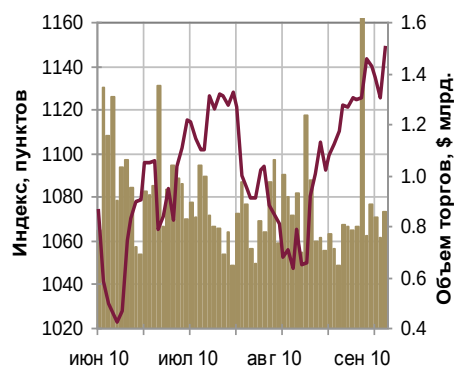


28 сентября 2010 г.

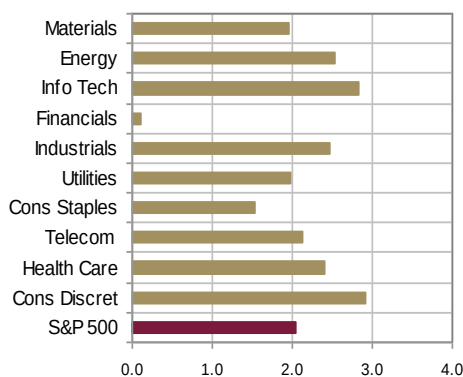
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

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

Минувшая неделя на американском рынке акций охарактеризовалась очередным локальным ценовым рекордом и уверенным преодолением индексом S&P 500 верхней границы консолидационного канала последних месяцев, находящейся на отметке в 1130 пунктов. Попытка игры на понижение, предпринятая после публикации коммюнике по итогам сентябрьского заседания ФРС, была не очень убедительной и после агрессивных пятничных покупок стала выглядеть лишь как подтверждение прохождения индексом S&P 500 серьезного уровня сопротивления. Прошедшее заседание ФРС не принесло сюрпризов в части немедленного анонсирования новых стимулирующих мер, что отчасти и стало причиной коррекции вторника-четверга. Однако неожиданно для многих Федеральный Резерв выказал обеспокоенность дефляционными процессами в экономике, что в конечном итоге укрепило уверенность участников рынка в том, что второй раунд политики «количественного ослабления» (QE 2.0) начнется не позднее конца текущего года. При этом формальным поводом для пятничного ралли стали относительно неплохие данные о заказах на товары длительного пользования (за исключением транспортной составляющей), что в силу противоречия ожиданиям новых монетарных и фискальных стимулов стало ярким свидетельством доминирования на рынке оптимистичных настроений.

Текущая неделя на американском фондовом рынке пройдет под знаком завершения III квартала, который к тому же является концом финансового года у ряда фондов, так что в ближайшие дни весьма вероятен всплеск волатильности как в отдельных бумагах, так и на рынке в целом. Важные макроэкономические данные – индексы деловой активности в промышленности за сентябрь в США, Европе и Китае – на этой неделе будут опубликованы только в пятницу, в связи с чем все движения на рынке в оставшиеся четыре дня сентября могут быть непоказательны. Хотя столь мощный пятничный выкуп, благодаря которому на недельном графике американских фондовых индексов добавилась четвертая оптимистичная «свечка», с технической точки зрения стал очевидным сигналом на продолжение восходящего движения, этот рывок вверх прошел без существенного увеличения объемов, в связи с чем нельзя исключать еще одной попытки коррекции в ближайшие несколько дней. Кроме того, в пользу консолидации или даже коррекции говорит и тот факт, что американские фондовые индексы все еще остаются в состоянии перекупленности после стремительного роста (10.4% по индексу S&P 500) последних четырех недель. Вполне вероятно, что своего рода «остановка» на американском рынке акций займет более одной недели и продлится либо до конца следующей недели, когда будут опубликованы сентябрьские данные с американского рынка труда, либо до первой полноценной недели сезона отчетов за III квартал, когда свои результаты представят крупнейшие американские банки. Но при этом, несмотря на свой довольно осторожный взгляд на перспективы ближайших двух-трех недель, мы по-прежнему полагаем, что начавшееся в сентябре ралли на американском рынке акций получит продолжение в IV квартале и его итогом будет рост индекса S&P 500 как минимум до прежнего годового максимума в 1220 пунктов.

Отраслевые и корпоративные новости

После закрытия октябрьского контракта 21 сентября динамика американского **рынка нефти** (сорт WTI) заметно улучшилась, в результате чего спред между фьючерсами на американскую марку WTI и европейскую марку Brent сократился до \$2.....3

На прошлой неделе на **рынке золота** сохранилась восходящая динамика – за пять торговых дней котировки драгметалла прибавили в весе еще 1.7%, установив новый ценовой рекорд в \$1300, чему в немалой степени поспособствовало ослаблением американского доллара.....5

Не исключено, что давление на котировки **финансовых компаний** в ближайшее время могут оказать изменение прогнозов по доходам за III квартал, т.к. процентные доходы находятся под существенным давлением из-за низких процентных ставок в экономике и отсутствия высокого спроса на кредиты.....8

В лидерах роста среди **технологических компаний** на прошлой неделе оказался подсектор производителей компьютеров (Hardware), крупнейшие составляющие которого – Apple, EMC, Hewlett-Packard, Western Digital – за неделю прибавили более чем по 5%.....9

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$77.10

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$72.45 (-6.0%)

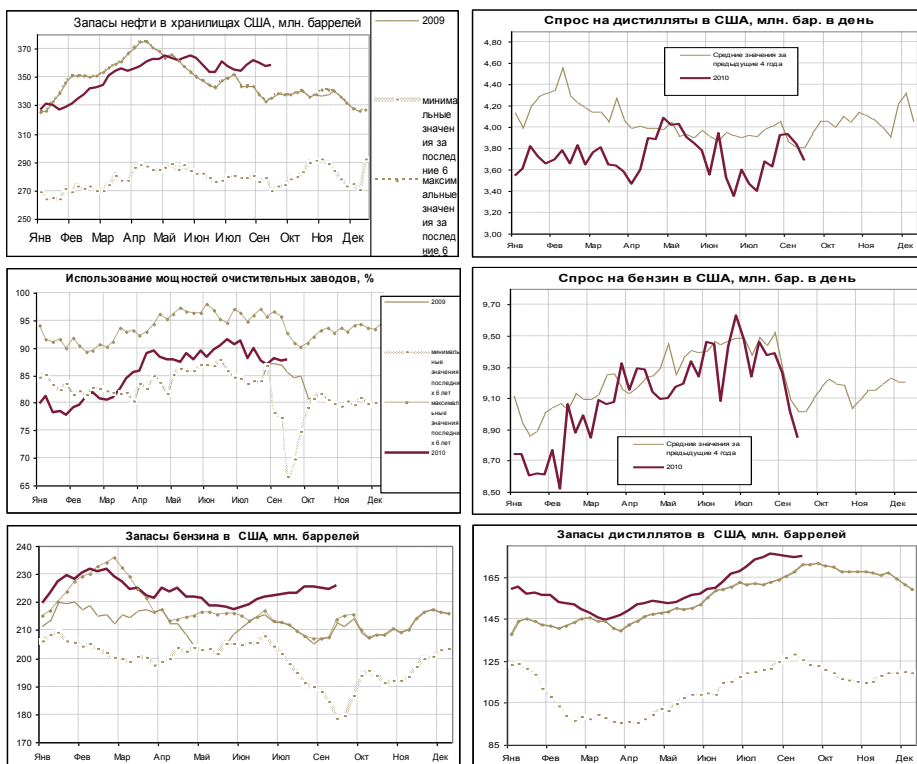
Макс. цена: \$80.00 (+3.8%)

Цена закрытия: \$79.30 (+2.9%)



Источник: Bloomberg

На прошлой неделе только в последний день торгов нефть сумела заметно вырасти в цене на фоне общего подъема мировых рынков. В результате наш прогноз на прошлую неделю оправдался. После закрытия октябрьского контракта 21 сентября динамика американской нефти WTI в принципе стала выглядеть заметно лучше, и спред между ближайшими фьючерсами WTI и европейской Brent сократился до \$2 за баррель к текущему моменту. Можно ожидать, что сокращение спреда продолжится и на этой неделе.





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

Текущая цена: \$3.79

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$3.60 (-5.0%)

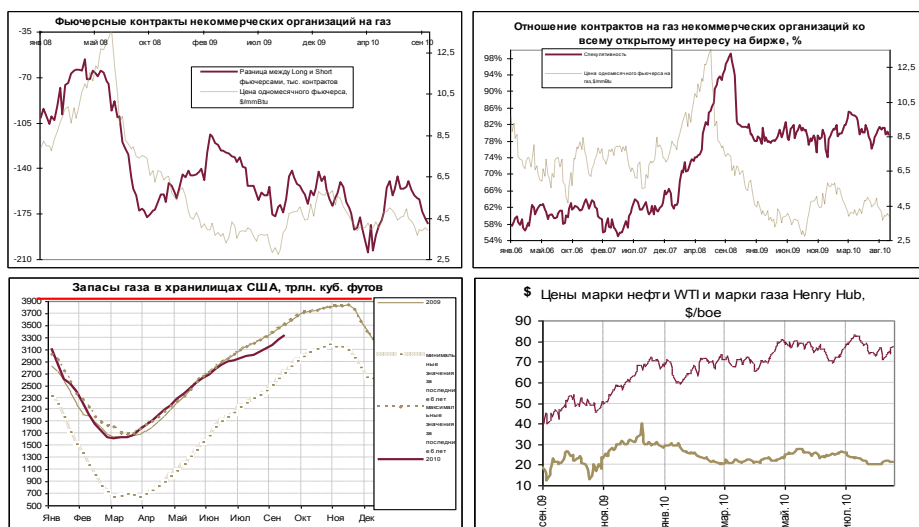
Макс. цена: \$4.21 (+11.1%)

Цена закрытия: \$3.88 (+2.4%)



Источник: Bloomberg

Природный газ уже в который раз не сумел закрепиться выше \$4 за тыс. куб. ф. Сложно ожидать в последнюю неделю сентября быстрого возвращения выше этого важного уровня. Скорее всего, на рынке природного газа на этой неделе будет достаточно спокойная динамика с возможным небольшим ростом цены после наблюдавшегося существенного падения, несмотря на меньший, чем ожидалось, рост объемов газа в хранилищах США. На прошлой неделе запасы выросли на 73 млрд. куб. м. против ожиданий в 80 млрд. куб.



Виталий Громадин

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1297

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1250 (-3.6%)

Макс. цена: \$1350 (+4.1%)

Цена закрытия: \$1275 (-1.7%)



Источник: Bloomberg

На прошлой неделе на рынке золота сохранилась восходящая динамика – за пять торговых дней котировки драгметалла прибавили в весе еще 1.7%, установив новый ценовой рекорд – \$1300. При этом основным фактором, способствующим инерционным покупкам, вновь стала динамика валютного рынка, а именно слабеющий американский доллар. При этом стоит отметить, что на этот раз его падение опередило соответствующий рост на рынке золота. Так, евро по отношению к валюте США вырос за неделю на 3.3%, тогда как индекс доллара упал на 2.5%.

На наш взгляд, относительная слабость в динамике золотых котировок может указывать на снижение силы бычьего движения. Учитывая практически непрерывное восходящее движение (с конца июля) и достижение среднесрочного целевого уровня на отметке \$1300, в ближайшее время можно увидеть усиление активности продавцов, на фоне чего вполне вероятным мы видим развитие коррекционного движения рынка на этой неделе.

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$21.41

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$19.50 (-8.9%)

Макс. цена: \$23.00 (+7.4%)

Цена закрытия: \$21.20 (-1.0%)



Источник: Bloomberg

В то же время, заметно лучшую динамику (в 4 из 5 последних недель рост цен серебра в два и более раз превосходил динамику рынка золота) демонстрирует рынок серебра. На прошлой неделе цена металла выросла еще на 3.3%, обновив в ходе торгов максимумы за последние 30 лет. На наш взгляд, в качестве основной причины бурного роста рынка серебра в последние недели можно назвать заметное увеличение инвестиционной составляющей спроса. В качестве подтверждения этого предположения можно привести данные по объемам чистых вложений в крупнейший ETF, инвестирующий в серебро – iShares Silver Trust. С середины августа (начало последней волны роста рынка) они увеличились на 460 т., достигнув в пятницу рекордного значения 9613 т. При этом, учитывая относительную узость рынка серебра, подобные тенденции спровоцировали заметное изменение котировок металла (порядка 20% буквально за месяц).

На фоне развития позитивной динамики на рынке золота инвесторы все больше внимания стали обращать на серебро. При этом, в отличие от желтого металла, серебро рассматривается инвесторами не только как средство сбережения, но и в качестве ставки на восстановление промышленного спроса. С другой стороны, вполне вероятно, что заметное увеличение цен на золото может способствовать переключению внимания на относительно дешевые серебряные украшения в ювелирном сегменте спроса. Также, если посмотреть на статистику соотношения цен на серебро и золото за последние 50 лет, то можно отметить, что серебро все еще находится на относительно низких уровнях, что при прочих равных условиях предполагает существенный потенциал роста по отношению к золоту в долгосрочной перспективе. Хотя мы ожидаем, что в целом динамика серебряных котировок будет следовать за общими тенденциями рынка драгметаллов, отмеченные факторы могут помочь серебру демонстрировать относительную силу.

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

Текущая цена: \$7907

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$7500 (-5.1%)

Макс. цена: \$8500 (+7.6%)

Цена закрытия: \$7750 (-2.0%)



Источник: Bloomberg

На рынке промышленных металлов на прошлой неделе также наблюдались активные покупки. Котировки меди за пять торговых дней прибавили 2.9%, близко подобравшись к текущей цели движения на отметке \$8000 (закрытие в пятницу на уровне \$7945). Здесь мы бы также отметили

Артем Бахтигозин	существенное позитивное влияние со стороны слабеющего доллара. Другим фактором роста можно назвать отдельные данные, подтверждающие сохранение высокого уровня спроса со стороны крупнейшего потребителя металла. В частности, речь идет об импорте очищенной меди в Китай, объем которого в прошлом месяце составил 267.1 тыс. т., что на 19% выше уровня июля (224.7 тыс. т.) и на 22% превышает аналогичный показатель в августе прошлого года (219.7 тыс. т.). При этом стоит отметить и динамику запасов на Шанхайской фьючерсной бирже, которые упали почти на 50% с конца апреля. На текущий момент котировки меди торгуются вблизи локальной цели среднесрочного движения на отметке \$8000. Мы полагаем, что будущая динамика рынка во многом зависит от того, смогут ли позитивно настроенные участники подтвердить силу «бычьего» движения и преодолеть локальное сопротивление на отметке \$8000.

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании выросли на 0.1%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 2.1%. Лучше других выглядели ипотечные компании, индекс которых вырос на 1.6%. Хуже других выглядели инвестиционные и диверсифицированные банки, индексы которых упали на 2.5% и 1.6%, соответственно.



Источник: Bloomberg

В отличие от широкого рынка, который пробил верхнюю границу бокового канала, индекс финансовых компаний по-прежнему не может подняться выше уровня 202-203 п. на протяжении 4 месяцев. В случае дальнейшего роста широкого рынка «финансы» также выйдут из боковика и, вероятно, будут показывать опережающий рост, однако сейчас нет уверенности в том, что текущее движение перерастет в полноценное ралли. Мы рекомендуем занимать длинные позиции лишь в случае закрепления индекса S5FINL выше верхней границы канала.

Ближайшие две с половиной недели, вероятно, пройдут под знаком надвигающейся корпоративной отчетности. По крайней мере, отставание котировок диверсифицированных и инвестиционных банков на прошедшей неделе объясняется понижением прогнозов по доходам инвестиционно-банковских и трейдинговых подразделений от ряда ведущих инвестиционных домов. Не исключено, что давление на котировки в ближайшее время могут изменить прогнозы по доходам за III квартал, так как основной источник доходов банков – процентные доходы – находятся под существенным давлением из-за низких процентных ставок и отсутствия высокого спроса на кредиты.

Однако, если пересмотр прогнозов в сторону понижения приведет к падению котировок до нижней границы канала, то мы рекомендуем занимать длинные позиции по американскому сектору, по крайней мере, в ближайшие несколько недель (до уровня, близких к верхней границе канала). На наш взгляд, фундаментально банки чувствуют себя неплохо: качество кредитов улучшается, есть все признаки растущего интереса к кредитованию, а низкие процентные ставки будут временным явлением.

Михаил Завараев

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс компаний технологического сектора прибавил 2.8%, по сравнению с индексом S&P 500, который вырос на 2.0%. В лидерах роста оказался подсектор производителей компьютеров (Hardware), крупнейшие составляющие которого «вывели» этот подсектор в лидеры роста. Так, например, Apple, EMC, Hewlett-Packard, Western Digital за неделю прибавили более 5% каждый. При относительно спокойном новостном фоне в секторе участники рынка предпочли голубые фишки, что, на наш взгляд, подтверждает смену настроений на рынке и в секторе, в частности, в сентябре.

В результате смены настроений на рынке индекс технологического сектора на прошедшей неделе вплотную подобрался к верхней границе среднесрочного канала (голубой канал), и в последний день даже закрылся выше сопротивления по Фибоначчи в 38.2%. И хотя первая половина прошедшей недели характеризовалась преимущественно понижательной тенденцией, индексу все же удалось закрепиться выше 50%-ого сопротивления по уровням Фибоначчи.

Мы полагаем, что динамика сектора останется повышательной в среднесрочной перспективе, несмотря на возможную стабилизацию индекса в краткосрочной перспективе. Помимо важных сопротивлений вблизи текущих уровней индекса S&P Information Technologies, участники рынка могут скорректировать свое поведение согласно ожиданиям относительно предстоящего сезона отчетностей, который начнется через две недели. Это, с большой долей вероятности, может добавить волатильности в ближайшие дни.



Источник: Bloomberg

К наиболее важным событиям, оказавшим влияние на динамику сектора, стоит отнести ряд комментариев со стороны представителей крупнейших компаний. Так, представители компании DELL объявили об увеличении прогноза роста дохода компании в текущем квартале на 20%. Кроме того, вокруг компании уже давно витают слухи о производстве планшетного компьютера, который будет работать на Android платформе.

Инга Фокша	IBM, который только в прошлом году вложил \$6 млрд. или 6% от продаж в исследования и разработки, сейчас работает над технологией, которая позволит дивайсам в будущем хранить еще больший объем информации при меньших размерах. Тем не менее, второй после Intel производитель чипов – AMD – на прошлой неделе объявил о понижении прогноза продаж на предстоящий квартал. Это понижение появилось через несколько недель после понижения прогноза самим Intel. Однако это не помешало самому AMD прибавить по итогам недели 11%. Этот рост, в свою очередь был связан со спекуляциями участников рынка относительно возможных M&A сделок среди производителей чипов. Эти слухи подогрело выступление CEO Oracle, в котором говорилось о намерении компании совершить приобретения. Глава компании выделил два приоритетных направления для поглощений: производителей чипов и создателей специализированного программного обеспечения. Это дало повод участникам рынка вновь «отправиться в поиск» возможных целей для поглощений. В итоге производители чипов AMD, Nvidia (16%), ARM (8%) заметно прибавили по итогам недели. На предстоящую неделю важных событий в секторе не запланировано, однако мы не исключаем в ближайшее время фиксацию прибылей по итогам сентября и в преддверии сезона отчетов. При повышенной волатильности в ближайшие несколько дней непосредственно перед отчетностью мы не исключаем боковой динамики до тех пор, пока не станет очевидной тенденция отчетов и, что более важно, дальнейшие прогнозы представителей компаний.
-------------------	---

Календарь важнейших событий текущей недели

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Понедельник (27/09)	Индекс цен на корпоративные услуги	%	авг	ЕС	Денежная масса М3	%	авг	Индекс рынка жилья от Hometrack	%	сен		Индекс активности ФРБ Далласа	пт	сен	
	Торговый баланс	¥	авг									Индекс активности ФРБ Чикаго	пт	авг	
Вторник (28/09)				ФР	Потребительские расходы	%	авг	ВВП	%	2 кв		Индекс цен на дома S&P Case Shiller	%	июл	
				ГЕ	Потребительская уверенность от GfK	пт	окт	Счет текущих операций	£	2 кв		Индекс активности ФРБ Ричмонда	пт	сен	
				ИТ	Потребительская уверенность	пт	сен	Инвестиции	%	2 кв		Потребительская уверенность	пт	сен	
				ГЕ	Индекс потребительских цен	%	сен	Розничные продажи от CBI	пт	сен					
				ИТ	Отработанные часы	%	авг								
Среда (29/09)	Индексы активности в экономике Танкан	пт	3 кв	ФР	Потребительская уверенность	пт	сен	Потребительское кредитование	%	авг		Потребительская уверенность (ABC)	пт	26 сен	
				ИТ	Индикаторы бизнес уверенности	пт	сен	Обращения за ипотекой	шт	авг		Обращения за ипотекой	%	24 сен	
				ИТ	Индекс цен производителей	%	авг	Денежная масса М4	%	авг		Выступление президента ФРБ Атланты Дэниела Локхарта			
				ГЕ	Обзор бизнес климата в экономике от IFO		сен	Индекс цен на услуги	%	июл		Выступление президента ФРБ Филадельфии Чарльза Пlossера			
				ЕС	Индикаторы бизнес уверенности	пт	сен								
				ЕС	Потребительская уверенность	пт	сен								

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Четверг (30/09)	Промышленное производ-ство	%	авг	ГЕ	Уровень безработицы	%	авг	Потребительская уверенность от GfK	пт	июл	Обращения за пособием по безработице	чел	25 сен		
	Производство автомобилей	%	авг	ФР	Индекс цен производителей	%	авг	Цены на дома	%	сен	ВВП и его компоненты	%	2 кв		
	Начало строительства новых домов	%	авг	ЕС	Индекс потребительских цен	%	сен				Индекс деловой активности Чикаго PMI	пт	сен		
	Заказы на строительство	%	авг	ИТ	Индекс потребительских цен	%	сен				Индекс деловой активности NAPM Milwaukee	пт	сен		
	Розничные продажи	%	авг												
	Производственный индекс PMI от Nomura	пт	сен												
	Покупка японских облига-ций иностранцами	¥	17 сен												
	Покупка японцами ино-странных облигаций	¥	17 сен												
Пятница (01/10)	Безработица	%	авг	ГЕ	Розничные продажи	%	авг	Производственный индекс PMI	пт	сен	Индекс финансовых условий Bloomberg FCI		сен		
	Соотношение безработных и вакансий		авг	ИТ	Безработица	%	авг	Изъятие "жилищного капитала"	£	2 кв	Личные доходы	%	авг		
	Расходы домохозяйств	%	авг	ЕС	Безработица	%	авг				Личные расходы	%	авг		
	Индекс потребительских цен	%	сен	ИТ	Производственный индекс PMI	пт	сен				Потребительская уверенность Мичиганского университета	пт	сен		
	Данные по кредитам	%	июн	ФР	Производственный индекс PMI	пт	сен				Расходы на строительство	%	авг		
	Продажи автомобилей	%	сен	ГЕ	Производственный индекс PMI	пт	сен				Промышленный индекс ISM	пт	сен		
				ЕС	Производственный индекс PMI	пт	сен				Выступление президента ФРБ Далласа Ри-чарда Фишера				

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	3.2	1.5	100.6	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	72.5	73.7	74.0	72.4
Корпоративные кредиты (% ВВП)	43.6	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.0	49.8	49.6
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

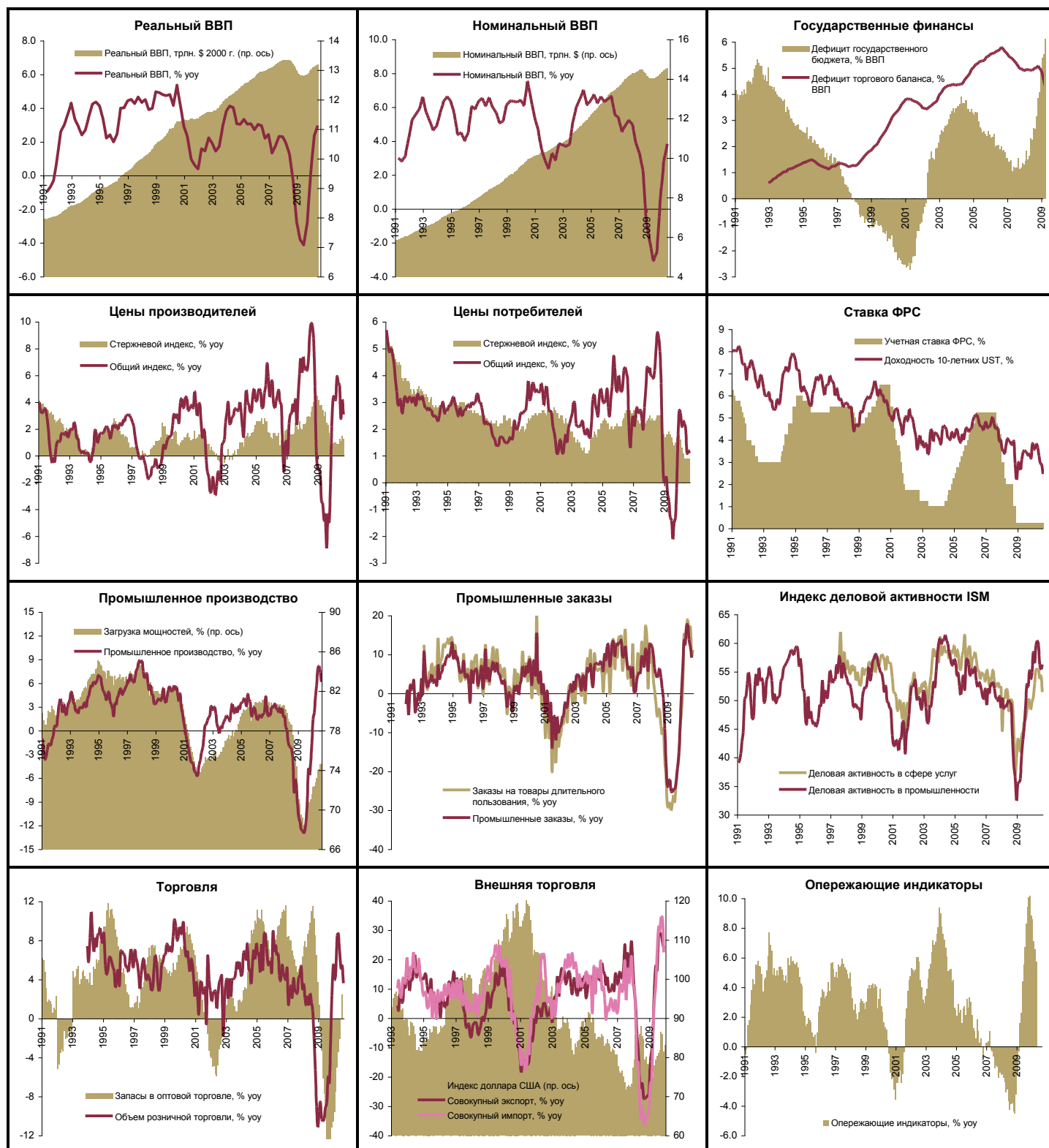
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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	5.4	5.3	2.8	4.2	3.1
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	0.7	1.2	0.9	1.0	1.0	0.9	0.9	1.3	1.1	1.5	1.3
Потребительская инфляция (% уоу)	-0.2	1.8	2.7	2.6	2.1	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	1.7	1.7	1.8	1.6	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.7	2.7	2.6	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	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	7.1	6.6	5.8
Производство и торговля											
Промышленное производство (% уоу)	-5.6	-4.1	-1.6	1.5	2.3	4.4	5.7	7.8	8.2	7.4	6.2
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	70.8	71.1	71.6	72.3	72.4	72.8	73.2	74.0	74.1	74.6	74.7
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	9.7	11.2
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	10.6	12.9
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	5.4	3.6
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	-2.9	1.7	5.0	4.1	4.8	7.4	7.5	5.6	4.6	5.0	4.8
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	-13.1	-11.1	-10.5	-9.6	-7.5	-5.0	-3.5	-2.1	-0.1	2.5	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	-10.8	-3.0	10.1	18.0	16.4	28.2	29.0	28.8	25.8	23.8	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	-21.1	-3.3	5.7	11.4	22.7	31.2	29.7	34.7	34.2	22.5	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	0.6
Строительство новых домов (% уоу)	-31.9	-9.7	2.9	25.4	4.1	21.9	42.3	6.9	-7.5	-7.8	2.2
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.40	0.37	0.36	0.35	0.35	0.38	0.41	0.28	0.31	0.29	0.29
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	0.8	-5.4	-5.6	2.9	-6.2	9.7	21.4	-23.2	-21.2	-29.4	-28.9
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	4.1
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	22.8	43.3	14.8	11.5	6.8	16.3	23.2	19.2	7.6	-25.3	-19.0
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	4 573
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	40.7	22.0	16.7	35.6	26.5	15.1	13.5	19.0	19.4	17.1
Денежная масса M2 (% уоу)	6.0	5.7	3.5	2.0	2.3	1.4	1.6	1.7	1.8	2.0	2.8
Денежный мультипликатор	4.4	4.2	4.2	4.3	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.5	17.4	17.4	17.3	17.0	16.7	16.6	16.6	16.5	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	73	73	72	72	71	71	71	70	69	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	50	50	50	50	50	50	50	50	50	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	54	54	55	55	56	57	57	59	60	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	244	243	243	243	243	243	243	243	243	Н/Д	Н/Д

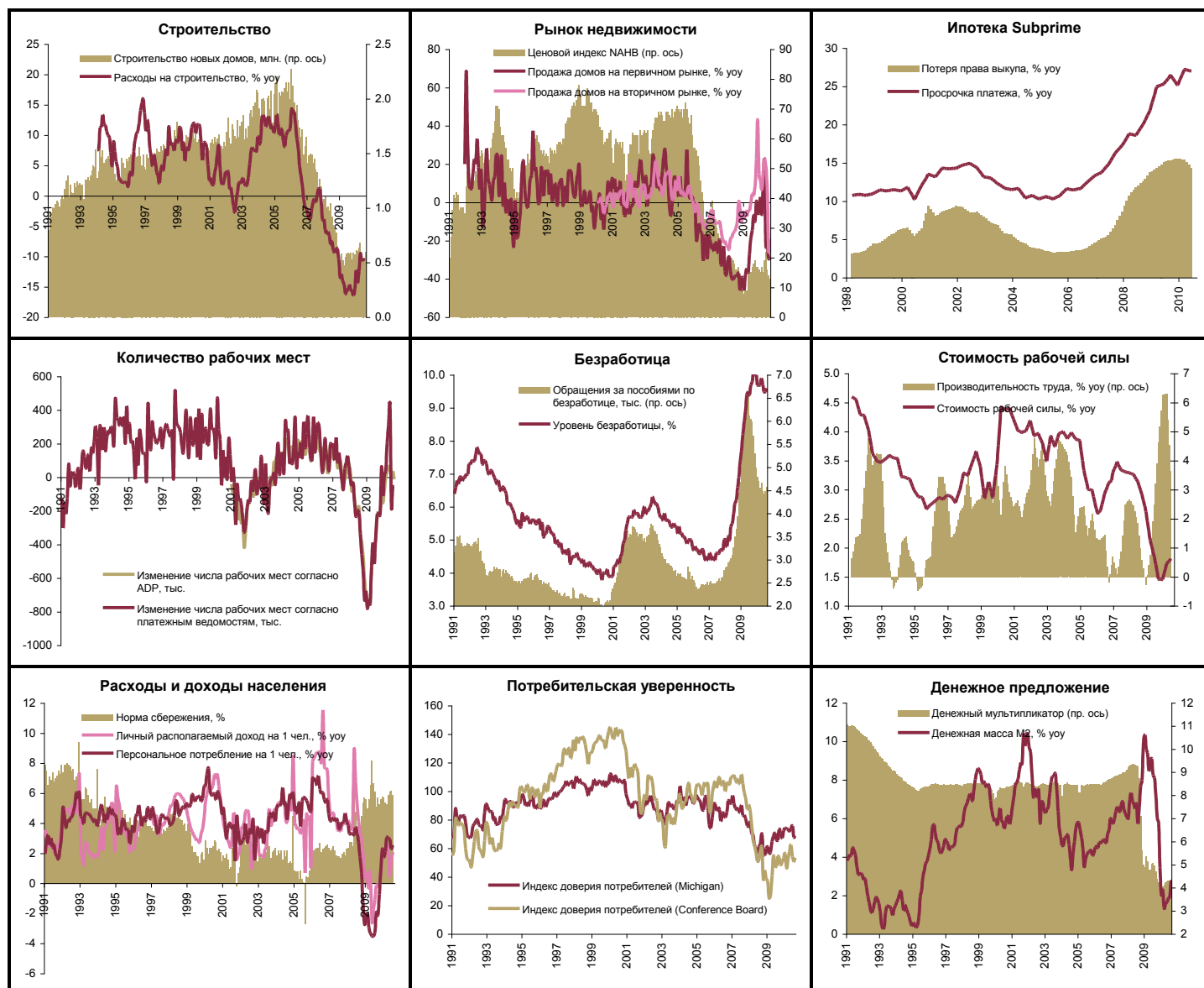
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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.