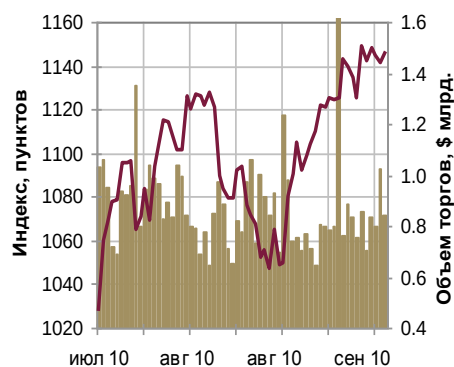


5 октября 2010 г.

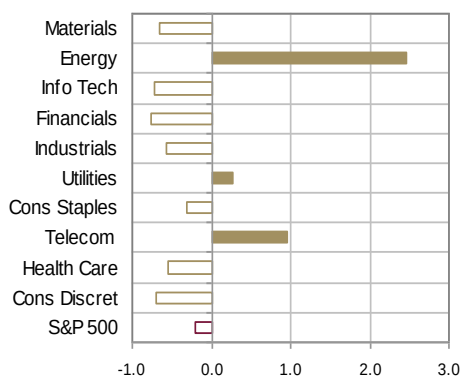
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

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 сохраняющийся бурный оптимизм на товарно-сырьевых и развивающихся фондовых площадках, американский рынок акций завершил прошедшую неделю на отрицательной территории, хотя темпы снижения индекса S&P 500 составили всего 0.2%. При этом следует отметить, что в значительной степени столь скромные темпы снижения индекса широкого рынка по итогам пятидневки стали заслугой нефтегазовых компаний, чей сводный индекс прибавил порядка 2.5% вслед за стремительно взлетевшими нефтяными фьючерсами. Без убедительного роста нефтегазовых компаний последняя «свечка» на недельном графике индекса S&P 500 достаточно сильно напоминала бы «падающую звезду», что с высокой вероятностью означало бы собой начало коррекционной волны после четырех недель уверенного роста. Тем не менее, этого не произошло, так что результаты борьбы «быков» и «медведей» под уровнем в 1150 пунктов по индексу S&P 500 на этой неделе, скорее всего, будут зависеть от макроэкономических данных и новостей со стороны монетарных регуляторов в Европе и Японии, недостатка в которых, определенно, не будет.

С точки зрения макроэкономических индикаторов наибольший интерес на этой неделе будут представлять две группы показателей. Во-первых, это индексы деловой активности в сфере услуг в Европе и США, которые будут опубликованы во вторник-среду. А во-вторых, это сентябрьские данные с американского рынка труда, важнейшими из которых станут официальные цифры по динамике числа рабочих мест и безработице, выходящие в пятницу. При этом следует учитывать, что даже слабые данные сейчас в конечном итоге могут быть позитивно истолкованы участниками рынка как лишний раз подтверждающие неизбежность второго раунда политики «количественного ослабления» со стороны ФРС. Интересными в этой связи будут и комментарии по итогам плановых заседаний Банка Японии (05/10), ЕЦБ (07/10) и Банка Англии (07/10). Расширение стимулирующих программ или хотя бы намерение это сделать данными институтами, по нашему мнению, будет серьезным доводом в пользу того, что QE 2.0 действительно может быть анонсировано в США уже в ближайшие три месяца, т.к. ключевые центральные банки сейчас вряд ли рискнут проводить разнонаправленную монетарную политику.

Поскольку всю минувшую пятидневку индекс S&P 500 фактически провел в рамках очень узкого диапазона 1140 на 1150 пунктов, с достаточно высокой вероятностью на текущей неделе может быть достаточно резкое движение. Либо мы увидим начало коррекционной волны, в т.ч. вызванной и закрытием спекулятивных «лонгов» на явно нежелании рынка идти дальше вверх и на опасениях относительно долговой ситуации в Европе, слабых макроэкономических данных и ожиданиях «плохих» отчетов за III квартал. Целями коррекции могут выступить уровни в 1130 и 1110 пунктов, причем более глубокое снижение индекса S&P 500 выглядит маловероятным в силу все той же надежды на включение «печатного станка» ФРС. Либо же произойдет уверенный пробой вверх уровня в 1150 пунктов на дневном графике, поводом для которого, на наш взгляд, сейчас могут стать только каких-либо факторы, которые убедят сомневающихся в

неотвратимости новых монетарных и/или фискальных стимулов. Но вне зависимости от направления движения американского рынка акций в ближайшие несколько недель мы по-прежнему полагаем, что начавшееся в сентябре ралли получит свое 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

Быстрый рост на **нефтяном рынке** во второй половине минувшей недели на благоприятном отчете Министерства Энергетики США и общем ослаблении американской валюты позволил сорту WTI закрыть пятидневку выше важного уровня в \$80 за баррель.....**3**

Движение на валютном рынке в настоящее время продолжает оставаться ключевым фактором роста **рынка золота**, однако если рост долларовых цен на золото продолжается, то в отдельных валютах, в частности, в евро, уже вторую неделю подряд наблюдается некоторое снижение котировок желтого металла.....**5**

У **финансового сектора** по-прежнему есть неплохие шансы на возврат к своим апрельским максимумам за оставшиеся месяцы этого года, т.к. все негативные моменты предстоящей отчетности, на наш взгляд, уже с избытком учтены в текущих котировках.....**7**

Рынок нефти и газа

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

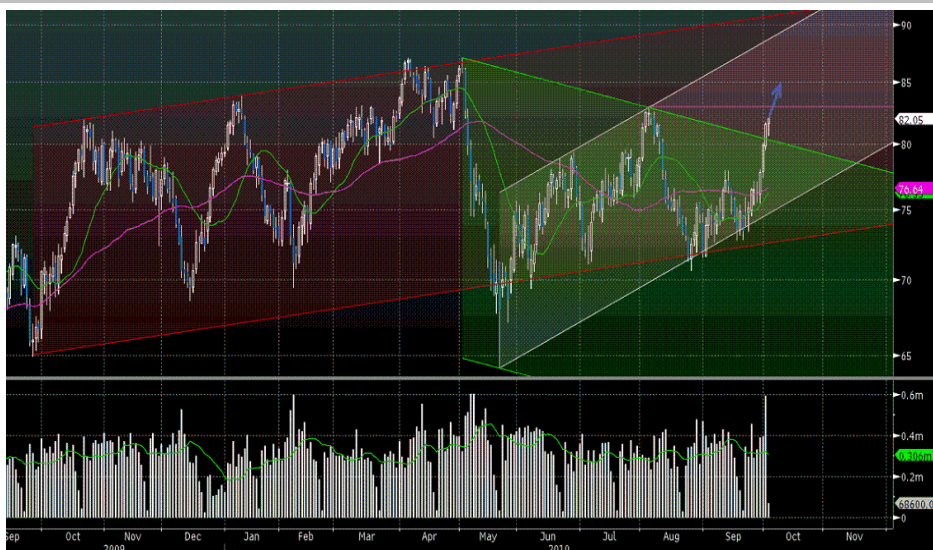
Текущая цена: \$82.0

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$75.3 (-8.2%)

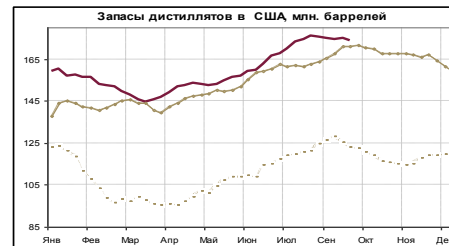
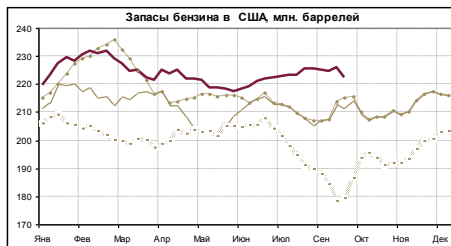
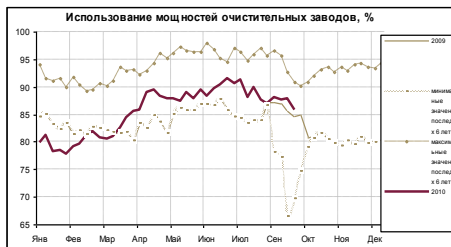
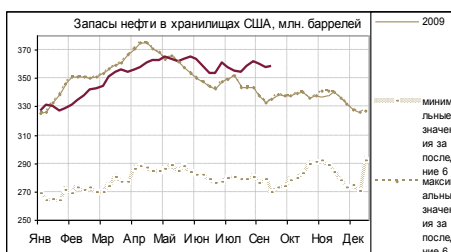
Макс. цена: \$89.4 (+9.0%)

Цена закрытия: \$84.8 (+3.4%)



Источник: Bloomberg

Во второй половине прошлой недели на благоприятном отчете Министерства Энергетики США, динамике американской валюты и рынка акций наблюдался сильный рост нефтяного рынка, в результате чего нефть перешагнула \$80 за баррель. При этом спрэд между американской маркой WTI и Brent сохранился на уровне \$2 за баррель. Brent торгуется уже около \$85 за баррель, превысив, таким образом, максимум в начале августа. WTI это только предстоит. После пробития верхней границы падающего канала техническая картина этому благоприятствует.





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

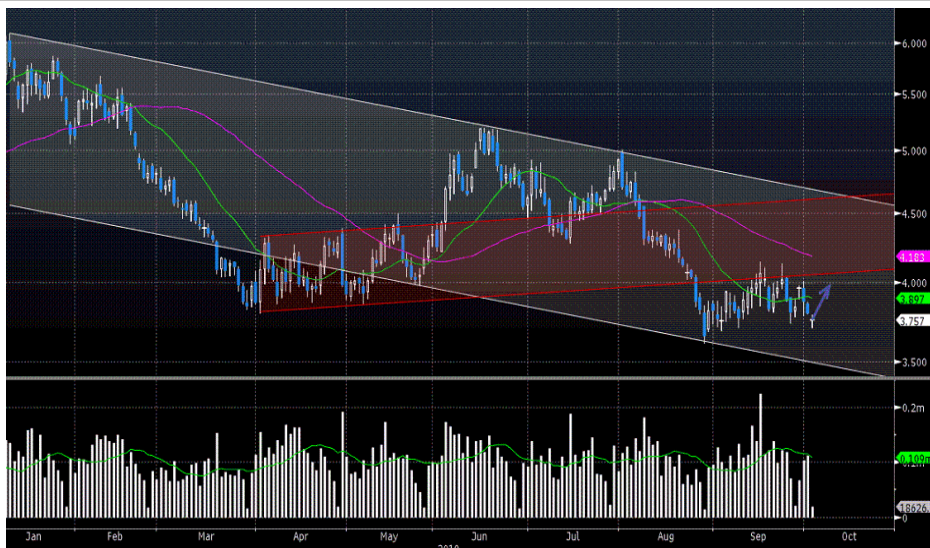
Текущая цена: \$3.76

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$3.5 (-7.0%)

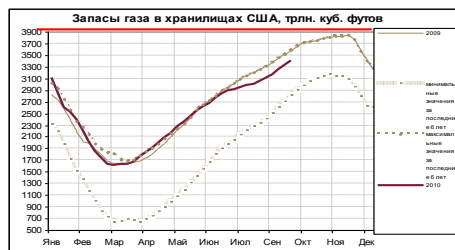
Макс. цена: \$4.2 (+11.7%)

Цена закрытия: \$3.98 (+5.9%)



Источник: Bloomberg

Динамика на рынке природного газа США не преподнесла на прошлой неделе абсолютно никаких неожиданностей. Мы увидели очередной подъем до уровня \$4 за тыс. куб. ф., преодолеть который сложно из-за сезонной слабости. Возможно, начало октября ознаменует последний откат от этого уровня сопротивления перед последующим существенным ростом.



Виталий Громадин

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1314

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1250 (-4.9%)

Макс. цена: \$1350 (+2.7%)

Цена закрытия: \$1300 (-1.1%)



Источник: Bloomberg

Движение на валютном рынке в настоящее время продолжает оставаться ключевым драйвером роста рынка золота. Судя по дальнейшему снижению американской валюты, инвесторы продолжают отыгрывать идею новой порции «количественного ослабления» в США, что, в свою очередь, сохраняет повышенный спрос на драгметалл. В частности, за прошлую неделю котировки золота выросли еще на 1.8%, продолжая достигать все новых ценовых рекордов (максимальное значение прошлой недели – \$1320). В то же время, пара евро-доллар за последние пять торговых дней выросла на 2.1%, тогда как индекс доллара упал на 1.4%. Другими словами, хотя рост долларовых цен на золото продолжается, в отдельных валютах, в частности, в евро, уже вторую неделю подряд наблюдается некоторое снижение котировок желтого металла.

Мы связываем это с нарастающей технической перекупленностью рынка золота (14-дневный RSI на прошлой неделе достигал отметки 82.6), что усиливает риски покупок на текущих уровнях. Вероятно, при условии дальнейшего снижения доллара цена драгметалла и дальше будет медленно двигаться вверх. Однако в случае изменения этой тенденции вполне вероятно, что падение золотых котировок окажется более существенным.

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$22.03

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$21.00 (-4.7%)

Макс. цена: \$23.00 (+4.4%)

Цена закрытия: \$21.50 (-2.4%)

В то же время котировки серебра продолжают демонстрировать опережающую динамику, чему способствует как продолжение роста инвестиционного спроса, так и позитивные настроения на рынке промышленных металлов. В частности, за прошлую неделю объем чистых вложений крупнейшего ETF, инвестирующего в серебро – iShares Silver Trust – выросли еще на 173 т. (+1.8%), достигнув уровня 9786 т. На этом фоне котировки металла выросли еще на 3.1%, достигая уровней выше \$22.

На наш взгляд, серебро продолжит демонстрировать опережающую динамику на общем росте спроса на драгметаллы. Однако, учитывая узость этого рынка, мы полагаем, что в случае развития коррекционных тенденций в ценах на золото, снижение здесь также будет носить более стремительный характер. Вероятно, некоторой поддержкой в этом случае может выступить уровень в \$21.



Источник: Bloomberg

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

Текущая цена: \$8078

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$7500 (-7.2%)

Макс. цена: \$8900 (+10.2%)

Цена закрытия: \$8050 (-0.3%)



Источник: Bloomberg

Рынок меди на прошлой неделе также демонстрировал позитивные изменения. Как и прежде, поддержку покупателям оказал слабеющий доллар, а также позитивная информация со стороны ключевого потребителя. В частности, речь идет о публикации данных по промышленному сектору Китая – сентябрьскому индексу PMI, который вырос до 53.8 по сравнению с 51.7 в августе и оказался выше ожиданий (52.5). Дополнили позитивные настроения заявления китайского премьера Вэнь Цзябао, который сообщил о намерении стабилизировать экономику и укрепить спрос за счет внутреннего рынка. В итоге котировки металла за пять торговых дней смогли прибавить 2%. Таким образом, меди удалось преодолеть значимый уровень сопротивления \$8000 и сохранить достигнутые значения до конца недели, что делает более реальным достижение дальнейшей цели на уровне исторических максимумов (\$8940). В то же время, во многом ближайшая перспектива котировок меди будет зависеть от изменения настроений на валютном рынке, и мы не исключаем развития некоторых коррекционных настроений на этой неделе.

Артем Бахтигозин

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании упали на 0.8%, в то время как индекс широкого рынка снизил капитализацию на 0.2%. Лучше других выглядели инвестиционные банки (+0.1%), хуже других — страхователи жизни (-1.7%).



Источник: Bloomberg

Предстоящая неделя, вероятно, пройдет под знаком продолжающегося пересмотра ожиданий по отчетности за III квартал и предстоящими данными по рынку труда в конце недели. Плюс ко всему на этой неделе пройдет заседание ЕЦБ и Банка Англии, где важным для рынков будут комментарии, а не размер целевых ставок, которые, как ожидается, останутся без изменений.

Тем не менее, ситуация с индексом финансовых компаний вряд ли поменяется кардинально: выход индекса за пределы бокового канала все еще остается под вопросом. Не исключено, что инвесторы ждут отчетности, которая подтвердит, что бизнес банков продолжает свое восстановление, несмотря на продолжающиеся проблемы в американской экономике. Мы считаем, что у финансовой отрасли есть неплохие перспективы возврата к своим апрельским максимумам за оставшиеся месяцы этого года, однако по-прежнему советуем занимать долгосрочные позиции либо у нижней границы бокового канала (хороший уровень поддержки), либо на выходе из боковика, после которого нас, вероятно, будет ожидать определенное ралли в финансовом секторе.

От предстоящей отчетности мы ждем дальнейшего улучшения качества кредитного портфеля (практически все опережающие индикаторы качества кредитов говорят нам об этом), замедления темпов снижения объемов кредитного портфеля и уменьшение показателя чистой процентной маржи (стоимость депозитов находится на «дне», а стоимость активов продолжает падать из-за слабого спроса на кредиты и низких процентных ставок в экономике). Плюс ко всему, изменения в регулировании и слабые доходы от трейдинга негативно скажутся на непроцентных доходах банков. Однако, с нашей точки зрения, все негативные моменты предстоящей отчетности уже с избытком учтены в котировках, и ралли в финансовом секторе лишь дело времени.

Михаил Завараев

Календарь важнейших событий текущей недели

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Понедельник (04/10)	Денежная база	%	сен	ИТ	Дефицит бюджета к ВВП	%	2 кв	Индекс деловой активности в сфе- ре строительства PMI	пт	сен	Производственные заказы	%	авг		
	Наличная часть заработ- ной платы	%	авг	ЕС	Уверенность инвесторов от Sentex	пт	окт				Незавершенные сделки по про- даже домов	%	авг		
	Кредиты корпорациям	%	авг	ЕС	Индекс цен производителей	%	авг								
Вторник (05/10)	Целевая ставка банка Япо- нии	%	05 окт	ФР	Индекс деловой активности в сфере услуг PMI	пт	сен	Композитный индекс PMI	пт	сен	Индекс активности в сфере услуг от PMI	пт	сен		
				ГЕ	Индекс деловой активности в сфере услуг PMI	пт	сен	Официальные резервы	£	сен					
				ИТ	Индекс деловой активности в сфере услуг PMI	пт	сен								
				ЕС	Индексы деловой активности в сфере услуг PMI и компо-	пт	сен								
				ЕС	Розничные продажи	%	авг								
Среда (06/10)				ЕС	ВВП и его составляющие	%	2 кв	Регистрация новых автомобилей	%	сен	Потребительская уверенность (ABC)	пт	03 окт		
				ГЕ	Производственные заказы	%	авг	Индекс цен в магазинах от BRC	%	сен	Обращения за ипотекой	%	01 окт		
										Отчет об увольнениях	%	сен			
										Изменение количества занятых от ADP	чел	сен			
Четверг (07/10)	Золотовалютные резервы	\$	сен	ГЕ	Промышленное производство	%	авг	Решение Банка Англии по про- центной ставке	%	07 окт	Продажи в сетевых магазинах	%	сен		
	Опережающие и совпа- дающие индикаторы	пт	авг	ФР	Торговый баланс	€	авг	Планируемый ЦБ объем покупок активов	£	окт	Обращения за пособием по безработице	чел	02 окт		

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Четверг (07/10)	Заказы на станки и оборудо- дование	%	сен	ЕС	Целевая ставка в экономике	%	07 окт	Промышленное производство	%	авг	Потребительское кредитование	\$	авг		
								Индекс цен на дома от Halifax	%	сен	Выступление президента ФРБ Далласа Ри- чарда Фишера				
								Оценка ВВП от NIESR	%	сен					
Пятница (08/10)	Счет текущих операций	¥	авг	ГЕ	Торговый баланс	€	авг	Индекс цен производителей	%	сен	Изменение количества занятых в экономике	чел	сен		
	Торговый баланс	¥	авг	ФР	Бюджетный баланс	€	авг				Уровень безработицы	%	сен		
	Банкротства	%	сен	ФР	Индекс потребительских цен	%	сен				Среднечасовые заработки	%	сен		
	Состояние в экономике от Eco Watchers	пт	сен	ГЕ	Счет текущих операций	€	авг				Среднее количество отрабо- танных часов	час	сен		
											Запасы на складах оптовой торговли	%	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	5.7	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

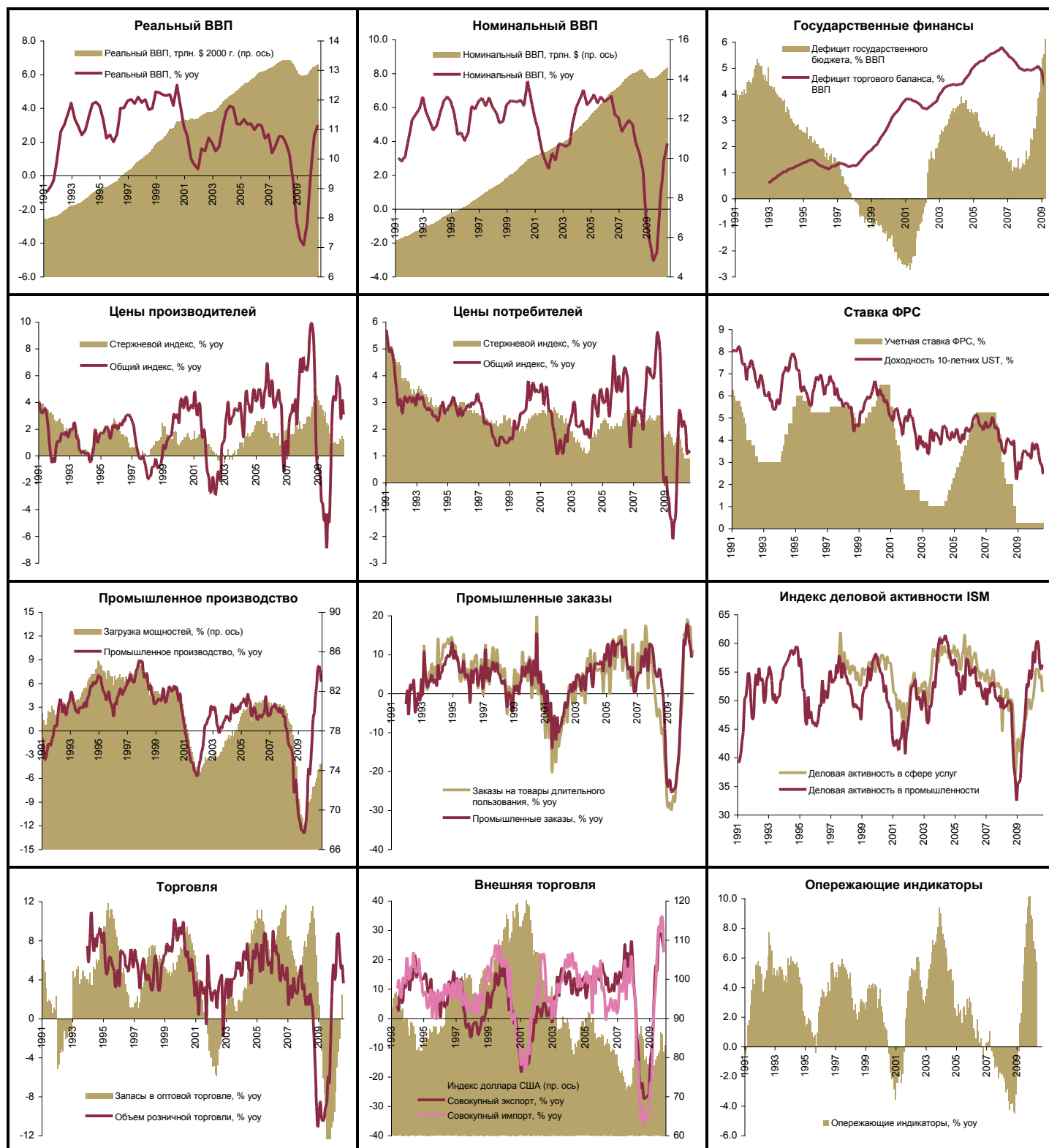
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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	14 491	14 535	14 579	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	13 158	13 176	13 195	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	-9.6	-10.3	-10.0
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	149	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	310.4
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	3.0	2.4	2.6	1.8
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	0.0	0.8	2.3	1.7	2.3	2.6	2.0	0.5	1.6	2.0	2.4
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	5.3	5.6	5.8	5.7	5.4	5.3	5.8	6.0	6.0	5.7	5.8
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	53
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	16.5	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

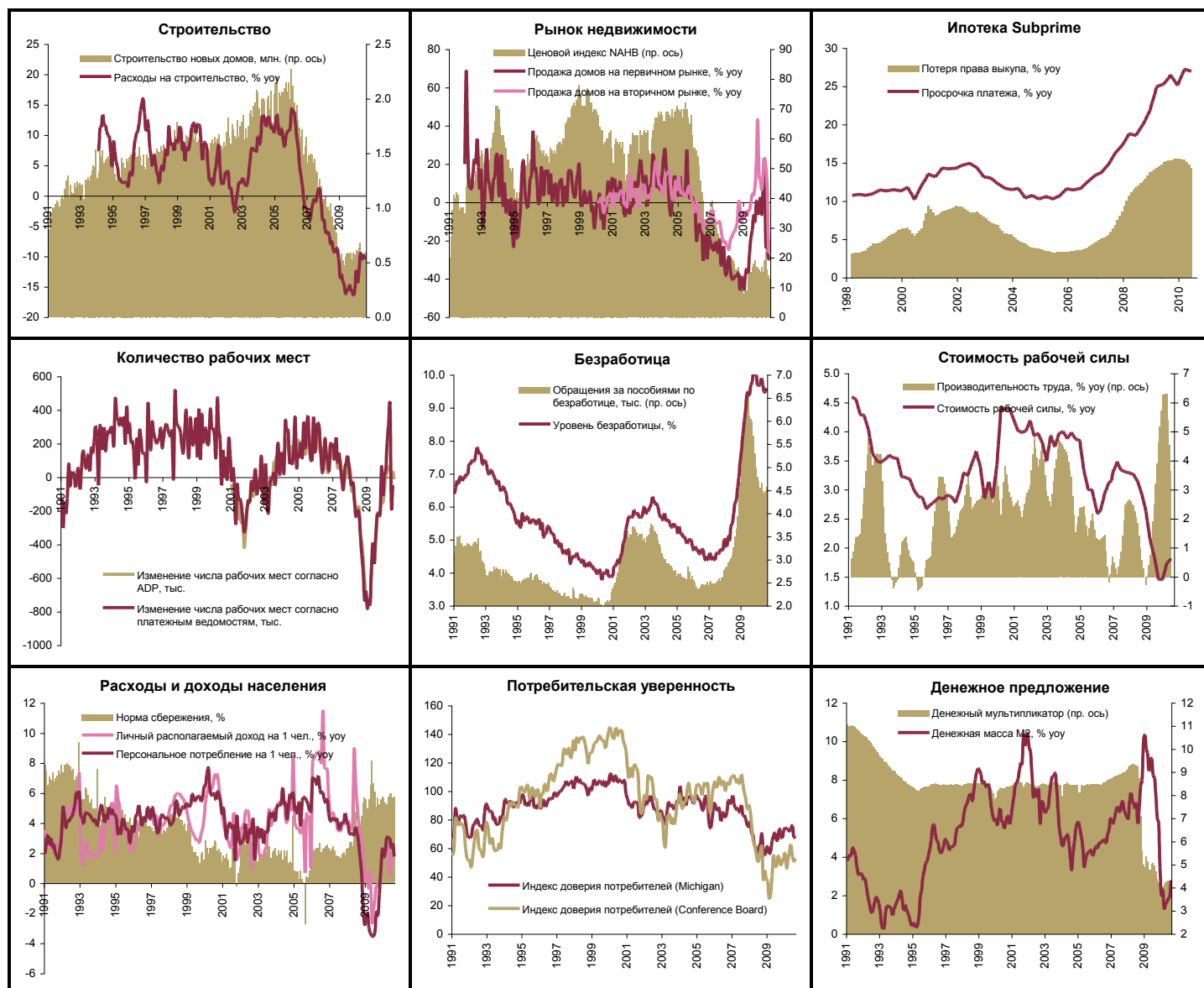
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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.