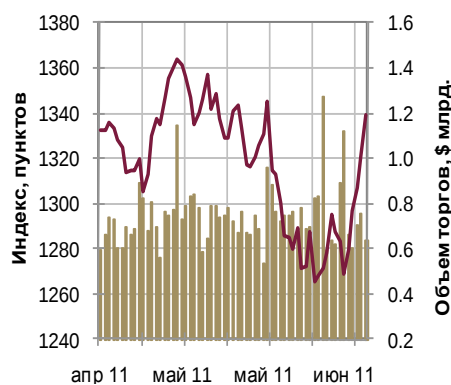


4 июля 2011 г.

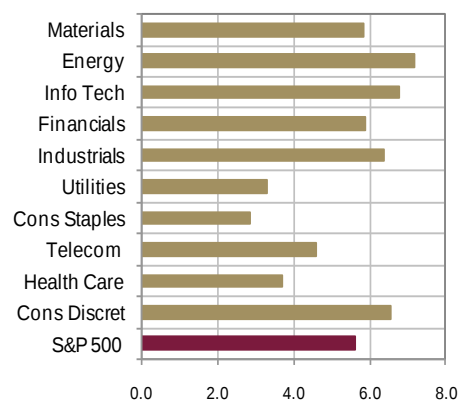
Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

Индекс S&P 500



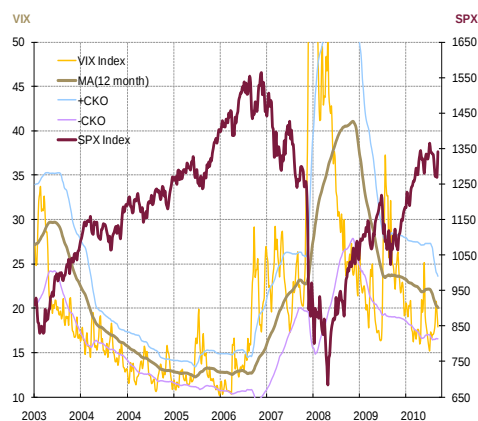
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Широкий индекс американского фондового рынка S&P 500 по итогам прошедшей пятидневки взлетел сразу на 5.6%, что стало максимальным недельным ростом за последние два года и полной неожиданностью для многих участников рынка. Завершение второго раунда политики «количественного ослабления» Федеральным Резервом привело к ожидаемой многими агрессивной распродаже на рынке американских казначейских обязательств (USTs), однако мало кто мог предвидеть, что высвобождаемые в ходе продажи американского государственного долга средства будут тут же направлены на рынки рискованных активов, в частности — в акции и сырье. В целом же поводом для кардинального разворота настроений на американских площадках на прошлой неделе стали позитивные новости из Греции, где парламент с небольшим перевесом голосов одобрил пятилетний план бюджетной консолидации, что фактически стало гарантией получения очередного транша от МВФ. Кроме того, французские и немецкие банки согласились добровольно реструктуризировать короткую часть греческого долга, и, естественно, никто не вспомнил предостережения рейтинговых агентств о том, что подобные действия будут рассматриваться ими как дефолт. На наш взгляд, сыграл свою роль и фактора конца квартала — по итогам четверга индекс S&P 500 «недотянул» всего лишь 0.4% до отметки в 1325.8 пунктов, на которой был закрыт I квартал, а также предстоящий День Независимости, после которого, по статистике, рынок чаще всего идет вверх.

Ключевым фактором динамики американского рынка акций на этой неделе будет блок данных с рынка труда, публикуемый во второй половине пятидневки. Еженедельная статистика по обращениям за пособиями по безработице, по нашим оценкам, не позволяет надеяться на значительное улучшение ситуации на рынке труда в первом летнем месяце, однако и ожидания экспертов на этот счет уже не столь агрессивны, как месяцем ранее. Так что, видимо, реакции на цифры в значительной степени будет зависеть от того, смогут ли инвесторы подойти к пятнице в тех же оптимистичных настроениях, какие доминировали на протяжении всей прошлой недели. При этом не стоит забывать о том, что до начала сезона корпоративных отчетов за II квартал в США остается всего недели (Alcoa отчитывается 11/07), что в принципе может несколько охладить пыл участников рынка. Плюс по итогам минувшей пятницы индекс S&P 500 вплотную подошел к серьезной области сопротивления в 1340-1345 пунктов (локальные максимумы 17-18 февраля, первой недели апреля и 31 мая), преодолеть которую «с наскока» без дополнительных катализаторов будет тяжело. Потеря же рынком импульса, скорее всего, будет означать закрытие «лонгов» в акциях краткосрочными спекулянтам, и, соответственно, откат индекса широкого рынка в район 1300-1305 пунктов в течение ближайших двух недель. Что станет сильным аргументом в пользу гипотезы о дальнейшей консолидации американского рынка акций в широком диапазоне как минимум до осени. С другой стороны, если по итогам текущей недели индекс S&P 500 сможет закрепиться выше рубежа в 1345 пунктов, то с технической точки зрения новые посткризисные максимумы будет лишь вопросом времени, причем ближайшего. Наиболее очевидным ориентиром на III квартал при таком раскладе станет «круглая» цифра в

1400 пунктов.

Отраслевые и корпоративные новости

Цена нефти марки WTI на прошлой неделе не продолжила падение и не опустилась ниже \$90, а, наоборот, отскочила выше \$95 на фоне благоприятной динамики рынка акций и американской валюты, хотя технически все еще остается шанс, что этот рост носит временный характер **3**

Негативная динамика **рынка золота** на прошедшей неделе получила свое дальнейшее развитие – как и предполагалось, ключевым событием здесь стало голосование греческого парламента по плану бюджетной консолидации **6**

Хорошие новости из Греции, относительно неплохие макроэкономические данные и более мягкий по сравнению с ожиданиями закон о межбанковских комиссиях по дебетовым карточкам привели к краткосрочному ралли в акциях **финансовых компаний** **9**

С момента локального разворота рынка **технологический сектор** показал одну из лучших динамик, однако даже сейчас он является очень привлекательным, в т.ч. и потому, что является весьма дешевым при наличии явных драйверов роста на ближайшее время **11**

Рынок нефти и газа

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

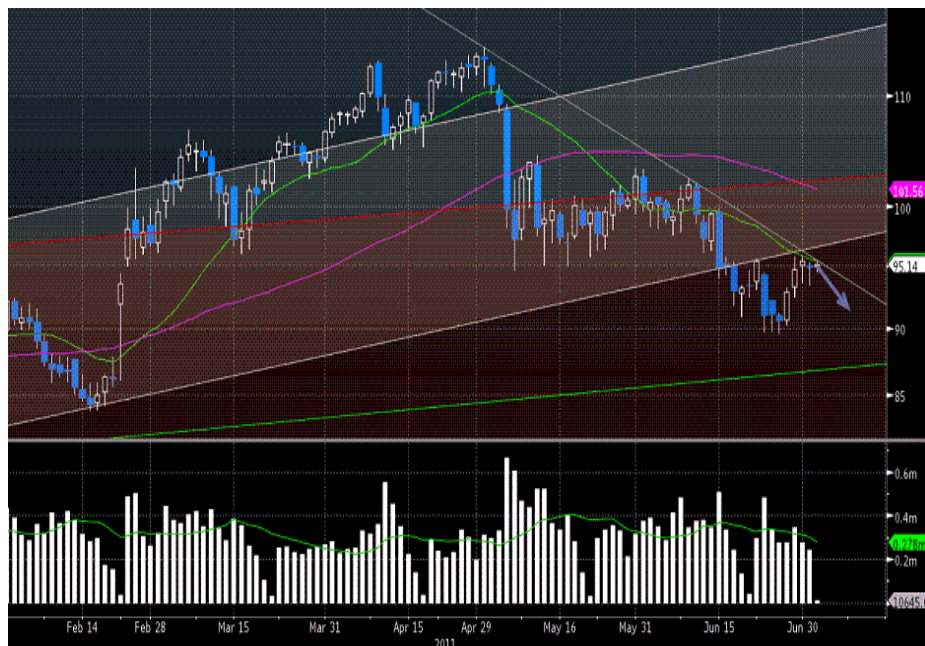
Текущая цена: \$95.08

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$87.0 (-8.5%)

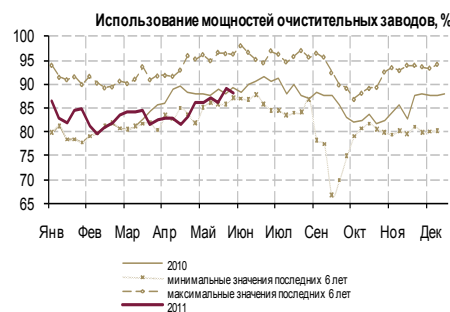
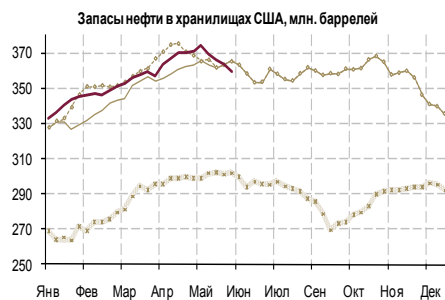
Макс. цена: \$100.0 (+5.2%)

Цена закрытия: \$91.7 (-3.6%)

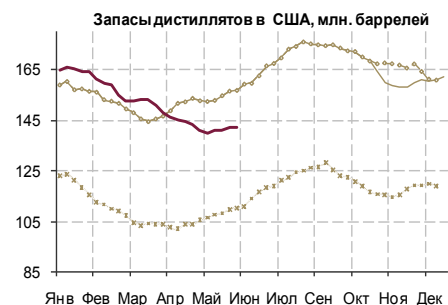
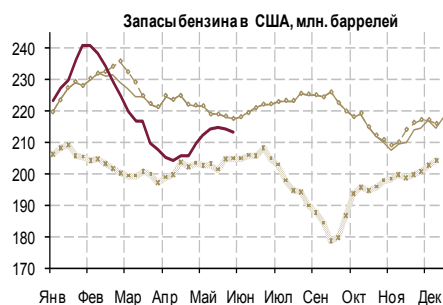


Источник: Bloomberg

Цена нефти марки WTI на прошлой неделе не продолжила падение и не опустилась ниже \$90, а, наоборот, отскочила выше \$95 на фоне благоприятной динамики рынка акций и американской валюты. Но техническая картина показывает шанс на временный характер роста. Вероятно, в будущем нефть продолжит падать. Интересно, что марка нефти Brent вновь находится в краткосрочном контанго на фьючерсном рынке, а уровень долгосрочного backwardation за последнее время сильно сократился. Исторически это может являться признаком падения на нефтяном рынке. Чистая длинная спекулятивная позиция на NYMEX продолжила сокращение и опустилась уже до уровня ноября прошлого года.



Рынок нефти и газа



Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$4.29

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$4.0 (-6.7%)

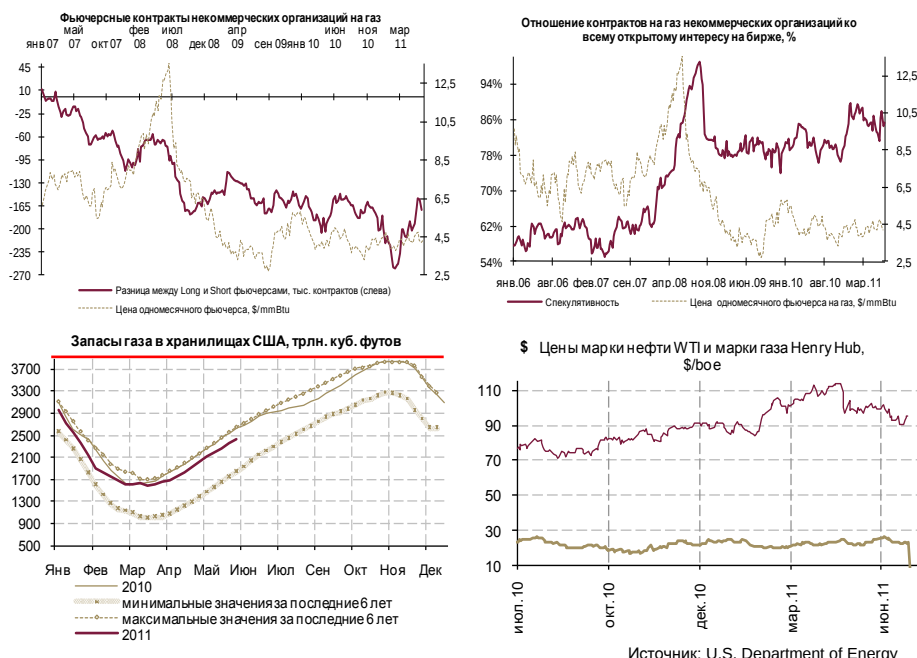
Макс. цена: \$4.7 (+9.6%)

Цена закрытия: \$4.44 (+3.5%)



Источник: Bloomberg

В целом удалось угадать динамику цены на природный газ в США на прошлой неделе. При этом цена газа все еще находится на нижней границе восходящего канала. В середине лета можно предположить дальнейший подъем.



Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1496

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1420 (-5.1%)

Макс. цена: \$1570 (+4.9%)

Цена закрытия: \$1480 (-1.1%)



Источник: Bloomberg

Негативная динамика рынка золота на прошедшей неделе получила свое дальнейшее развитие. Как и предполагалось, ключевым событием стало заседание греческого парламента по вопросу бюджетных ограничений, на котором был одобрен план жесткой экономии. Такое решение было основным условием для привлечения займа от МВФ для погашения июльских обязательств. Таким образом, греческий фактор, который в последнее время оказывал заметное влияние на динамику рынков, по крайней мере, в ближайшей перспективе уйдет на второй план. Судя по реакции рынков, это можно было наблюдать уже на прошлой неделе. Инвесторы снова начали активно играть в риск, на фоне чего неплохо себя чувствовали фондовые активы и сырье (нефть, промышленные металлы). Вероятнее всего, покупки по широкому спектру рискованных активов и стали основной причиной сокращения позиций в золоте. За последние пять торговых дней котировки желтого металла потеряли еще 1%, закрыв неделю на отметке \$1487.

На наш взгляд, дальнейшее развитие позитивной динамики на фондовых и сырьевых площадках в настоящий момент являются основным риском для игроков рынка золота. При таком условии инвесторы предпочтут сокращать свои позиции в защитных активах, в том числе и в золоте. Одним из первых сигналов о таких тенденциях может стать снижение ниже уровня поддержки \$1470.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$34.13

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$33.00 (-3.3%)

Макс. цена: \$36.00 (+5.5%)

Цена закрытия: \$34.50 (+1.1%)



Источник: Bloomberg

Хотя рынок серебра демонстрировал в течение прошлой недели более противоречивые тенденции (вероятно, на его динамику некоторое влияние оказывал рынок промышленных металлов), по итогам прошедшей недели котировки этого драгметалла также опустились (-1.2%). Тем не менее, пока цена остается выше уровня поддержки \$33, и здесь реакция на растущий аппетит к риску может быть не так однозначна воспринята. Поэтому мы не исключаем, что в ближайшее время игроки рынка серебра могут вновь предпринять попытки сыграть в отскок к падению последних нескольких недель (т.е. сохранение в диапазоне последних двух месяцев \$33-39). Альтернативным сценарием является пробитие обозначенного уровня поддержки и ускорение снижения до \$31.5.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

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

Текущая цена: \$9458

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$8900 (-5.9%)

Макс. цена: \$10000 (+5.7%)

Цена закрытия: \$9600 (+1.5%)



Источник: Bloomberg

Повышение склонности инвесторов к риску на фоне локального разрешения греческого вопроса и неожиданного улучшения в состоянии промышленности США (индекс ISM Manufacturing) очень благотворно отразились на рынках промышленных металлов. В частности, котировки меди за прошедшие пять дней продемонстрировали лучшую динамику за последние 12 недель (+4.4%). При этом знаковым событием, на наш взгляд, стало преодоление ключевого уровня сопротивления на отметках \$9250-9300, что, вполне вероятно, может стать сигналом к стремлению рынка к продолжению восходящей динамики. Потенциальной целью в этом случае вновь может выступить отметка \$10000. Однако стоит подчеркнуть, что изменение склонности к риску, судя по всему, будет оставаться ключевым фактором для этого рынка в ближайшей перспективе.

Артем Бахтигозин

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании выросли на 5.9%, в то время как индекс широкого рынка увеличил свою капитализацию на 5.6%. Лучше других выглядели страхователи жизни, индекс которых вырос на 7.7%. Хуже других выглядели ипотечные банки, индекс которых прибавил 4.8%.



Источник: Bloomberg

Общий позитив на рынке (хорошие новости относительно Греции, относительно неплохие макроэкономические данные) и лучше, чем ожидалось ранее, результаты закона о межбанковских комиссиях по дебетовым карточкам привели к краткосрочному ралли в банковских акциях.

Данные по промышленности США оказались лучше ожиданий по большинству показателей, что добавило оптимизма инвесторам. Тем не менее, потребительские расходы и доходы, а также потребительская уверенность оказались хуже ожиданий. Несмотря на то, что темпы роста ВВП во II квартале 2011 г., вероятно, будут еще ниже, чем в I квартале, рынок по-прежнему ожидает ускорения экономики во втором полугодии, хотя до сих пор макроэкономические данные на это не указывают.

Весьма серьезным позитивом для банков выступило решение ФРС по межбанковским комиссиям по дебетовым карточкам («Предложение Дарбина»), которое было опубликовано регулятором в среду. «Потолок» по величине комиссии за одну транзакцию установлен на уровне \$0.24 за одну транзакцию, хотя ожидалось, что он будет в границах \$0.17-\$0.2. Также продлен срок, когда данные правила вступают в действие: с 21 июля 2011 г. до 1 октября 2011 г.

Несмотря на ослабление изначально предложенных требований в «предложении Дарбина», оно в любом случае негативно отразится на банковских доходах. Для некоторых банков падение доходов может составить 8-9% по сравнению с теми правилами, которые существуют на данный момент. Тем не менее, риторика регуляторов и, самое главное, их действия с нашей точки зрения подтверждают, что изначальные предложения будут смягчаться.

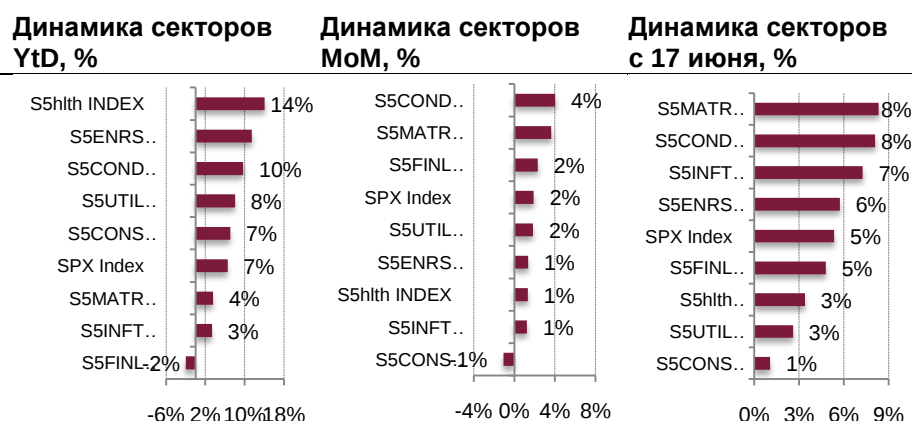
Финансовый сектор**Михаил Завараев**

Тем не менее, уверенности в том, что ралли в финансовых акциях продолжится, на данный момент нет. Во-первых, макроэкономические данные по-прежнему слабы. Во-вторых, через полторы недели начнется отчетность банков за II квартал 2011 г. В-третьих, на пути финансового индекса на уровне 210-211 пунктов находится сразу несколько серьезных уровней сопротивления.

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий прибавил 6.8% по сравнению с ростом индекса S&P 500 на 5.6%. Таким образом, лишь нефтегазовый сектор показал больший прирост на прошедшей неделе. С начала года IT сектор прибавил 3% по сравнению с ростом рынка на 7%; по итогам июня сектор также оставался слабее рынка, показав рост на 1%, по сравнению с ростом рынка в июне на 2%. Таким образом, IT сектор длительное время находился под давлением опасений относительно ситуации в Японии, а затем и в Греции.

IT сектор перепродан. С момента локального разворота рынка (17 июня) сектор показал одну из лучших динамик. На наш взгляд, именно IT сектор сейчас является самым привлекательным не только потому, что долго оставался аутсайдером, но и потому, что является наиболее дешевым со своими драйверами на ближайшее время (период back-to-school и традиционно сильный для сектора период до конца года).



Источник: Bloomberg (IT сектор представлен индексом S5INFT – Information Technology)

IT сектор наиболее привлекательный (после сектора здравоохранения). Притом, что IT сектор с начала года оставался одним из самых слабых секторов, он по-прежнему (мы писали об этом в начале года) остается одним из самых дешевых относительно своих исторических уровней и одновременно самым доходным среди остальных.

Сравнение основных показателей по секторам

	IT Index	Financials	Energy	Health Care	Cons Discr	Materials	Cons Staples	Utilities
P/E Ratio*	-38%	1%	1%	-28%	-13%	-9%	-18%	-14%
P/S Ratio*	-10%	NA	7%	-30%	28%	9%	-11%	-4%
P/BV Ratio*	-18%	-45%	-21%	-33%	25%	-1%	-16%	-26%
EV Curr Year Est Sales*	-9%	NA	-8%	-24%	9%	1%	-12%	-4%
Est EV/EBITDA*	-33%	-19%	-4%	-29%	-12%	-8%	-12%	-9%
Avr Discount*	-22%	-21%	-5%	-29%	8%	-1%	-14%	-11%
Avr Discount w/o P/BV*	-23%	-9%	-1%	-28%	3%	-2%	-13%	-8%
ROE	31.66	9.61	17.68	18.34	23.07	22.42	49.41	11.42

Технологический сектор

Curr ROE vs. Precrisis ROE	56%	-47%	-33%	-8%	35%	9%	31%	-42%
ROA	15.51	2.06	8.98	8.75	9.04	8.07	11.68	3.08
Curr ROA vs. Precrisis ROA	35%	-4%	-30%	-11%	18%	16%	12%	1%
ROC	24.29	4.78	15.47	13.58	15.22	15.56	20.30	7.74
Curr ROC vs. Precrisis ROC	26%	-15%	-19%	-14%	23%	38%	8%	4%
Avr Curr Cash Flow per share	37.83	31.49	71.60	38.27	30.13	22.17	24.35	29.89
Current Cash Flow vs. Pre-crisis CF	73%	218%	46%	56%	28%	20%	33%	40%
Est Long-Term EPS Growth Rate. %	14.14	8.85	10.11	9.07	15.22	9.36	9.61	4.36
Net debt per share	-35.14	385.0	49.11	12.88	66.97	46.79	53.80	132.2
Free Cash Flow Yield	7.13	NA	2.41	7.90	5.83	4.90	4.83	1.17

* Discount (-) / Premium (+)

Источник: Bloomberg

IT сектор, таким образом, уступает лишь сектору здравоохранению по рыночным мультипликаторам, однако сохраняет лидерство по значениям ROE, ROA, ROC, динамике денежного потока на акцию и единственный обладает отрицательным чистым долгом.

Потенциал краткосрочного роста ограничен. Несмотря на то, что индекс сектора высоких технологий вырос на 7% с 17 июня (когда индекс достиг локального минимума), до ближайшего сопротивления (белого) канала потенциал роста ограничивается ростом на 1.4%. Мы полагаем, что именно этот уровень остается важным уровнем, и дальнейшая динамика сектора будет зависеть от способности сектора пройти ее.



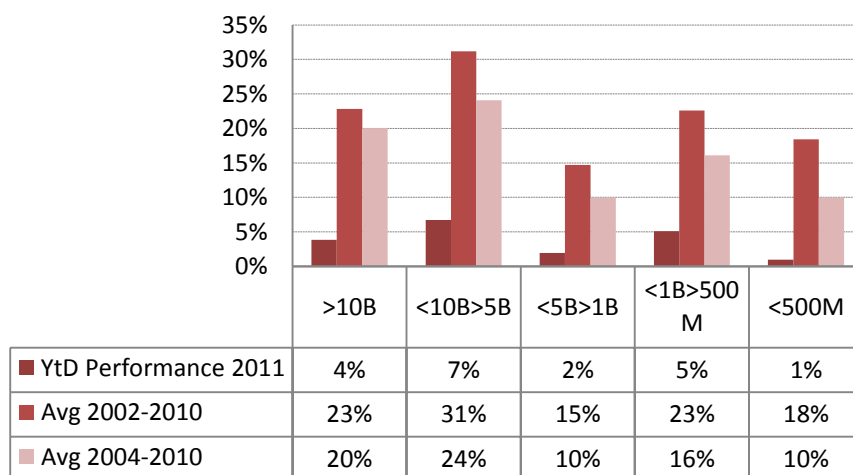
Источник: Bloomberg

Драйвером динамики станет сезон квартальной отчетности за второй квартал, который для сектора стартует с отчетности Google (GOOG) 14 июля, IBM (IBM) и Intel (INTC) 19 и 20 соответственно.

Технологический сектор

Потенциал роста IT сектора до конца года, представляется нам значительным, учитывая, что до сих пор компании показали с начала года, более мягкий рост по сравнению с исторической динамикой.

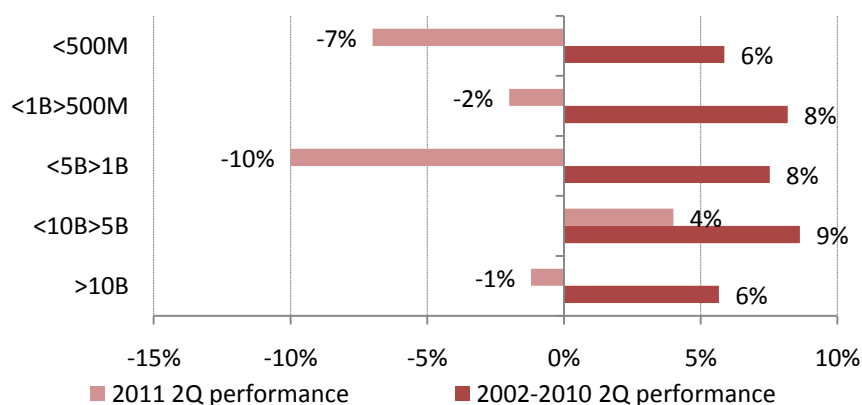
Динамика IT компаний, разбитая по капитализации, %



Источник: Bloomberg, расчеты Арбат Капитал

По нашим расчетам, компании средней капитализации имеют больший потенциал роста:

Динамика IT компании во втором квартале в 2011 vs исторических средних (разбита по капитализации)



Источник: Bloomberg, расчеты Арбат Капитал

Однако мы также считаем высоковероятным сценарий начала восстановления сектора с компаний крупной капитализации, чему будет способствовать их отстающая динамика, привлекательная оценка и предстоящий сильный для сектора период.

Инга Фокша

Календарь важнейших событий текущей недели

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США				
Понедельник (04/07)	Монетарная база	%	июн	ЕС	Индекс настроений инвесторов Sentex	пт	июл	Изъятие стоимости домов	£	1 кв	День Независимости – торговые площадки закрыты					
				ЕС	Индекс цен производителей	%	май	Индекс деловой активности PMI в строительстве	пт	июн						
								Индекс цен на дома от Halifax	%	июн						
Вторник (05/07)	Денежная часть заработной платы	%	май	ИТ	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	июн	Индекс деловой активности PMI в секторе услуг	пт	июн	Производственные заказы				%	май
				ФР	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	июн	Официальные резервы	\$	июн						
				ГЕ	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	июн									
				ЕС	Индекс деловой активности PMI в сфере услуг	пт	июн									
				ЕС	Розничные продажи	%	май									
Среда (06/07)	Совпадающие и опережающие индикаторы	пт	май	ГЕ	Производственные заказы	%	май	Индекс цен в магазинах от BRC	%	июн	Индекс ISM в сфере услуг				пт	июн
								Регистрация новых автомобилей	%	июн	Обращения за ипотекой				%	01 июл
											Увольнения в экономике				%	июн
Четверг (07/07)	Официальные резервы	\$	июн	ЕС	Целевая ставка в экономике	%	07 июл	Решение Банка Англии по процентной ставке	%	07 июл	Изменение числа рабочих мест от ADP				чел	июн
	Заказы на станки и оборудование	%	май	ФР	Торговый баланс	€	май	Планируемый ЦБ объем покупок активов	£	июл	Обращения за пособием по безработице				чел	02 июл
	Доля пустующих офисных площадей	%	июн	ГЕ	Промышленное производство	%	май	Промышленное производство	%	май	Продажи в сетевых магазинах				%	июн

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США					
Четверг (07/07)	Покупка иностранцами японских акций и облигаций	¥	01 июл					Оценка ВВП от NIESR	%	июн	Индекс потребительских настроений от RBC			пт	июл		
	Покупка японцами иностранных акций и облигаций	¥	01 июл								Индекс потребительских настроений от Bloomberg			пт	03 июл		
Пятница (08/07)	Банковское кредитование	%	июн	ИТ	Промышленное производство	%	май	Индекс цен производителей			%	июн	Безработица			%	июн
	Счет текущих операций	¥	май	ГЕ	Счет текущих операций	€	май				Изменение числа рабочих мест вне аграрного сектора			чел	июн		
	Торговый баланс	¥	май	ГЕ	Торговый баланс	€	май				Среднее отработанных часов			час	июн		
	Банкротства	%	июн	ФР	Настроения бизнеса	пт	июн				Среднечасовые заработки			%	июн		
	Индекс экономической ситуации Eco Watchers	пт	июн	ФР	Бюджетный баланс	€	май				Запасы на складах оптовой торговли			%	май		
											Потребительское кредитование			\$	май		

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	3.8
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	1.4
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	5.5	4.9	4.9	2.7	3.4
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	6.7
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	-7.0	6.1	0.5	-21.7	12.9
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	5.9	-6.0	-3.2	4.0	8.4	11.7	-7.2	5.5	3.8	-19.2	12.1
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	3.1	-10.6	-3.1	3.9	5.3	10.2	-8.0	5.1	-6.3	-27.3	15.4
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	4.2	-10.6	-6.6	3.2	7.9	9.1	-9.0	1.0	-1.5	-23.2	14.1
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	-16.2	-7.0
Строительство новых домов (млн. домов)	18.9	19.2	20.5	22.2	23.4	24.9	21.7	16.1	10.8	6.6	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	-22.4	-14.1
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	23.1
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	14.4
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. чел.)	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.)	Н/Д	-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	2.0
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	2.3
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	5.4
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	67.6
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.7	46.9	49.0	48.8	48.3
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	243

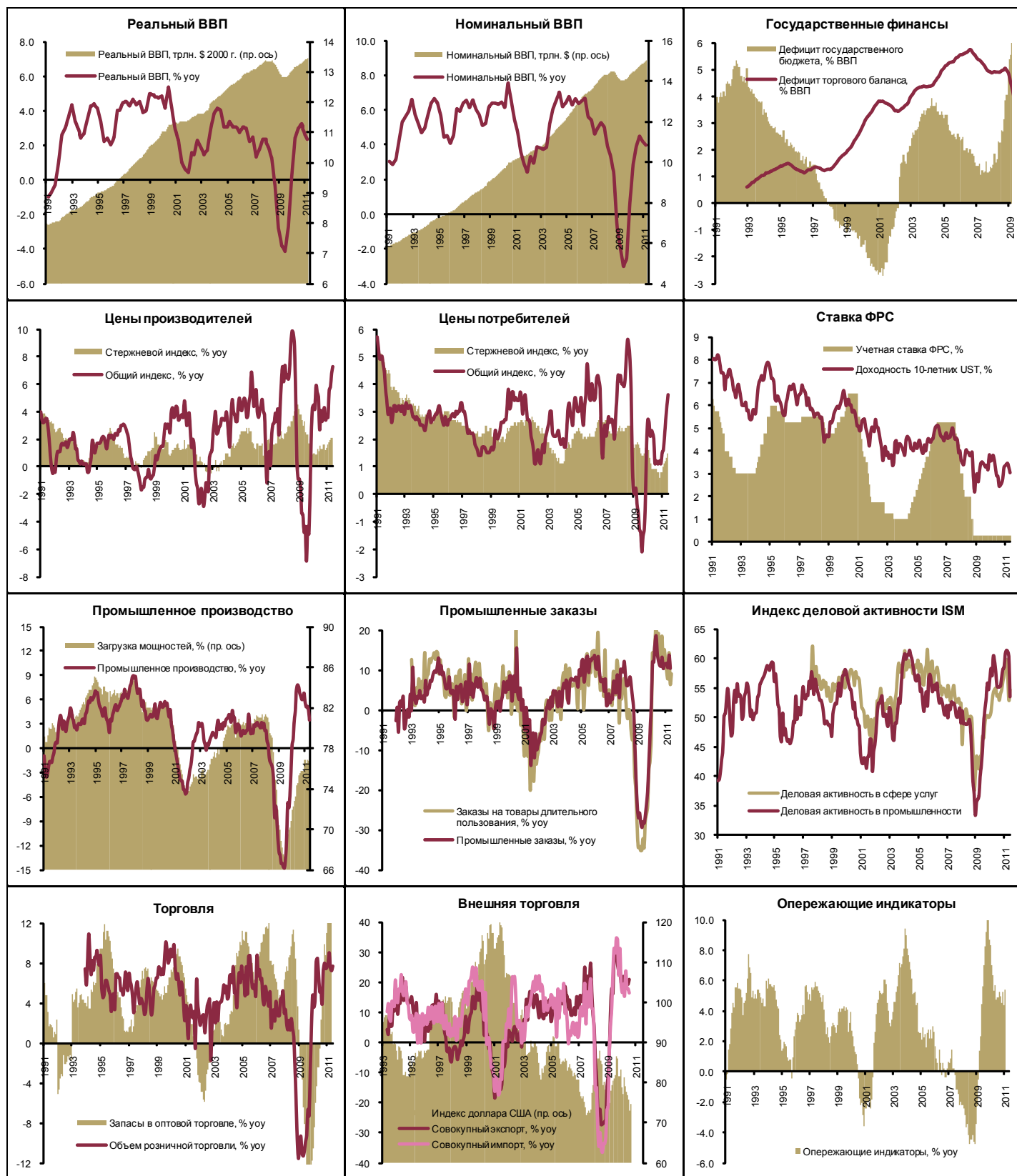
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 634	14 690	14 745	14 787	14 829	14 871	14 920	14 969	15 018	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	4.1	4.3	4.5	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	4.0	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	13 223	13 251	13 279	13 313	13 347	13 381	13 402	13 423	13 444	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% уоу)	3.1	3.2	3.2	3.1	2.9	2.8	2.6	2.5	2.3	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% уоу)	4.1	3.3	3.9	4.3	3.4	3.8	3.6	5.6	5.8	6.8	7.3
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.5	1.3	1.6	1.6	1.2	1.4	1.6	1.8	1.9	2.1	2.1
Потребительская инфляция (% уоу)	1.2	1.1	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	2.7	3.2	3.6
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	0.9	0.9	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3	1.5
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.2	3.3	3.3	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	9.0	8.9	8.8	8.5	8.7	8.6	8.6	8.6	9.4	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	82	83	79	77	81	79	78	77	76	73	75
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 (%)	2.9	2.5	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5	3.3	3.1
Опережающие индикаторы (% уоу)	6.3	5.3	5.7	4.8	4.9	5.2	4.9	4.5	5.2	4.4	5.4
Производство и торговля	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Промышленное производство (% уоу)	7.5	6.8	6.4	6.0	6.0	6.7	5.6	5.1	5.1	4.7	3.4
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	75.3	75.5	75.7	75.7	75.8	76.8	76.8	76.5	76.8	76.7	76.7
Промышленные заказы (% уоу)	11.2	11.1	13.3	10.5	11.6	11.5	11.7	10.7	13.8	10.5	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	10.6	11.4	10.9	9.0	11.3	13.0	13.5	11.8	11.5	11.7	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	13.3	13.7	18.4	12.5	15.0	12.0	9.4	7.9	14.2	6.4	9.0
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	12.3	15.6	13.7	9.3	15.2	16.1	13.3	9.9	8.3	8.2	7.2
Индекс деловой активности ISM в промышленности	55.1	55.2	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4	61.2	60.4	53.5
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	53.7	52.8	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7	57.3	52.8	54.6
Объем розничной торговли (% уоу)	5.4	3.9	7.4	8.0	7.5	7.6	8.0	9.1	7.5	7.3	7.7
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	4.9	5.1	5.5	6.6	6.3	6.1	6.4	6.7	6.9	6.8	8.2
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	2.4	4.8	7.6	9.9	8.8	11.0	12.0	12.7	13.4	13.8	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	23.8	24.2	19.9	19.6	22.0	20.4	21.2	19.6	19.5	21.0	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	22.4	31.2	19.5	16.6	19.4	15.4	23.8	18.0	17.9	16.5	Н/Д
Рынок недвижимости	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Расходы на строительство (% уоу)	-12.4	-12.2	-10.9	-9.3	-6.8	-7.0	-7.6	-6.7	-7.5	-9.3	-7.1
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6
Строительство новых домов (% уоу)	-7.4	3.4	2.1	0.9	-6.3	-9.5	3.4	-14.1	-5.3	-21.3	-3.4
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.28	0.28	0.32	0.28	0.29	0.33	0.31	0.28	0.31	0.33	0.32
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-32.1	-33.5	-18.1	-28.8	-23.5	-6.0	-10.4	-18.3	-20.5	-22.4	13.5
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	3.9	4.2	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4	4.9	5.1	5.0	4.8
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	-24.9	-16.9	-21.3	-26.8	-28.5	-4.0	6.1	-2.0	-6.4	-13.8	-15.3
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	14.0	13.0	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0	17.0	16.0	16.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	149	148	147	145	144	142	141	139	138	139	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	26.8	26.5	26.2	25.2	24.1	23.1	23.1	23.7	24.0	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	14.2	13.9	13.7	14.0	14.2	14.4	14.4	14.6	14.7	Н/Д	Н/Д
Рынок труда	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Население (млн. чел.)	310.2	310.4	310.7	310.9	311.1	311.3	311.5	311.7	311.9	312.0	312.3
Рабочая сила (млн. чел.)	153.6	154.1	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2	153.4	153.4	153.7
Численность безработных (млн. чел.)	14.6	14.8	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7	13.5	13.7	13.9
Уровень безработицы (%)	9.5	9.6	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9	8.8	9.0	9.1
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	4 477	4 519	4 452	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738	3 792	3 696
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	31	63	32	79	122	246	190	205	203	177	38
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-49	-59	-29	171	93	152	68	235	194	232	54
Стоимость рабочей силы (% уоу)	1.9	1.9	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% уоу)	3.6	3.3	3.0	2.6	2.3	2.0	1.7	1.4	1.1	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3.7	3.5	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0	3.4	2.6	2.6	2.4
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	1.2	1.2	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3	1.2	0.9	0.6	0.6
Потребление	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	2.5	1.8	2.8	2.9	2.9	2.9	3.2	3.5	3.6	4.0	3.8
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	2.3	2.6	2.5	2.8	2.5	2.3	2.7	2.9	2.9	2.4	2.3
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	6.1	6.1	5.8	5.4	5.3	5.4	5.4	5.0	4.9	4.9	5.0
Индекс доверия потребителей (Michigan)	68	69	68	68	72	75	74	78	68	70	74
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	51	53	49	50	58	63	65	72	64	66	62
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2.7	2.7	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	4.6	4.6	4.1
Финансовый сектор	июл-10	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11
Денежная база (% уоу)	19.4	17.1	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6	15.2	23.9	27.7
Денежная масса M2 (% уоу)	1.9	2.8	3.0	3.1	3.2	3.4	4.3	4.1	4.6	4.9	5.0
Денежный мультипликатор	4.3	4.3	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	3.7	3.6	3.5
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.3	16.4	16.3	16.3	16.3	16.4	16.3	16.1	16.0	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	69	69	68	68	68	68	68	67	66	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	48	48	48	48	48	48	48	49	49	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	60	61	61	62	63	63	63	64	64	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	242	242	242	242	243	243	243	242	242	Н/Д	Н/Д

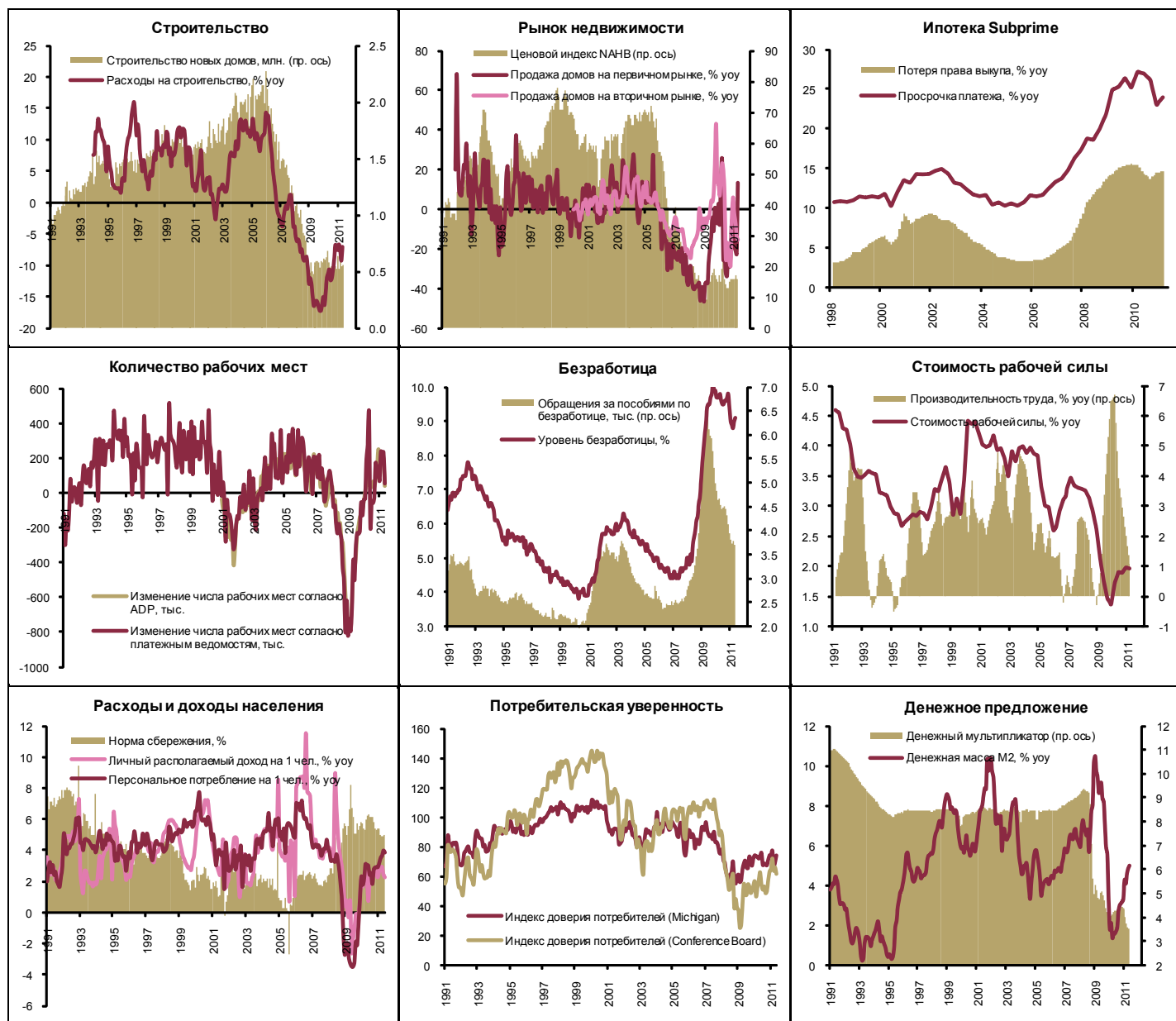
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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 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.