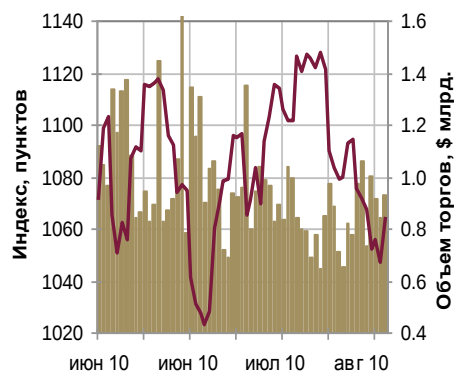


31 августа 2010 г.

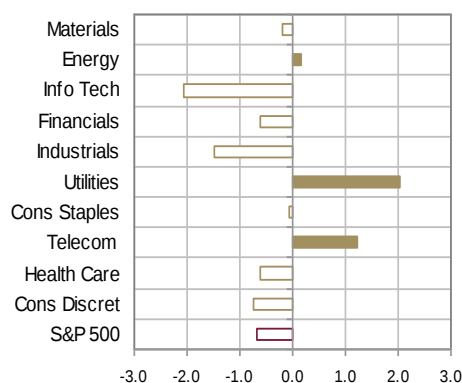
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инве- сторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Крайне слабые продажи домов на американском рынке недвижимости, опубликованные в первой половине прошлой недели, нанесли очередной удар по уверенности инвесторов в восстановлении американской экономики, что вылилось в очередную волну распродаж на американском фондовом рынке. Тем не менее, даже после столь разочаровывающих макроэкономических данных индекс широкого рынка S&P 500 сумел удержаться выше нижней границы консолидационного диапазона в 1040 пунктов. Во-первых, обвальное падение продаж на рынке недвижимости было интерпретировано как признак достижения его «дна». Во-вторых, столь резкое ухудшение ситуации в одном из наиболее проблемных сегментов американской экономики серьезно повысило надежды инвесторов на новые стимулирующие действия со стороны ФРС. Кроме того, сыграл свою роль и технический фактор – инвесторы ринулись покупать ощутимо подешевевшие бумаги вблизи серьезного уровня сопротивления. При этом закрытие индекса S&P 500 в четверг чуть ниже критического на дневном графике уровня в 1050 пунктов в итоге оказалось «медвежьей» ловушкой, т.к. за следующий день американский рынок акций сумел отыграть большую часть потерь минувшей недели и сократить глубину недельного падения индекса широкого рынка всего до 0.7%. Главным поводом для столь резкого пятничного отскока стала, конечно же, речь главы ФРС Бена Бернанки, который, с одной стороны, подтвердил готовность Федерального Резерва к новым стимулирующим мерам в случае необходимости, а с другой – выразил уверенность в усилении экономической активности в следующем году. В итоге индекс S&P 500 «нарисовал» классический разворотный «молот» на недельном графике. В июне 2009 г. аналогичная формация положила начало мощной волне роста, по итогам которой индекс широкого рынка за 6 месяцев прибавил порядка 25%.

Несмотря на достаточно веские доводы в пользу произошедшего на прошлой неделе разворота среднесрочного тренда на американском рынке акций и завершения коррекционной волны, уверенно говорить о начале нового ралли здесь можно будет только в случае подтверждения оптимистичных настроений инвесторов на этой неделе. Это с учетом солидного блока макроэкономических индикаторов в США и Европе представляется не столь уж и очевидным, тем более, что рынок вверх в минувшую пятницу был вызван косвенным подтверждением надежд рынка на новый раунд политики «количественного ослабления», хотя условия применения «тяжелой артиллерии» Федеральным Резервом остались неопределенными. Соответственно, публикуемая во второй половине текущей пятидневки статистика с рынка труда за август, которая вряд ли окажется особо позитивной, равно как и индексы деловой активности PMI и ISM, может быть истолкована участниками рынка как в ключе ухудшения экономической ситуации, так и в качестве очередного довода в пользу старта QE 2.0, причем уже по итогам планового заседания 21 сентября. В первом случае можно будет ожидать очередной попытки пройти вниз область в 1040-1050 пунктов по индексу S&P 500, во втором – быстрого роста широкого индекса вплоть до рубежа в 1100 пунктов.

Интересным в этом ключе представляется и развитие ситуации вокруг японской йены, т.к. сегодняшние «полумеры» Банка Японии обусловили агрессивное возобновление игры на укрепление японской валюты, в случае продолжения которой нельзя исключать каких-либо внеплановых действий со стороны японского регулятора. При этом более активная стимулирующая политика Банка Японии, скорее всего, будет трактоваться как указание на скорое начало аналогичных действий со стороны ФРС и может привести к ощутимому подъему рынков рискованных активов.

Отраслевые и корпоративные новости

Благодаря всплеску оптимизма у инвесторов **нефтяной рынок** в конце прошлой недели сумел преодолеть отметку в \$75 по сорту WTI и тем самым вернуться в верхнюю половину торгового диапазона в \$70-80, что предполагает дальнейшее развитие восходящего движения.....3

Золотой рынок в текущей ситуации вполне может продолжить рост, т.к., с одной стороны, котировки будут поддерживать сигналы, подтверждающие намерение ФРС приступить к новым мерам по наращиванию ликвидности, а с другой – сохраняющаяся неопределенность относительно конкретных шагов регулятора.....5

В данный момент есть смысл приобретать акции **финансового сектора** в надежде на краткосрочный отскок с выставлением стоп-лосс на уровне в 178 пунктов по индексу S5FINL, поскольку индекс финансовых компаний по итогам недели сумел удержаться в рамках прежнего бокового канала.....8

В **технологическом секторе** более двух недель продолжается борьба между Dell и Hewlett-Packard за небольшую компанию 3PAR в сегменте запоминающих устройств, что лишь усиливает спекуляции инвесторов относительно поглощения других аналогичных игроков отрасли.....9

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$74.8

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$71.2 (-4.8%)

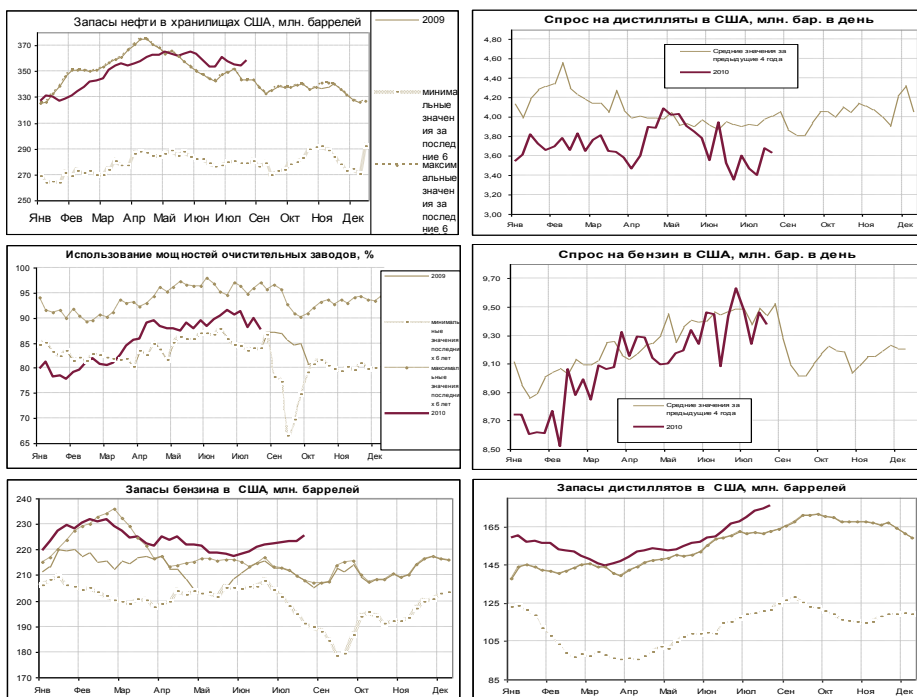
Макс. цена: \$80.0 (+6.9%)

Цена закрытия: \$77.3 (+3.3%)



Источник: Bloomberg

С итоговой ценой нефти на прошлой неделе наш прогноз в принципе совпал, однако в течение недели падение оказалось очень существенным, практически до уровня в \$70 за баррель, где покупка нефти стала очень привлекательной для инвесторов. На фоне окончания сезона отпусков американская марка нефти WTI выглядела перепроданной по сравнению с европейским сортом Brent — спрэд между ними расширился до \$1.5 за баррель. Благодаря особенно положительным настроениям инвесторов в конце недели марке WTI удалось вырваться из предполагаемого на ближайшее время диапазона торговли в \$68-75 за баррель. Вероятно, теперь нефть ждет постепенное повышение, так как технически она смотрится очень привлекательно. Главное, чтобы настроения инвесторов на рынке акций не сменились на противоположные.





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

Текущая цена: \$3.73

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$3.15 (-15.5%)

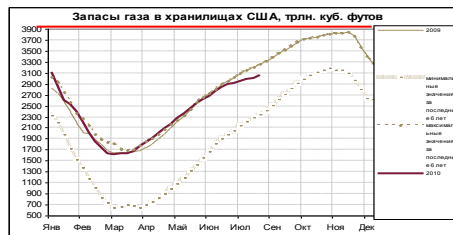
Макс. цена: \$4.0 (+7.2%)

Цена закрытия: \$3.63 (-2.7%)



Источник: Bloomberg

Продажи на рынке природного газа не остановились. Увеличение запасов на предыдущей неделе оказалось на 2 млрд. куб. ф. выше ожиданий рынка в среднем. Рост объемов газа в хранилищах в 40 млрд. куб. ф. существенно меньше среднего уровня за последние пять лет в 59 млрд. куб. ф., но цена упала ниже \$4 и даже \$3.8 за тыс. куб. ф. Рынок выглядит очень слабым, как и год назад. Запасы в хранилищах при этом существенно ниже прошлогоднего уровня, но, похоже, на рынке предполагают исчезновение отставания в ближайшие пару месяцев. Исходя из технической картинки и прошлогодней динамики рынка, на ближайшую неделю мы настроены пессимистично. Но при этом нельзя не рассчитывать на существенный рост после того, как газ оттолкнется от своего «дна» в первой половине сентября по примеру прошлого года.



Виталий Громадин

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1237

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1200 (-3.0%)

Макс. цена: \$1270 (+2.7%)

Цена закрытия: \$1255 (+1.5%)



Источник: Bloomberg

Уже четвертую неделю подряд мы наблюдаем последовательное повышение на рынке золота. За последние пять дней котировки драгметалла прибавили еще 0.8%, достигнув отметки \$1238 к пятничному закрытию. Судя по изменению настроений на рынке в течение недели (покупки наблюдались в основном во вторник-среду), ключевым драйвером для роста цен стала публикация удручающих данных с американского рынка жилья, которые еще больше усилили опасения, связанные с замедлением роста крупнейшей экономики мира. Тем не менее, хотя мы наблюдали повышение интереса к золоту как альтернативе вложениям в рискованные активы, продажи на фондовых и сырьевых площадках носили относительно сдержанный характер, поскольку участники рынка продолжают верить в необходимость принятия дополнительных стимулирующих мер со стороны американского Федрезерва. Вместе с тем, пятничное выступление главы ФРС Бена Бернанке, судя по всему, не внесло окончательную ясность в вопрос о готовности регулятора к организации следующего этапа «количественного смягчения».

На наш взгляд, золото в текущей ситуации вполне может оказаться в выигрыше. С одной стороны, поступление сигналов, подтверждающих намерение ФРС приступить к созданию дополнительных монетарных стимулов, что подразумевает увеличение ликвидности, может стать причиной нарастания инфляционных опасений и роста цен как на рынке рискованных активов, так и на рынке золота (хотя и в меньшей степени). С другой стороны, при условии сохраняющейся неопределенности относительно конкретных шагов регулятора, нарастание волатильности на рынках рискованных активов приведет к более высокой потребности использовать золото в качестве защитного инструмента. Другим фактором, подтверждающим позитивные перспективы драгметалла, можно назвать тенденции со стороны физического спроса. На прошлой неделе был опубликован доклад **World Gold Council**, согласно которому общий спрос на желтый металл во II квартале текущего года вырос на 26% в годовом сопоставлении и составил 1 050 т. Во многом это стало возможным благодаря инвестиционной составляющей (+118%). При этом, в то время как значительное расширение данного сегмента спроса в целом было ожидаемым, данные

о потреблении золота со стороны ювелиров (падение лишь на 5%; при этом в Индии спрос упал на 2%, а в Китае и вовсе вырос на 5%) и промышленности (+14%) может указывать, что текущие ценовые уровни не являются такими уж высокими для реального сектора (средняя цена золота во II квартале была близка к \$1200). Учитывая сезонное расширение спроса, которое мы обычно наблюдаем в конце III – начале IV кварталов, данный фактор может оказаться весомой поддержкой для котировок драгметаллов.

Тем не менее, пока в качестве ближайшей цели восходящего движения остается отметка на уровне глобального максимума \$1265. Мы полагаем, что только при условии его уверенного пробоя можно будет говорить о перспективах продолжения роста в район \$1300-1350.

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$19.09

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$18.50 (-3.1%)

Макс. цена: \$19.80 (+3.7%)

Цена закрытия: \$19.20 (+0.6%)



Источник: Bloomberg

Серебро на прошлой неделе показало достаточно высокие темпы роста, прибавив по итогам пятидневки больше 6%. На наш взгляд, покупки на этом рынке носили во многом догоняющий характер. Инвесторы сфокусировали свое внимание на относительной дешевизне серебра (в частности, отношение цены золота к цене серебра упало до 3-недельных минимумов), что могло явиться основной предпосылкой для покупок металла. Вероятно, после быстрого роста цена металла попытается закрепиться на текущих уровнях, консолидируясь в новом, более высоком диапазоне \$18.60-19.60. При этом при условии дальнейшего развития положительных тенденций на рынке золота, вполне ожидаемыми станут попытки преодолеть сильное сопротивление на уровне верхней границы обозначенного боковика (\$19.60).

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

Текущая цена: \$7444

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$7000 (-6.0%)

Макс. цена: \$8000 (+7.5%)

Цена закрытия: \$7400 (-0.6%)

Несмотря на негативные данные с рынка жилья США, медь на прошлой неделе продемонстрировала заметную устойчивость к негативу. К вечеру среды цена металла потеряла более \$200, опустившись до \$7050, однако в последние два дня недели мы наблюдали активные покупки, что позволило котировкам уйти в заметный плюс по итогам пяти дней (+2.8%). Вероятно, ключевым драйвером роста можно назвать ожидания принятия новых стимулов со стороны монетарных властей США, что способно позитивно сказаться на спросе на сырье. На наш взгляд, определенность в

этом вопросе может стать основным фактором для рынка меди в ближайшей перспективе. Как мы видим, пока цена продолжает «болтаться» в ценовом диапазоне \$7150-7500, указывая на сохранение неопределенности. Однако, в случае подтверждения ожиданий позитивно настроенных участников, вполне реальным будет увидеть пробой отметки \$7500 и продолжения движения вверх с дальнейшей целью на уровне апрельских максимумов (\$8000).



Источник: Bloomberg

Артем Бахтигозин

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании упали на 0.6%, в то время как индекс широкого рынка уменьшил капитализацию на 0.7%. Лучше других выглядели страховые компании (+1.3%). Хуже других выглядели банки (-2.0%).



Источник: Bloomberg

Индекс финансовых компаний продолжает торговаться у нижней границы бокового канала (180-203 пунктов по S5FINL Index). Благодаря относительно неплохим данным и позитиву от речи Бернанке в пятницу, финансы удержались выше нижней границы и теперь, в случае отсутствия разочаровывающих данных с рынка труда, у них есть все шансы начать движение к верхней границе данного канала. В данный момент, с нашей точки зрения, есть смысл приобретать акции финансового сектора в надежде на краткосрочный отскок с выставлением стоп-лосс на уровне 178 пунктов по S5FINL, так как в текущих условиях уверенности, что индекс сможет удержаться выше нижней границы бокового канала нет.

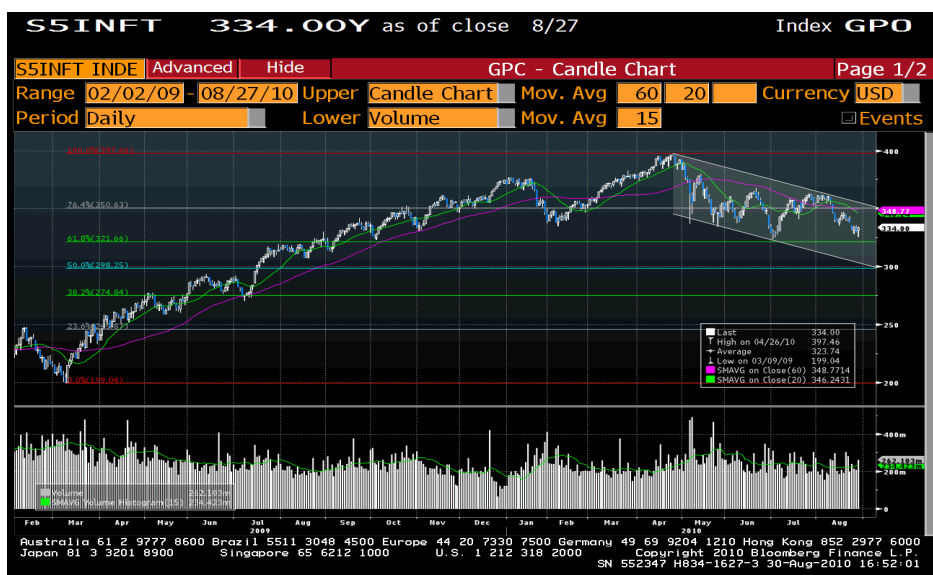
С фундаментальной точки зрения, финансовый сектор все еще выглядит привлекательно, особенно крупнейшие банки, распродажи в которых были более сильными, чем в целом по сектору. Основной проблемой для банков в данный момент выступает возможность наращивания доходов, так как восстановление экономики идет относительно невысокими темпами, а потребители предпочитают сохранять, а не тратить. Плюс ко всему, продолжается делеверидж американской экономики, что создает дополнительные трудности для наращивания кредитного портфеля. Тем не менее, в ближайшие 1-1.5 года банки имеют все возможности для наращивания прибыли за счет улучшения качества кредитного портфеля (существенным риском для этого служит лишь скатывание экономики в новую рецессию, однако вероятность данного сценария пока что мала). Дополнительным драйвером для акций финансового сектора может выступить обратный выкуп акций банками, так как на балансах скопилось достаточно большой объем ликвидности, возможности по размещению которой в данный момент ограничены.

Михаил Завараев

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс технологических компаний, входящих в состав индекса S&P 500, потерял 2.1% по сравнению со снижением индекса S&P 500 на 0.7%. При отсутствии важных отчетов в секторе снижение сопровождалось общерыночным пессимизмом преимущественно на фоне ухудшения показателей рынка жилья.

Несмотря на продолжение снижения, индексу технологического сектора удалось удержаться выше уровня поддержки Фибоначчи (61.8%), к которой индекс спускается второй раз за время четырехмесячной коррекции. Это дает надежду на попытку сектора «отскочить» к своим средним.



Источник: Bloomberg

Хотя на прошедшей неделе корпоративных отчетов в секторе не было, новостной фон в сфере сделок M&A был особенно насыщен. Помимо того, что Intel за \$7.7 млрд. приобрел McAfee, производящего антивирусные и восстанавливающие программы, уже более двух недель продолжается «борьба» между Dell и Hewlett-Packard за небольшую компанию ZPAR из сектора запоминающих устройств. Компании этого сектора были особенно волатильными на прошедшей неделе. Участники рынка, предвкушая, что ZPAR достанется лишь одному, были заняты размышлениями о том, какая компания этого сектора может быть куплена «проигравшим». На этой спекуляции некоторые представители сектора запоминающих устройств прибавили от 4% до 15%.

С большой долей вероятности ожидаемая волна потенциальных слияний и поглощений в технологическом секторе продолжит «держаться в напряжении» участников рынка, возможно, вдохновляя на покупки прибыльных и относительно недорогих компаний. Многие эксперты сходятся во мнении, что ближайшее время – подходящее для M&A сделок, так как у крупных компаний находится достаточно свободных средств (как мы писали ранее от 30% до 50% рыночной капитализации в среднем) и очевидно, что сегодня эти средства «стоят больше, чем будут завтра».

К негативным событиям в секторе стоит отнести понижение прогноза крупнейшим производителем чипов – Intel. Компания понизила прогноз

Инга Фокша	выручки и маржи на III квартал, руководствуясь ослаблением спроса на компьютеры со стороны покупателей. Этот прогноз существенно отличается от оптимистичного видения главы Intel во время оглашения результатов за II квартал 13 июля. Однако полупроводниковые компании, как правило, несколько позднее замечают изменения в спросе по сравнению с компаниями, реализующими свою продукцию непосредственно конечным покупателям. Хотя это понижение не стало большим сюрпризом для участников рынка, оно стало очередным подтверждением замедления спроса по основному направлению сектора.
-------------------	--

Календарь важнейших событий текущей недели

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Понедельник (30/08)	Целевая ставка Банка Японии	%	30 авг	ЕС	Индикатор бизнес климата	пт	авг	Средневзвешенная цена жилья от Hometrack	%	авг		Индекс производственной активности ФРБ Далласа	%	авг	
				ЕС	Потребительская уверенность	пт	авг					Личные доходы	%	июл	
												Личные расходы	%	июл	
												Выступление президента ФРБ Сент-Луиса Джеймса Булларда			
Вторник (31/08)	Производство автомобилей	%	июл	ИТ	Бизнес уверенность	пт	авг	Потребительское кредитование	£	июл		Потребительская уверенность	пт	авг	
	Начало строительства новых домов	%	июл	ИТ	Розничные продажи	%	июн	Кредитование на покупку жилья	£	июл		Индекс NAPM Milwaukee	пт	авг	
	Строительные заказы	%	июл	ИТ	Индекс потребительских цен	%	авг	Обращения за ипотекой	шт	июл		Индекс деловой активности PMI ассоциации менеджеров Чикаго	пт	авг	
	Уверенность малого бизнеса	пт	авг	ИТ	Безработица	%	июл	Денежная масса M4	%	июл		Индекс цен на дома S&P Case Shiller	%	июн	
	Розничные продажи	%	июл	ЕС	Безработица	%	июл	Потребительская уверенность от GfK	пт	авг		Протоколы заседания FOMC		10 авг	
	Промышленное производство	%	июл	ЕС	Индекс потребительских цен	%	авг								
	Кредиты крупным предприятиям	%	июл	ГЕ	Безработица	%	июл								
	Индекс активности в промышленности от Nomura	пт	авг												
	Денежная часть заработной платы	%	июл												
Среда (01/09)	Продажи автомобилей	%	авг	ГЕ	Розничные продажи	%	июл	Индекс цен на дома от Halifax	%	авг		Потребительская уверенность (ABC)	пт	29 авг	
				ЕС	Индекс активности в производственной сфере от PMI	пт	авг	Индекс активности в производственной сфере от PMI	пт	авг		Обращения за ипотекой	%	27 авг	

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Среда (01/09)				ИТ	Индекс активности в производственной сфере от PMI	пт	авг				Количество увольнений		%	авг	
				ФР	Индекс активности в производственной сфере от PMI	пт	авг				Изменение числа рабочих мест по версии ADP		чел	авг	
				ГЕ	Индекс активности в производственной сфере от PMI	пт	авг				Расходы на строительство		%	авг	
				ИТ	Часовая заработная плата	%	июл				Промышленный индекс ISM		пт	авг	
				ИТ	Регистрация новых автомобилей	%	авг				Выступление члена совета управляющих ФРС Элизабет Дюк				
				ИТ	Бюджетный баланс	€	авг				Выступление президента ФРБ Далласа Ричарда Фишера				
Четверг (02/09)	Монетарная база	%	авг	ФР	Уровень безработицы	%	2 кв	Индекс деловой активности в секторе строительства PMI	пт	авг	Индекс продаж в розничных сетях	%	авг		
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	27 авг	ИТ	Индекс цен производителей	%	июл	Цены на дома от Nationwide	%	авг	Обращения за пособием по безработице	чел	28 авг		
	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	27 авг	ЕС	Решение ЕЦБ по ставке		02 сен			Продажи автомобилей	%	авг			
			ЕС	ВВП и его составляющие	%	2 кв	Производительность труда			%	2 кв				
			ЕС	Индекс цен производителей	%	июл	Трудовые издержки			%	2 кв				
						Производственные заказы	%			июл					
						Незавершенные сделки по продаже домов	%			июл					
						Выступление президента ФРБ Чикаго Чарльза Эванса									
			Выступление президента ФРБ Бостона Эрика Розенгрена												

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Пятница (03/09)	Капитальные расходы	%	2 кв	ФР	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	авг	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	авг		Уровень безработицы	%	авг	
				ИТ	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	авг	Золотовалютные резервы	\$	авг		Изменение числа рабочих мест в экономике	чел	авг	
				ЕС	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	авг					Средний часовой заработка	%	авг	
				ГЕ	Индекс деловой активности в секторе услуг PMI	пт	авг					Среднее количество отработанных часов в неделю	%	авг	
				ЕС	Розничные продажи	%	июл					Композитный индекс ISM	пт	авг	

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 (% УТМ)	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

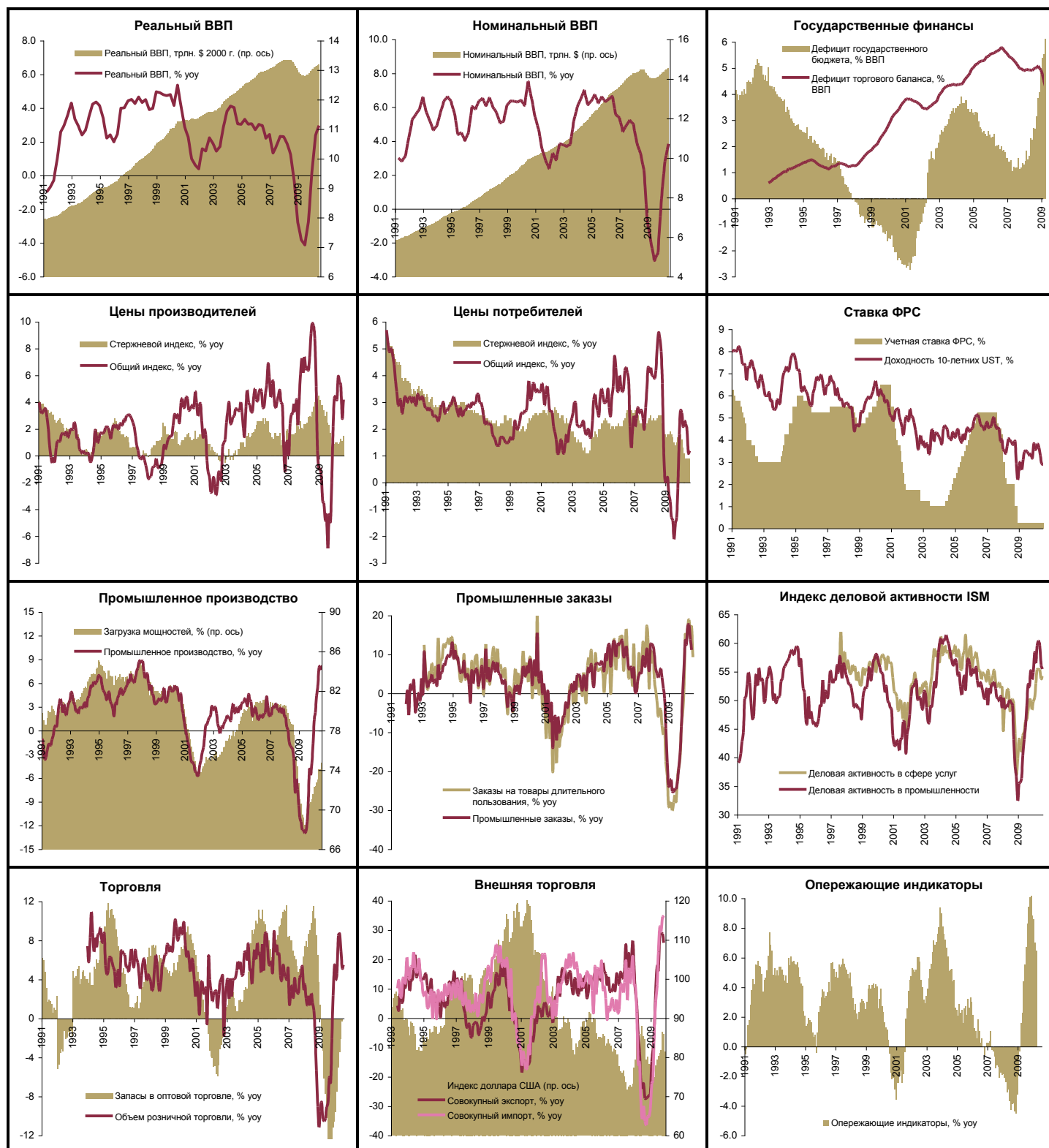
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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	14 489	14 532	14 575	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	-2.6	-1.5	-0.5	0.6	1.3	2.1	2.8	3.2	3.5	3.9	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	12 861	12 914	12 966	13 019	13 059	13 099	13 139	13 156	13 174	13 192	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% уоу)	-2.7	-1.8	-0.8	0.2	0.9	1.6	2.4	2.6	2.8	3.0	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	3.0	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	9.2	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											
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	17.1	9.3
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	16.1	9.5
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											
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	0.41	0.28	0.32	0.28
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-9.7	0.8	-5.4	-5.6	2.9	-6.2	9.7	21.4	-23.4	-20.5	-32.4
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	5.3	3.8
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	8.5	22.8	43.3	14.8	11.5	6.8	16.3	23.2	19.2	7.6	-25.5
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	27.1	27.1	27.0	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.4	15.4	15.5	15.6	15.5	15.5	15.5	15.1	14.7	14.4	Н/Д
Рынок труда											
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	1.6	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											
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 (Conference 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											
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	16.5	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

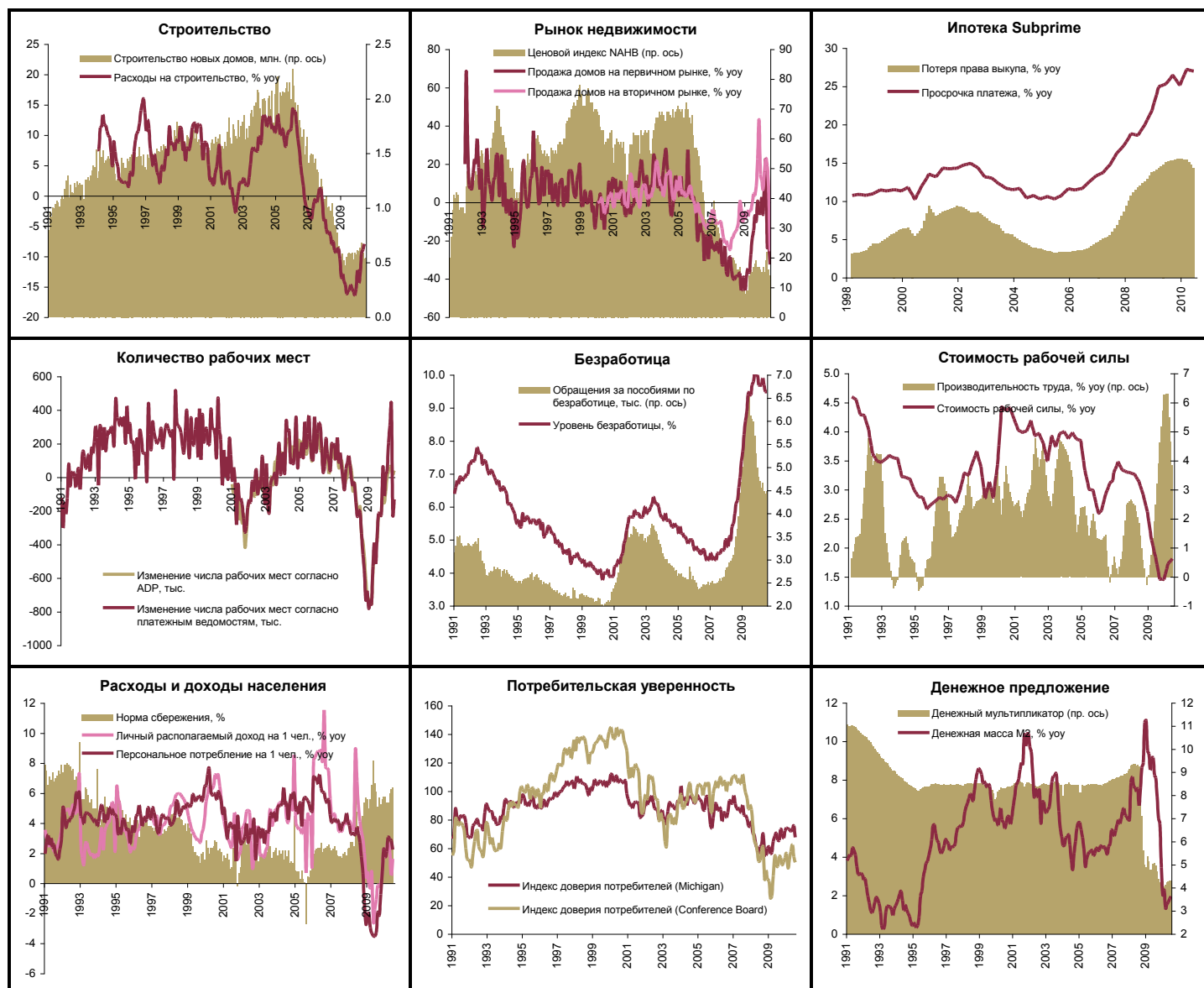
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

Михаил Завараев,
ведущий аналитик
(финансовый сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-54)
Zavaraev@arbatcapital.ru

Инга Фокша,
старший аналитик
(сектор высоких технологий за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)
Foksha@arbatcapital.ru

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

Виталий Громадин,
старший аналитик
(нефтегазовая отрасль в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)
Gromadin@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 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.