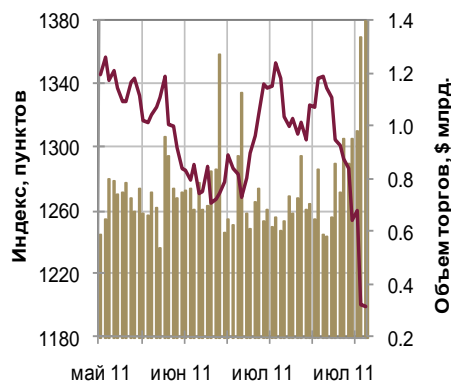


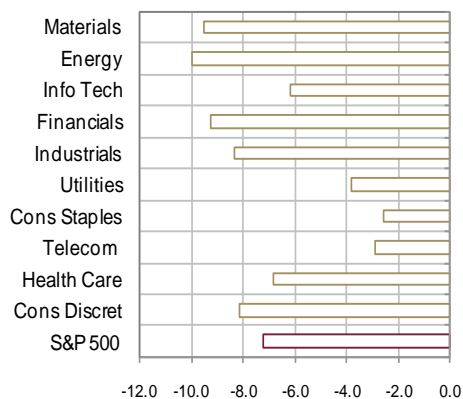
8 августа 2011 г.

Индекс S&P 500



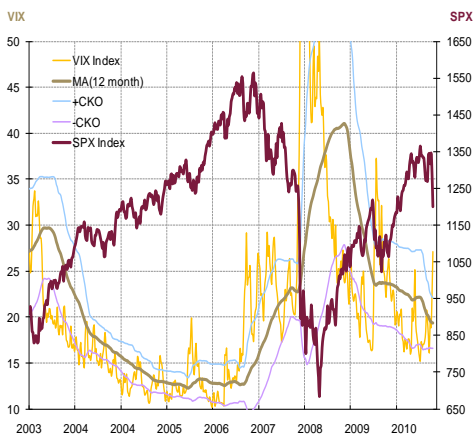
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Минувшая пятидневка для американского рынка акций стала худшей более чем за два с половиной года – индекс широкого рынка S&P 500 по ее итогам рухнул более чем на 7%, что стало худшим недельным падением с ноября 2008 г. Так что фигура «голова с плечами» в индексе S&P 500, о которой мы писали неделю назад, реализовалась неожиданно быстро. По всей видимости, главным катализатором столь масштабной и резкой распродажи на рынке акций стала просочившаяся в инвестиционные круги информация о понижении суверенного рейтинга США рейтинговым агентством S&P на одну ступень до «AA+», однако само решение было озвучено только после завершения пятничной торговой сессии. В целом же негативные настроения на финансовых рынках на прошлой неделе были обусловлены не только опасениями по поводу понижения американского рейтинга, но еще как минимум двумя факторами. Во-первых, резко усилившимися после публикации в предыдущую пятницу слабых данных о росте американской экономики во II квартале опасениями по поводу замедления экономического роста и второй волны рецессии. Во-вторых, с ухудшением обстановки вокруг суверенных долгов стран Южной Европы после того, как ЕЦБ не продемонстрировал сильного желания выкупать бонды Италии и Испании в ходе пресс-конференции по итогам августовского заседания. Тем не менее, обе эти темы сложно назвать новыми, так что именно уверенность управляющих крупными фондами в понижении американского рейтинга, на наш взгляд, обусловила столь агрессивную ликвидацию «лонгов» в акциях.

Достаточно неплохие по сравнению с ожиданиями данные с рынка труда за июль удержали американский рынок в минувшую пятницу вблизи отметки в 1200 пунктов по индексу S&P 500 и дали инвесторам очередную надежду на разворот. Которой, очевидно, теперь не суждено сбыться в свете решения о понижении суверенного рейтинга США – сегодня индекс S&P 500 начинает день на последнем рубеже «бычьей» обороны в области 1150-1170 пунктов, преодоление которой, по нашему мнению, будет означать падение индекса в августе-сентябре еще на 100 пунктов. Основные надежды на разворот негативных настроений на фондовом рынке инвесторы сейчас возлагают на завтрашнее заседание ФРС, по итогам которого могут быть сделаны определенные намеки на новый раунд политики «коллективного ослабления». Что, на наш взгляд, имеет под собой достаточные основания, т.к. негативные тенденции в экономике прогрессируют уже несколько месяцев, а существенное снижение цен на нефть и другие сырьевые товары означает ослабление инфляционного давления в экономике в III-IV кварталах текущего года. Единственное, что настораживает в этой логике, так это распространенность данного мнения среди инвесторов, что, собственно, и удерживает часть игроков от фиксации убытков, и заставляет покупать акции. С другой стороны, ФРС в прошлом не раз шла «на поводу» у финансовых рынков, и нет особых причин считать, что в этот раз все будет по-иному. При хорошем раскладе «дно» на американском рынке акций будет достигнуто сегодня-завтра, после чего последует сильный отскок на закрытии «шортов» и восстановлении длинных позиций наиболее нетерпеливыми инвесторами с ориентиром в 1250 пунктов по индексу S&P 500. После чего весьма вероятным будет

возврат индекса в район 1200 пунктов и консолидацию на этих уровнях как минимум в течение 2-3 недель. Однако в случае неожиданно жесткой позиции Федерального Резерва по вопросу включения «печатного станка» американский рынок акций в ближайшие дни может преодолеть рубеж в 1150 пунктов, что вызовет дальнейшие «технические» продажи с потенциалом падения вплоть до 1020-1050 пунктов.

Отраслевые и корпоративные новости

Американская **марка нефти** WTI в связи с последними событиями относительно долговой ситуации в США и Европе чувствует себя существенно хуже своего европейского аналога Brent, ценовое различие между марками вновь выросло до \$22 за бар. **3**

Крупномасштабные продажи на рынках рискованных активов и волна опасений среди инвесторов относительно состояния и перспектив экономик развитых стран с новой силой обострили необходимость в покупках **золота** в качестве страховки от кризиса финансовой системы **6**

За прошедшие пять рабочих дней **финансовые компании** обвалились на 9.2%, в то время как индекс широкого рынка уменьшил свою капитализацию на 7.2%. Несколько лучше других выглядели страховые компании (-6.6%), хуже других были банки (-9.5%) **9**

По итогам прошедшей недели индекс **сектора высоких технологий** потерял 6.2%, в то время как индекс S&P 500 снизился на 7.2%. В целом же, IT-сектор всю прошлую неделю смотрелся значительно лучше рынка, уступив место лишь двум секторам **11**

Рынок нефти и газа

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

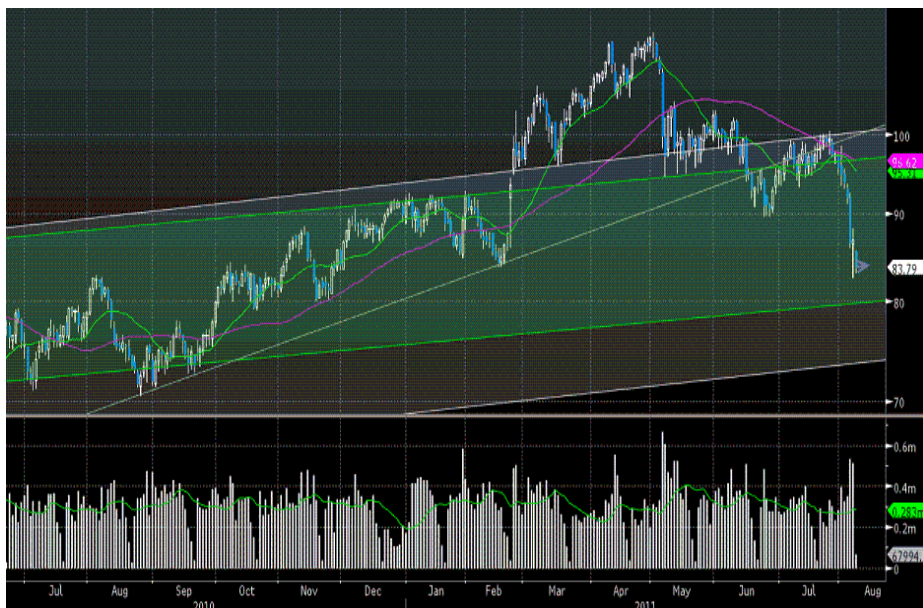
Текущая цена: \$83.8

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$74.0 (-11.7%)

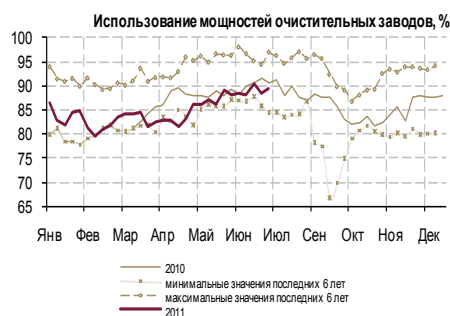
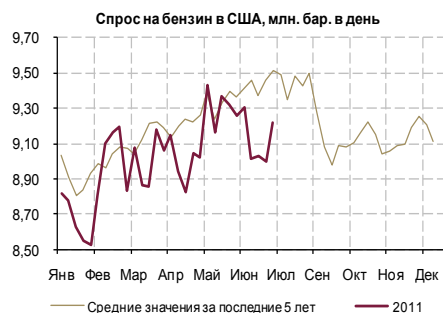
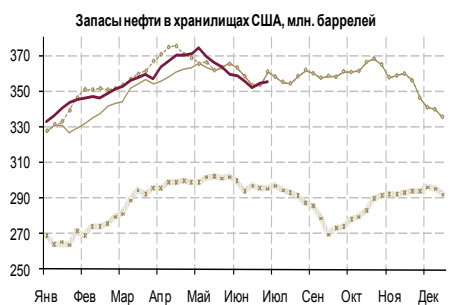
Макс. цена: \$90.0 (+7.4%)

Цена закрытия: \$84.0 (+0.2%)

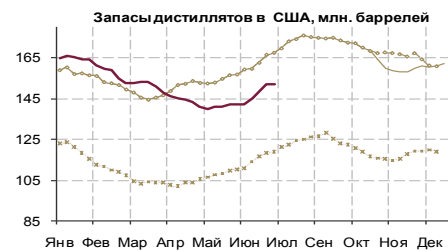
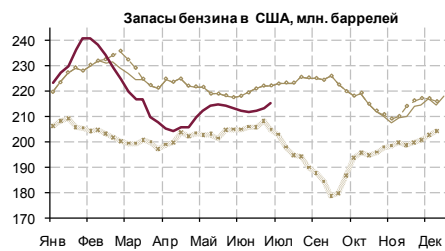


Источник: Bloomberg

Американская марка нефти WTI в связи с последними событиями относительно долговой ситуации в США и Европе чувствует себя существенно хуже своего европейского аналога Brent. Ценовое различие между марками вновь выросло до \$22 за баррель. Вероятно, Brent в большей мере получает поддержку от геополитического фактора со стороны сохраняющейся нестабильности в Ливии и Сирии. Можно ожидать на этой неделе небольшую передышку после столь резкого падения, но динамика нефтяного рынка будет зависеть от дальнейшего отношения инвесторов к понижению рейтинга США. Если будут увеличиваться опасения относительно экономического спада, то, конечно, нефтяной рынок ждут серьезные продажи.



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: \$3.88

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$3.5 (-9.8%)

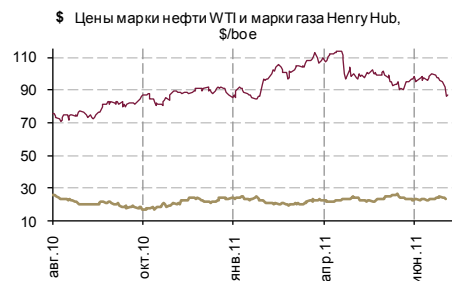
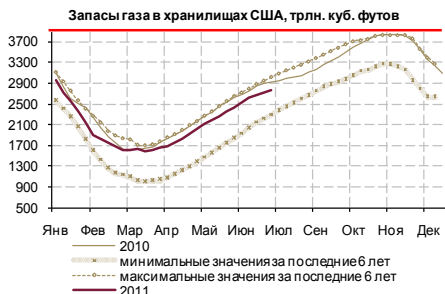
Макс. цена: \$4.3 (+10.8%)

Цена закрытия: \$3.9 (+0.5%)



Источник: Bloomberg

Природный газ в США из-за общих продаж инвесторами также падал на прошлой неделе и опустился ниже \$4 за тыс. куб. ф. Серьезных индивидуальных для газового рынка причин для этого не наблюдается. Динамика запасов в хранилищах США продолжает отставать от прошлогоднего уровня. Добывающие газовые компании на фоне своих отчетностей в основном говорят инвесторам об активной разработке сланцевых участков, в большей степени богатых жидкими углеводородами. Поэтому, вероятно, пробитие линии тренда с 2009 г. не критично.



Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1701

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1630 (-4.2%)

Макс. цена: \$1750 (+2.9%)

Цена закрытия: \$1670 (-1.8%)



Источник: Bloomberg

Крупномасштабные продажи на рынках рискованных активов и мощная волна опасений среди инвесторов относительно состояния и перспектив экономик развитых стран (в первую очередь, США и Еврозоны), с новой силой обострили необходимость в покупках желтого металла в качестве страховки от кризиса финансовой системы. За прошедшие пять торговых дней цена золота выросла еще на 2.2%, достигнув отметки \$1663 на закрытии в пятницу. Однако уже в ходе сегодняшних торгов, после пятничного понижения рейтинга США агентством S&P, котировки этого драгметалла взлетели более чем на \$50, установив исторический максимум уже на отметке \$1715.

Безусловно, на текущий момент ключевым фактором, определяющим динамику рынка золота, является отношение инвесторов к риску и уровень опасений относительно дальнейшего развития ситуации в глобальной экономике. Естественно, не стоит исключать дальнейшего снижения на рынках рискованных активов, что будет способствовать продолжению восходящего движения на рынке золота. С другой стороны, вполне вероятно, что на текущей неделе уровень рыночных настроений стабилизируется, чему может способствовать, в частности, завтрашнее заседание ФРС. В этом случае, учитывая довольно стремительный рост цен на золото накануне и, как следствие, некоторую техническую перекупленность, более логичным выглядит некоторая коррекция или консолидация на этом рынке.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$39.32

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$38.00 (-3.4%)

Макс. цена: \$42.00 (+6.8%)

Цена закрытия: \$40.00 (+1.7%)



Источник: Bloomberg

Динамика рынка серебра в очередной раз продемонстрировала игрокам, что данный актив является гораздо более рискованным инструментом по сравнению с золотом. Зачастую показывая опережающую доходность, цена на серебро также способна совершать и совершенно непредсказуемые изменения. Так, на прошлой неделе, следуя вслед за динамикой желтого металла в первые несколько дней, в четверг мы наблюдали резкое падение в котировках серебра (цена за три часа торгов упала с \$42 до \$38.50). В результате по итогам недели, котировки этого металла оказались заметно ниже значений предыдущей пятницы (-3.8%). В последнее время все большее количество участников рынка отмечают, что серебро не является настолько же надежным средством хеджирования рисков, как золото, что может сказываться на уровне инвестиционного спроса на данный драгметалл и служить основной причиной сохранения неопределенности и высокой волатильности в ценах на данный актив в среднесрочной перспективе. Если говорить о ближайших неделях, то, судя по графику, мы не исключаем попыток цены продолжить рост после падения последних дней, оттолкнувшись от верхней линии бокового диапазона и 100-дневной скользящей средней. В том случае, если эти поддержки устоят, мы ожидаем продолжения диапазонной торговли в рамках коридора \$38.5-42.5.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

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

Текущая цена: \$8831

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$8500 (-3.7%)

Макс. цена: \$9300 (+5.3%)

Цена закрытия: \$9100 (-3.0%)



Источник: Bloomberg

Рынок меди, как и рынки других рискованных активов, на прошедшей неделе подвергся массивным распродажам. За пять торговых дней котировки металла потеряли 8%, опустившись до \$9000. Учитывая текущую ситуацию на рынках в целом, можно говорить, что именно общерыночные настроения будут определяющим фактором для динамики котировок этого металла в ближайшей перспективе. Если говорить о технической картинке, то здесь логичным выглядит некоторая коррекция к падению последних дней от мощной поддержки на отметке \$9000, где проходит нижняя граница долгосрочного восходящего тренда и горизонтальный уровень.

Артем Бахтигозин

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании обвалились на 9.2%, в то время как индекс широкого рынка уменьшил свою капитализацию на 7.2%. Несколько лучше других выглядели страховые компании, индекс которых упал на 6.6%. Хуже других выглядели банки, индекс которых снизился на 9.5%.



Источник: Bloomberg

Обвал фондовых рынков на прошедшей неделе стал логическим продолжением тех страхов, которые циркулировали на рынке в последние несколько недель: возможная рецессия (сильное замедление экономики) в США, проблемы с дефицитом американского бюджета и долговые проблемы в южной Европе.

Слабые макроэкономические данные в значительной степени повысили страхи относительно возможной рецессии в США. Даже относительно неплохой (лучше ожиданий) отчет по занятости США, который мы увидели в пятницу, не смог ослабить эти страхи. Другие данные (прежде всего производственные индексы), которые выходили в последнее время, свидетельствуют о том, что ситуация как минимум выглядит не лучше, чем раньше, что добавляет волатильности рынкам, так как неопределенность относительно будущего экономики США, по нашему мнению, находится на самом высоком уровне за последние два года. Минус еще и в том, что слабость развитых экономик (от кризиса они еще далеко не оправались) вместе с высокой неуверенностью инвесторов в текущий момент могут привести к материализации мыслей о рецессии. Нашим базовым сценарием остается то, что текущее падение фондовых рынков является ложным сигналом, однако высокая текущая нервность инвесторов заставляет нас рекомендовать занимать как можно менее рискованные позиции в финансовом секторе с четкими целями на покупку/продажу и стоп-лоссами.

Дополнительным негативным моментом для старта текущей недели выступает понижение рейтинга США агентством Standard&Poor's, причем с сохранением негативного прогноза по нему. Финансовые компании на этом могут продолжить достаточно сильно продавать, что приведет к

Финансовый сектор

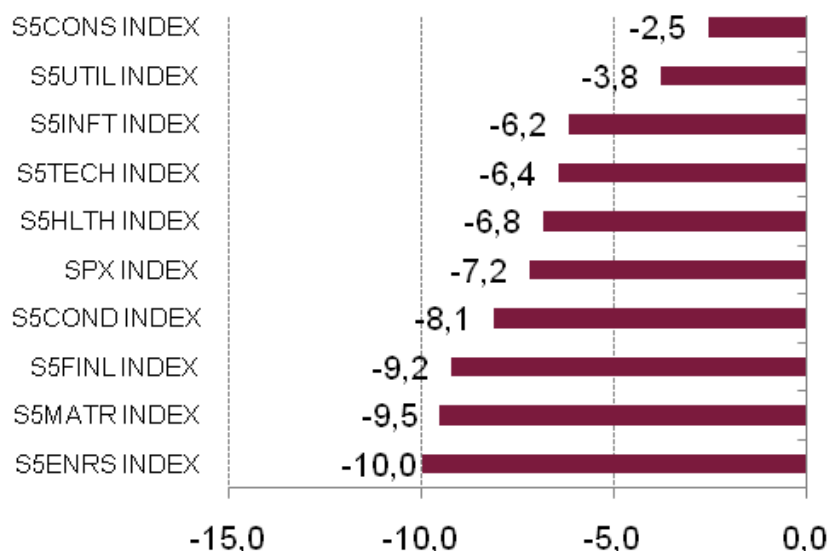
еще более значительному падению после пробоя достаточно сильных уровней поддержки, которых индекс S5FINL достиг по итогам прошлой недели.

Быстрое и существенное падение финансовых компаний значительно повысило их инвестиционную привлекательность, однако и риски инвестирования в них существенно увеличились. Мы рекомендуем постепенно занимать длинные позиции в финансовом секторе, но в качественных компаниях (уже хорошая рентабельность, достаточность капитала, ликвидность, низкий риск разводнений капитала и т. д.), например JPM, WFC, USB, однако хеджировать данные позиции и быть готовым быстро их закрыть, если рынок продолжит падать. Инвестиций в финансовые компании, которые имеют очень высокие перспективы роста в случае развития базового сценария, но имеющие весьма высокие риски (например, BAC, FHN) стоит избегать. В случае дальнейшего снижения фондовых рынков такие компании продолжат опережать рынок в данном вопросе, несмотря на то, что их снижение уже значительно больше, чем по основным бенчмаркам.

Михаил Завараев

Технологический сектор

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий потерял 6.2%, в то время как индекс S&P 500 снизился на 7.2%. В целом, IT сектор всю прошлую неделю смотрелся значительно лучше рынка, уступив место лишь двум секторам.



Источник: Bloomberg

Глобальные распродажи на рынке привели к тому, что в настоящее время поголовно все индексы секторов находятся ниже своих 100-дневных скользящих средних.

Sector	Last Price	MOV AVG 100D	DIFFER ENCE	BETA relative S&P 500
S5FINL INDEX	180.79	209.70	-13.79%	1.22
S5INDU INDEX	274.32	317.55	-13.61%	1.24
S5COMM INDEX	182.11	205.52	-11.39%	1.16
S5MATR INDEX	215.00	242.48	-11.33%	1.34
S5ENRS INDEX	506.81	563.36	-10.04%	1.24
SPX INDEX	1199.38	1313.66	-8.70%	1.00
S5HLTH INDEX	367.78	400.05	-8.07%	0.67
S5COND INDEX	287.76	311.88	-7.73%	1.10
S5INFT INDEX	391.61	413.77	-5.36%	1.06
S5CONS INDEX	309.287	319.71	-3.26%	0.51
S5UTIL INDEX	161.77	166.72	-2.97%	0.69

Источник: Bloomberg

Так, из IT-компаний (496), входящих в состав индекса NASDAQ Composite, ниже 100-дневной средней находится 89% компаний. Из них, у 64% компаний текущие цены находятся более чем на 10% ниже 100-дневных средних. Соответственно, лишь у 2.4% компаний текущие цены находятся выше 100-дневных скользящих более чем на 10%.

Для сравнения в индексе S&P 500 текущие цены у 8% компаний находятся выше 100-дневных средних и у 55%, соответственно, цены ниже 100-дневных средних на 10%.

По итогам прошедшей недели индекс IT сектора потерял 6.2% или 10% с 27 июля. Снижение сопровождалось высокими объемами. Однако закрыть неделю удалось выше предыдущего минимума (389 пунктов), что дает надежду на восстановление.



Источник: Bloomberg

Учитывая, что IT сектор «пострадал» меньше других секторов, и является единственным сектором с отрицательным чистым долгом, а кэш составляет в среднем 15-20% рыночной капитализации компаний, мы считаем, что в нынешних условиях он является одним из самых привлекательных и менее рискованных направлений для вложений. Однако поведение инвесторов, говорит о том, что аппетит к риску среди участников рынка заметно сместился в целом не пользу рынка акций.

Если все же упомянуть наиболее важные события в секторе, то стоит выделить выпуск новых моделей смартфонов Research in Motion, из которых первая touch версия Bold модели и улучшенная версия Torch только touch screen. Все модели будут базироваться на новой операционной системе BlackBerry 7.0. Все три дивайса будут доступны через 225 операторов, некоторые из которых начнут продажи уже на этой неделе. И хотя выпуск новых моделей для RIMM принципиально важно, это не сумело оказать поддержку акциям, которые за неделю потеряли 6.4%.

И хотя IT сектор показал относительную «устойчивость» относительно большей части других секторов, макроэкономические события и опасения являются ключевыми факторами, определяющими динамику сектора. Мы считаем, что эти факторы останутся доминантными еще какое-то время, хотя, по мере их ослабления сектор высоких технологий имеет преимущества в виде фундаментальных факторов и приближающегося «сезона» в секторе.

Инга Фокша

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ			ЕВРОЗОНА			ВЕЛИКОБРИТАНИЯ			США			
Понедельник (08/08)	Счет текущих операций	¥	июн	ФР	Настроения бизнеса	пт	июл	Индекс доверия в занятости от Lloyds	пт	июл			
	Торговый баланс	¥	июн	ЕС	Настроение инвесторов от Sentix	пт	авг						
	Банковское кредитование	%	июл										
	Обзор настроений в экономике от ECO	пт	июл										
	Банкротства	%	июл										
Вторник (09/08)	Денежная масса M2, M3	%	июл	ГЕ	Счет текущих операций и торговый баланс	€	июн	Монитор розничных продаж от BRC	июл	Заседание ФРС США	%	09 авг	
	Потребительская уверенность	пт	июл	ГЕ	Бюджет центрального правительства	€	июн	Ценовые балансы на рынке жилья от RICS	%	июл	Издержки на единицу труда	%	2 кв
	Заказы на станки и оборудование	%	июл					Торговый баланс	£	июн	Производительность труда вне аграрного сектора	%	2 кв
								Промышленное производство	%	июн	Уверенность малого бизнеса от NFIB	пт	июл
Среда (10/08)	Кредиты на покупку домов	%	2 кв	ФР	Счет текущих операций	€	июн			Запасы на складах оптовой торговли	%	июн	
	Индекс оптовых цен на внутреннем рынке	%	июн	ФР	Промышленное производство	%	июн			Обращения за ипотекой	%	05 авг	
	Индекс активности в сфере услуг	%	июн	ГЕ	Индекс потребительских цен	%	июл			Отчет об исполнении бюджета	\$	июл	
Четверг (11/08)	Заказы на станки	%	июн	ГЕ	Индекс оптовых цен	%	июл	Потребительская уверенность	пт	июл	Торговый баланс	\$	июн
	Покупка японцами иностранных ценных бумаг	¥	05 авг	ЕС	Ежемесячный отчет ЕЦБ		авг			Обращения за пособием по безработице	чел	06 авг	

ЯПОНИЯ		ЕВРОЗОНА		ВЕЛИКОБРИТАНИЯ		США			
Четверг (11/08)	Покупка иностранцами японских ценных бумаг	¥	05 авг						
	Доля пустующих офисных площадей в Токио	%	июл						
Пятница (12/08)	Промышленное производство	%	июн	ФР Платежная ведомость вне аграрного сектора	%	2 кв	Розничные продажи	%	июл
	Использование мощностей	%	июн	ФР ВВП	%	2 кв	Индекс уверенности Мичиганского университета	пт	июл
				ФР Индекс цен потребителей	%	июл	Производственные запасы	%	июн
				ИТ Торговый баланс	€	июн			
				ЕС Промышленное производство	%	июн			
				ИТ Индекс потребительских цен	%	июл			

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	13 584	14 253	14 082	14 087	14 755
Рост номинального ВВП (% уоу)	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.3	4.9	-1.2	0.0	4.7
Реальный ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	11 335	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 038	13 326	12 884	12 814	13 216
Рост реального ВВП (% уоу)	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.2	-3.3	-0.5	3.1
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	5.0	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	10.4	8.7
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	4.5	4.0	-3.4	2.1	3.3
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	4.7	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.7	4.1	0.2	-0.3	3.7
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.4	2.3	6.5	4.5	5.2
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	3.3
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	17.8	17.9	18.4	17.6	16.5
Ипотечные кредиты (% ВВП)	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.6	73.9	74.5	73.4	68.1
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.0	49.4	49.4	48.6
Долги федерального правительства (% ВВП)	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	36.0	35.9	45.2	55.4	63.6
Совокупный долг (% ВВП)	178	185	191	195	200	206	215	222	239	246	245

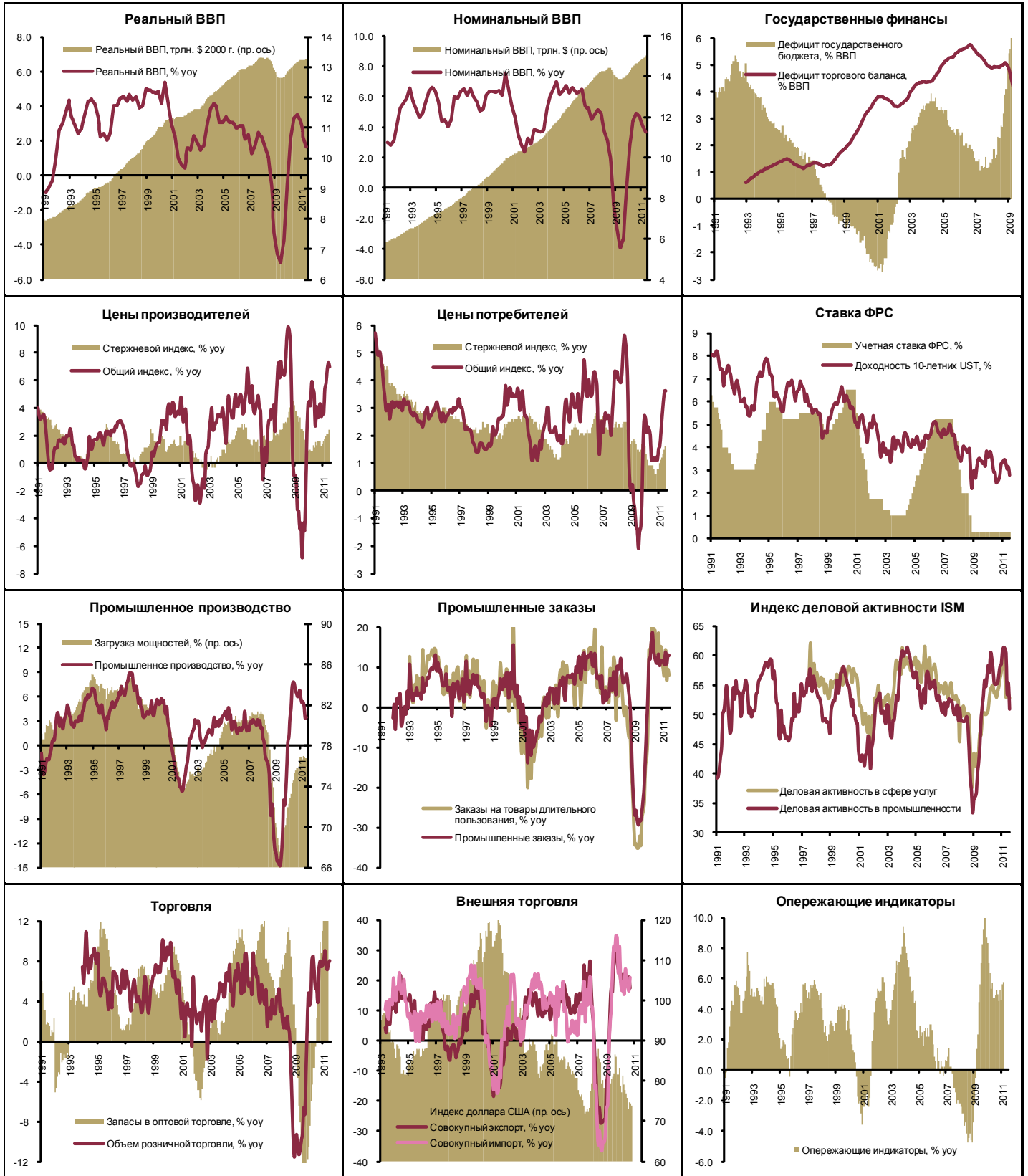
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11	июль-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 606	14 655	14 705	14 755	14 793	14 830	14 868	14 913	14 958	15 004	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	4.9	4.9	4.8	4.7	4.5	4.3	4.1	4.0	3.8	3.7	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	13 140	13 165	13 191	13 216	13 220	13 224	13 228	13 242	13 256	13 270	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% уоу)	3.5	3.4	3.3	3.1	2.8	2.5	2.2	2.0	1.8	1.6	Н/Д
Индекс цен производителей (% уоу)	3.9	4.3	3.4	3.8	3.6	5.4	5.8	6.8	7.3	7.0	Н/Д
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.6	1.6	1.2	1.4	1.6	1.8	1.9	2.1	2.1	2.4	Н/Д
Потребительская инфляция (% уоу)	1.1	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	2.7	3.2	3.6	3.6	Н/Д
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	0.8	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3	1.5	1.6	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.3	3.4	3.4	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.6	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	8.9	8.6	8.8	8.7	8.7	8.7	9.5	9.2	8.6	8.4	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	79	77	81	79	78	77	76	73	75	74	74
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 (%)	2.5	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5	3.3	3.1	3.2	2.8
Опережающие индикаторы (% уоу)	5.7	4.8	4.9	5.2	4.9	4.5	5.2	4.6	5.6	5.8	Н/Д
Производство и торговля	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11	июль-11
Промышленное производство (% уоу)	6.4	6.0	6.0	6.7	5.8	5.2	5.3	4.8	3.3	3.4	Н/Д
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	75.7	75.7	75.8	76.8	76.9	76.6	77.0	76.8	76.7	76.7	Н/Д
Промышленные заказы (% уоу)	13.3	10.5	11.6	11.5	11.7	10.7	13.8	10.8	13.1	13.0	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	10.9	9.0	11.3	13.0	13.5	11.8	11.5	12.0	12.8	13.4	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	18.4	12.5	15.0	12.0	9.4	7.9	14.2	6.7	9.3	7.9	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	13.7	9.3	15.2	16.1	13.3	9.9	8.3	8.4	7.6	7.5	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	55.3	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4	61.2	60.4	53.5	55.3	50.9
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	53.9	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7	57.3	52.8	54.6	53.3	52.7
Объем розничной торговли (% уоу)	7.4	8.0	7.5	7.6	8.0	9.1	7.5	7.2	7.8	8.1	Н/Д
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	5.5	6.6	6.3	6.1	6.4	6.7	6.9	6.7	8.0	7.9	Н/Д
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	7.6	9.9	8.8	11.0	12.0	12.7	13.4	14.1	15.5	Н/Д	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	19.9	19.6	22.0	20.4	21.2	19.6	19.5	21.1	17.5	Н/Д	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	19.5	16.6	19.4	15.4	23.8	18.0	17.9	16.6	21.0	Н/Д	Н/Д
Рынок недвижимости	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11	июль-11
Расходы на строительство (% уоу)	-10.9	-9.3	-6.8	-7.0	-7.6	-6.7	-7.5	-9.3	-7.1	-4.7	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6	Н/Д
Строительство новых домов (% уоу)	2.1	0.9	-6.3	-9.5	3.4	-14.1	-5.3	-20.1	-5.3	16.7	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.32	0.28	0.29	0.33	0.31	0.28	0.31	0.32	0.32	0.31	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-18.1	-28.8	-23.5	-6.0	-10.4	-18.3	-20.8	-24.5	12.1	1.6	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	4.4	4.4	4.6	5.2	5.4	4.9	5.1	5.0	4.8	4.8	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	-21.3	-26.8	-28.5	-4.0	6.1	-2.0	-6.4	-13.8	-15.3	-8.8	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	13.0	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0	17.0	16.0	16.0	13.0	15.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	147	145	144	142	141	139	138	138	140	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	26.2	25.2	24.1	23.1	23.4	23.7	23.7	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	13.7	14.0	14.2	14.4	14.5	14.6	14.6	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рынок труда	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11	июль-11
Население (млн. чел.)	310.7	310.9	311.1	311.3	311.5	311.7	311.9	312.0	312.2	312.5	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	154.1	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2	153.4	153.4	153.7	153.4	153.2
Численность безработных (млн. чел.)	14.7	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7	13.5	13.7	13.9	14.1	13.9
Уровень безработицы (%)	9.6	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9	8.8	9.0	9.1	9.2	9.1
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	4 452	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738	3 792	3 696	3 712	3 730
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	32	79	122	246	190	205	203	179	35	145	114
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-29	171	93	152	68	235	194	217	53	46	117
Стоимость рабочей силы (% уоу)	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2	Н/Д
Производительность труда (% уоу)	3.0	2.6	2.3	2.0	1.7	1.4	1.1	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3.4	4.1	1.9	3.2	4.0	3.4	2.6	2.6	2.3	2.8	2.5
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	1.5	1.5	0.9	0.9	0.3	1.2	0.9	0.6	0.6	0.6	0.3
Потребление	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11	июль-11
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	3.3	3.3	3.5	3.3	3.5	3.9	3.9	4.0	3.8	3.6	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	3.6	4.3	3.9	3.7	3.3	3.5	3.5	3.2	2.8	2.9	Н/Д
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	5.4	5.3	5.1	5.2	5.2	4.9	4.7	4.9	5.0	5.4	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	68	68	72	75	74	78	68	70	74	72	64
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	49	50	58	63	65	72	64	66	62	58	60
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2.2	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	4.6	4.6	4.1	3.8	3.4
Финансовый сектор	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11	июль-11
Денежная база (% уоу)	9.0	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6	15.2	23.9	27.7	32.4	Н/Д
Денежная масса M2 (% уоу)	2.9	3.0	3.1	3.3	4.4	4.3	4.9	5.2	5.3	6.0	Н/Д
Денежный мультипликатор	4.4	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	3.7	3.6	3.5	3.4	Н/Д
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.5	16.4	16.4	16.5	16.4	16.3	16.2	16.1	16.1	16.2	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	69	69	68	68	68	67	67	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	49	49	49	49	49	49	49	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	62	63	63	64	64	64	64	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	244	245	245	245	245	244	244	Н/Д	Н/Д	Н/Д	Н/Д

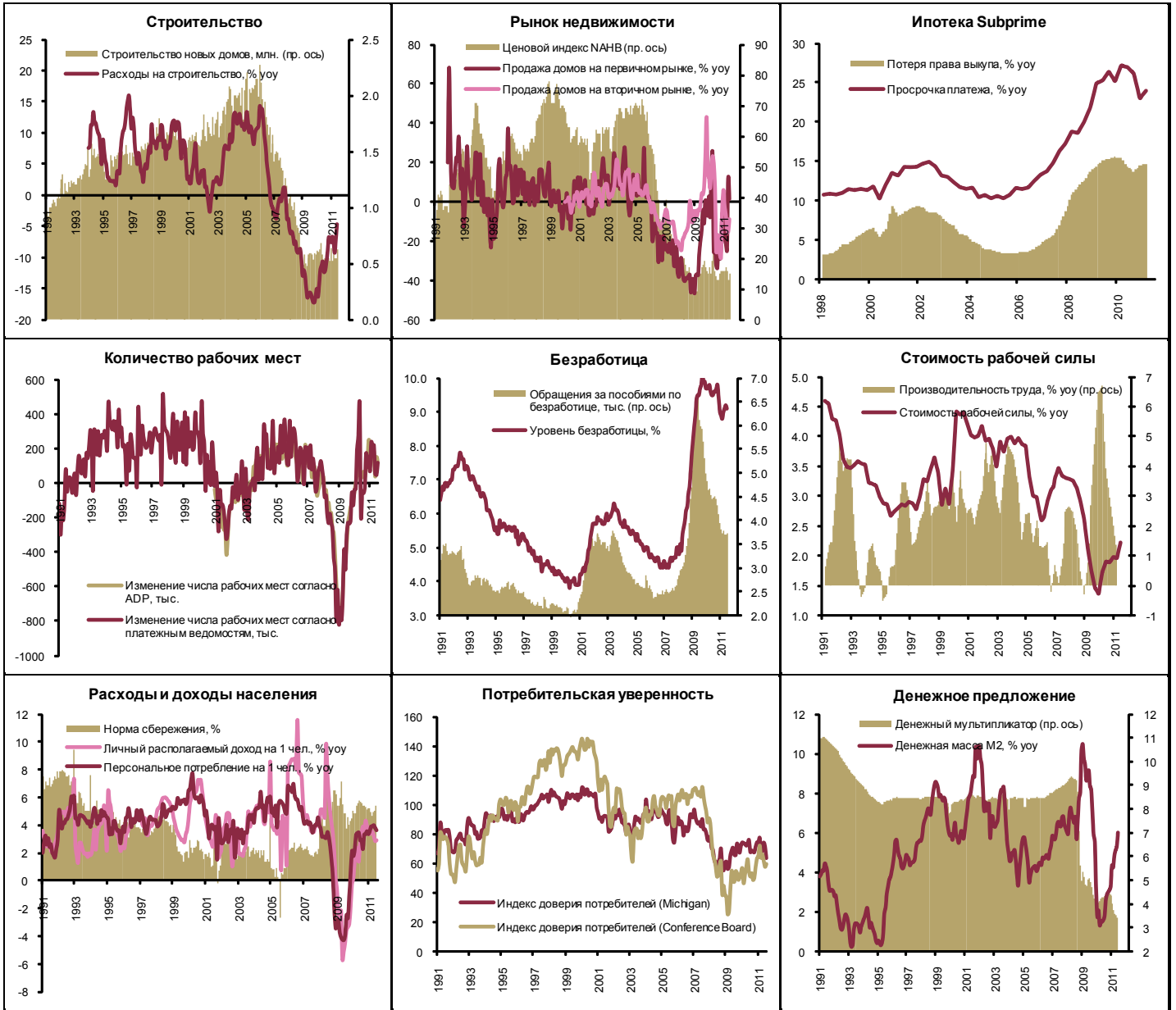
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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 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.