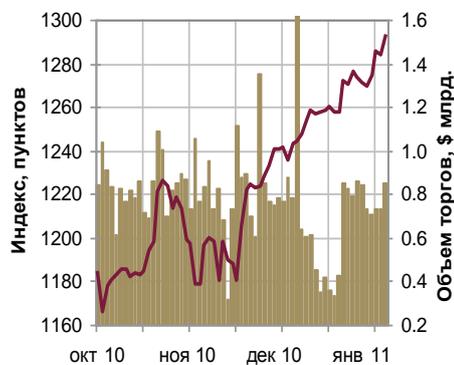


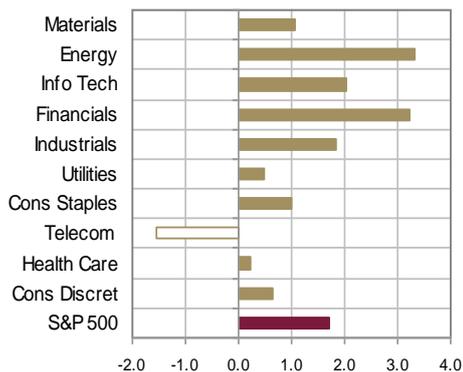
17 января 2011 г.

Индекс S&P 500



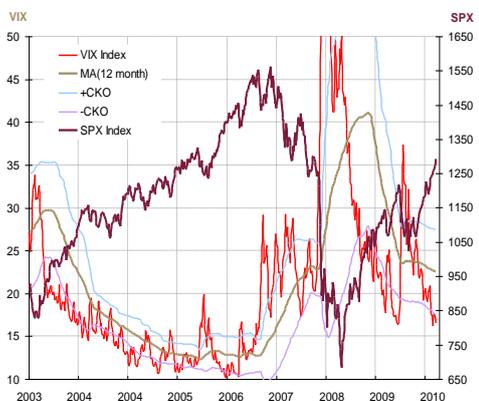
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

На прошлой неделе американский рынок акций продолжил свое восходящее движение к рубежу в 1300 пунктов по индексу S&P 500, упорно игнорируя все негативные новости. Оптимизм инвесторов не смогли сбить ни очередное повышение нормы резервирования в Китае, ни худшие по сравнению с ожиданиями данные по обращениям по безработице, розничным продажам и потребительской уверенности в США, ни усиление инфляционного давления и рост обеспокоенности этим со стороны регулятора в Еврозоне. Не испугали участников рынка и предстоящие длинные выходные в США – сегодня празднуется День Мартина Лютера Кинга – вместо фиксации прибыли индекс S&P 500 закрыл пятницу и всю прошедшую пятидневку вблизи новых максимумов с лета 2008 года. Начало сезона корпоративной отчетности в США оказалось довольно неплохим – и Intel, и JPMorgan отчитались лучше ожиданий, однако в случае JPMorgan ожидания были превышены преимущественно за счет одноразовых операций. Так что текущее состояние инвесторов на американском рынке акций можно описать словом «эйфория», за которую рано или поздно придется расплачиваться. Но когда именно начнется коррекционное движение и что послужит его триггером, сказать очень сложно. С технической точки зрения серьезным сопротивлением выглядит область 1290-1310 пунктов по индексу S&P 500, нижняя граница которой была достигнута в пятницу. Однако в случае сильных квартальных результатов американских компаний и отсутствия серьезного негатива из Европы и Китая нельзя сбрасывать со счетов и вариант продолжения ралли до начала-середины февраля с ориентиром в 1330-1350 пунктов по индексу широкого рынка.

Текущая пятидневка должна стать первой полноценной неделей сезона корпоративной отчетности за IV квартала 2010 года, хотя отраслевой набор отчитывающихся компаний будет по-прежнему довольно узок. В центре внимания инвесторов в ближайшие пять дней будут находиться в первую очередь отчеты крупнейших финансовых компаний, таких как Citigroup (18/01), Goldman Sachs (19/01) и Bank of America (21/01). Также продолжат публиковать свои результаты и компании сектора высоких технологий – IBM (18/01), Apple (18/01) и Google (20/01). Помимо этого в пятницу (21/01) на суд инвестиционного сообщества представит свои квартальные результаты General Electric, которые часто рассматриваются в качестве первой оценки квартальные результаты всего корпоративного сектора США. Что касается макроэкономики, то наиболее важные макроэкономические данные на этой неделе ожидаются в Китае, где в четверг (20/01) должен быть опубликован большой блок показателей за декабрь и весь 2010 г., в т.ч. темпы роста ВВП, инфляция и промышленное производство. При этом наиболее интересными будут даже столько сами данные, сколько их интерпретация рынком, т.к., например, более высокие темпы роста ВВП можно будет рассматривать и как позитивную новость, и как негативную новость в свете вытекающих отсюда более жестких действия китайского ЦБ. Здесь стоит отметить, что достаточно часто «правильная» реакция рынков на статистику из Китая наступает только спустя несколько дней после ее выхода, в связи с чем не исключено, что цифры из Поднебесной приведут к росту рынка в четверг-пятницу и последующей коррекции в поне-

дельник-вторник, либо наоборот.

Отраслевые и корпоративные новости

На европейском **нефтяном рынке** продолжают обсуждать близость психологически важного ценового уровня в \$100 за баррель, тогда как американская марка нефти WTI так и не сумела существенно превысить \$90 за баррель.....**3**

На фоне развития позитивной динамики на фондовых и сырьевых площадках (нефть, промышленные металлы) **драгметаллы** в последнее время не пользуются особой популярностью – золото уже порядка 2 месяцев находится в боковом канале.....**6**

Предстоящие 2 недели в **финансовом секторе** будут достаточно волатильными, т.к. ожидается выход большого количества квартальных отчетов – до конца недели отчитаются BAC, WFC, USB, PNC, C, GS и MS.....**9**

Рост **сектора высоких технологий** в последнюю неделю был обусловлен квартальными результатами комментариями представителей Intel, которые прогнозируют дальнейшее повышение спроса со стороны корпоративного сектора.....**10**

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$91.1

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$85.0 (-6.7%)

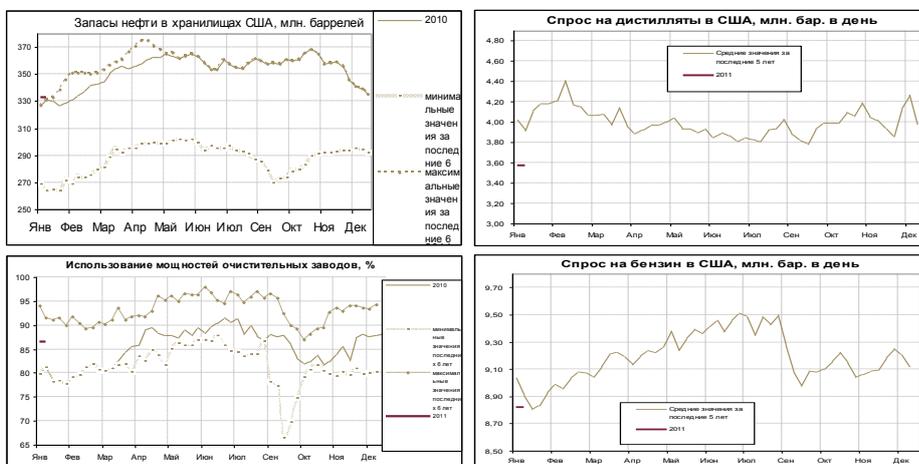
Макс. цена: \$93.8 (+3.0%)

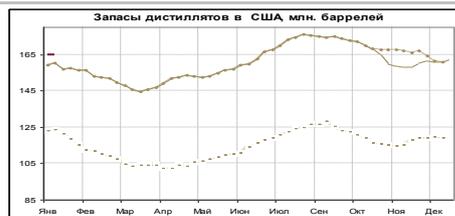
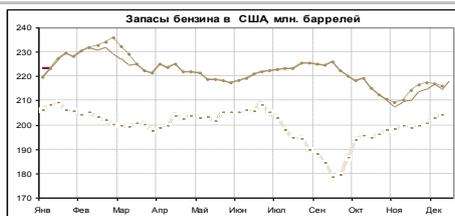
Цена закрытия: \$89.4 (-1.9%)



Источник: Bloomberg

На европейском нефтяном рынке продолжают обсуждать близость психологически важного ценового уровня в \$100 за баррель, тогда как американская марка нефти WTI так и не сумела существенно превысить \$90 за баррель. Уже на этой неделе ближайшие торгуемые фьючерсы будут с поставкой в марте, что должно нивелировать ожидание возможных февральских морозов. Поэтому можно ожидать снижения цен, которое может перерасти в полноценную коррекцию с целью в \$80 за баррель для WTI. По технической картинке возможно достижение и \$75 за баррель. Ужесточение политики в Китае увеличило шансы на снижение с середины января, охладив интерес инвесторов. Временное закрытие трубопровода с Аляски и экстремально холодная погода не выглядят достаточными для взлета выше \$100. При этом преодоление этого уровня будет существенной победой спекулянтов, которые попытаются затащить разогретый рынок как можно выше для увеличения прибыли. Понятно, что выше \$100 рынок просуществует в таком случае не долго, но предсказать конечный максимум невозможно. Пока нефтяной рынок не отрывается от реалий.





Источник: U.S. Department of Energy

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

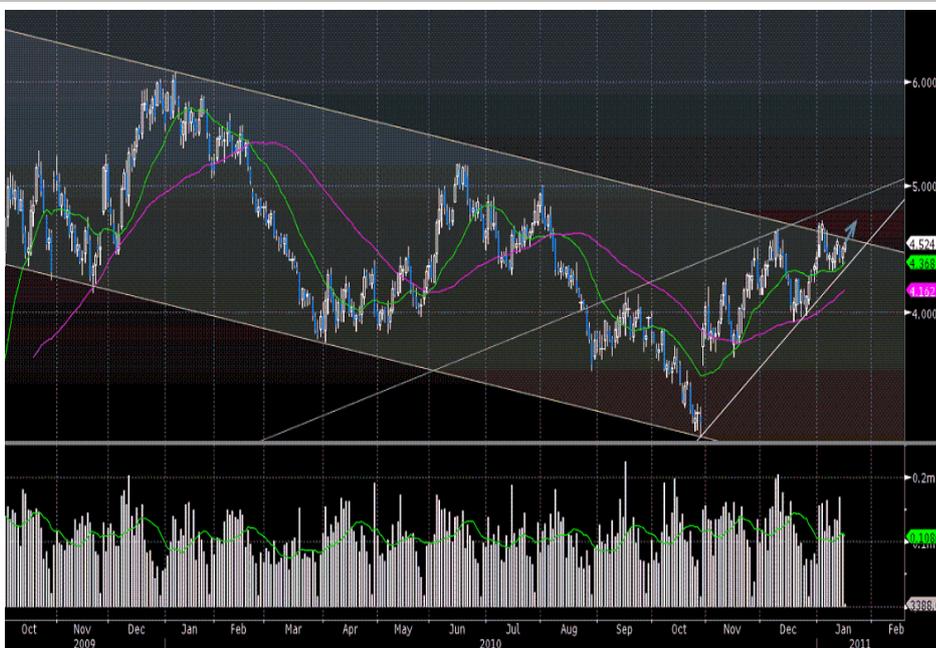
Текущая цена: \$4.52

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$4.16 (-8.0%)

Макс. цена: \$4.9 (+8.4%)

Цена закрытия: \$4.68 (+3.5%)

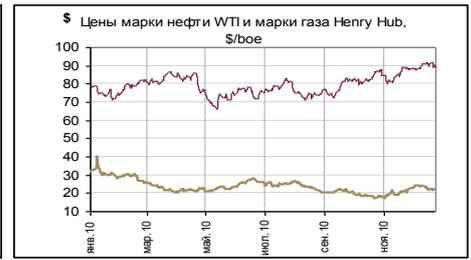
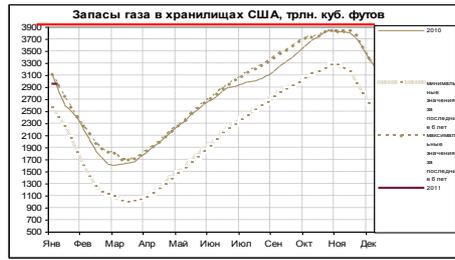


Источник: Bloomberg

Природный газ в США продолжает торговаться достаточно скромно по сравнению с нефтью. С технической точки зрения его цена может последовать до уровня в \$5 за тыс. куб. ф. Но на данный момент от рынка природного газа в этом году не ждут подвигов. Поправку в эти ожидания могут внести морозы в оставшейся части зимы, а также более быстрый переход с угля на природный газ в Америке.



Виталий Громадин



Источник: U.S. Department of Energy

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1361

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1320 (-3.0%)

Макс. цена: \$1420 (+4.3%)

Цена закрытия: \$1380 (+1.4%)



Источник: Bloomberg

На фоне развития позитивной динамики на фондовых и сырьевых площадках (нефть, промышленные металлы) драгметаллы в последнее время не пользуются особой популярностью. Цена золота продолжает демонстрировать боковую динамику в рамках диапазона \$1360-1420, который мы наблюдаем уже порядка двух месяцев. В первой половине прошлой недели в котировках желтого металла наблюдалась попытка возобновления роста (цена достигала значений выше \$1390). Однако после относительно успешных размещений суверенных облигаций Португалии и Испании в завершении недели последовала фиксация прибыли, в результате которой по итогам пяти торговых дней золото понесло потери порядка 0.6%, закрывшись на отметке \$1361.7 в пятницу.

Стоит отметить, что американская валюта на прошедшей неделе также сдала свои позиции (индекс доллара упал на 2.3%). Однако, несмотря на заметное ослабление доллара, золото не смогло продемонстрировать позитивной динамики. Судя по такой динамике можно предположить, что в последнее время участники рынка воспринимают этот драгметалл в первую очередь как защитный актив. В этом случае продолжение восходящего движения возможно при обострении определенных опасений среди участников рынка, способных вызвать массовый уход от рисков. При этом отметка \$1420 остается уровнем сопротивления и только при ее преодолении можно говорить о возвращении растущего тренда. С другой стороны, движение ниже поддержки на отметке \$1360, на наш взгляд, не является значимым событием. Подтверждение нисходящей динамики мы связываем с пробитием более значимого уровня \$1320. Поэтому мы не исключаем, что в ближайшее время золото продолжит торговаться в чуть более широком боковом канале \$1320-1420.

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$28.26

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$25.00 (-11.5%)

Макс. цена: \$31.00 (+9.7%)

Цена закрытия: \$29.00 (+2.6%)

На рынке серебра мы наблюдаем аналогичные тенденции (с начала декабря котировки движутся в диапазоне \$28-31) с той лишь разницей, что данный драгметалл традиционно демонстрирует гораздо более ощутимые движения. В частности, в результате фиксации прибыли в завершении предыдущей недели серебро потеряло около 5% (по сравнению с чуть менее 2% у золота), закрывшись в пятницу на отметке \$28.48 (-0.7% за пять торговых дней). При этом текущая цена драгметалла находится

вблизи значимого уровня поддержки \$28, и при условии движения котировок ниже этой отметки не исключено смещение торгового диапазона в район \$25-28. В том случае, если эта поддержка устоит, более вероятным видится продолжение консолидации в рамках текущего боковика.



Источник: Bloomberg

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

Текущая цена: \$9650

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$9000 (-6.7%)

Макс. цена: \$10000 (+3.6%)

Цена закрытия: \$9600 (-0.5%)



Источник: Bloomberg

На рынке меди мы продолжаем наблюдать растущие тенденции. За прошедшие пять дней котировки металла прибавили порядка 2.5%, цена продолжает консолидироваться вблизи отметки \$9700. Помимо преобладания общих позитивных настроений на финансовых рынках ключевыми драйверами роста котировок меди продолжают оставаться спекуляции относительно недостаточного предложения металла (дефицит) в текущем году и подтверждающая эти опасения динамика запасов. После двух недель незначительного повышения уровня запасов меди на Лондонской бирже металлов, на прошлой неделе этот показатель снова демонстрировал тенденцию к снижению.

Артем Бахтигозин

В целом, позитивное отношение игроков к данному активу сохраняется. Тем не менее, на текущей неделе участники рынка, вероятнее всего, обратят внимание на статистику из Китая (объем ВВП и промышленного производства, инфляция). Также представляют интерес данные с рынка недвижимости США. В зависимости от реакции на опубликованные данные можно выделить ключевые уровни: ближайшей поддержкой для цены, на наш взгляд, является отметка \$9300, при этом в качестве цели восходящего движения можно обозначить уровень \$10000.

За прошедшие 5 рабочих дня финансовые компании выросли на 3.2%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 1.7%. Лучше других выглядели диверсифицированные банки, индекс которых поднялся на 4.2%. Хуже других выглядели ипотечные компании, индекс которых вырос на 0.7%.



Источник: Bloomberg

Финансовый сектор уже практически достиг максимумов прошлого года благодаря более позитивному взгляду инвесторов на макроэкономику, рост кредитного портфеля и «возврат капитала» со стороны банков.

Фундаментально банки чувствуют себя по-прежнему относительно неплохо, что демонстрирует отчетность JPM, WBS и CBSH за IV квартал: все они отчитались лучше ожиданий. Причем позитивные сюрпризы были показаны в т.ч. и по доходам. Это один из основных драйверов роста банковских акций на ближайшее время, так как рост кредитного портфеля (прежде всего торгово-промышленные кредиты и потребительские кредиты за исключением кредитных карт) демонстрирует более быстрое восстановление по сравнению с тем, что рынок ожидал несколько кварталов назад.

Предстоящие 2 недели будут достаточно волатильными, так как ожидается выход большого количества квартальных отчетов финансовых компаний. До конца этой недели отчитаются BAC, WFC, USB, PNC, C, GS и MS. Не исключено, что на хорошей отчетности инвесторы предпочтут зафиксировать прибыль, тем более индекс финансовых компаний ожидает достаточно серьезное сопротивление на уровне 229.8 пунктов, которое будет достаточно трудно пройти с первого раза. Однако возможные распродажи, по нашему мнению, являются хорошей возможностью для вхождения в рынок/увеличения финансов в своем портфеле.

Михаил Завараев

Технологический сектор

С начала года индекс Information Technologies S&P 500 опередил остальные сектора и вырос на 4.7%, уступив лишь финансовому сектору (+5.0%). При этом стоит обратить внимание на то, что своим ростом сектор преимущественно обязан производителям компьютеров и других дивайсов. Это может быть связано с ожиданиями хороших отчетностей последних после сезона продаж. За прошедшую неделю индекс технологических компаний, входящих в состав индекса S&P 500, прибавил 2.0%, что лишь немного выше динамики индекса S&P 500 (+1.7%). Рост сектора высоких технологий в последнюю неделю был обусловлен опережающей динамикой подсектора полупроводников, который прибавил 6.1% (индекс SOX). Бурный рост сектора был связан с результатами отчета и комментариями представителей Intel, которые не только отметили стабильный спрос, но и прогнозируют дальнейшее улучшение спроса со стороны корпоративного сектора, в частности на сервера. Прогноз Intel существенно ослабил опасения инвесторов относительно рынка стандартных компьютеров, а замечание представителя Intel о стабилизации спроса, заставило ряд аналитиков пересмотреть свои оценки в сторону повышения некоторых подсекторов.

Индекс Information Technologies с начала 2011 года демонстрирует заметный рост, который при этом сопровождается объемами ниже среднего. Мы полагаем, что для индекса сектора важным станет момент обновления исторического максимума, до которого индексу осталось лишь 4.15%. То, насколько быстро индекс сможет его обновить, в большей степени будет зависеть от результатов отчетностей и прогнозов представителей компаний.



Источник: Bloomberg

Если индексу IT сектора в целом до исторического максимума осталось 4.15%, то в случае полупроводников до максимальных значений осталось 21.7%. И хотя сектор полупроводников начал восстанавливаться после летней коррекции позже остальных подсекторов, его незаслуженно деше-

вые мультипликаторы быстро вынесли этот сектор в лидеры восстановления. И, тем не менее, инвесторы с опаской относятся к этому сектору. Мы, тем временем, видим потенциал опережающего роста сектора полупроводников, что подтвердил отчет Intel.



Источник: Bloomberg

Предстоящая неделя сулит повышенную волатильность в секторе, что будет связано с его отчетностью. Из наиболее важных отчетов стоит выделить предстоящие публикации результатов IBM и Apple после закрытия торгов 18 января; Advanced Micro Devices (AMD) и Google 20 января.

Мы ожидаем, что компании, чьи отчеты запланированы на предстоящую неделю, покажут результаты близкие (или чуть выше) к ожиданиям; однако в динамику сектора, возможно, заложен масштаб успеха Intel, а на подобное способен, пожалуй, лишь Apple. Поэтому не предстоящей неделе мы допускаем, что лучше рынка будут смотреться так называемые Apple-related компании, чей бизнес связан с продуктами Apple.

Инга Фокша

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США				
Понедельник (17/01)	Потребительская уверенность	пт дек		Цены домов от Rightmove	янв			
Вторник (18/01)	Промышленное производство	% ноя	ЕС Индекс настроений в экономике от ZEW	пт янв	Индекс потребительских цен	% дек	Индекс условий на рынке жилья NAHB	пт янв
	Использование мощностей	% ноя	ГЕ Индекс текущей ситуации от ZEW	пт янв	Индекс розничных цен	% дек	Чистый приток портфельных инвестиций	\$ ноя
	Заказы на станки и оборудование	% дек			Потребительская уверенность	пт дек	Производственный индекс Empire Manufacturing	пт янв
	Продажи в универсальных магазинах	% дек			Ценовые балансы на рынке недвижимости от RICS	% дек	Квартальная отчетность Citigroup	4 кв
					Цены на жилье от DCLG	% ноя	Квартальная отчетность Apple	4 кв
						Квартальная отчетность IBM	4 кв	
Среда (19/01)	Продажи кондоминиумов	% дек	ЕС Счет текущих операций	€ ноя	Уровень безработицы	% дек	Потребительская уверенность (ABC)	пт 16 янв
	Индекс активности в сфере услуг	% ноя	ЕС Выпуск в строительстве	% дек	Зарботная плата и бонусы	% ноя	Обращения за ипотекой	% 14 янв
							Продажи новых домов	шт дек
							Разрешения на строительство	шт дек
						Квартальная отчетность Wells Fargo	4 кв	

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США			
Среда (19/01)										Квартальная отчетность US Bancorp.	4 кв		
										Квартальная отчетность Goldman Sachs	4 кв		
Четверг (20/01)	Индексы опережающих и совпадающих индикаторов	пт	ноя	ИТ	Промышленные продажи и заказы	%	ноя	Отчет СВИ относительно тенденций в промышленности	пт	янв	Продажи домов на вторичном рынке	шт	дек
	Продажи в магазинах шаговой доступности	%	дек	ГЕ	Индекс цен производителей	%	дек				Обращения за пособием по безработице	15 янв	
	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	14 янв	ЕС	Потребительская уверенность	пт	янв				Индекс опережающих индикаторов	%	дек
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	14 янв								Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	пт	янв
											Индекс цен на жилье от RPX	%	ноя
										Квартальная отчетность Morgan Stanley	4 кв		
										Квартальная отчетность Google	4 кв		
Пятница (21/01)	Индекс активности во всех отраслях	%	ноя	ФР	Индексы бизнес уверенности	пт	янв	Розничные продажи	%	дек	Квартальная отчетность General Electric	4 кв	
	Продажи в супермаркетах	%	дек	ГЕ	Индексы бизнес климата от IFO	пт	янв				Квартальная отчетность Schlumberger	4 кв	
											Квартальная отчетность Bank of America	4 кв	

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (годовые данные)

Ключевые показатели	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный ВВП (млрд. \$)	10 130	10 373	10 767	11 417	12 145	12 916	13 612	14 291	14 191	14 277	Н/Д
Рост номинального ВВП (% уоу)	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.4	5.0	-0.7	0.6	Н/Д
Реальный ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	11 335	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 061	13 364	12 994	13 019	Н/Д
Рост реального ВВП (% уоу)	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.3	-2.8	0.2	Н/Д
Индекс цен производителей (% уоу)	3.6	-1.6	1.2	4.0	4.2	5.4	1.1	6.2	-0.9	4.3	4.0
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.3	0.9	-0.5	1.0	2.3	1.4	2.0	2.0	4.5	0.9	1.3
Потребительская инфляция (% уоу)	3.4	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	4.1	0.1	2.7	1.5
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	2.6	2.7	1.9	1.1	2.2	2.2	2.6	2.4	1.8	1.8	0.8
Дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.7	3.5	3.9	4.4	5.0	5.5	5.6	4.9	4.9	2.6	Н/Д
Дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	-2.5	-0.9	2.2	3.5	3.3	2.5	1.5	1.3	4.8	10.3	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США (DXY)	110	117	102	87	81	91	84	77	81	78	79
Ставка ФРС по FedFunds (% на конец периода)	6.50	1.75	1.25	1.00	2.25	4.25	5.25	4.25	0.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (% УТМ)	5.1	5.1	3.8	4.2	4.2	4.4	4.7	4.0	2.2	3.8	3.3
Опережающие индикаторы (% уоу)	-1.7	1.9	4.5	7.1	5.3	2.2	0.6	-1.2	-3.9	8.3	Н/Д
Производство и торговля	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Промышленное производство (% уоу)	1.1	-5.5	2.7	1.9	3.4	2.8	2.3	1.8	-9.4	-1.6	5.9
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	81.0	81.2	72.9	71.6	76.0
Промышленные заказы (% уоу)	4.9	-6.8	-1.8	4.3	6.9	11.9	-6.1	8.7	-1.0	-17.8	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	5.9	-6.0	-3.2	4.0	8.4	11.7	-7.3	6.3	3.4	-16.5	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	3.1	-10.6	-3.1	3.9	5.3	10.2	-6.3	9.7	-9.0	-20.7	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	4.2	-10.6	-6.6	3.2	7.9	9.1	-9.1	1.0	-2.5	-18.4	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	43.9	45.3	51.6	60.1	57.2	54.4	52.0	48.7	32.5	54.9	57.0
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.0	49.7	52.3	56.8	59.6	59.4	53.4	52.3	39.9	49.8	57.1
Объем розничной торговли (% уоу)	6.4	2.9	2.4	4.2	6.1	6.4	-5.7	3.3	-1.0	-6.4	6.6
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	7.2	3.0	3.1	4.8	7.1	7.5	-6.7	3.9	2.3	-5.1	5.8
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	6.5	-3.8	1.2	1.7	9.8	7.3	8.4	6.4	3.7	-10.5	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	12.8	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	18.9	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2	Н/Д
Рынок недвижимости	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Расходы на строительство (% уоу)	2.6	3.9	2.5	9.8	10.5	11.1	-2.1	-3.9	-10.4	-15.3	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	18.9	19.2	20.5	22.2	23.4	24.9	21.7	16.1	10.8	6.7	Н/Д
Строительство новых домов (% уоу)	-4.5	1.8	6.8	8.4	5.2	6.3	12.6	-25.9	-32.9	-38.4	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	10.6	10.9	11.7	13.1	14.4	15.3	12.6	9.2	5.8	4.5	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	0.2	3.1	7.6	11.7	10.1	6.5	18.0	-26.7	-37.3	-22.5	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	62.3	63.9	67.9	74.1	80.7	84.9	78.2	68.1	58.7	61.9	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	0.3	2.7	6.2	9.2	8.9	5.2	7.9	-12.9	-13.8	5.4	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	57	55	63	69	71	57	33	18	9	16	16
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	112	120	135	150	175	202	203	185	151	146	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	13.5	14.3	13.2	11.5	10.3	11.6	13.3	17.3	21.9	25.3	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	9.4	9.4	8.0	5.6	3.8	3.3	4.5	8.7	13.7	15.6	Н/Д
Рынок труда	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Население (млн. чел.)	283.8	286.7	289.5	292.2	294.9	297.7	300.5	303.4	306.1	308.7	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	143.2	144.3	145.1	146.7	148.1	150.0	152.7	153.9	154.7	153.2	153.7
Численность безработных (млн. чел.)	5.6	8.3	8.6	8.3	7.9	7.2	6.8	7.7	11.3	15.2	14.5
Уровень безработицы (%)	3.9	5.7	6.0	5.7	5.4	4.8	4.4	5.0	7.3	9.9	9.4
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	2 378	3 474	3 462	3 258	2 647	2 638	2 451	2 763	4 683	5 000	3 879
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	Н/Д	-2 429	-943	349	1 946	2 292	1 742	850	-3 261	-4 898	683
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	1 953	-1 762	-540	87	2 081	2 532	2 060	1 078	-3 623	-4 740	1 124
Стоимость рабочей силы (% уоу)	4.2	4.2	3.5	4.0	3.8	2.7	3.3	3.3	2.6	1.5	Н/Д
Производительность труда (% уоу)	2.4	3.2	3.0	4.5	2.4	1.3	0.7	2.7	-0.3	6.3	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3.3	3.6	3.1	0.0	3.1	2.8	4.8	4.7	0.9	2.1	3.2
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	-1.2	-0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.0	0.6	-0.6	-1.5	-0.3	1.2
Потребление	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	4.7	2.7	3.7	4.1	6.0	4.8	4.6	4.1	-2.7	2.3	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	4.7	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.7	4.1	0.5	2.3	Н/Д
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.4	2.3	5.7	5.8	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	98	89	87	93	97	92	92	76	60	73	75
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	129	95	81	95	103	104	110	91	39	54	53
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2.8	1.8	2.5	2.6	3.0	3.1	2.9	3.4	1.7	2.5	3.0
Финансы	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Денежная база (% уоу)	-1.5	8.7	7.2	5.7	5.4	3.8	3.2	1.5	100.6	22.0	-0.4
Денежная масса M2 (% уоу)	6.1	10.4	6.4	5.1	5.8	4.2	6.0	6.1	10.0	3.5	3.4
Денежный мультипликатор	8.4	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5	8.7	9.1	5.0	4.2	4.4
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.2	18.2	18.6	18.4	18.3	17.9	17.7	17.9	18.3	17.4	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.5	73.7	74.0	72.4	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.0	49.8	49.6	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	35.9	35.8	44.8	54.7	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	178	185	191	195	200	206	214	222	237	243	Н/Д

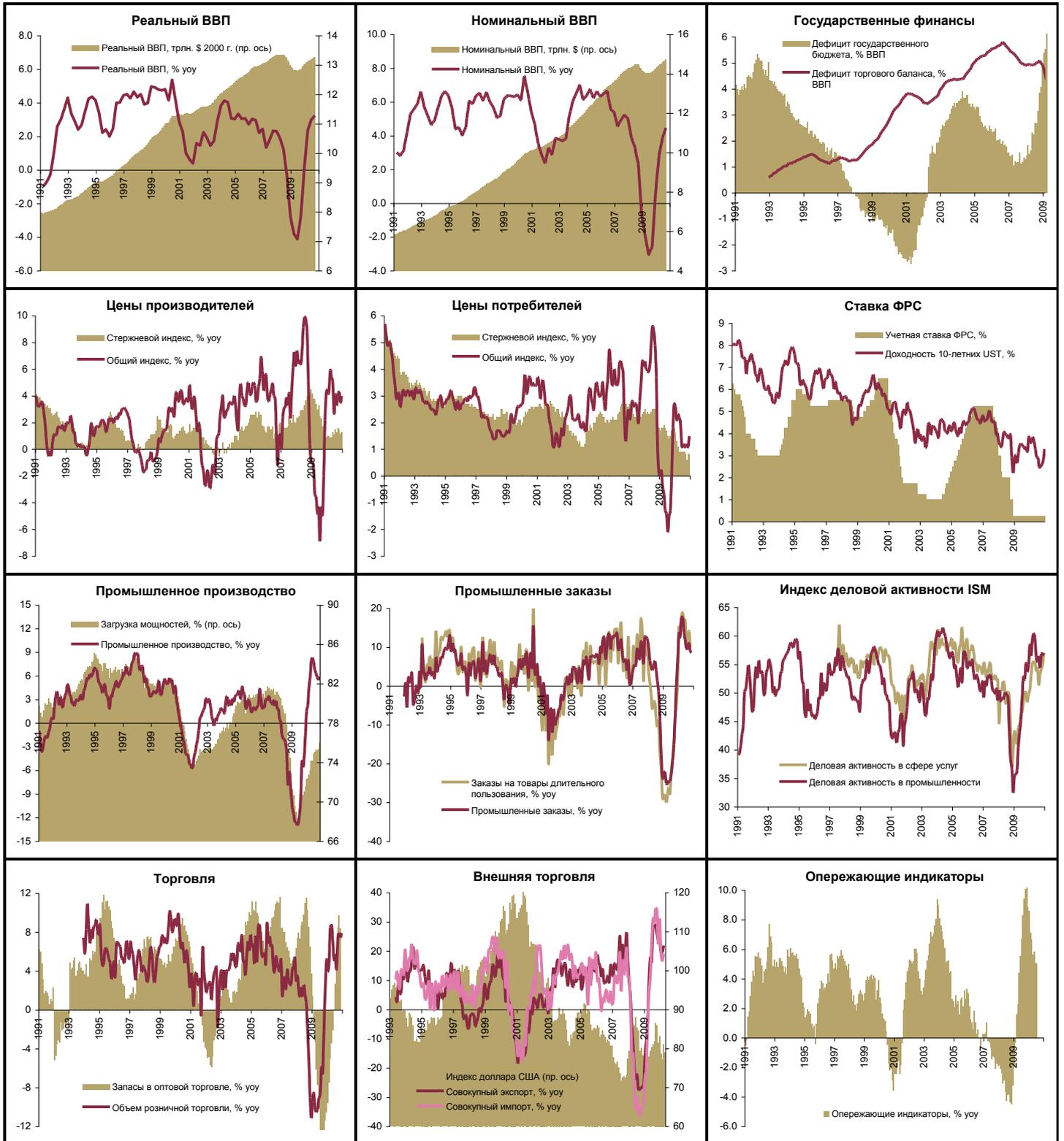
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 390	14 446	14 491	14 535	14 579	14 634	14 690	14 745	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	2.1	2.8	3.2	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	13 099	13 139	13 158	13 176	13 195	13 223	13 251	13 279	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% уоу)	1.6	2.4	2.6	2.8	3.0	3.1	3.2	3.2	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% уоу)	4.2	5.9	5.4	5.1	2.7	4.1	3.3	4.0	4.3	3.5	4.0
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.0	0.9	0.9	1.3	1.1	1.5	1.3	1.6	1.5	1.2	1.3
Потребительская инфляция (% уоу)	2.1	2.3	2.2	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	1.3	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.7	2.8	2.8	2.9	3.1	3.2	3.2	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	10.3	9.4	9.8	9.4	9.1	9.0	8.9	8.8	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	80	81	82	87	86	82	83	79	77	81	79
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 (%)	3.6	3.8	3.7	3.3	2.9	2.9	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3
Опережающие индикаторы (% уоу)	10.1	10.4	8.8	8.6	7.1	6.7	5.7	5.8	5.1	5.0	Н/Д
Производство и торговля	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10
Промышленное производство (% уоу)	2.3	4.4	5.8	8.0	8.3	7.8	6.8	6.3	5.9	5.6	5.9
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	72.4	72.8	73.2	74.2	74.2	74.9	75.1	75.3	75.2	75.4	76.0
Промышленные заказы (% уоу)	12.6	17.6	17.7	13.9	11.9	9.7	10.2	11.0	9.1	8.7	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	10.8	18.4	17.3	14.7	10.9	10.0	10.4	9.7	8.9	8.9	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	14.0	17.5	19.0	15.3	17.0	10.3	12.4	14.1	10.6	10.5	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	9.8	19.4	18.4	18.0	16.0	11.4	13.9	11.8	10.6	11.7	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	56.5	59.6	60.4	59.7	56.2	55.5	56.3	54.4	56.9	56.6	57.0
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	53.0	55.4	55.4	55.4	53.8	54.3	51.5	53.2	54.3	55.0	57.1
Объем розничной торговли (% уоу)	4.7	8.5	8.7	6.9	5.2	5.6	4.2	7.7	7.9	7.5	7.9
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	4.8	7.4	7.5	5.6	4.6	5.1	5.3	5.8	6.6	6.4	6.7
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	-7.5	-5.0	-3.5	-2.1	-0.1	2.7	5.3	8.5	9.7	8.4	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	16.4	28.2	29.0	28.8	25.8	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	22.7	31.2	29.7	34.7	34.2	22.4	31.2	19.5	16.6	19.2	Н/Д
Рынок недвижимости	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10
Расходы на строительство (% уоу)	-14.3	-12.5	-9.5	-10.5	-9.6	-11.4	-12.2	-10.5	-8.8	-6.0	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	Н/Д
Строительство новых домов (% уоу)	4.1	21.9	42.3	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.9	-5.8	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.35	0.38	0.41	0.28	0.31	0.28	0.27	0.31	0.28	0.29	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-6.2	9.7	21.4	-23.2	-21.7	-30.6	-32.3	-21.2	-30.6	-21.2	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.0	5.4	5.8	5.7	5.3	3.8	4.1	4.5	4.4	4.7	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	6.8	16.3	23.2	19.2	7.6	-25.3	-19.2	-19.1	-25.9	-27.9	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	17.0	15.0	19.0	22.0	16.0	14.0	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	144	143	145	146	148	149	148	147	145	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	26.6	27.2	27.1	27.1	27.0	26.8	26.8	26.2	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	15.5	15.4	15.1	14.7	14.4	14.2	14.2	13.7	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рынок труда	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10
Население (млн. чел.)	309.1	309.3	309.5	309.7	309.9	310.2	310.4	310.7	310.9	311.2	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	153.6	153.9	154.5	154.2	153.7	153.6	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7
Численность безработных (млн. чел.)	14.9	14.9	15.1	14.9	14.6	14.6	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5
Уровень безработицы (%)	9.7	9.7	9.8	9.6	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	4 694	4 562	4 659	4 488	4 434	4 491	4 573	4 511	4 343	4 114	3 879
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	3	32	65	63	26	42	37	29	79	92	297
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	39	208	313	432	-175	-66	-1	-24	210	71	103
Стоимость рабочей силы (% уоу)	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% уоу)	6.3	6.3	5.4	4.5	3.7	3.3	2.9	2.5	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	1.0	1.7	3.8	5.0	3.3	3.6	3.4	3.3	3.9	1.6	3.2
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	0.0	0.6	0.9	1.2	1.2	0.9	1.2	1.2	1.8	0.9	1.2
Потребление	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	2.1	3.1	3.0	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.8	2.9	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	2.3	2.6	2.3	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.8	2.6	Н/Д
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	5.4	5.3	6.0	6.2	6.3	6.1	6.0	5.7	5.4	5.3	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	74	74	72	74	76	68	69	68	68	72	75
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	46	52	58	63	54	51	53	49	50	54	53
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2.7	2.7	2.9	3.2	2.8	2.7	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0
Финансовый сектор	фев-10	мар-10	апр-10	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10
Денежная база (% уоу)	35.6	26.5	15.1	13.5	19.0	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4
Денежная масса M2 (% уоу)	2.3	1.3	1.5	1.6	1.8	1.9	2.7	3.0	3.2	3.3	3.4
Денежный мультипликатор	4.1	4.1	4.2	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.9	16.7	16.5	16.4	16.4	16.3	16.4	16.3	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	71	71	70	70	70	69	69	69	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	50	50	50	50	50	50	50	50	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	56	57	58	59	60	60	60	61	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	243	243	243	243	243	243	243	243	Н/Д	Н/Д	Н/Д

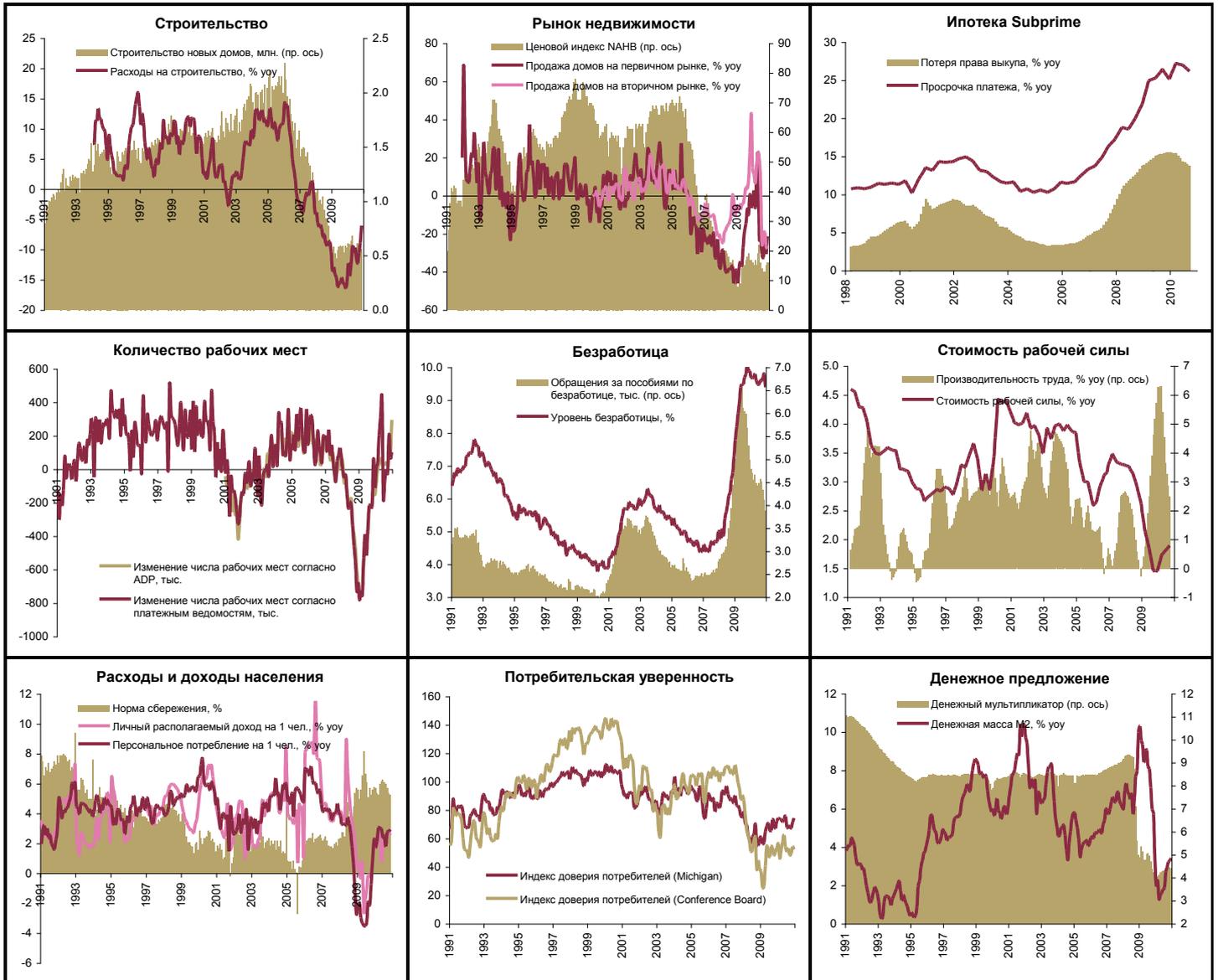
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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
(макрэкономика США, ЕС, Россия, Китай,
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный
сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.ru

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

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

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

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

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, горнодобывающая, трубная промыш-
ленность в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, Арбат Капитал не претендует на ее полноту. Содержащаяся в настоящем документе информация может быть изменена без предварительного уведомления. Арбат Капитал и любые из его представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях (включая производные инструменты) прямо или косвенно в предмете настоящей публикации. Ни Арбат Капитал, ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

При использовании информации из данного материала ссылка на Арбат Капитал обязательна.