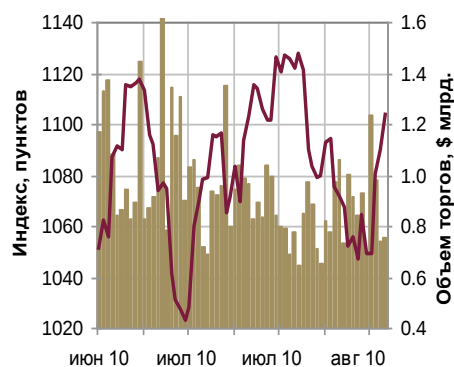


6 сентября 2010 г.

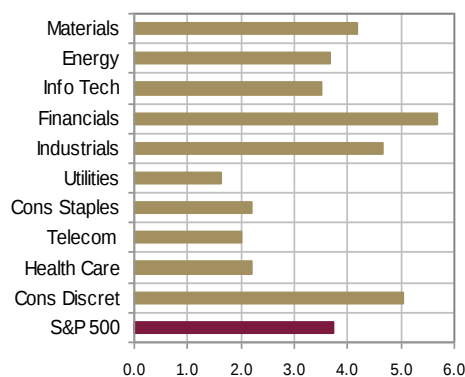
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

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

Несмотря на то, что широкий индекс американского фондового рынка S&P 500 в начале прошедшей недели предпринял очередную попытку пробить уровень поддержки в 1040 пунктов, наш тезис о «медвежьей» ловушке, высказанный неделей ранее, в итоге полностью подтвердился. Действительно позитивных макроэкономических новостей на прошлой неделе было не так уж и много, однако лучшие по сравнению с ожиданиями цифры по деловой активности в промышленности от ISM и, что более важно, превзошедшая оценки экспертов динамика числа рабочих мест в частном секторе экономики были с лихвой отыграны инвесторами. При этом участники рынка предпочли закрыть глаза не негативные макроэкономические индикаторы, в частности, снизившийся индекс деловой активности в сфере услуг от ISM, хотя именно сфера услуг, а вовсе не промышленность, составляет основу современной американской экономики. Данные с рынка труда, на наш взгляд, также оказались не столь уж блестящими, т.к. прирост числа рабочих мест на 50-100 тыс. в месяц свидетельствует, скорее, о стагнации, нежели об уверенном экономическом росте. Поэтому реальной причиной стремительного роста американских биржевых индексов во второй половине прошлой недели мы склонны считать два фактора. Во-первых, технический аспект в виде неспособности рынка пройти вниз важные уровни поддержки в области 1040-1050 пунктов по индексу S&P 500. Во-вторых, усилившиеся, возможно благодаря «утечкам» из действующей администрации, надежды инвесторов на новый масштабный пакет стимулирующих мер, причем как монетарного, так и фискального характера. Учитывая тот факт, что неделей ранее многие инвесторы пребывали в крайне пессимистичных настроениях и готовились к движению на новые минимумы текущего года, неудивительно, что резкая смена настроений привела к масштабному закрытию «шортов» и быстрому перевороту в лонг как минимум значительной части счетов, претворяющих в жизнь принципы высокочастотной торговли. Благодаря этому индекс широкого рынка S&P 500 по итогам недели прибавил 3.7%, вплотную подойдя к важному уровню сопротивления в 1105 пунктов.

К сожалению, бурный рост на рынке акций во второй половине минувшей пятидневки не был подкреплён большими объемами, да и прочие индикаторы отношения инвесторов к риску показали смешанную динамику. С одной стороны, агрессивные покупки на рынке акций привели к продажам на рынке UST и сопровождались стремительным ростом фьючерсов на металлы. С другой стороны, практически в стороне от общей эйфории остался валютный рынок, да и цены на нефть на общем фоне выглядели более чем скромно. На наш взгляд, все это вкупе с крайне скудным новостным фоном в ближайшие четыре рабочих дня и тем фактом, что именно празднуемый сегодня (06/09) День Труда ознаменует собой завершение периода отпусков в инвестиционной сфере, указывает на достаточно высокую вероятность корректировки вниз на этой неделе. Мы рассчитываем на возврат индекса S&P 500 в район 1080-1090 пунктов, хотя перед этим после столь мощного завершения недели нельзя исключать очередной волны закрытия коротких позиций и краткосрочного роста широкого индекса до 1110-1115 пунктов в ходе завтрашней торговой сессии. Если же мы в своих недельных прогнозах окажемся не правы, и

американский рынок акций продолжит свое бескомпромиссное движение вверх, то следующим критическим уровнем сопротивления для индекса S&P 500 представляется отметка в 1130 пунктов. Закрытие индекса широкого рынка выше данного рубежа на дневном графике будет означать выход вверх из консолидационного канала последних четырех месяцев и начало движения как минимум к прежним годовым высотам в 1220 пунктов. Другое дело, что продолжение столь стремительного ралли в ближайшие дни, на наш взгляд, будет возможно только в том случае, если администрация Барака Обамы или же Банк Японии сегодня-завтра анонсируют масштабные стимулирующие меры фискального и монетарного характера соответственно.

Отраслевые и корпоративные новости

Серьезных движений от **нефтяного рынка** на этой неделе ждать не стоит, т.к. празднуемый сегодня День Труда закрывает «водительский» сезон, что подразумевает быстрое падение спроса на бензин и переналадку мощностей НПЗ на выпуск дистиллятов в ближайшие два месяца.....3

За прошедшую неделю индекс **финансовых компаний** S5FINL прилично отскочил от нижней границы бокового канала и, соответственно, рекомендуемого нами уровня покупки, и в данный момент находится чуть выше середины сформировавшегося «боковика».....6

На прошлой неделе индекс **технологических компаний** поднялся на 3.5%, причем активность в секторе, помимо благоприятной общерыночной конъюнктуры, поддерживалась продолжающимися спекуляциями по поводу фактических и потенциальных M&A сделок.....9

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$74.20

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$71.10 (-4.2%)

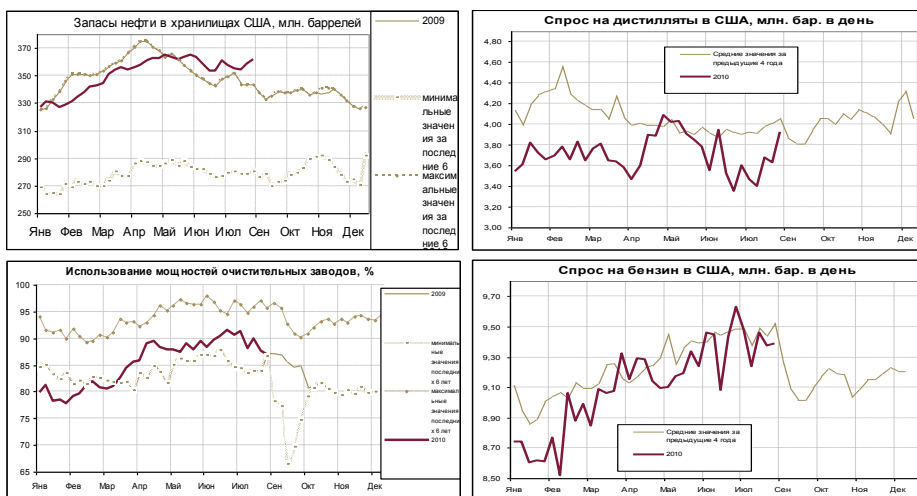
Макс. цена: \$80.00 (+7.8%)

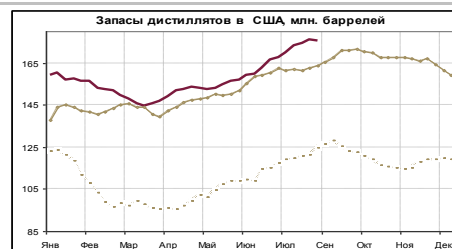
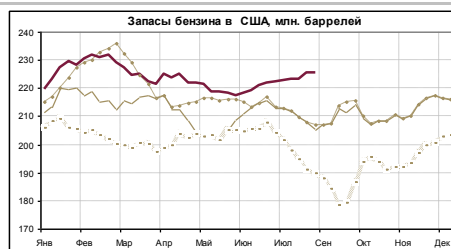
Цена закрытия: \$75.90 (+2.3%)



Источник: Bloomberg

За неделю нефть практически не изменилась. Начало этой недели начинается с выходного дня в Америке в честь Дня Труда. Этот день считается окончанием летнего сезона повышенного спроса на бензин. Теперь спрос на бензин будет сильно падать, и эти ожидания прекрасно характеризуются образовавшейся чистой на NYMEX чистой короткой позицией фьючерсов на поставку бензина. То есть на рынке ставят на падение стоимости бензина. Возможно, из-за этой сезонной слабости рынка американской нефти марки WTI не удалось выйти из обозначенного нами ранее диапазона в \$68-75 за баррель. Серьезных движений от нефтяного рынка на этой недели ждать не стоит. Возможно, цена еще раз спустится к уровню поддержки в \$71 за баррель, прежде чем попытаться вернуться в диапазон торговли выше \$75 за баррель. Учитывая положительные настроения инвесторов и слабость американского доллара в последнее время, у нефти есть хорошая перспектива для начала существенного подъема. Но сентябрь остается сезонно слабым временем для энергоносителей. Например, год назад нефть оставалась примерно на одном месте, несмотря на существенный рост рынка акций и пары евро/доллар.





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

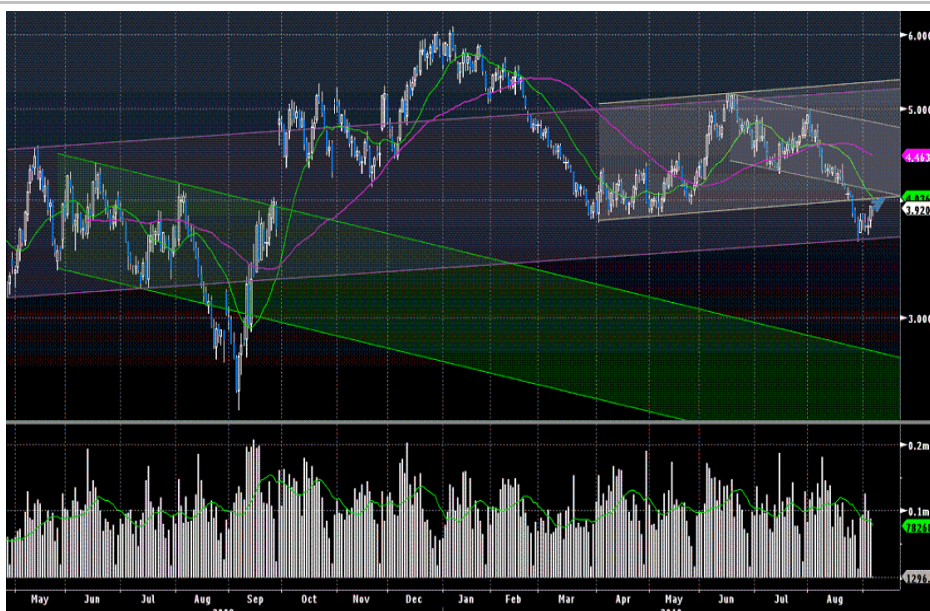
Текущая цена: \$3.92

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$3.60 (-8.2%)

Макс. цена: \$4.46 (+13.8%)

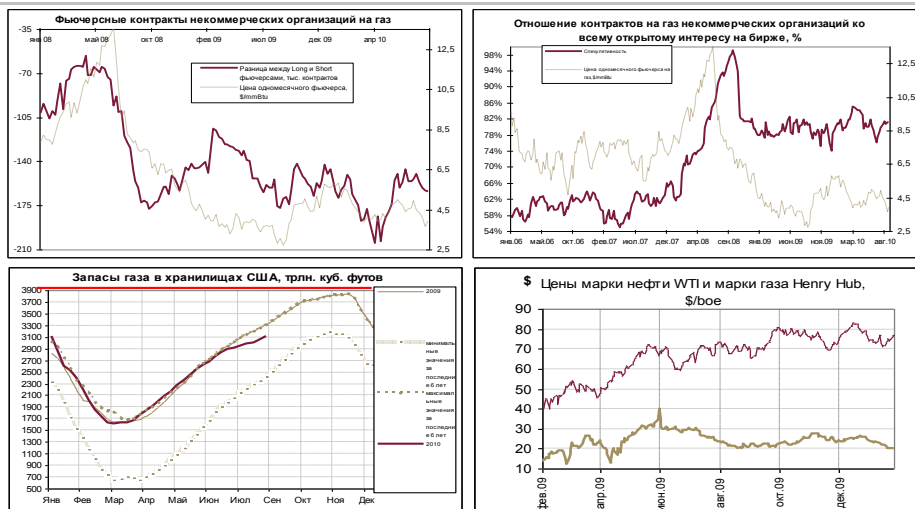
Цена закрытия: \$4.01 (+2.3%)



Источник: Bloomberg

На рынке природного газа в преддверии длинных выходных, похоже, поспешили закрыть многочисленные короткие позиции, что привело к 5% движению вверх ближайшего контракта. Надо заметить, что в отличие от прошлогоднего сентября динамика запасов газа в хранилищах более привлекательная. Очень жаркий летний сезон, в течение которого температуры оказались на 15% выше среднего уровня за последние 10 лет и на 23% выше прошлогоднего, закончился. Дополнительная поддержка пришла неожиданно от Министерства Энергетики США, которое сообщило о снижении добычи газа на суше в Америке на 0.5 млрд. куб. ф. в день в июне по сравнению с абсолютным рекордом в мае на уровне 58.8 млрд. куб. ф. в сутки. Это первое снижение с декабря 2009 г. И рост газовых эксплуатационных скважин прекратился в последнее время. Но это пока только небольшие признаки фундаментальных улучшений на рынке. Ожидания все еще достаточно пессимистичные, и опасения провала в сентябре, как в прошлом году, остаются. На этой неделе, вероятно, цена природного газа будет штурмовать уровень в \$4 за тыс. куб. ф.

Вітальй Громадін



Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании выросли на 5.7%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 3.8%. Лучше других выглядели страхователи жизни и банки, индексы которых выросли на 8.2% и 6.2%, соответственно. Хуже других выглядели ипотечные компании, индекс которых вырос лишь на 1.7%.



Источник: Bloomberg

За прошедшую неделю индекс финансовых компаний существенно отскочил от нижней границы бокового канала и в данный момент находится чуть выше середины данного «боковика». Причиной столь позитивной динамики выступили относительно неплохие макроэкономические данные, которые поступили на рынок на прошедшей неделе. Тем не менее, перед инвесторами по-прежнему остается вопрос относительно будущего американской экономики: насколько вероятен «double dip». Замедление экономики США ни у кого не вызывает сомнений, но вот его степень и возможная реакция властей вносят неопределенность в действия инвесторов.

Мы считаем, что текущий уровень цен уже предполагает значительное замедление экономики (в «double dip» мы по-прежнему не верим) и позитивно настроены по отношению к американскому рынку акций. В качестве триггеров в оставшиеся почти 4 месяца, с нашей точки зрения, будут выступать: предстоящие в США выборы, конец года, ожидаемое принятие новых мер стимулирования экономики и, не исключено, позитивные сюрпризы от макроэкономических данных и отчетности за 3-й квартал. С фундаментальной точки зрения, как мы уже не раз говорили, финансовый сектор выглядит привлекательно, особенно на текущих уровнях, даже несмотря на относительно пологую кривую доходности и ужесточение регулирования.

Занимать «длинные» позиции для долгосрочных инвесторов в текущих условиях есть смысл либо у нижней границы бокового канала (хороший уровень поддержки), либо при уверенном проходе верхней границы данного канала, так как вопрос времени будущего ралли (фундаментальные причины см. выше) пока еще остается открытым. Для краткосрочных ин-

Михаил Завараев	весторов, есть смысл закрыть «длинные» позиции при подходе к 200 пунктам по S5FINL Index, открытые на прошлой неделе, и, в зависимости от развития ситуации, либо переоткрывать длинные позиции (при проходе верхней границы боковика), либо занимать «короткие» позиции (в случае, если эта граница не пройдена, а следовательно, и еще не время для осенне-зимнего ралли).

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс технологических компаний, входящих в состав индекса S&P 500 вырос на 3.5% по сравнению с ростом индекса S&P 500 на 3.7%. При росте в каждом подсекторе наибольший рост наблюдался в секторе производителей компьютеров, наименьший – в полупроводниковом секторе.

При отсутствии важных отчетов активность в секторе поддерживалась продолжающимися спекуляциями вокруг M&A сделок. На прошлой неделе в пользу Hewlett-Packard закончилась борьба между Hewlett-Packard и DELL за компанию запоминающих устройств ZPAR. В связи с этим на протяжении всей недели наблюдалась повышенная волатильность в подсекторе производителей запоминающих решений.

Всплеск оптимизма благодаря вышедшим макроэкономическим данным и активность, связанная с текущими и потенциальными сделками M&A, позволили индексу S&P Information Technology снизу вверх пересечь 20-дневную среднюю и сопротивление 76.4% по Фибоначчи. С другой стороны, ближайшие уровни сопротивления (верхняя граница нисходящего тренда – белый канал и сопротивление 61.8% по Фибоначчи) расположены в диапазоне 350.8-351.5 пунктов, что лишь на 2% превышает текущие ценовые уровни. Так что на достигнутых на прошлой неделе высотах может наблюдаться как минимум стабилизация.



Источник: Bloomberg

На предстоящей неделе участники рынка, с большой долей вероятности, лишатся подпитки в виде положительной макростатистики, важных отчетов в секторе не ожидается, а гарантии того, что DELL в спешке относительно очередного кандидата на поглощение, нет. Предстоящая неделя может выдаться спокойной, а любые всплески будут скорее зависеть от незапланированных событий (таких, как изменение прогнозов крупными компаниями) или очередных слухов в сфере слияний и поглощений.

Инга Фокша

Календарь важнейших событий текущей недели

ЯПОНИЯ					ЕВРОЗОНА					ВЕЛИКОБРИТАНИЯ					США							
Поне- дельник (06/09)	Заседание Банка Японии по поводу монетарной политики				ЕС	Индекс уверенности инвесто- ров от Sentex			пт	сен	Индекс цен на дома от Halifax			%	авг	День Труда – торговые площадки закрыты						
										Регистрация новых автомобилей			%	авг								
Вторник (07/09)	Обзор рынка труда				%	4 кв		ГЕ	Промышленные заказы			%	июл	Ценовые балансы на рынке жилья от RICS			%	авг				
	Золотовалютные резервы				\$	авг																
	Опережающие и совпа- дающие индикаторы				пт	июл																
	Целевая ставка Банка Японии				%	07 сен																
Среда (08/09)	Денежная масса M2 и M3				%	авг		ГЕ	Промышленное производство			%	июл	Промышленное производство			%	июл	Потребительская уверенность (ABC)		пт	05 сен
	Заказы на станки и обору- дование				%	июл		ГЕ	Торговый баланс			€	июл	Оценка ВВП от NIESR			%	авг	Обращения за ипотекой		%	03 сен
	Счет текущих операций и торговый баланс				¥	июл		ГЕ	Счет текущих операций			€	июл	Индекс цен в розничных магазинах от BRC			%	авг	Потребительское кредитование		\$	июл
	Банковское кредитование				%	авг		ФР	Торговый баланс			€	июл				Бежевая книга ФРС					
	Банкротства				%	авг		ФР	Индекс настроений в бизнесе			пт	авг				Выступление президента ФРБ Миннеаполиса Нарайана Кочерлакоты					
	Обзор настроений в эконо- мике от Eco Watchers				пт	авг																
	Протокол августовского заседания Банка Японии				сен																	

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Четверг (09/09)	Потребительская уверенность	пт	авг	ФР	Платежная ведомость вне с/х сектора	%	2 кв	Торговый баланс	£	июл	Торговый баланс	\$	июл
	Индекс деловых условий для крупных отраслей	пт	3 кв	ГЕ	Индекс потребительских цен	%	авг	Ключевая ставка в экономике	%	09 сен	Обращения за пособием по безработице	чел	04 сен
				ЕС	Отчет ЕЦБ		сен	Объем выкупа активов банком Англии	£	сен			
Пятница (10/09)	ВВП	%	2 кв	ФР	Промышленное производство	%	июл	Индекс цен производителей	%	авг	Запасы на складах оптовой торговли	%	июл
	Дефлятор ВВП	%	2 кв	ИТ	Промышленное производство	%	июл						
	Индекс цен на корпоративные услуги	%	авг	ИТ	ВВП и его компоненты	%	2 кв						
	Экономический отчет кабинета министров		сен										

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	5.7	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	6.0	6.1	10.0	3.5
Денежный мультипликатор	7.8	8.4	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5	8.7	9.1	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

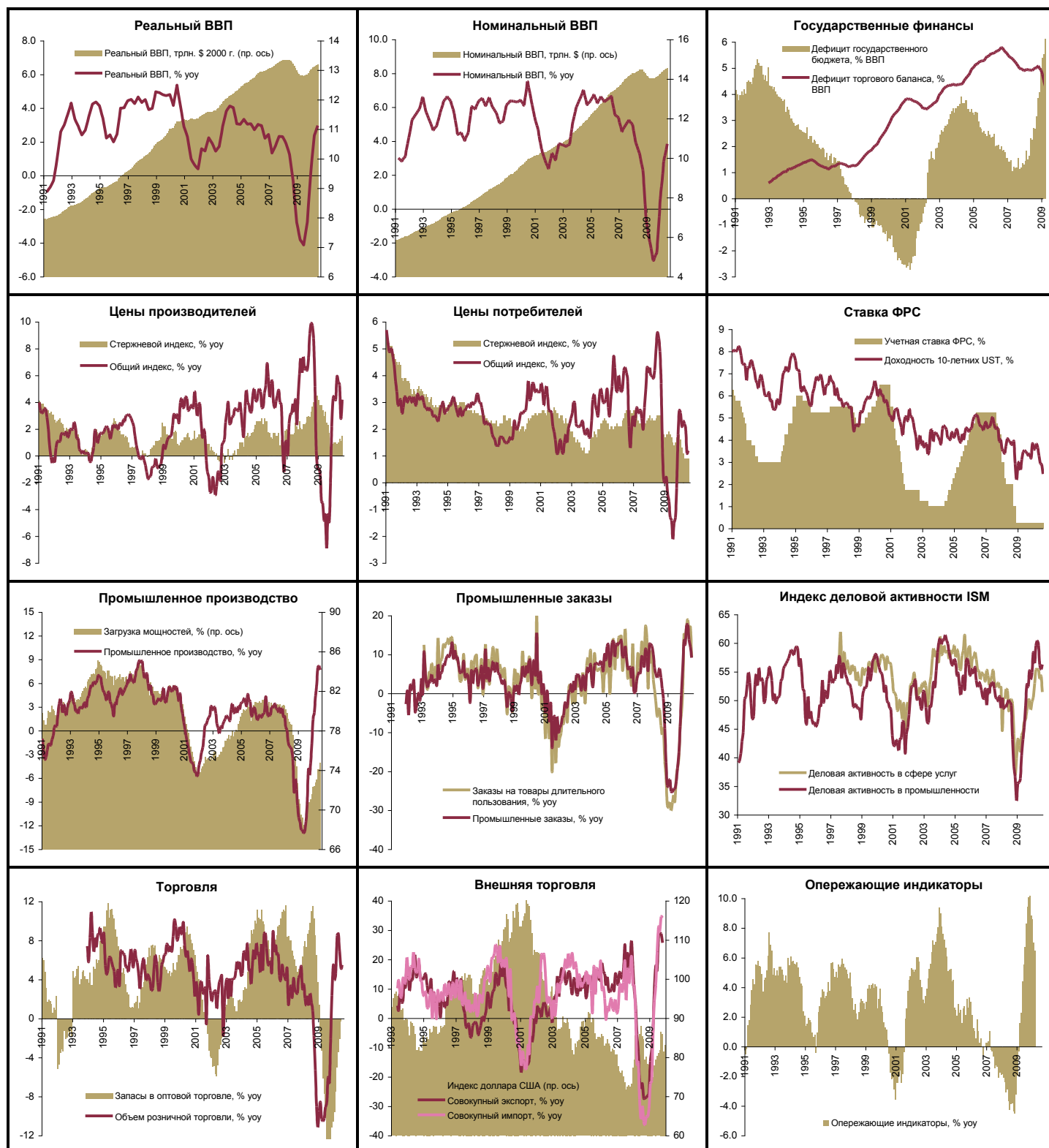
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	окт-09	ноя-09	дек-09	январь-10	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июнь-10	июль-10	авг-10
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 169	14 223	14 277	14 334	14 390	14 446	14 489	14 532	14 575	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	-1.5	-0.5	0.6	1.3	2.1	2.8	3.2	3.5	3.9	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	12 914	12 966	13 019	13 059	13 099	13 139	13 156	13 174	13 192	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% уоу)	-1.8	-0.8	0.2	0.9	1.6	2.4	2.6	2.8	3.0	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% уоу)	-2.0	2.2	4.3	4.5	4.2	5.9	5.5	5.3	2.8	4.2	Н/Д
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	0.7	1.2	0.9	1.0	1.0	0.9	1.0	1.3	1.1	1.5	Н/Д
Потребительская инфляция (% уоу)	-0.2	1.8	2.7	2.6	2.1	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2	Н/Д
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	1.7	1.7	1.8	1.6	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.7	2.7	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	3.0	3.1	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	10.1	10.1	10.3	10.1	10.3	9.4	9.8	9.4	9.2	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	76	75	78	79	80	81	82	87	86	82	83
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 (%)	3.4	3.2	3.8	3.6	3.6	3.8	3.7	3.3	2.9	2.9	2.5
Опережающие индикаторы (% уоу)	5.5	6.8	8.3	9.5	10.1	10.4	8.8	8.6	7.0	6.5	Н/Д
Производство и торговля											
Промышленное производство (% уоу)	-5.6	-4.1	-1.6	1.5	2.3	4.4	5.6	8.0	8.2	7.7	Н/Д
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	70.8	71.1	71.6	72.3	72.4	72.8	73.1	74.1	74.1	74.8	Н/Д
Промышленные заказы (% уоу)	-8.5	-0.4	6.7	13.6	12.6	17.6	17.7	13.9	11.9	9.2	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	-8.8	0.2	8.1	11.5	10.8	18.4	17.3	14.7	10.9	9.3	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	-8.5	-5.2	1.0	15.1	14.0	17.5	19.0	15.3	17.0	9.3	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	-9.3	-5.3	2.6	10.1	9.8	19.4	18.4	18.0	16.0	9.5	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	55.2	53.7	54.9	58.4	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5	56.3
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	50.1	48.4	49.8	50.5	53.0	55.4	55.4	55.4	53.8	54.3	51.5
Объем розничной торговли (% уоу)	-2.0	2.4	5.5	4.0	4.7	8.5	8.7	6.9	5.2	5.5	Н/Д
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	-2.9	1.7	5.0	4.1	4.8	7.4	7.5	5.6	4.6	4.9	Н/Д
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	-13.1	-11.1	-10.5	-9.6	-7.5	-5.0	-3.5	-2.1	-0.3	Н/Д	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	-10.8	-3.0	10.1	18.0	16.4	28.2	29.0	28.8	25.8	Н/Д	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	-21.1	-3.3	5.7	11.4	22.7	31.2	29.7	34.7	34.2	Н/Д	Н/Д
Рынок недвижимости											
Расходы на строительство (% уоу)	-15.8	-16.3	-15.3	-12.2	-14.3	-12.5	-9.5	-10.5	-10.4	-10.7	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.5	Н/Д
Строительство новых домов (% уоу)	-31.9	-9.7	2.9	25.4	4.1	21.9	42.3	6.9	-7.9	-7.0	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.40	0.37	0.36	0.35	0.35	0.38	0.41	0.28	0.32	0.28	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	0.8	-5.4	-5.6	2.9	-6.2	9.7	21.4	-23.4	-20.5	-32.4	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	6.0	6.5	5.4	5.1	5.0	5.4	5.8	5.7	5.3	3.8	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	22.8	43.3	14.8	11.5	6.8	16.3	23.2	19.2	7.6	-25.5	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	17.0	17.0	16.0	15.0	17.0	15.0	19.0	22.0	16.0	14.0	13.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	146	146	146	145	144	143	145	146	148	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	26.0	25.6	25.3	25.9	26.6	27.2	27.2	27.1	27.0	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.4	15.5	15.6	15.5	15.5	15.4	15.4	14.7	14.4	Н/Д	Н/Д
Рынок труда											
Население (млн. чел.)	308.3	308.5	308.7	308.9	309.1	309.3	309.5	309.7	309.9	310.2	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	153.9	153.7	153.1	153.2	153.5	153.9	154.7	154.4	153.7	153.6	154.1
Численность безработных (млн. чел.)	15.6	15.3	15.3	14.8	14.9	15.0	15.3	15.0	14.6	14.6	14.9
Уровень безработицы (%)	10.1	10.0	10.0	9.7	9.7	9.7	9.9	9.7	9.5	9.5	9.6
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	5 683	5 305	5 000	4 796	4 694	4 562	4 659	4 488	4 434	4 491	4 456
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	-197	-125	-149	-82	3	32	65	63	19	37	-10
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-224	64	-109	14	39	208	313	432	-175	-54	-54
Стоимость рабочей силы (% уоу)	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% уоу)	5.2	5.7	6.3	6.3	6.3	6.3	5.4	4.5	3.7	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	1.2	2.0	2.1	3.0	1.0	1.7	3.8	5.0	3.3	3.6	3.3
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	-1.5	-0.6	-0.3	0.0	0.0	0.6	0.9	1.2	1.2	0.9	1.2
Потребление											
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	-0.7	0.8	2.3	1.8	2.1	3.1	3.0	2.9	2.3	2.6	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	0.0	0.8	2.3	1.7	2.3	2.6	2.1	0.4	1.5	2.1	Н/Д
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	5.3	5.6	5.8	5.7	5.4	5.3	5.9	6.1	6.2	5.9	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	71	67	73	74	74	74	72	74	76	68	69
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	49	51	54	57	46	52	58	63	54	51	54
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2.9	2.7	2.5	2.8	2.7	2.7	2.9	3.2	2.8	2.7	2.7
Финансовый сектор											
Денежная база (% уоу)	71.3	40.9	22.0	16.7	35.6	26.5	15.1	13.5	19.0	19.4	Н/Д
Денежная масса M2 (% уоу)	6.0	5.7	3.5	2.0	2.3	1.4	1.6	1.7	1.8	2.0	2.2
Денежный мультипликатор	4.4	4.2	4.2	4.3	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	Н/Д
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.5	17.4	17.4	17.3	17.0	16.8	16.6	16.5	16.5	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	73	73	72	72	71	71	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	50	50	50	50	50	50	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	54	54	55	55	56	57	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	244	243	243	243	242	242	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д

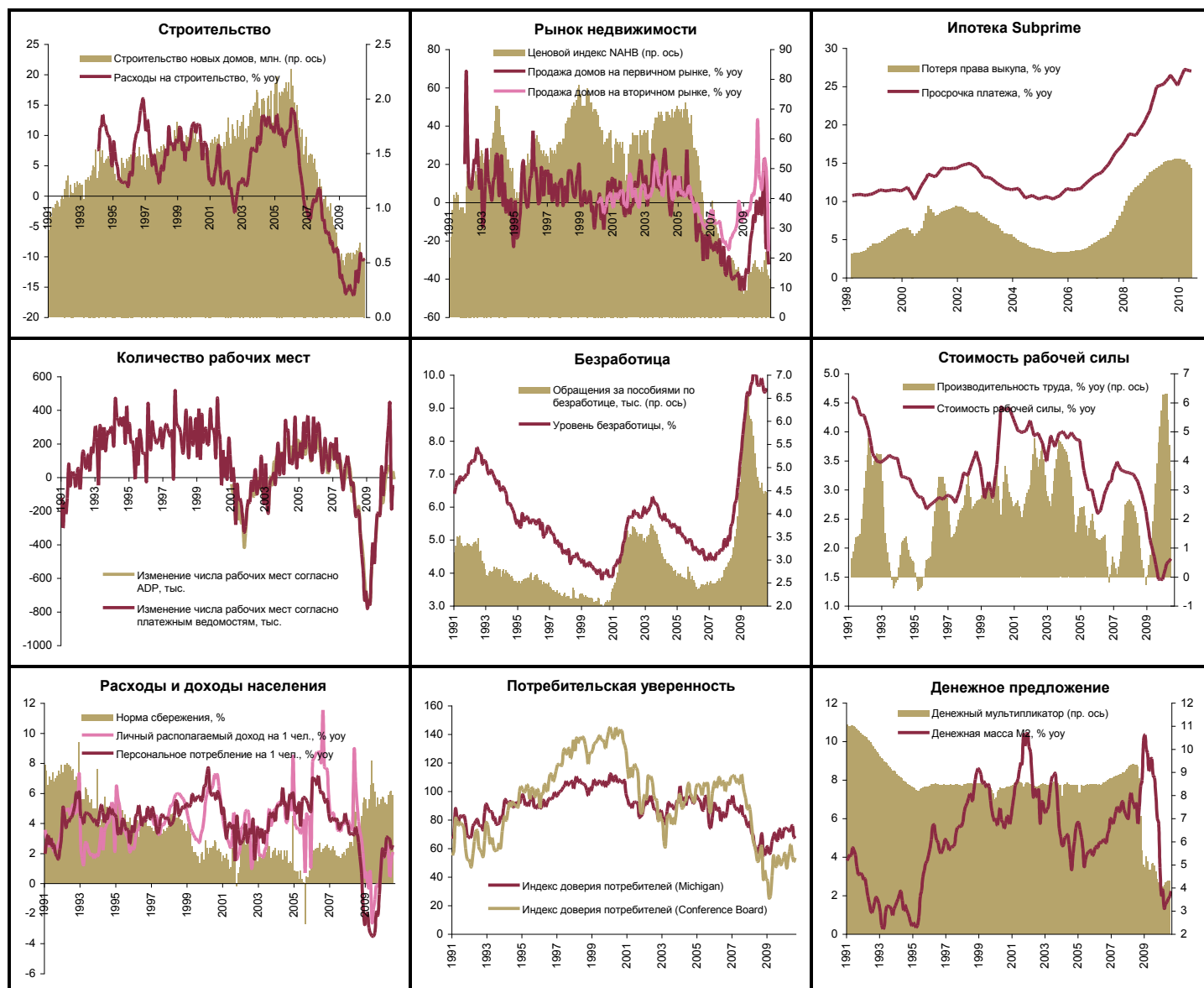
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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.