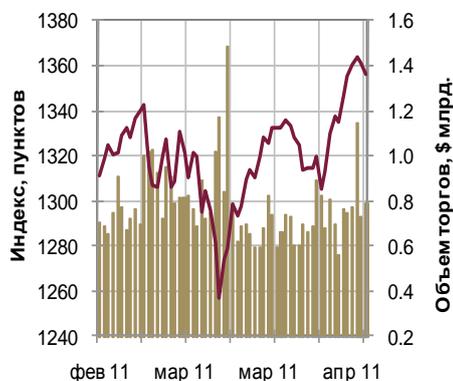


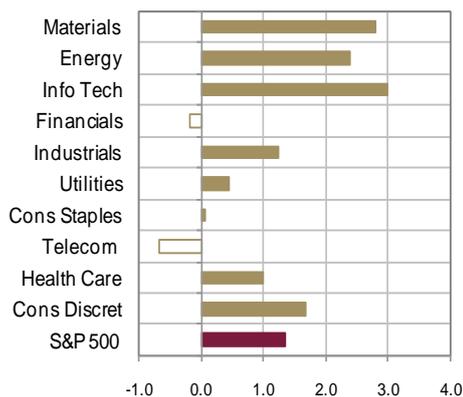
4 мая 2011 г.

Индекс S&P 500



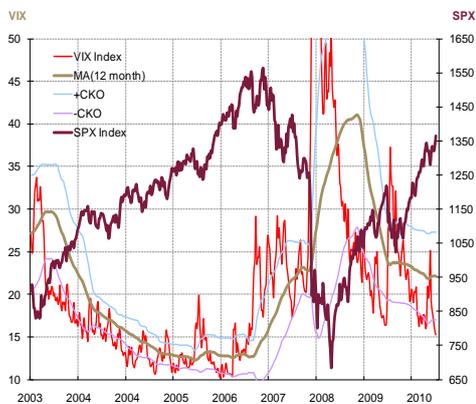
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Состоявшееся на прошлой неделе апрельское заседание Федерального Резерва и последующая пресс-конференция Бена Бернанке не принесли каких-либо сюрпризов – американский регулятор подтвердил свою приверженность крайне мягкой стимулирующей монетарной политике в обозримом будущем. Неудивительно, что итоги заседания спровоцировали новую волну бегства инвесторов из американской валюты, что, как и неделей ранее, привело к росту фондовых и товарно-сырьевых рынков. Более слабые по сравнению с ожиданиями данные о росте экономики США в I квартале, как мы и предполагали, стали катализатором роста американских индексов. В глазах инвесторов они стали лишним подтверждением фундаментальной слабости доллара и необходимости приобретения реальных активов. Точно в таком же ключе были восприняты и весьма слабые еженедельные данные по безработице, оказавшиеся худшими за последние три месяца. Так что индексу широкого рынка S&P 500 на прошлой неделе весьма легко удалось преодолеть февральский максимум в 1344 пункта, что привело к исполнению стоп-приказов по коротким позициям и тем самым лишь ускорило движение к новым высотам. По итогам всей пятитдневки американский фондовый рынок прибавил около 2% и фактически начал реализовывать фигуру «перевернутая голова с плечами» в индексе S&P 500, целью которой является область в 1420-1440 пунктов. Единственным, но весьма важным активом, чья динамика на прошлой неделе «выбилась» из общей логики, стали американские государственные облигации (USTs), доходность которых опустилась до минимальных уровней с начала года (за исключением двух дней рыночной паники после землетрясения в Японии и аварии на АЭС «Фукусима»). Синхронные покупки в USTs, акциях и сырье при одновременном избавлении от доллара, по нашему мнению, можно объяснить только в том случае, если инвесторы всерьез рассчитывают на дальнейшую монетизацию американского суверенного долга ФРС, т.е. фактически на третий раунд политики «количественного ослабления».

Начало текущей недели на американском рынке акций принесло новые максимумы, однако характер движения индексов по итогам первых двух дней пятитдневки говорит о том, что новые высоты были достигнуты, скорее, благодаря отчаянно закрывающим позиции «медведям», нежели новым покупателям. И хотя стремительный рост на американских площадках не получил своего развития, индекс S&P 500 сейчас все еще находится заметно выше февральских максимумов, а, значит, говорить о кардинальной смене позитивных настроений инвесторов пока не приходится. Мы по-прежнему полагаем, что ключом к динамике американского рынка акций сейчас является самочувствие американского доллара, дальнейшее ослабление которого с высокой вероятностью будет означать продолжение ралли в акциях и сырье. В этой связи ключевым событием текущей недели должно стать ежемесячное заседание ЕЦБ (05/05), под которое спекулянты должны попробовать «затащить» пару EUR/USD выше важного уровня в 1.50, что будет означать новые минимумы в долларом индексе DXY. Кроме того, в ближайшую пятницу (06/05) в США будут опубликованы апрельские данные с рынка труда (ожидается рост числа рабочих мест на 185 тыс.), однако интерпретация

этих данных инвесторами вновь сильно будет зависеть от царящих к тому моменту на рынке настроений.

Отраслевые и корпоративные новости

Нефтяной рынок на прошлой неделе достиг новых посткризисных максимумов, но надолго задержаться здесь не сумел и в начале текущей пятидневки ретировался вниз на фоне стабилизации американского доллара и снижения рынка акций **3**

Ключевым фактором продолжения роста цен на **золотом рынке** на минувшей неделе стало заседание Федерального Резерва и последовавшая за ним очередная волна бегства инвесторов от американской валюты **6**

В ближайшие несколько месяцев акции **финансовых компаний** будут демонстрировать нейтральную динамику, как это было в два предыдущих года – на данный момент границы бокового коридора находятся на уровне 213-230 пунктов **9**

За время прошедшей недели и выходных дней в России **сектор высоких технологий** прибавил 1.1% по сравнению с ростом индекса S&P 500 на 1.8%, хотя при этом технологические компании по-прежнему остаются в лидерах роста с апрельских минимумов **10**

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$112.4

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$105.0 (-6.6%)

Макс. цена: \$120.0 (+6.8%)

Цена закрытия: \$110.8 (-1.4%)

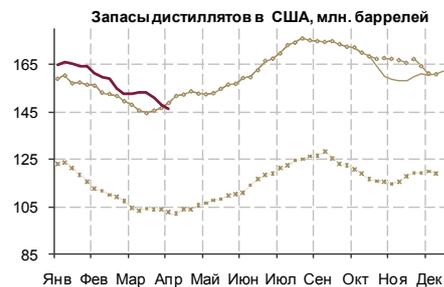


Источник: Bloomberg

Нефтяной рынок достиг нового максимума, но с началом новой недели ретировался вслед за динамикой американского доллара и рынка акций. И пока не видно явных причин для существенного падения или роста. В Ливии пока нет видимой нормализации. Как и ожидалось, продовольствие у населения и самого Каддафи заканчивается, но, вполне вероятно, у ливийского правительства еще есть потенциал для сопротивления настойчивой воли НАТО и повстанцев. Также, с одной стороны, Саудовская Аравия в апреле добывала в среднем на 50 тыс. б./д. больше, чем в марте, но с другой – опасения относительно реальных объемов резервных мощностей страны остались. В отсутствие экстремальных потрясений рынок будет продолжать торговлю немногим выше \$110 за бар. на этой неделе.



Рынок нефти и газа



Виталий Громадин

Источник: U.S. Department of Energy

Рынок нефти и газа

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

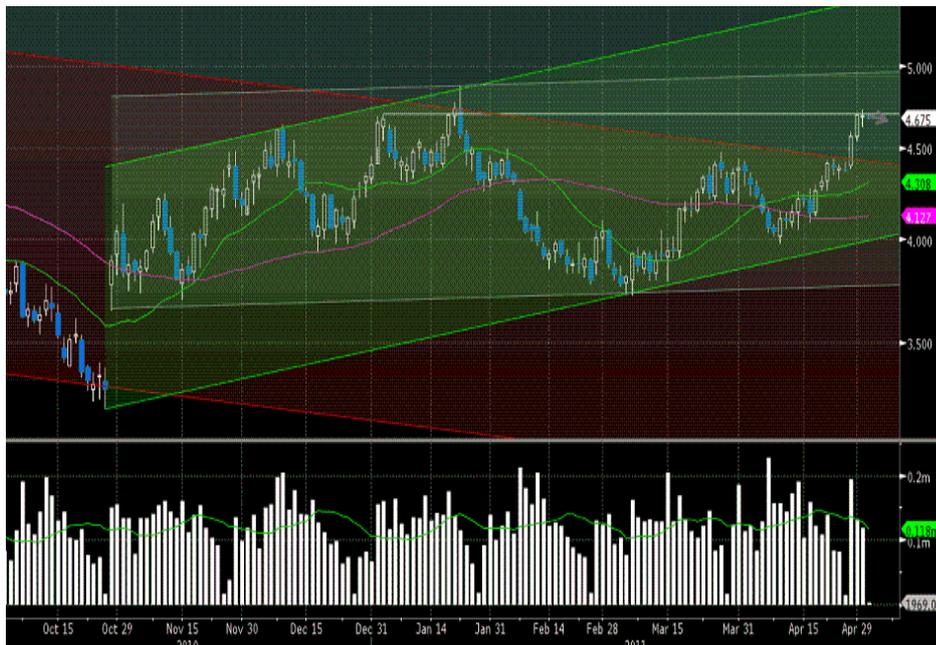
Текущая цена: \$4.67

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$4.40 (-5.8%)

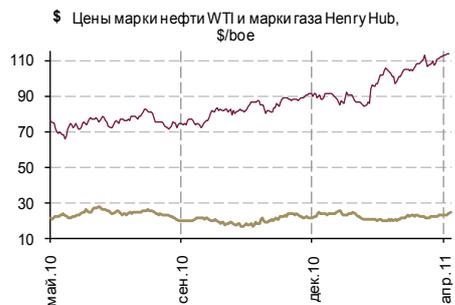
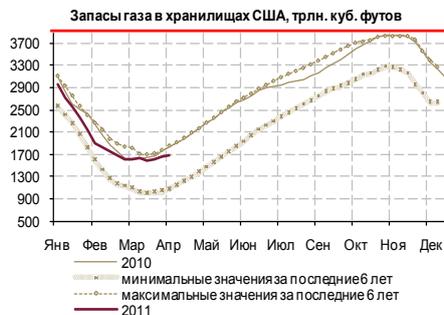
Макс. цена: \$5.00 (+7.0%)

Цена закрытия: \$4.66 (-0.2%)



Источник: Bloomberg

Согласно нашим ожиданиям, на рынке природного газа в США произошёл прорыв выше уровня в \$4.5 за тыс. куб. ф. Был сломлен падающий канал с 2009 г. Факторами для этого послужили данные о пополнении запасов на 31 млрд. куб. ф., что оказалось меньше консенсус-прогноза в 37 млрд. куб. ф. Динамика запасов уже заметно отстает от значений последних двух лет для этого времени года. Мы не исключаем, что ралли может быть продолжено, но серьезных факторов для этого не так много. С уверенностью можно заявить, что рынок готов к занятию более прочных позиций уже выше \$4.5 за тыс. куб. ф.



Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

Аналитический департамент

Страница 5 из 19

Тел.: (495) 780 01 11,
Факс: (495) 785 24 46,
www.arbatcapital.ru

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1545

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1500 (-2.9%)

Макс. цена: \$1600 (+3.6%)

Цена закрытия: \$1530 (-1.0%)



Источник: Bloomberg

Ключевым драйвером для продолжения роста цен на золото на прошлой неделе стало заседание Федерального Резерва и реакция рынков на комментарии главы ФРС Бена Бернанке. Судя по негативной динамике американской валюты, надежды участников рынка на более жесткую риторику регулятора не оправдали себя. Ожидания по росту ключевой ставки сместились в сторону более поздних сроков, на фоне чего можно было наблюдать рост инфляционных ожиданий. Безусловно, в таких условиях золото продолжало пользоваться высокой популярностью как средство защиты от снижения курсовой стоимости доллара и инфляции. За прошлую неделю котировки желтого металла выросли на 3.8%, установив новый глобальный рекорд на уровне \$1577.5 и закрыв торги в пятницу на отметке \$1564.

В то же время, достижение новых максимумов в котировках золота способствовало усилению продаж среди спекулянтов с целью зафиксировать полученную прибыль, и уже на торгах во вторник мы видим возвращение цены металла ниже отметки \$1540. На наш взгляд, большое количество участников рынка воспринимает текущие ценовые уровни как достаточно высокие, поэтому мы не ожидаем продолжения роста в ближайшей перспективе. Вероятнее всего, цена в ближайшие недели будет консолидироваться на уровнях чуть выше \$1500. Вместе с этим, нельзя исключать, что сохранение текущих тенденций на валютном рынке может оказать решающее значение и увести котировки драгметалла к новому рубежу \$1600. В связи с этим, на текущей неделе внимание игроков, судя по всему, будет сосредоточено на решениях по ставке и комментариям ЕЦБ и Банка Англии в четверг.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$43.68

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$40.00 (-8.4%)

Макс. цена: \$50.00 (+14.5%)

Цена закрытия: \$42.00 (-3.8%)



Источник: Bloomberg

Достижение исторического максимума на рынке серебра стало причиной мощной фиксации прибыли на прошлой неделе, когда котировки металла за сутки потеряли почти \$5 (9.5%), снижаясь до отметки \$45 во вторник. Другим фактором, помимо мощного сопротивления продавцов вблизи \$50, стало увеличение маржинальных требований (дважды за последнюю неделю) для серебра со стороны CME Group – владельца крупнейших бирж в Нью-Йорке и Чикаго. Увеличение требований – довольно негативный сигнал для рынка. Во время раздувания «пузыря» на рынке серебра в 1979-80 гг. аналогичное событие стало спусковым крючком для разворота тренда и стремительного падения, которое в считанные месяцы вернуло котировки с уровней, близких к \$50 обратно к \$20.

Таким образом, хотя по итогам прошлой недели серебро продемонстрировало положительные результаты (+1.4%), закрывшись на отметке \$47.9 в пятницу, в течение первых двух дней текущей недели котировки опустились до уровней вблизи \$43. Высокие ценовые уровни и опасения дальнейшего снижения цен провоцируют отток инвестиционных средств из данного актива, о чем, в частности, свидетельствуют данные крупнейшего серебряного ETF – iShares Silver Trust. За последние пять торговых дней (с прошлого вторника) чистый отток из фонда составил 238 т., в результате чего общий объем инвестиций в фонд сократился до 11 014 т.

Мы полагаем, что наблюдаемая неопределенность в предпочтениях со стороны инвестиционного сегмента, который являлся основным фактором роста рынка серебра в последние месяцы, будет задавать тенденцию цен в ближайшей перспективе. Таким образом, можно ожидать сохранения повышенной волатильности в котировках этого металла.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

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

Текущая цена: \$9362

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$9000 (-3.9%)

Макс. цена: \$10000 (+6.8%)

Цена закрытия: \$9400 (+0.4%)



Источник: Bloomberg

Котировки меди уже шестую неделю подряд продолжают разнонаправленные движения (неделя – вверх, неделя – вниз), оставаясь при этом в рамках консолидационного диапазона. На прошлой неделе мы наблюдали волну снижения. Котировки металла упали на 4%, закрывшись в пятницу на уровне \$9320. В качестве основного фактора выступили опасения относительно замедления спроса со стороны крупнейшего потребителя – Китая, который продолжает постепенно внедрять меры по ужесточению денежно-кредитной политики. В частности, на прошлой неделе Китай увеличил требования к 5 крупнейшим банкам. При этом, отдельные участники рынка продолжают высказывать опасения относительно дальнейшего монетарного укрепления, в частности, не исключается очередное повышение ключевой ставки в самое ближайшее время. В начале текущей недели, в подтверждение того, что меры по борьбе с инфляцией оказывают негативное воздействие на китайскую экономику, было зафиксировано падение индекса производственного PMI в апреле (до 52.9 по сравнению с прогнозом показателя на уровне 54.0 и 53.4 в марте).

В то же время, если посмотреть на динамику котировок меди в последние месяцы, сохранение ценового диапазона \$9000-10000 может указывать на балансирование рынка на равновесных уровнях. С одной стороны, в эти уровни, судя по всему, уже заложен дефицит металла на глобальном рынке, с другой – потенциальное замедление экономики Китая в результате мер по ужесточению денежно-кредитной политики. Поэтому мы считаем, что выход за пределы обозначенного диапазона возможен в случае существенного изменения условий на рынке и может служить важным сигналом относительно дальнейшей динамики рынка меди.

Артем Бахтигозин

Финансовый сектор

За прошедшие 5 рабочих дня финансовые компании выросли на 1.4%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 1.9%. Лучше других выглядели страховщики жизни, индекс которых вырос на 4.6%. Хуже других выглядели инвестиционные банки, индекс которых снизился на 0.3%.



Источник: Bloomberg

Рынок продолжает отыгрывать результаты отчетности за I квартал. На прошедшей неделе многие банки восстанавливали свои котировки после относительно слабой динамики на прошлой неделе. Большинство банков с лучшей/худшей динамикой продемонстрировали эти движения на фоне выхода квартальной отчетности.

Макроэкономические данные, вышедшие на прошедшей неделе, носили в целом негативный характер. ВВП в I квартале 2011 г. вырос на 1.8%, однако относительно слабые результаты объясняются временными факторами. Продолжается рост обращений за пособием по безработице, которые выросли до самого высокого уровня, начиная с января 2011 г. Эффект от слабых данных с рынка труда был частично перекрыт ростом потребительской уверенности.

Рынок продолжает опасаться двойного дна в жилищном сегменте, где цены продолжают снижаться, а объемы продаж и новых, и подержанных домов все еще находятся на достаточно низком уровне. На данный момент ожидается, что цены на жилье могут снизиться еще на 5-10%.

Senior loan officer survey, вышедший в понедельник, свидетельствует о том, что ранее наметившиеся тенденции продолжают. Банки продолжают ослаблять стандарты в большинстве кредитных сегментов и отмечают растущий спрос на торгово-промышленные кредиты и займы на коммерческую недвижимость. Это достаточно позитивный знак, так как рост кредитного портфеля в последнее время стал все более критичным для динамики банковских акций.

Мы ожидаем, что в ближайшие несколько месяцев акции финансовых компаний будут демонстрировать нейтральную динамику, как это было в двух предыдущих годах. На данный момент границы бокового коридора находятся на уровне 213-230 пунктов.

Михаил Завараев

Аналитический департамент

Технологический сектор

За время прошедшей недели и выходных дней в России сектор высоких технологий прибавил 1.1% по сравнению с ростом индекса S&P 500 на 1.8%. При этом IT-сектор показал лучшую динамику (уступив место лишь сектору здравоохранения) с момента локального роста, который был спровоцирован хорошими квартальными отчетностями. За период прошлой недели и выходного дня в России IT-компании показали слабую динамику:

Industrial sector	Since the recovery (18 Apr)	Last week +2 May
S5HLTH INDEX	6.2%	3.9%
S5INFT INDEX	4.9%	1.1%
S5COND INDEX	4.6%	1.9%
S5ENRS INDEX	4.6%	0.6%
S5MATR INDEX	4.5%	0.4%
SPX Index	4.3%	1.8%
S5UTIL INDEX	4.1%	2.7%
S5CONS INDEX	2.7%	1.9%
S5FINL INDEX	2.5%	1.3%

Источник: Bloomberg

В последнее время индекс сектора высоких технологий предпринял попытку роста. До обновления максимума остается 2.7%, а индекс не смог пройти верхнюю границу растущего (белого) канала. Также на графике видно, что на пятничные торги пришелся рекордный (за последние 10 месяцев) объем торгов, что может говорить о фиксации позиций, открытых до отчетностей. Если наше предположение верно, то у IT-сектора недостаточно «сил» для преодоления максимальной отметки, как минимум в ближайшее время.



Источник: Bloomberg

**Технологический
сектор**

Из наиболее важных событий однозначно стоит выделить понижение прогноза Research in Motion (RIMM US). На прошлой неделе Research in Motion неожиданно для всех понизил прогноз по EPS на 2Q2012 на 11% до \$1.30-1.37 (ранее было \$1.47-1.55). Хотя удержал прогноз годового EPS на уровне \$7.5 по итогам FY2012. Акции RIM обвалились на этой новости более чем на 14%.

Причина понижения прогноза - (1) более слабые продажи в США и Латинской Америке, (2) в целом устаревший портфель продуктов, давящий на цены (ASP), (3) 2-3-недельная задержка выпуска новых продуктов, основанных на BlackBerry OS 7.0, на upgrade которой нужно больше времени.

В целом компания говорит о том, что «масштабный» update требует больше времени, однако рассчитывает на то, что запуск новых продуктов, в лучшем случае в конце 2Q, а реально в 3-4Q, компенсирует слабые продажи первого полугодия.

Плохо то, что за 5 недель RIM уже дважды понизил свой прогноз, дав тем самым повод усомниться в способности в принципе достичь высоких показателей на конец фискального года, о которых говорят представители менеджмента. Аналитики, тем временем, не верят в EPS FY2012 на уровне \$7.50. У всех ожидания намного ниже.

Представленные модели двух смартфонов семейства BOLD, приложения Facebook и режим видеоконференции для PlayBook, мультиплатформа, позволяющая совмещать работу других операционных систем для корпораций, не смогли оказать поддержку бумагам RIM. Хотя мы считаем, что в среднесрочной перспективе эти заявления компании положительны для ее акций, поскольку планируется выпуск новых смартфонов RIM на конец лета.

Инга Фокша

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
Вторник (03/05)	День Конституции – торговые площадки закрыты	ЕС Индекс цен производителей % мар	Производственный индекс PMI пт апр	Производственные заказы % мар
			Бизнес барометр от Lloyds пт апр	
			Оценка продаж от CBI пт апр	
Среда (04/05)	День Зелени – торговые площадки закрыты	ЕС Розничные продажи % мар	Потребительское кредитование £ мар	Обращения за ипотекой % 29 апр
		ФР Индекс деловой активности в секторе услуг от PMI пт апр	Индекс деловой активности в секторе строительства от PMI пт апр	Продажи автомобилей шт апр
		ИТ Индекс деловой активности в секторе услуг от PMI пт апр	Индекс цен в магазинах от BRC % апр	Количество увольнений % апр
		ЕС Индекс деловой активности в секторе услуг от PMI пт апр	Обращения за ипотекой шт мар	Отчет по занятости от ADP шт апр
		ГЕ Индекс деловой активности в секторе услуг от PMI пт апр	Денежная масса M4 % мар	Композитный индекс ISM для непромышленной сферы пт апр
		ФР Торговый баланс € мар	Индекс цен на дома % апр	
Четверг (05/05)	День Детей – торговые площадки закрыты	ЕС Целевая ставка ЕЦБ % 05 май	Индекс деловой активности в секторе услуг от PMI пт апр	Индекс потребительского композита Bloomberg пт 01 май
		ГЕ Производственные заказы % мар	Официальные резервы £ апр	Обращения за пособием по безработице чел 30 апр
			Объемы выкупа активов банков Англии £ май	Издержки на единицу труда % 1 кв.
			Целевая ставка банка Англии % 05 май	Производительность вне с/х сектора % 1 кв.

ЯПОНИЯ		ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США					
Пятница (06/05)	Монетарная база	%	апр	ФР	Бюджетный баланс	€	мар	Индекс цен производителей	%	апр	Уровень безработицы	%	апр
				ГЕ	Промышленное производство	%	мар	Регистрация новых автомобилей	%	апр	Динамика числа рабочих мест согласно платежной ведомости	чел	апр
											Среднее количество отработанных часов в неделю	час	апр
											Потребительское кредитование	\$	апр
											Среднечасовые заработки	%	апр

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	14 871
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	13 381
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	3.3
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 (% YTM)	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	5.2
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	2.1	-11.3	-2.9	6.8
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	80.5	81.3	71.9	70.8	76.8
Промышленные заказы (% уоу)	4.9	-6.8	-1.8	4.3	6.9	11.9	-6.1	8.7	-1.0	-17.8	12.1
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	11.9
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	13.6
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	13.8
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	-5.6	3.3	-1.2	-7.0	6.4
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	7.2	3.0	3.1	4.8	7.1	7.5	-6.6	4.0	2.1	-5.5	5.7
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	6.5	-3.8	1.2	1.7	9.8	7.3	8.2	6.3	3.7	-11.8	11.0
Совокупный экспорт (% уоу)	12.8	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0	22.9
Совокупный импорт (% уоу)	18.9	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2	23.7
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	НД
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	5.6
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	3.9
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	-14.0
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	142
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	23.0
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	14.5
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	311.3
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. ч)	2 378	3 474	3 462	3 258	2 647	2 638	2 455	2 767	4 688	4 996	3 946
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	НД	-2 429	-943	349	1 946	2 292	1 735	578	-2 905	-4 891	781
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	1 953	-1 762	-540	87	2 081	2 532	2 078	1 092	-3 600	-5 063	940
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	6.5	1.9
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3.3	3.6	3.1	0.0	3.1	2.8	4.8	4.7	0.9	2.2	3.2
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	-1.2	-0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.0	0.3	-0.3	-1.5	-0.3	0.9
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	2.9
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	2.5
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	5.6
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	63
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	10.2	3.3	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	16.4
Ипотечные кредиты (% ВВП)	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.5	73.8	74.0	72.4	67.7
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	46.9	49.3	49.0	49.6
Долги федерального правительства (% ВВП)	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	35.9	35.8	44.8	54.7	63.1
Совокупный долг (% ВВП)	178	185	191	195	200	206	214	222	237	243	244

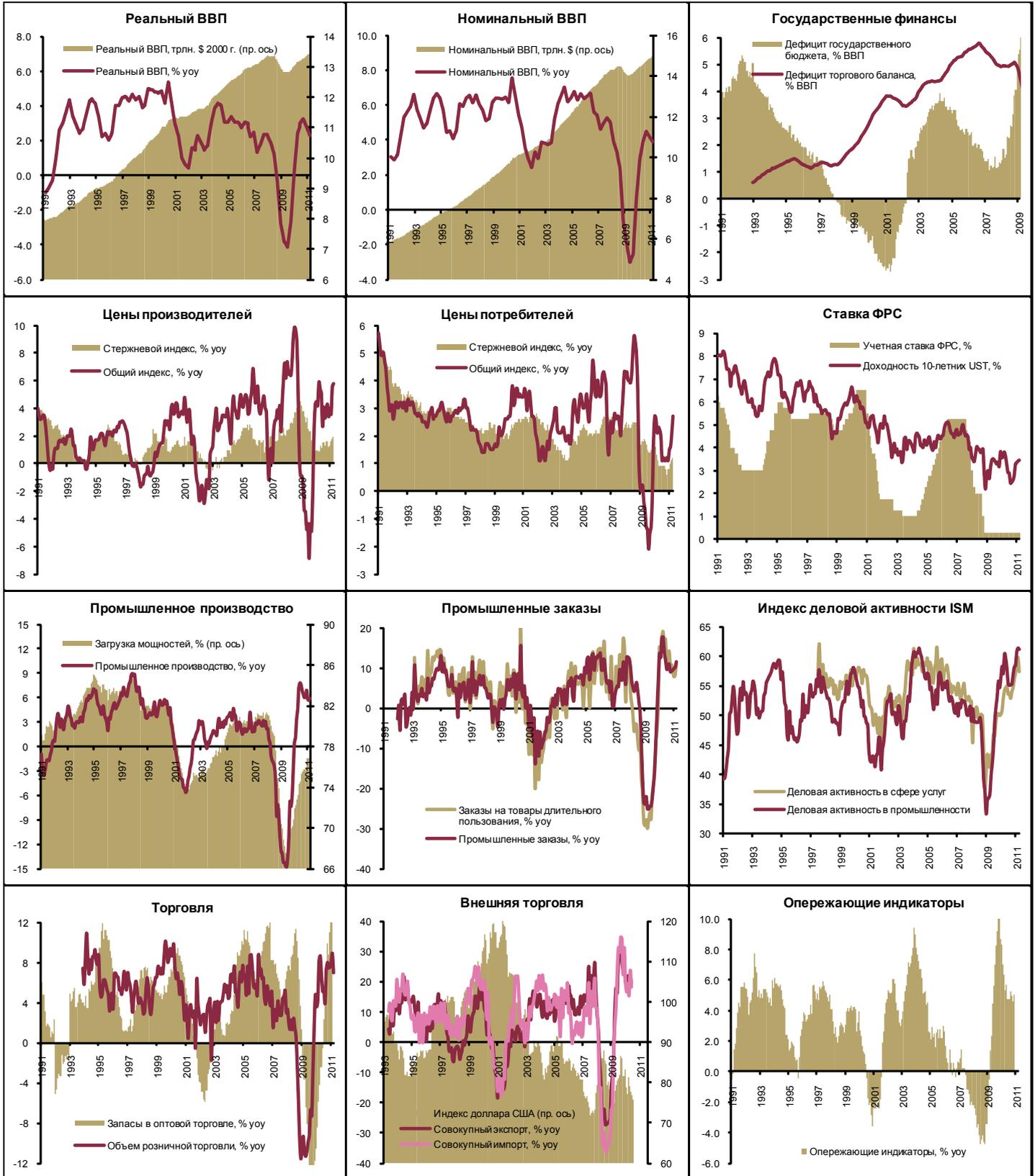
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	февраль-11	март-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 535	14 579	14 634	14 690	14 745	14 787	14 829	14 871	14 916	14 961	15 006
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	3.5	3.9	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	3.9
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	13 176	13 195	13 223	13 251	13 279	13 313	13 347	13 381	13 400	13 419	13 439
Рост реального годового ВВП (% уоу)	2.8	3.0	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.8	2.6	2.4	2.3
Индекс цен производителей (% уоу)	5.1	2.7	4.1	3.3	3.9	4.3	3.4	4.0	3.6	5.6	5.8
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.3	1.1	1.5	1.3	1.6	1.6	1.2	1.3	1.6	1.8	1.9
Потребительская инфляция (% уоу)	2.0	1.1	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	2.7
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	2.9	3.1	3.1	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.4	3.4	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	9.4	9.1	9.0	8.9	8.8	8.5	8.7	8.6	8.6	8.6	9.4
Средневзвешенный индекс доллара США	87	86	82	83	79	77	81	79	78	77	76
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 (%)	3.3	2.9	2.9	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5
Опережающие индикаторы (% уоу)	8.3	7.0	6.3	5.3	5.7	4.8	4.7	5.2	4.9	4.6	5.1
Производство и торговля	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	февраль-11	март-11
Промышленное производство (% уоу)	7.2	7.8	7.5	6.8	6.4	6.0	6.0	6.8	5.7	5.6	5.9
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	74.3	74.5	75.3	75.5	75.7	75.7	75.8	76.8	76.9	76.9	77.4
Промышленные заказы (% уоу)	13.9	11.9	9.7	10.2	11.0	9.1	9.2	9.5	9.9	10.1	11.5
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	14.7	10.9	10.0	10.4	9.7	8.9	9.9	11.5	11.6	11.2	9.9
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	15.3	17.0	10.3	12.4	14.1	10.6	10.7	9.0	7.8	8.1	11.1
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	18.0	16.0	11.4	13.9	11.8	10.6	12.8	14.0	11.5	10.1	6.7
Индекс деловой активности ISM в промышленности	57.8	55.3	55.1	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4	61.2
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.8	53.5	53.7	52.8	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7	57.3
Объем розничной торговли (% уоу)	6.8	5.2	5.4	3.9	7.4	8.0	7.5	7.6	8.0	8.9	7.0
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	5.7	4.7	4.9	5.1	5.5	6.6	6.3	6.1	6.4	6.6	6.4
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	-2.4	-0.6	2.4	4.8	7.6	9.9	8.8	11.0	12.0	12.7	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	28.8	25.8	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	20.4	21.2	19.7	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	34.7	34.2	22.4	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	23.8	18.3	Н/Д
Рынок недвижимости	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	февраль-11	март-11
Расходы на строительство (% уоу)	-10.5	-9.6	-11.4	-12.2	-10.5	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д	-6.7
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5
Строительство новых домов (% уоу)	6.9	-7.5	-6.3	5.0	2.6	0.8	-7.0	-9.4	2.6	-15.4	-13.4
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.28	0.31	0.28	0.27	0.32	0.28	0.29	0.33	0.31	0.27	0.30
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-23.2	-21.7	-30.6	-32.3	-18.9	-29.3	-22.3	-6.2	-10.6	-22.2	-21.9
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	5.7	5.2	3.9	4.2	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4	4.9	5.1
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	19.6	7.0	-24.9	-16.9	-21.3	-26.8	-28.5	-4.0	6.1	-2.0	-6.3
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	22.0	16.0	14.0	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0	17.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	146	148	149	148	147	145	144	142	141	139	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	27.1	27.0	26.8	26.5	26.2	25.2	25.2	23.0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	14.7	14.4	14.2	13.9	13.7	14.0	14.0	14.5	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рынок труда	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	февраль-11	март-11
Население (млн. чел.)	309.7	309.9	310.2	310.4	310.7	310.9	311.1	311.3	311.5	311.7	311.9
Рабочая сила (млн. чел.)	154.2	153.7	153.6	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2	153.4
Численность безработных (млн. чел.)	14.9	14.6	14.6	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7	13.5
Уровень безработицы (%)	9.6	9.5	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9	8.8
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	4 523	4 466	4 477	4 519	4 452	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	42	50	31	63	32	79	122	246	190	208	201
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	458	-192	-49	-59	-29	171	93	152	68	194	216
Стоимость рабочей силы (% уоу)	1.8	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0
Производительность труда (% уоу)	4.8	3.9	3.6	3.3	3.0	2.6	2.3	1.9	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	5.2	3.5	3.7	3.5	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0	3.4	2.8
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	0.9	1.2	1.2	1.2	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3	0.9	0.9
Потребление	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	февраль-11	март-11
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	3.0	2.4	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.2	3.7	3.8
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	0.8	1.9	2.3	2.6	2.5	2.9	2.7	2.5	3.3	3.6	3.7
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	6.2	6.3	6.1	6.1	5.8	5.5	5.5	5.6	5.9	5.5	5.5
Индекс доверия потребителей (Michigan)	74	76	68	69	68	68	72	75	74	78	68
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	63	54	51	53	49	50	58	63	65	72	64
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	3.2	2.8	2.7	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	4.6
Финансовый сектор	май-10	июн-10	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	февраль-11	март-11
Денежная база (% уоу)	13.5	19.0	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6	15.2
Денежная масса M2 (% уоу)	1.6	1.7	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	4.1	4.6
Денежный мультипликатор	4.3	4.3	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	3.7
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.4	16.4	16.3	16.4	16.3	16.3	16.3	16.4	16.3	16.2	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	70	70	69	69	69	68	68	68	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	49	49	49	49	49	49	49	50	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	59	60	60	61	61	62	62	63	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	243	243	243	243	243	243	243	244	Н/Д	Н/Д	Н/Д

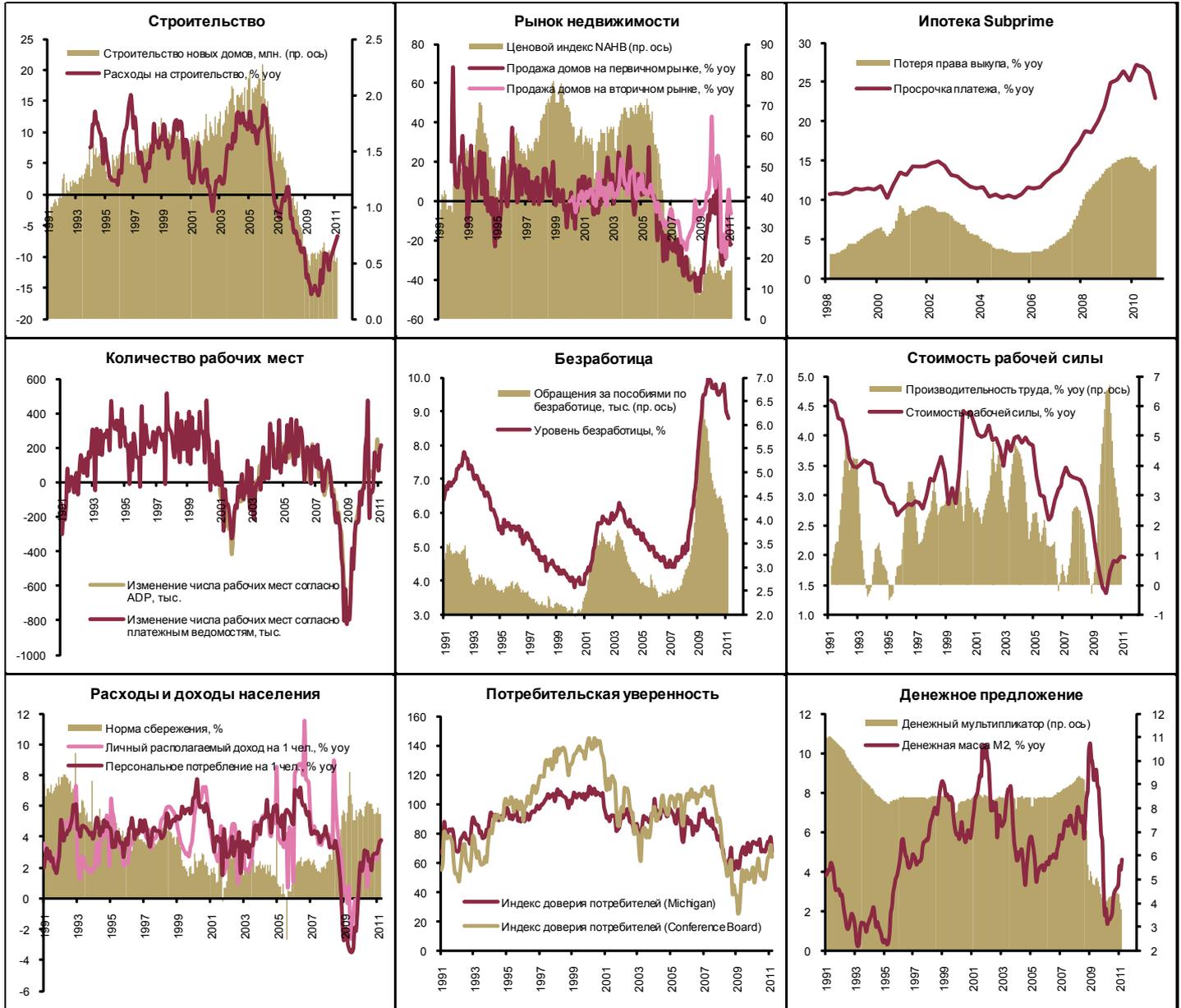
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

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

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 предназначаются 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.