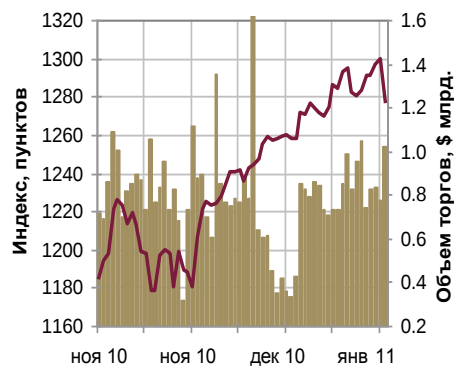


31 января 2011 г.

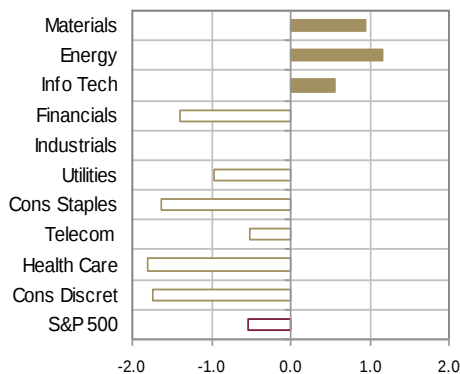
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

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

Большую часть прошедшей недели инвесторы на американском рынке акций пребывали в оптимистичных настроениях, итогом которых стало тестирование психологически и технически важного уровня в 1300 пунктов по индексу широкого рынка S&P 500. Рынок вверх продолжила толкать в целом неплохая корпоративная отчетность за IV квартал – из почти 200 уже отчитавшихся компаний из состава индекса S&P 500 почти 3/4 смогли превзойти прогнозы аналитиков по чистой прибыли. Кроме того, позитивным для рынка оказалось и отсутствие сюрпризов со стороны Федерального Резерва, который по итогам прошедшего заседания подтвердил свою приверженность политике «количественного смягчения», пообещав, как и ранее, выкупать USTs с рынка вплоть до конца 1 полугодия. Однако в пятницу для «быков» наступил час расплаты, поскольку комбинации более слабого роста американской экономики в IV квартале, рекордных с осени 2008 г. инфляционных ожиданий и стремительного ухудшения обстановки в Египте заставили инвесторов судорожно ликвидировать длинные позиции в акциях. Кроме того, многие инвесторы рассматривали область в 1300-1310 пунктов по индексу S&P 500 в качестве цели начавшегося в сентябре 2010 г. ралли. Соответственно, неудачная попытка индекса преодолеть высоту в 1300 пунктов вполне могла спровоцировать волну закрытия «лонгов» среднесрочными и долгосрочными инвесторами даже в случае более благоприятного новостного фона. Но, как бы то ни было, в результате произошедшей в пятницу распродажи индекс S&P 500 завершил пятидневку снижением на 0.5% и по итогам недели вышел вниз из растущего канала последних двух месяцев.

Текущая неделя, скорее всего, окажется определяющей для американского рынка акций в краткосрочной перспективе. Закрытие пятидневки в отрицательной зоне будет означать дальнейшее развитие долгожданной многими участниками рынка коррекции в феврале с ориентиром в 1220 пунктов по индексу S&P 500. Недельный рост же будет указывать на сохраняющуюся силу растущего тренда и консолидацию рынка «под уровнем», логичным итогом которой станет уверенной пробой вверх отметки в 1300 пунктов с целью в 1350 пунктов. В свою очередь траектория движения американских фондовых индексов на этой неделе будет зависеть, во-первых, от дальнейшего развития ситуации в Египте и всем ближневосточном регионе, и, во-вторых, от солидного блока макроэкономических данных, выходящих на обе стороны Атлантики. Что касается Египта, то размер национальной экономики и фондового рынка этой страны довольно невелики для того, чтобы беспорядки могли оказать реальный эффект на глобальную экономику и развивающиеся рынки в целом. Психологический эффект же, по всей видимости, был полностью отыгран в пятницу. Так что дальнейший негатив для мировых фондовых площадок отсюда может прийти только в случае реального распространения революционных настроений на другие страны региона. Что касается макроэкономических новостей, то здесь в первую очередь инвесторы будут ждать январских данных с американского рынка труда, которые в свете более высоких еженедельных цифр по обращениям за пособиями по безработице в последние две недели могут преподнести неприятный сюрприз. Помимо этого, заметное влияние на рыночные

настроения на этой неделе могут оказать и индексы деловой активности в промышленности и сфере услуг в США и Европе, публикуемые во вторник и четверг соответственно. Квартальная отчетность компаний, а свои результаты на этой неделе должны раскрыть еще более 100 компаний из состава индекса S&P 500, скорее всего, вновь будет определять лишь колебания внутри дня и динамику секторов друг относительно друга, но не направление движения рынка в целом.

Отраслевые и корпоративные новости

Американский **рынок нефти** (сорт WTI) на прошлой неделе сумел оттолкнуться от уровня в \$85 за баррель только благодаря опасениям относительно срыва поставок из ближневосточного региона из-за усиливающихся волнений в Египте.....**3**

На **рынке золота** большую часть прошедшей недели сохранялись негативные настроения, и котировки продолжали двигаться в рамках краткосрочного нисходящего тренда, развитие которого мы наблюдаем с начала января.....**6**

Предстоящая неделя интересна, прежде всего, макроэкономической статистикой с рынка труда, где в случае негативных данных можно будет увидеть коррекцию в **финансовом секторе**, на которой мы рекомендуем покупать акции банков.....**9**

Прошедшая неделя в **технологическом секторе** была насыщена квартальными отчетами крупных компаний, которые в целом оказались лучше ожиданий, однако пятничная распродажа на рынке акций нивелировала почти весь рост первых четырех дней недели.....**10**

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$89.4

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$84.0 (-9.3%)

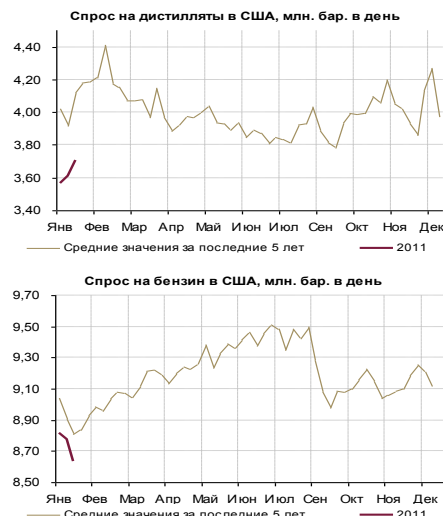
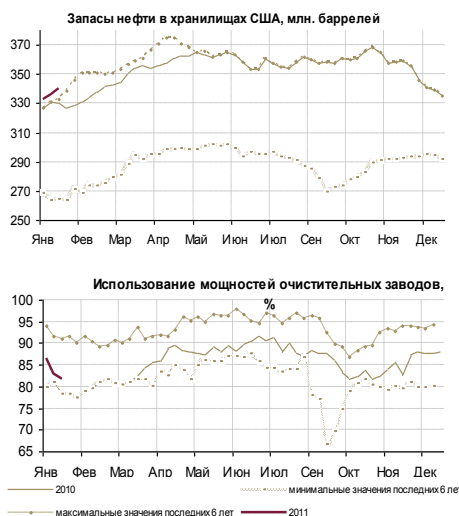
Макс. цена: \$92.1 (+3.0%)

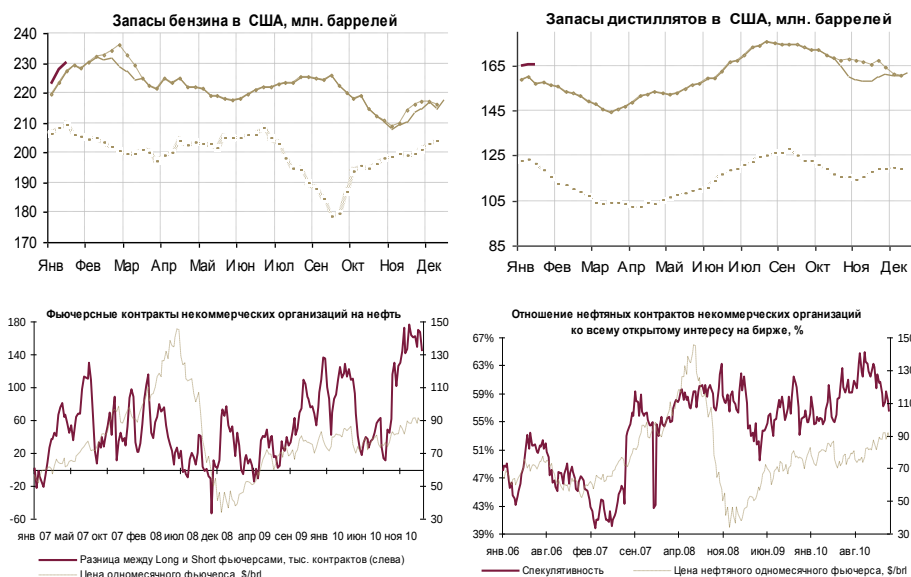
Цена закрытия: \$88.3 (-1.2%)



Источник: Bloomberg

От \$85 за баррель нефть на NYMEX оттолкнулась в последний торговый день прошлой недели благодаря исключительно опасениям относительно срыва поставок из-за сохраняющихся волнений в Египте. В понедельник аналитики Goldman Sachs немного разрядили обстановку на рынке, заявив, что риски не такие большие. По данным Bloomberg, по Суэцкому каналу в Европу направляется около 1-1.6 млн. б./д. нефти и нефтепродуктов. Добыча Египта, которую сам он в основном и потребляет, составляет около 0.75 млн. б./д. В принципе, цифры действительно не столь значительны и сравнимы с недавней остановкой трубопровода из Аляски. При этом опасения по поводу волнений в ближайших ближневосточных нефтяных странах на данный момент явно преувеличено. Поэтому поддержка нефтяному рынку из-за народных волнений в регионе обоснована, но на данный момент не выглядит достаточной для преодоления рубежа в \$100 за баррель для Brent.





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

Текущая цена: \$4.42

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$4.17 (-5.7%)

Макс. цена: \$5.00 (+13.1%)

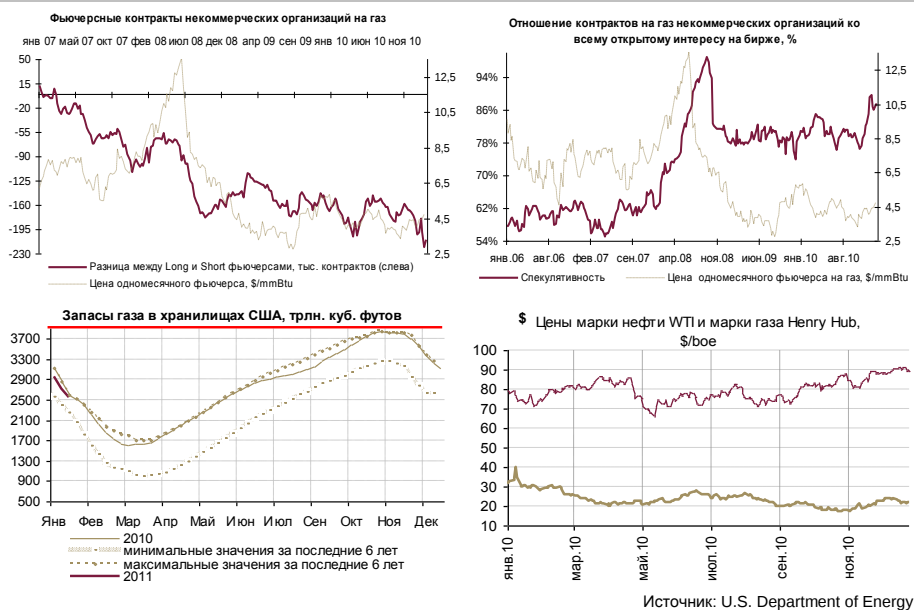
Цена закрытия: \$4.57 (+3.4%)



Источник: Bloomberg

На рынке природного газа в США на прошлой неделе наблюдалось снижение цен в разрез с нашим прогнозом. Фактором для падения, вероятно, выступили данные о росте добычи в ноябре прошлого года, а также прогноз более умеренной погоды в оставшийся зимний сезон. Ранее Министерство Энергетики в своем обзоре среднесрочной перспективе заявило о возможности установления нового рекорда по уровню запасов в конце отопительного сезона. Участники рынка настроены пессимистично, и более половины, опрошенных Bloomberg, аналитиков считают, что цена будет падать и на этой неделе.

Виталий Громадин



Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1330

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1300 (-2.3%)

Макс. цена: \$1380 (+3.8%)

Цена закрытия: \$1345 (+1.1%)



Источник: Bloomberg

На рынке золота большую часть прошедшей недели сохранялись негативные настроения, и котировки продолжали двигаться в рамках краткосрочного нисходящего тренда, развитие которого мы наблюдаем с начала января. В качестве основной причины такой динамики можно назвать отток инвестиционных средств. Судя по динамике активов 10 крупнейших фондов, вкладывающих средства клиентов в рынок золота (ETP, exchange-traded products), инвесторы с начала года уже вывели порядка 50-55 т. со своих счетов.

Драгметалл в четверг закрыл день ниже ключевого уровня \$1320 (минимум недели чуть ниже \$1310), что несколько усиливает опасения относительно дальнейшего развития нисходящего движения. В то же время, в пятницу на рынок золота вернулись покупатели, причиной чему во многом стало нарастание напряженности в Египте на фоне расширения масштабов акций протестов. Также котировки золота поддерживали данные по объему ВВП США за предыдущий квартал, которые не оправдали ожиданий (+3.2% по сравнению с ожиданиями +3.5%). Эти факторы привели к снижению склонности к риску и притоку средств в «защитные» валюты (доллар, йена) и золото. Таким образом, драгметаллу удалось удержаться в рамках бокового диапазона с нижней границей на отметке \$1320 по итогам недели (снижение сократилось до -0.4%), в связи с чем можно ожидать продолжения консолидационной динамики вблизи текущих уровней. При этом, пока будут сохраняться опасения относительно того, что мятежные настроения, помимо Туниса и в настоящее время Египта, могут перекинуться и на другие страны, покупки желтого металла будут носить преобладающий характер. В качестве дополнительных факторов, способных повлиять на динамику цены золота, на текущей неделе могут стать заседание ЕЦБ в четверг, а также публикация статистики по занятости в США в пятницу. Тем не менее стоит сказать, что без возвращения котировок на уровни, по крайней мере, выше отметки \$1360, риски дальнейшего развития негативной динамики все еще сохраняются.

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$28.11

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$26.50 (-5.7%)

Макс. цена: \$29.50 (+4.9%)

Цена закрытия: \$28.70 (+2.1%)



Источник: Bloomberg

На рынке серебра в течение большей части прошедшей недели преобладали разнонаправленные настроения, в результате чего мы видели колебания цены в диапазоне \$26.40-27.80. В качестве негативного фактора выступала динамика рынка золота, в то время как относительно позитивные настроения на рынке промышленных металлов способствовали покупкам серебра. В пятницу, на фоне возвращения роста в котировки желтого металла, заметные покупки наблюдались и на рынке серебра. В результате цена металла к закрытию недели вплотную приблизилась к уровню сопротивления на отметке \$28 (+1.7%), и уже сегодня игроки предпринимают попытку закрепиться выше этого значения. Если им это удастся, возвращение в диапазон \$28-31 может стать неплохим сигналом для рынка серебра откроет для «быков» новую цель на уровне максимумов начала года (выше \$31.24).

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

Текущая цена: \$9735

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$9300 (-4.5%)

Макс. цена: \$10000 (+2.7%)

Цена закрытия: \$9600 (-1.4%)



Источник: Bloomberg

Артем Бахтигозин	Основные опасения по рынку меди были отыграны в первой половине недели, когда цена металла вновь опускалась в район \$9250-9300. Однако в очередной раз поддержка на данных уровнях устояла, а уже начиная со среды мы наблюдали возвращение позитивной динамики. В последнее время игроки рынка замечают позитивные тенденции в спросе, особенно со стороны США, что, в свою очередь, несколько компенсирует опасения, связанные с возможными ослаблением потребления в Китае. В частности, порадовала инвесторов статистика с рынка жилья в США: в декабре продажи новых домов выросли до 329 тыс. (+17.5% том) при прогнозе на уровне 302 тыс. Также наблюдается снижение запасов металла, размещенного на территории США, сигнализируя о восстановлении потребления. В результате, за неделю котировкам меди удалось прибавить 0.9%, закрывшись на отметке \$9530, а уже сегодня мы наблюдаем цены вблизи уровня сопротивления \$9700. На наш взгляд, его преодоление может открыть дорогу к психологически важному уровню \$10000. В противном случае, свою актуальность сохранит диапазон \$9300-9700.

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании упали на 1.4%, в то время как индекс широкого рынка снизил свою капитализацию на 0.6%. Лучше других выглядели страховые компании, индекс которых вырос на 0.3%. Хуже других выглядели диверсифицированные финансовые компании, индекс которых упал на 2.6%.



Источник: Bloomberg

Из-за пятничных распродаж на новостях о беспорядках в Египте финансовый индекс закончил неделю в минусе. Тем не менее, макроэкономические данные, которые мы получили на прошлой неделе, не были однозначно позитивными. С одной стороны, хороший рост потребительской уверенности, C&I кредитов QoQ, продолжающийся рост депозитной базы; с другой стороны, весьма слабые данные по обращениям за пособиями по безработице.

Инвесторы, однако, вполне сдержанно прореагировали на макроэкономическую ввиду неплохой отчетности за 4 квартал 2010 г. Большинство показателей банков оказались лучше ожиданий, за исключением разве что достаточно осторожной позиции менеджмента финансовых учреждений относительно повышения дивидендов и обратного выкупа акций (все из-за неопределенности относительно конечного варианта ограничений по достаточности капитала).

Предстоящая неделя интересна, прежде всего, макроэкономической статистикой с рынка труда (особенно с учетом слабых данных по обращениям по безработице в последние 2 недели). В случае негативных данных мы можем увидеть коррекцию в финансовом секторе, на которой мы рекомендуем покупать акции банков.

Михаил Завараев

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий прибавил 0.6%, в то время как индекс S&P 500 потерял за неделю 0.5%. Неделя для сектора выдалась насыщенной отчетами компаний, однако в последний торговый день недели оптимизм относительно сектора сошел на нет, и фактически весь недельный рост был потерян в пятницу.

На дневном графике видно, что индекс IT-сектора плотно уперся в 20-дневную среднюю (зеленая кривая) и даже задел свою долгосрочную поддержку (белая линия).



Источник: Bloomberg

Тело последней свечи на недельном графике явно доказывает, что индекс не смог преодолеть долгосрочное сопротивление (белая линия). Ближайшая поддержка рисуется на уровне 20-дневной средней (зеленая кривая) и ближайшей поддержки (красная линия). До этих уровней остается порядка 4.5%. Поэтому вероятность того, что рынок, а вместе с ним и сектор высоких технологий, продолжит коррекцию и на предстоящей неделе, на наш взгляд, остается высокой.



Источник: Bloomberg

На прошедшей неделе свои результаты предоставили такие гиганты, как Texas Instruments, Microsoft, EMC Inc., Yahoo!, Xerox, Qualcomm, Symantec и Motorola Mobility. В целом компании отмечают хороший спрос и в среднем оптимистично смотрят в будущее. Исключения составляют компании, которые не выдерживают конкуренции (Yahoo, Motorola).

Texas Instruments (TXN) – третий в мире крупнейший производитель микросхем после Intel и Qualcomm, в 4Q2010 получил прибыль в размере \$0.64 на акцию, побив ожидания аналитиков (\$0.63 на акцию). Доход в последнем квартале вырос на 18% YoY и составил \$3.53 млрд., также побив оценки экспертов (\$3.50 млрд.). Texas Instruments порадовал участников рынка сильным прогнозом на 1Q2011: компания прогнозирует прибыль на акцию в размере \$ 0.54-0.62 и доход в районе \$3.27-3.55 млрд., что выше ожиданий рынка: EPS \$0.57 на акцию и доход на уровне \$3.32 млрд.

Глава компании Texas Instruments с оптимизмом смотрит в будущее, говоря, что компания с пользой для себя пережила период опасений относительно высоких уровней запасов на складах, который коснулся всего сектора полупроводников.

Microsoft (MSFT), крупнейший в мире производитель программного обеспечения, также побил ожидания аналитиков по итогам 2Q2011. Чистая прибыль составила \$0.77 на акцию или \$6.63 млрд., продажи выросли на 4.9% и составили \$20 млрд. в 2Q2011. Аналитики ожидали прибыль на акцию в размере \$0.68 и доход \$19.1млрд. Представители компании объяснили, что хорошие продажи пришлись в основном за счет больших продаж MSOffice и программ для серверов. Также Microsoft продал в два раза больше игровых дивайсов Kinect по сравнению со своими изначальными прогнозами. Кроме этого, в последнем квартале Microsoft удалось удерживать контроль над своими издержками. В результате 2Q2011 стал шестым подряд кварталом, в котором было зафиксировано увеличение маржи.

При этом представители компании заметили, что продажи Windows, которые оказались слабее прогнозов аналитиков и самой компании, могут свидетельствовать о более слабых продажах настольных компьютеров из-за успеха портативных дивайсов, таких, как iPad. Однако по заверению представителей Microsoft, эффект этого был минимален и на доходы компании это не оказало влияния.

EMC Corp. (EMC) лидер сектора запоминающих устройств, показал в 4Q2010 рост чистой прибыли на 61%, дохода на 19% и дал прогноз, превысивший прогноз аналитиков. В 4Q2010 EMC получил прибыль \$0.42 на акцию, что оказалось несколько выше прогноза экспертов (\$0.41); доход в размере \$4.89 млрд. также превысил прогноз в \$4.79 млрд.

Представители компании отметили сильный спрос со стороны корпораций на IT-услуги и сервера. Прогноз представителей компании на предстоящий 2011 год также показал уверенность в стабильном спросе со стороны корпораций: доход на уровне \$19.6 млрд. и прибыль на акцию \$1.46. Аналитики ожидали услышать о прогнозе дохода в размере \$19.0 млрд. и прибыли на акцию \$1.45. EMC также объявила о планах обратного выкупа акций в предстоящем году на \$1.5 млрд.

Yahoo! Inc. (YHOO) своим отчетом несколько разочаровал участников рынка, сославшись на конкуренцию не столько с Google, сколько с Facebook. Средняя продолжительность времени, затрачиваемого пользователями в Facebook, оказалась на 59% выше аналогичного показателя для Yahoo!. И хотя компания сократила 4% рабочих мест и продолжает сокращать свои издержки, прогноз представителей Yahoo! дал понять, что

позиции Yahoo! имеют малые шансы на восстановление.

Акции **Xerox Corp.** (XRX) за неделю потеряли более 5% после того, как прогноз компании оказался хуже ожиданий аналитиков: EPS \$0.20-0.22 по сравнению с ожидаемыми \$0.22. Менеджмент компании сократил 5000 мест после приобретения Affiliated Computer Services за \$6 млрд. в прошлом году.

Одним из лучших отчетов недели оказались результаты **Qualcomm Inc.** (QCOM). За неделю цена акций компании выросла на 5%. Доход в предстоящем квартале составит \$3.75 млрд. по сравнению с ожидаемыми экспертами \$3.14 млрд. Компания также увеличила прогноз по выручке на весь 2011 г., заявив, что доход составит \$13.6-14.2 млрд., что оказалось выше ранее сделанного прогноза самой компании (\$12.4-13.0 млрд.)

Чистая прибыль выросла на 39%, составив 1.17 млрд., прибыль на акцию составила \$0.71, а рост дохода составил 25% (\$3.35 млрд.). Каждый из показателей оказался выше ожиданий: EPS в размере \$0.59 и дохода на уровне \$3.2 млрд. Представители компании оптимистично отзывались о своих планах во время конференции, посвященной результатам. Не удивительно, что прогноз Qualcomm превысил ожидания аналитиков, ведь в предстоящем квартале Verizon начнет продажу iPhone CDMA стандарта, а QCOM, в свою очередь, специализируется именно на чипах для смартфонов CDMA стандарта. К тому же успешно продаются его чипы на других смартфонах Android платформы. Qualcomm Inc является одним из наших Top Picks на 2011 г., так как эта компания станет, на наш взгляд, одним из бенефициаров роста рынка смартфонов.

Symantec Corp. (SYMC) – лидер антивирусного программного обеспечения – также порадовал инвесторов хорошими результатами и сильным прогнозом на предстоящий квартал. В следующем квартале представители Symantec ожидают доход на уровне \$1.59-1.61 млрд., что выше ожиданий экспертов - \$1.58 млрд. Компания отметила хороший спрос на программное обеспечение безопасности со стороны корпораций и уже солидные заказы с их стороны.

Одним из самых слабых отчетов прошедшей недели оказался отчет **Motorola Mobility Holdings** (MMI), акции которой после отчета рухнули на 12%. После разделения бизнеса Motorola, Motorola Mobility Holdings, специализирующая исключительно на смартфонах, сказала, что продала лишь 4.9 млн. смартфонов и дала прогноз намного слабее прогнозов аналитиков из-за опасений конкуренции со стороны iPhone, который начнет продаваться в сетях Verizon в начале 2011 г. Дело в том, что именно Verizon продает самое большое количество телефонов Motorola по сравнению с другими операторами связи.

На предстоящей неделе отчетов будет немного, поэтому мы ожидаем преобладания общерыночных настроений в секторе. К тому же, вероятно фиксация «активных» бумаг прошлой недели, которые оказались сильнее рынка за счет хороших отчетностей. Среди наиболее важных стоит выделить предстоящие результаты Electronic Arts, лидера среди производителей игр, и Broadcom, одного из крупнейших производителей чипов для смартфонов.

Инга Фокша

Календарь важнейших событий текущей недели

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Поне-дельник (31/01)	Корпоративное кредито- вание	%	дек	ГЕ	Розничные продажи	%	дек				Потребительские доходы	%	дек		
	Промышленное производ- ство	%	дек	ИТ	Индекс цен производителей	%	дек				Потребительские расходы	%	дек		
	Производство автомобилей	%	дек	ЕС	Индекс потребительских цен	%	янв				Расходы на личное потребле- ние (PCE Index)	%	дек		
	Начало строительства новых домов	шт	дек	ИТ	Бизнес уверенность	пт	янв				Индекс института менеджеров по закупкам ISM	пт	янв		
	Заказы на строительство	%	дек				Индекс NAPM-Milwaukee				пт	дек			
	Производственный индекс от Nomura	пт	янв				Индекс ФРБ Далласа				пт	янв			
							Квартальная отчетность Exxon Mobil					4 кв			
						Выступление президента ФРБ Атланты Дэн- ниса Локхарта									
Вторник (01/02)	Денежная часть заработ- ной платы	%	дек	ФР	Индекс цен производителей	%	дек	Индекс цен на дома	%	янв	Расходы на строительство	%	дек		
	Продажи машин	%	янв	ИТ	Индекс менеджеров по закуп- кам PMI в промышленности	пт	янв	Индекс менеджеров по закупкам PMI в производственной сфере	пт	янв	Промышленный индекс ISM	пт	янв		
				ФР	Индекс менеджеров по закуп- кам PMI в промышленности	пт	янв	Денежная масса M4	%	дек	Индекс постепенного разгона инфляции ISM	пт	янв		
				ГЕ	Индекс менеджеров по закуп- кам PMI в промышленности	пт	янв	Обращения за ипотекой	шт	дек	Квартальная отчетность Pfizer		4 кв		
				ЕС	Индекс менеджеров по закуп- кам PMI в промышленности	пт	янв	Потребительское кредитование	£	дек	Квартальная отчетность UPS		4 кв		
				ГЕ	Безработица	%	янв								
				ИТ	Безработица	%	дек								

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США						
Вторник (01/02)				ЕС	Безработица		%	дек										
				ИТ	Регистрация новых автомо- билей		%	янв										
				ИТ	Бюджетный баланс		€	янв										
Среда (02/02)	Монетарная база			%	янв	ЕС	Индекс цен производителей		%	дек	Индекс менеджеров по закупкам PMI в строительной сфере		пт	янв	Потребительская уверенность (ABC)		пт	30 янв
										Изменение официальных резервов		\$	янв	Обращения за ипотекой		%	28 янв	
										Потребительская уверенность от Nationwide		пт	янв	Данные по рынку занятости от ADP		чел	янв	
										Индекс цен в магазинах от BRC		%	янв	Отчет об увольнениях		%	янв	
													Продажи автомобилей		шт	янв		
													Квартальная отчетность Visa		%	4 кв		
Четверг (03/02)				ЕС	Целевая ставка от ЕЦБ		%	03 фев	Официальные резервы		\$	янв	Издержки на единицу труда				%	4 кв
				ГЕ	Индекс менеджеров по закуп- кам в сфере услуг PMI		пт	янв	Индекс менеджеров по закупкам в сфере услуг PMI		пт	янв	Обращения за пособием по безработице		чел	29 янв		
				ФР	Индекс менеджеров по закуп- кам в сфере услуг PMI		пт	янв				Производительность вне с/х сектора				%	4 кв	
				ИТ	Индекс менеджеров по закуп- кам в сфере услуг PMI		пт	янв				Производственные заказы				%	дек	
				ЕС	Индекс менеджеров по закуп- кам в сфере услуг PMI		пт	янв				Продажи в сетях магазинов от ICSC				%	янв	
				ЕС	Розничные продажи		%	дек				Композитный индекс ISM				пт	янв	
													Выступление главы ФРС Бена Бернанке					

ЯПОНИЯ		ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США		
Пятница (04/02)		ИТ	Индекс потребительских цен	%	янв	Индекс цен на дома от Halifax	%	янв	Уровень безработицы	%	янв
						Регистрация новых автомобилей	%	янв	Изменение в платежных ведомостях	чел	янв
									Среднечасовые заработки	%	янв
									Среднее количество часов, отработанных в неделю	час	янв

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	14 870
Рост номинального ВВП (% уоу)	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.4	5.0	-0.7	0.6	4.2
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	13 383
Рост реального ВВП (% уоу)	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.3	-2.8	0.2	2.8
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	8.6
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	-1.1	-4.5	8.3	5.3
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	13.5
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	13.6
Индекс деловой активности ISM в промышленности	43.9	45.3	51.6	60.1	57.2	54.4	52.0	49.0	33.3	56.4	58.5
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.0	49.7	52.3	56.8	59.6	59.4	53.4	52.3	40.0	50.1	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	7.0
Строительство новых домов (% уоу)	-4.5	1.8	6.8	8.4	5.2	6.3	12.6	-25.9	-32.9	-38.4	5.8
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	3.8
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	-14.2
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	59.0
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	-4.7
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	3 887
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	1.4	2.0
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	5.9	6.1	10.0	3.4	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

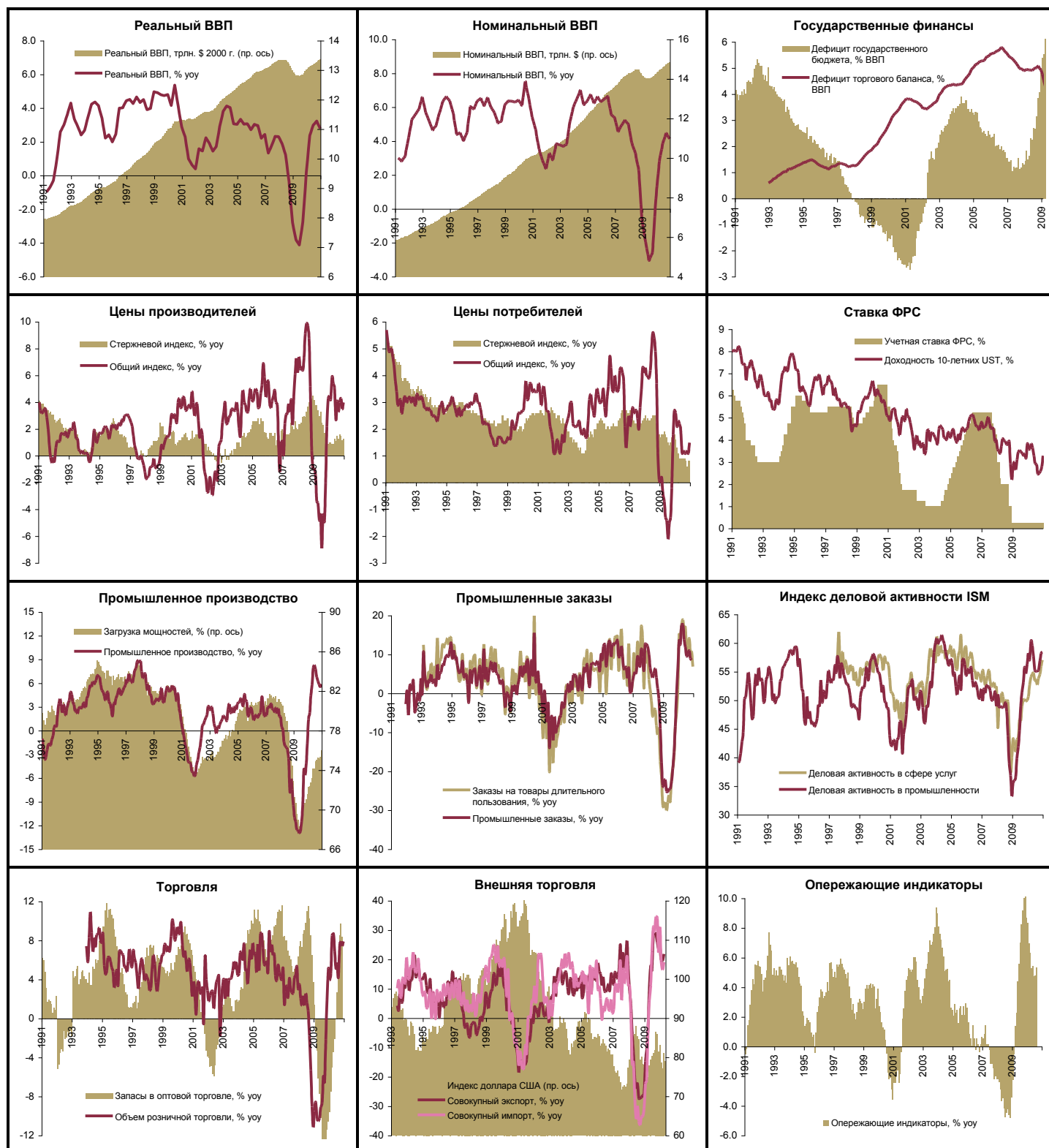
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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	14 787	14 829	14 870
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	2.1	2.8	3.2	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	13 099	13 139	13 158	13 176	13 195	13 223	13 251	13 279	13 313	13 348	13 383
Рост реального годового ВВП (% уоу)	1.6	2.4	2.6	2.8	3.0	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.8
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	3.3	3.3	3.3	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	10.3	9.4	9.8	9.4	9.1	9.0	8.9	8.8	8.5	8.7	8.6
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	10.1	8.7	8.3	7.0	6.3	5.3	5.5	4.8	4.8	5.3
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	10.7	6.9
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	12.7	11.5
Индекс деловой активности ISM в промышленности	57.1	60.4	59.6	57.8	55.3	55.1	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	52.7	54.1	54.6	54.8	53.5	53.7	52.8	53.9	54.6	56.0	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	0.5
Строительство новых домов (% уоу)	4.1	21.9	42.3	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.8	-6.1	-8.2
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.35	0.38	0.41	0.28	0.31	0.28	0.27	0.32	0.28	0.28	0.33
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-6.2	9.7	21.4	-23.2	-21.7	-30.6	-32.3	-18.9	-29.3	-23.9	-7.6
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	5.3
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	6.8	16.3	23.2	19.2	7.6	-25.3	-19.2	-19.1	-25.9	-27.6	-2.9
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	144	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	3 887
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	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0
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	1.4	1.6	1.6	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4
Денежный мультипликатор	4.0	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	16.3	16.3	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

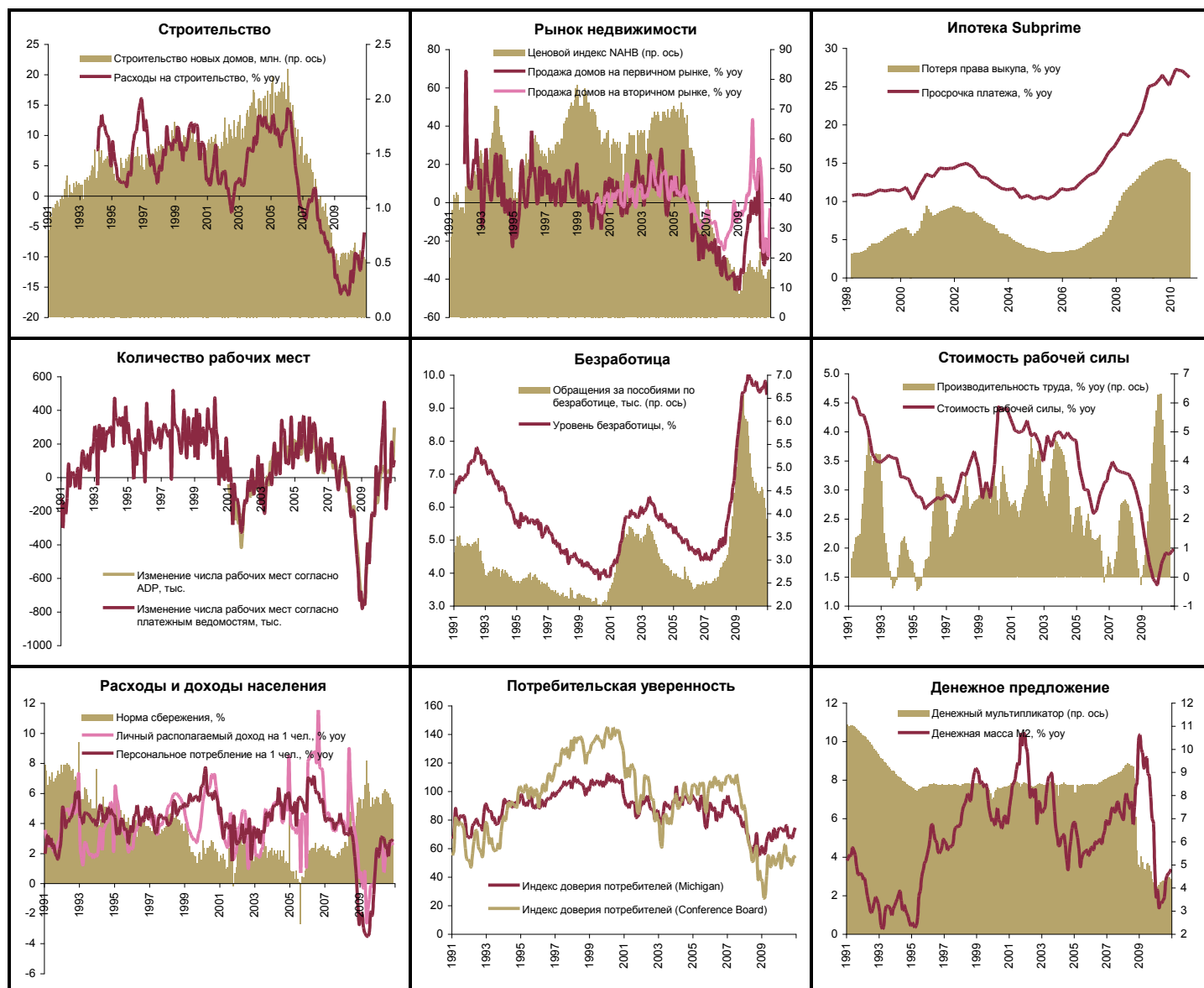
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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
(макроэкономика США, ЕС, Россия, Китай,
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный
сектор в РФ и за рубежом)
(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 промыш-
ленность 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.