3.8	4.2	4.2	4.4	4.7	4.0	2.2	3.8
Опережающие индикаторы (% уоу)	4.2	-1.7	1.9	4.5	7.1	5.3	2.2	0.6	-1.2	-3.9	8.3
Производство и торговля	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Промышленное производство (% уоу)	5.6	1.1	-5.5	2.7	1.9	3.4	2.8	2.3	1.8	-9.4	-1.6
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	82.6	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	80.9	80.6	72.7	71.6
Промышленные заказы (% уоу)	4.0	4.9	-6.8	-1.8	4.3	6.9	11.9	-6.1	8.7	-1.0	-17.8
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	2.8	5.9	-6.0	-3.2	4.0	8.4	11.7	-7.3	6.3	3.4	-16.5
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	5.4	3.1	-10.6	-3.1	3.9	5.3	10.2	-6.3	9.7	-9.0	-20.7
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	3.5	4.2	-10.6	-6.6	3.2	7.9	9.1	-9.1	1.0	-2.5	-18.4
Индекс деловой активности ISM в промышленности	57.8	43.9	45.3	51.6	60.1	57.2	54.4	52.0	48.7	32.5	54.9
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	56.9	54.0	49.7	52.3	56.8	59.6	59.4	53.4	52.3	39.9	49.8
Объем розничной торговли (% уоу)	8.1	6.4	2.9	2.4	4.2	6.1	6.4	-5.7	3.3	-1.0	-6.3
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	7.2	7.2	3.0	3.1	4.8	7.1	7.5	-6.7	3.9	2.3	-5.1
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	6.5	6.5	-3.8	1.2	1.7	9.8	7.3	8.4	6.4	3.7	-10.5
Совокупный экспорт (% уоу)	2.1	12.8	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0
Совокупный импорт (% уоу)	12.3	18.9	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2
Рынок недвижимости	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Расходы на строительство (% уоу)	11.9	2.6	3.9	2.5	9.8	10.5	11.1	-2.1	-3.9	-10.4	-15.3
Строительство новых домов (млн. домов)	19.8	18.9	19.2	20.5	22.2	23.4	24.9	21.7	16.1	10.8	6.7
Строительство новых домов (% уоу)	1.6	-4.5	1.8	6.8	8.4	5.2	6.3	12.6	-25.9	-32.9	-38.4
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	10.5	10.6	10.9	11.7	13.1	14.4	15.3	12.6	9.2	5.8	4.5
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-1.2	0.2	3.1	7.6	11.7	10.1	6.5	18.0	-26.7	-37.3	-22.5
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	62.1	62.3	63.9	67.9	74.1	80.7	84.9	78.2	68.1	58.7	61.9
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	Н/Д	0.3	2.7	6.2	9.2	8.9	5.2	7.9	-12.9	-13.8	5.4
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	70	57	55	63	69	71	57	33	18	9	16
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	Н/Д	112	120	135	150	175	202	203	185	151	146
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	11.4	13.5	14.3	13.2	11.5	10.3	11.6	13.3	17.3	21.9	25.3
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	6.3	9.4	9.4	8.0	5.6	3.8	3.3	4.5	8.7	13.7	15.6
Рынок труда	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Население (млн. чел.)	280.8	283.8	286.7	289.5	292.2	294.9	297.7	300.5	303.4	306.1	308.7
Рабочая сила (млн. чел.)	140.2	143.2	144.3	145.1	146.7	148.1	150.0	152.7	153.9	154.6	153.1
Численность безработных (млн. чел.)	5.7	5.6	8.3	8.6	8.3	7.9	7.2	6.8	7.7	11.4	15.3
Уровень безработицы (%)	4.0	3.9	5.7	6.0	5.7	5.4	4.8	4.4	5.0	7.4	10.0
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	2 102	2 378	3 474	3 462	3 258	2 647	2 638	2 451	2 763	4 683	5 000
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	Н/Д	Н/Д	-2 429	-943	349	1 946	2 292	1 742	850	-3 261	-4 898
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	3 173	1 953	-1 762	-540	87	2 081	2 532	2 060	1 078	-3 623	-4 740
Стоимость рабочей силы (% уоу)	3.4	4.2	4.2	3.5	4.0	3.8	2.7	3.3	3.3	2.6	1.5
Производительность труда (% уоу)	3.6	2.4	3.2	3.0	4.5	2.4	1.3	0.7	2.7	-0.3	6.3
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3.1	3.3	3.6	3.1	0.0	3.1	2.8	4.8	4.7	0.9	2.1
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	-0.3	-1.2	-0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.0	0.6	-0.6	-1.5	-0.3
Потребление	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	6.5	4.7	2.7	3.7	4.1	6.0	4.8	4.6	4.1	-2.7	2.3
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	4.4	4.7	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.6	4.1	0.5	2.3
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	1.6	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.4	2.3	5.7	5.8
Индекс доверия потребителей (Michigan)	105	98	89	87	93	97	92	92	76	60	73
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	142	129	95	81	95	103	104	110	91	39	54
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	3.0	2.8	1.8	2.5	2.6	3.0	3.1	2.9	3.4	1.7	2.5
Финансы	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Денежная база (% уоу)	15.5	-1.5	8.7	7.2	5.7	5.4	3.8	3.1	1.4	101.1	22.0
Денежная масса M2 (% уоу)	5.9	6.1	10.4	6.4	5.1	5.8	4.2	5.4	5.9	11.0	3.5
Денежный мультипликатор	7.8	8.4	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5	8.7	9.0	5.0	4.2
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.2	17.2	18.2	18.6	18.4	18.3	17.9	17.7	17.9	18.3	17.4
Ипотечные кредиты (% ВВП)	46.1	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.2	73.4	74.0	72.4
Корпоративные кредиты (% ВВП)	43.6	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.4	50.0	49.8
Долги федерального правительства (% ВВП)	38.3	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	35.9	35.8	44.8	54.7
Совокупный долг (% ВВП)	179	178	185	191	195	200	206	214	222	237	243

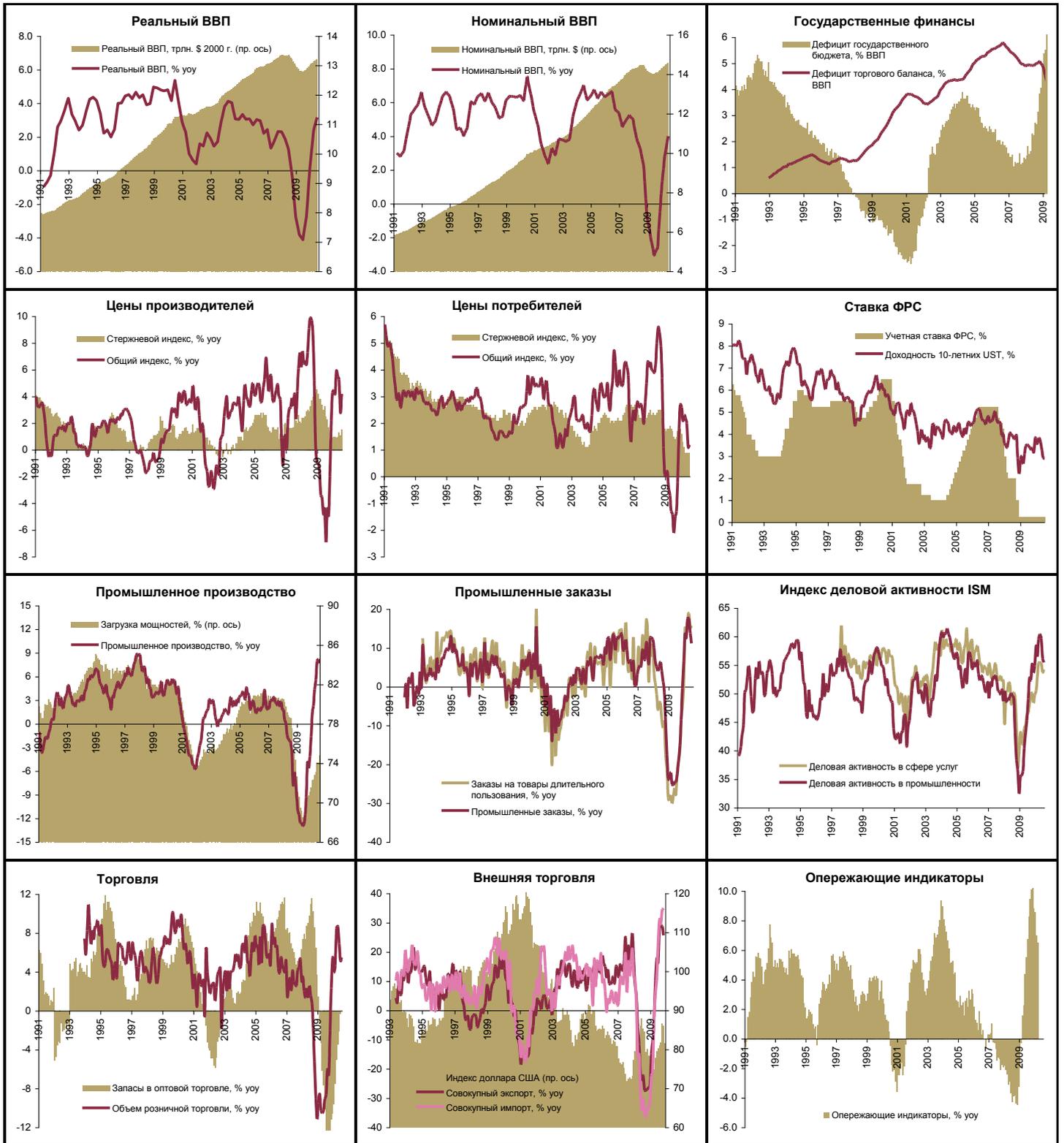
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	сен-09	окт-09	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 115	14 169	14 223	14 277	14 334	14 390	14 446	14 497	14 547	14 598	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	-2.6	-1.5	-0.5	0.6	1.3	2.1	2.8	3.2	3.6	4.0	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	12 861	12 914	12 966	13 019	13 059	13 099	13 139	13 165	13 191	13 217	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% уоу)	-2.7	-1.8	-0.8	0.2	0.9	1.6	2.4	2.6	2.9	3.2	Н/Д
Индекс цен производителей (% уоу)	-4.9	-2.0	2.2	4.3	4.5	4.2	5.9	5.5	5.3	2.8	4.2
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.7	0.7	1.2	0.9	1.0	1.0	0.9	1.0	1.3	1.1	1.5
Потребительская инфляция (% уоу)	-1.3	-0.2	1.8	2.7	2.6	2.1	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	1.5	1.7	1.7	1.8	1.6	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.9	2.7	2.7	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	10.0	10.1	10.1	10.3	10.1	10.3	9.4	9.8	9.4	9.1	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	77	76	75	78	79	80	81	82	87	86	82
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	3.2	3.8	3.6	3.6	3.8	3.7	3.3	2.9	2.9
Опережающие индикаторы (% уоу)	4.4	5.5	6.8	8.3	9.5	10.1	10.4	8.8	8.6	7.0	6.5
Производство и торговля	сен-09	окт-09	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10
Промышленное производство (% уоу)	-4.9	-5.6	-4.1	-1.6	1.5	2.3	4.4	5.6	8.0	8.2	7.7
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	70.6	70.8	71.1	71.6	72.3	72.4	72.8	73.1	74.1	74.1	74.8
Промышленные заказы (% уоу)	-15.0	-8.5	-0.4	6.7	13.6	12.6	17.6	17.7	13.9	11.3	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	-14.2	-8.8	0.2	8.1	11.5	10.8	18.4	17.3	14.7	10.3	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	-16.3	-8.5	-5.2	1.0	15.1	14.0	17.5	19.0	15.3	15.8	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	-14.7	-9.3	-5.3	2.6	10.1	9.8	19.4	18.4	18.0	14.8	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	52.4	55.2	53.7	54.9	58.4	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	50.1	50.1	48.4	49.8	50.5	53.0	55.4	55.4	55.4	53.8	54.3
Объем розничной торговли (% уоу)	-6.5	-2.0	2.4	5.5	4.0	4.7	8.5	8.7	6.9	5.2	5.5
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	-5.4	-2.9	1.7	5.0	4.1	4.8	7.4	7.5	5.6	4.6	4.9
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	-14.8	-13.1	-11.1	-10.5	-9.6	-7.5	-5.0	-3.5	-2.1	-0.3	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	-14.7	-10.8	-3.0	10.1	18.0	16.4	28.2	29.0	28.8	25.8	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	-22.2	-21.1	-3.3	5.7	11.4	22.7	31.2	29.7	34.7	34.2	Н/Д
Рынок недвижимости	сен-09	окт-09	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10
Расходы на строительство (% уоу)	-15.3	-15.8	-16.3	-15.3	-12.2	-14.3	-12.5	-9.5	-8.8	-7.9	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5
Строительство новых домов (% уоу)	-28.5	-31.9	-9.7	2.9	25.4	4.1	21.9	42.3	6.9	-7.9	-7.0
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.39	0.40	0.37	0.36	0.35	0.35	0.38	0.42	0.27	0.33	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-9.7	0.8	-5.4	-5.6	2.9	-6.2	9.7	23.8	-27.2	-16.7	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.6	6.0	6.5	5.4	5.1	5.0	5.4	5.8	5.7	5.4	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	8.5	22.8	43.3	14.8	11.5	6.8	16.3	23.2	19.2	9.8	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	19.0	17.0	17.0	16.0	15.0	17.0	15.0	19.0	22.0	16.0	14.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	147	146	146	146	145	144	143	145	146	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	26.4	26.0	25.6	25.3	25.9	26.6	26.6	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.4	15.4	15.5	15.6	15.5	15.5	15.5	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рынок труда	сен-09	окт-09	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10
Население (млн. чел.)	308.1	308.3	308.5	308.7	308.9	309.1	309.3	309.5	309.7	309.9	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	153.9	153.9	153.7	153.1	153.2	153.5	153.9	154.7	154.4	153.7	153.6
Численность безработных (млн. чел.)	15.2	15.6	15.3	15.3	14.8	14.9	15.0	15.3	15.0	14.6	14.6
Уровень безработицы (%)	9.8	10.1	10.0	10.0	9.7	9.7	9.7	9.9	9.7	9.5	9.5
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	5 987	5 683	5 305	5 000	4 796	4 694	4 562	4 659	4 488	4 434	4 491
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	-234	-197	-125	-149	-82	3	32	65	63	19	42
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-225	-224	64	-109	14	39	208	313	432	-221	-131
Стоимость рабочей силы (% уоу)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	Н/Д
Производительность труда (% уоу)	4.6	5.2	5.7	6.3	6.3	6.3	6.3	5.5	4.7	3.8	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	0.8	1.2	2.0	2.1	3.0	1.0	1.7	3.8	5.0	3.3	3.5
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	-1.2	-1.5	-0.6	-0.3	0.0	0.0	0.6	0.9	1.2	1.2	1.2
Потребление	сен-09	окт-09	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	-2.1	-0.7	0.8	2.3	1.8	2.1	3.1	2.9	2.9	2.3	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	-0.3	0.0	0.8	2.3	1.7	2.4	2.7	2.1	0.6	1.7	Н/Д
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	5.7	5.3	5.6	5.8	5.8	5.4	5.4	6.0	6.3	6.4	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	74	71	67	73	74	74	74	72	74	76	68
Индекс доверия потребителей (Confidence Board)	53	49	51	54	57	46	52	58	63	54	50
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2.2	2.9	2.7	2.5	2.8	2.7	2.7	2.9	3.2	2.8	2.7
Финансовый сектор	сен-09	окт-09	ноя-09	дек-09	янв-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10
Денежная база (% уоу)	98.9	71.3	40.9	22.0	16.7	35.6	26.5	15.1	13.5	19.0	19.4
Денежная масса M2 (% уоу)	7.1	6.0	5.7	3.5	2.0	2.3	1.4	1.6	1.7	1.8	2.0
Денежный мультипликатор	4.7	4.4	4.2	4.2	4.3	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.7	17.5	17.4	17.4	17.3	17.0	16.8	16.6	16.5	16.4	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	73	73	73	72	72	71	71	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	50	50	50	50	50	50	50	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	54	54	54	55	55	56	56	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	245	244	243	243	243	242	242	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д

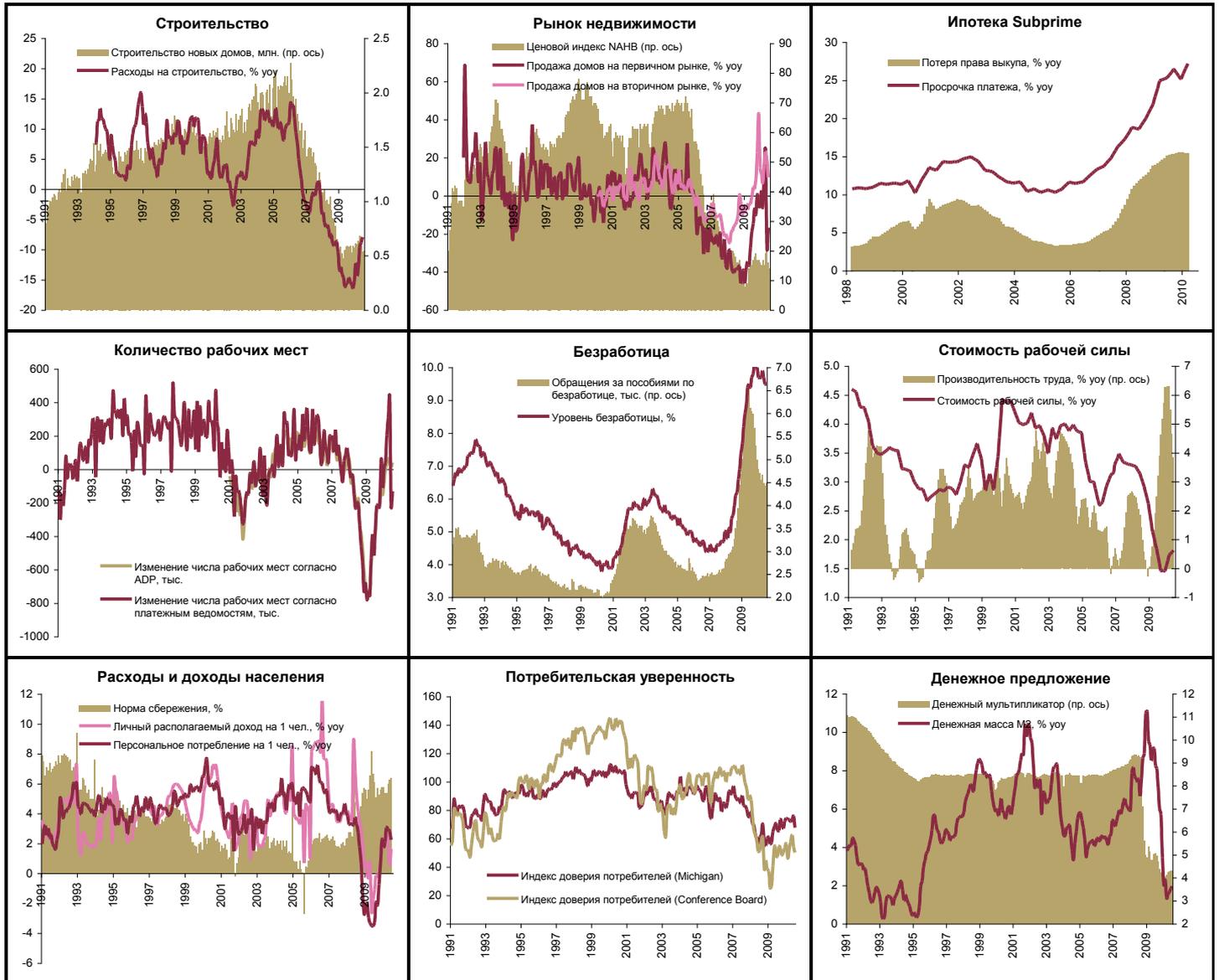
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)



Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)



Источник: Bloomberg, 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)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.ru

Алексей Павлов,
заместитель начальника
аналитического департамента
(макроэкономика, фондовые рынки,
потребительский сектор, девелопмент)
(495) 780 01 11 (доб. 92-07)
Pavlov@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

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначены 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.