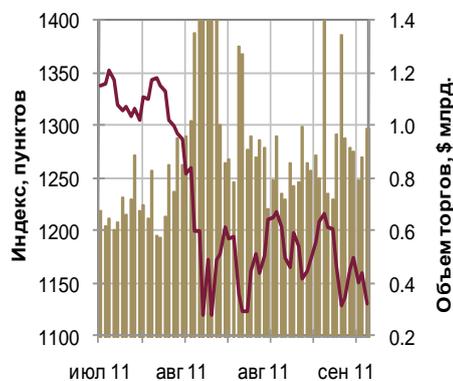


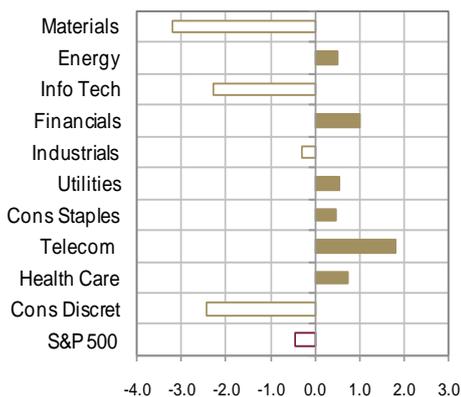
4 октября 2011 г.

Индекс S&P 500



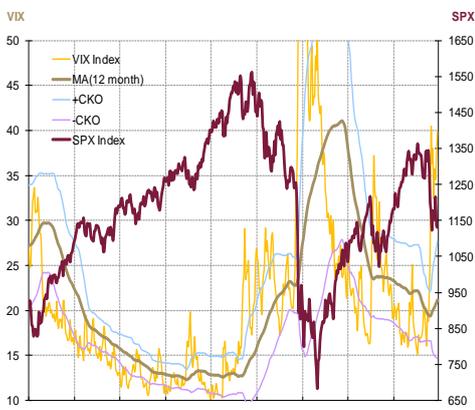
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

Несмотря на бурный рост американского рынка акций в начале прошлой недели почти на 3.5% за два дня, радость «быков» оказалось не долгой – по итогам всей пятидневки индексу S&P 500 не удалось удержаться на положительной территории, хотя и темпы недельного снижения также оказались не высоки. Фактически можно говорить о том, что американский рынок по итогам прошедшей недели сохранил статус-кво и завершил пятидневку примерно там же, где ее и начал. Такая практически нейтральная динамика, на наш взгляд, стала следствием того, что инвесторы на протяжении последней недели III квартала так и не получили ответов на интересующие их вопросы, связанные, во-первых, с дальнейшей судьбой Греции и рекапитализацией европейских банков в случае суверенного дефолта этой страны и, во-вторых, с повторной рецессией в США. Позитивная динамика в начале прошлой недели, по всей видимости, была связана в первую очередь с закрытием коротких позиций и покупками «на отскок» после неудачной попытки пробиться ниже отметки в 1120 пунктов по индексу S&P 500 на фоне положительного решения парламентов Финляндии и Германии по вопросу расширения европейского антикризисного фонда (EFSF). Однако сколько-нибудь долгосрочных покупок при этом не было, так во второй половине недели при некотором ухудшении новостного фона, котировки быстро вернулись на исходные позиции, заодно прихватив с собой прибыли достаточно жадных, но не достаточно быстрых спекулянтов. Вероятно, что определенные покупки в начале минувшей пятидневки могли быть сделаны и в расчете на «затаскивание» рынка вверх управляющими крупными фондами для получения лучшей переоценки по итогам III квартала. Однако желающих «украшать витрины» после столь разрушительного шторма, пронесшегося по фондовым рынкам в августе-сентябре, видимо, не нашлось.

Прошедшие выходные хороших новостей из Европы не принесли, так что новая пятидневка на американском фондовом рынке началась с очередной распродажи. По итогам вчерашней торговой сессии индекс S&P 500 преодолел серьезную поддержку на уровне 1120 пунктов, хотя явных поводов для продолжения пятничной распродажи, в общем-то, не было. Но, в любом случае, падение индекса широкого рынка по итогам дня ниже минимумов августа-сентября, по нашему мнению, является очень тревожным сигналом, т.к. если вчерашние продажи не будут полностью выкуплены в ближайшие два дня, то с технической точки зрения следующей целью для индекса S&P будет область в 1010-1040 пунктов. В отличие от минувшей пятидневки ближайшие дни будут весьма насыщенными как макроэкономической статистикой (индексы деловой активности PMI/ISM в ключевых странах мира, данные с американского рынка труда за сентябрь), так и выступлениями глав центральных банков (ежемесячное заседание ЕЦБ с последующей пресс-конференцией, выступление главы ФРС в Конгрессе). Но все эти новости, на наш взгляд, будут лишь усиливать волатильность на рынке, т.к. ключевым вопросом для инвесторов по-прежнему будет становящийся с каждым днем все более вероятным дефолт Греции и его последствия для европейских, а в свете последних событий – и для американских системообразующих банков. А поскольку «у страха глаза велики»,

дальнейшее затягивание с решением этой болезненной проблемы будет чревато весьма негативными последствиями для фондовых рынков, т.к. в условиях высокой неопределенности все большее число инвесторов предпочитает действовать согласно правилу «продавай, потом разберемся».

Отраслевые и корпоративные новости

Рынок нефти и газа: в условиях сохраняющихся опасений по поводу повторной рецессии в США инвестиционные банки постепенно сокращают свои чрезмерно оптимистичные прогнозы цены на нефть на следующий год ближе к текущей действительности **3**

Финансовый сектор: несмотря на рост банковских акций по итогам недели, в целом отношение инвесторов к сектору остается негативным, что выражается как в формировании падающего канала, так и в значительном падении котировок компаний сектора на тех или иных слухах **6**

Технологический сектор: наибольшее снижение по итогам недели продемонстрировали производители компьютеров, пострадавшие из-за спекуляций о сокращении закупок и заказов на комплектующие со стороны Apple, и полупроводники, упавшие после понижения Gartner прогноза на 2012 г. **8**

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$78.20

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$75.00 (-5.5%)

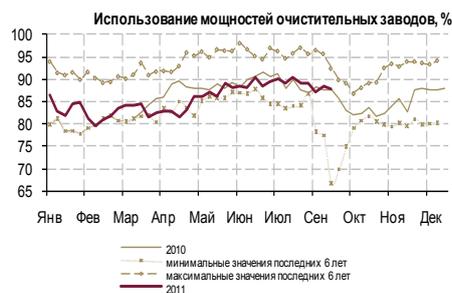
Макс. цена: \$86.90 (+12.4%)

Цена закрытия: \$80.70 (+2.5%)

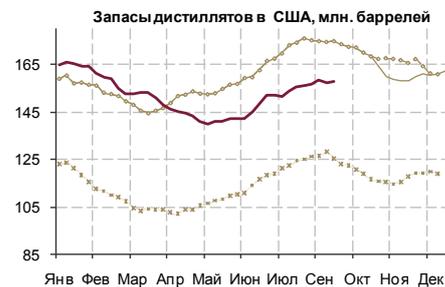


Источник: Bloomberg

Цена нефти осталась около уровня в \$80 за бар. С началом новой недели нефть снова приблизилась к уровню поддержки. Если не выдержит ближайший, то остается еще долгосрочный уровень поддержки около \$75 за бар. Боязнь рецессии сохраняется, и под таким давлением инвестиционные банки постепенно сокращают свои чрезмерно оптимистичные прогнозы цены на нефть на следующий год ближе к текущей действительности. Возможно, в ближайшем будущем спекулянты на нефтяном рынке, ожидающие еще одного ралли на положительных решениях из США и ЕС, ослабят хватку на столь негативном фоне, и Brent провалится ниже \$100 за бар. Если спрэд между марками сохранится, то и WTI упадет ниже своего уровня поддержки. Но пока нефть продолжает торговаться в ценовом коридоре вместе с изменчивым рынком акций.



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: \$3.64

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$3.52 (-3.3%)

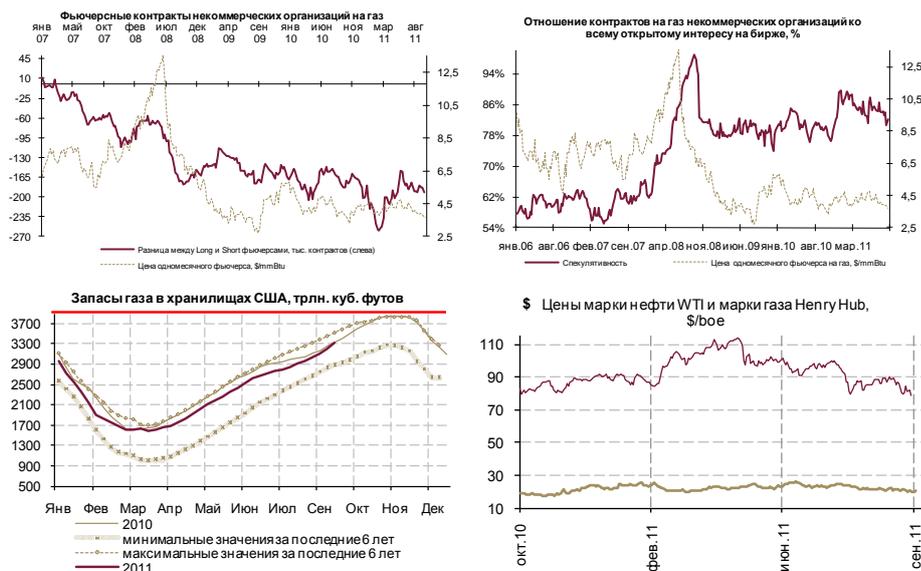
Макс. цена: \$3.83 (+5.2%)

Цена закрытия: \$3.68 (+1.1%)



Источник: Bloomberg

Запасы природного газа в хранилищах США увеличились на прошлой неделе выше ожиданий и существенно больше, чем в прошлом году. Цена природного газа в США, соответственно, обновила минимум этого года. Сейчас газ торгуется ниже обозначенного нами ранее уровня поддержки. Если запасы будут наполняться также опережающими темпами, то цена может упасть до \$3.5 за тыс. куб. ф. Зима в этом году, как и в прошлом, ожидается более холодная, чем обычно. Но в прошлом году существенных ценовых преимуществ от этого газовый рынок не получил. Поэтому сейчас не ожидается превышение уровня в \$4.5 за тыс. куб. ф. в отопительный период.



Источник: U.S. Department of Energy

Виталий Громадин

В прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании выглядели несколько лучше индекса широкого рынка: индекс финансовых компаний вырос на 1.0%, в то время как индекс S&P уменьшил свою капитализацию на 0.4%. Лучше других выглядели страховые компании, индекс которых вырос на 4.7%. Хуже других выглядели инвестиционные банки, индекс которых снизился на 1.1%.



Источник: Bloomberg

Несмотря на рост финансовых компаний на прошедшей неделе, в целом отношение инвесторов к этому сектору остается негативным, что выражается в формировании падающего канала, в то время как в целом по рынку мы наблюдаем «боковик». Дополнительным подтверждением негативного настроения рынков по отношению к финансовому сектору выступает значительное падение компаний данного сектора на тех или иных слухах. В частности, в прошедшую пятницу значительно, более 10%, снизился Morgan Stanley (MS) на слухах о том, что MS, возможно, будет иметь значительные проблемы с инвестициями в европейские долги.

Несмотря на то, что в целом макроэкономические данные на прошедшей неделе нельзя назвать плохими (многие из них оказались лучше ожиданий), инвесторы по-прежнему находят в них большое количество негатива: возможное скатывание экономики США в рецессию. Несмотря на то, что во многом этот вариант развития событий уже учтен в текущих котировках, страхи относительно того, что все может развиваться в нечто схожее с 2008-2009 гг. не позволяют инвесторам решиться на покупки подешевевших акций (финансовый сектор уже торгуется на уровне мая 2009 г.).

Весьма важной в данной ситуации видится предстоящая неделя, на которой мы увидим макроэкономические данные по ситуации с занятостью в США и выступления американских финансовых властей (глав ФРС и Казначейства). Отсутствие негатива со стороны отчета по занятости и внятные слова со стороны регуляторов (не то, что мы слышали в последнее время: все под контролем, у нас есть множест-

Финансовый сектор**Михаил Завараев**

во мер по стимулированию экономики, которая ведет себя хуже наших ожиданий) могут вернуть оптимизм на рынок. Однако значительного роста индекса финансовых компаний мы не ожидаем (лишь отскок до верхней границы падающего канала), так как уже через 1.5 недели компании начнут отчитываться за III квартал. Без позитивных сюрпризов и, главное, отсутствия негативных комментариев со стороны менеджмента вероятность изменения текущей тенденции находится на относительно не высоком уровне.

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий потерял 2.3% по сравнению со снижением рынка на 0.4%. При этом самым большим снижением отличились производители компьютеров после того, как появились предположения о сокращении закупок и заказов от Apple, и полупроводники, после того, как Gartner понизил прогноз капитальных инвестиций на полупроводниковую продукцию на 19% в 2012 г.

Минувшая неделя началась с выраженного снижения **компаний, имеющих отношение к рынку планшетов**. Поводом для этого послужило мнение аналитика J.P.Morgan из Гонконга, который предположил, что, судя по данным компаний, поставляющих комплектующие для **Apple**, заказы последнего за последние 2 недели сентября сократились на четверть. Никаких комментариев ни от Apple, ни от самих «поставщиков» компаний не последовало до сих пор, однако инвесторы прибегли к распродаже всех имен, которые были на слуху и имели какое-либо отношение к Apple или рынку планшетов. Подобного рода сокращение было трактовано участниками как адаптация предложения под снижающийся спрос из-за экономического замедления. Сам Apple потерял 5.7% за неделю.

Продолжая тему планшетов, стоит отметить также, что на прошлой неделе **Amazon.com** представила свой планшет Kindle Fire, который будет продаваться (\$199) более чем в два раза дешевле iPad (\$499). Преимущество Kindle Fire для пользователей не только в цене, но в возможности присоединиться к приложению Amazon Prime, которое в год обходится в \$79 и которое открывает доступ к видео библиотеке Amazon. При этом у нового дивайса нет встроенной камеры и микрофона, и дивайс поддерживает только Wi-Fi и не имеет доступа к 3G.

Nokia на прошедшей неделе заявила о сокращении 3 500 сотрудников, в дополнении к 4 000 уволенных с апреля.

Research in Motion на протяжении всей части недели отличался повышенной волатильностью после того, как вокруг компании появились слухи о заинтересованности известного инвестора Карла Айкана (Carl Icahn) в компании. Bloomberg характеризует самого Айкана как корпоративного рейдера. Ранее он работал с менеджмента Motorola, которая позже была разделена на два бизнеса и часть ее приобретена Google с 60% премией. Участники рынка и ряд аналитиков, в частности RBC, предполагают, что RIMM может ждать такой же сценарий.

Полупроводники: Gartner оценил, что расходы индустрии на производство чипов в 2012 г. составят \$35.2 млрд. по сравнению с \$43.5 млрд. в 2011 г. О сокращениях уже заявило ряд компаний. Исследовательская компания предположила, что рост может ожидать не раньше 2013 г.

Один из крупнейших представителей полупроводников Advanced Micro (**AMD**) на прошлой неделе понизил прогноз по продажам на текущий квартал, который заканчивается 1 октября, с предыдущих 10% до 4-6%. При этом прогноз понижен из-за производственных сбоев на одном из заводов в Германии. В результате акции компании обвалились на 17.7%.

Важной неделей оказалась для **IBM**, которая на прошлой неделе превзошла Microsoft по капитализации, отражая тем самым сдвиг в индустрии от настольных компьютеров (от которого IBM избавился 6 лет назад). В результате капитализация IBM составила \$214 млрд. по сравнению с капитализацией MSFT \$213.2 млрд.

**Технологический
сектор****Инга Фокша**

Память. На прошедшей неделе крупнейший производитель памяти для компьютеров DRAM, Samsung сказал, что цены на память несколько стабилизировались в сентябре и, по мнению представителей компании, останутся близко к этому уровню в ближайшее время. Производители этого вида памяти, большая часть которых находятся в Азии, столкнулись с избыточными запасами, в связи с чем цены на DRAM память (benchmark - DDR3 2Gb) снизились на 70%. Только в последнем квартале по данным Samsung цены DRAM упали на 30%. В результате несколько производителей этого вида памяти оказались на грани банкротства к концу года и находятся в поиске потенциальных покупателей и тем временем сокращают производство, чтобы соответствовать спросу. Спрос, тем не менее, продолжает снижаться в связи со сдвигом в сторону SSD памяти, которая не содержит движущейся части и поэтому активно используется в ноутбуках, нетбуках и прочих портативных устройствах, которые вытесняют стационарные компьютеры.

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
Понедельник (03/10)	Продажи автомобилей % сен	ИТ Бюджетный баланс € сен	Индекс деловой активности в производстве PMI пт сен	Расходы на строительство % авг
	Индексы активности Tankan пт 3 кв	ЕС Индекс деловой активности в производстве PMI пт сен	Барометр бизнес активности от Lloyds пт сен	Индекс делового оптимизма в производственной сфере пт сен
	Кредиты корпорациям % авг	ИТ Индекс деловой активности в производстве PMI пт сен	Обзор жилищного рынка от Hometrack % сен	Индекс постоянного разгона инфляции пт сен
		ГЕ Индекс деловой активности в производстве PMI пт сен ФР Индекс деловой активности в производстве PMI пт сен ИТ Регистрация новых автомобилей % сен		
Вторник (04/10)	Денежная база % сен	ЕС Индекс цен производителей % авг	Индекс деловой активности в строительстве PMI пт сен	Продажи автомобилей шт сен
	Денежная часть заработной платы % авг			Производственные заказы % авг Глава ФРС Бен Бернанке выступает с экономическим докладом перед Конгрессом
Среда (05/10)		ЕС Индекс деловой активности в сфере услуг и композитный индекс PMI пт сен	Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт сен	Изменение количества занятых от ADP чел сен
		ГЕ Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт сен	Индекс цен в магазинах от BRC % сен	Обращения за ипотекой % 30 сен
		ФР Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт сен	ВВП и его составляющие % 2 кв	Отчет об увольнениях % сен
		ИТ Индекс деловой активности в сфере услуг PMI пт сен	Счет текущих операций £ 2 кв	Индекс ISM в сфере услуг пт сен
		ЕС Розничные продажи % авг	Официальные резервы \$ сен	Выступление главы Казначейства Тимоти Гайтнера

ЯПОНИЯ		ЕВРОЗОНА		ВЕЛИКОБРИТАНИЯ		США							
Четверг (06/10)		ГЕ	Промышленные заказы	%	авг	Решение Банка Англии по процентной ставке	%	06 окт	Продажи в сетевых магазинах	%	сен		
		ЕС	Целевая ставка ЕЦБ	%	06 окт	Планируемый Банком Англии объем покупок активов	£	окт	Обращения за пособием по безработице	чел	01 окт		
						Индекс цен на услуги	%	июл					
						Суммарные изъятия по ипотеке	£	2 кв					
Пятница (07/10)	Целевая ставка банка Японии	%	07 окт	ГЕ	Промышленное производство	%	авг	Индекс цен производителей	%	сен	Изменение количества занятых в экономике	чел	сен
	Официальные резервы	\$	сен	ФР	Бюджетный баланс	€	авг				Уровень безработицы	%	сен
	Опережающие и совпадающие индикаторы	пт	авг	ФР	Торговый баланс	€	авг				Среднечасовые заработки	%	сен
											Потребительское кредитование	\$	авг
											Среднее количество отработанных часов	час	сен
											Запасы на складах оптовой торговли	%	авг

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	2.5	-1.0	5.5	2.3
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	2.7	2.6	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	10.1	3.4	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	74.0	74.5	73.5	68.1
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.8	47.0	49.4	49.5	48.3
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	244

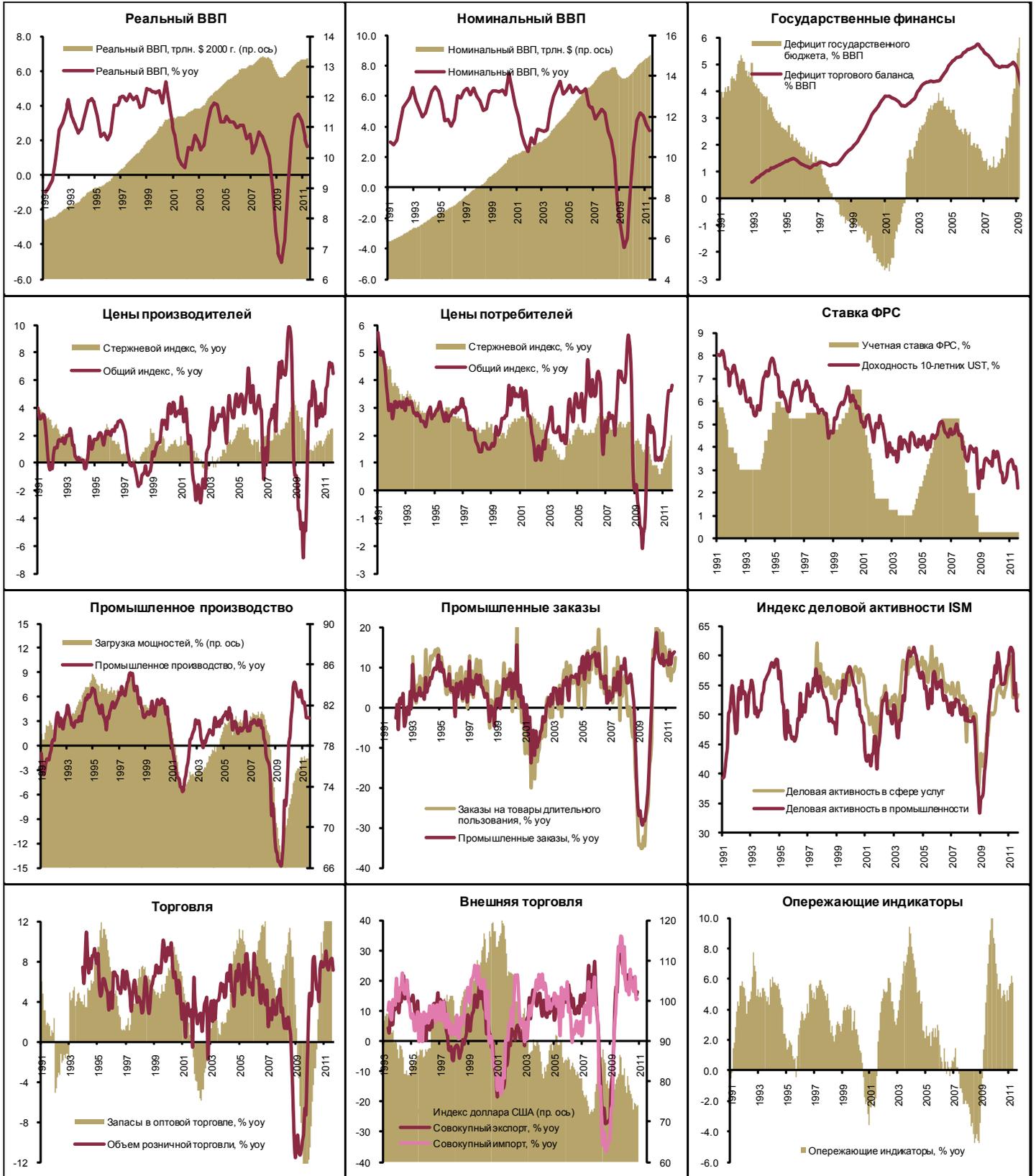
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 655	14 705	14 755	14 793	14 830	14 868	14 916	14 964	15 013	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	4.9	4.8	4.7	4.5	4.3	4.1	4.0	3.9	3.8	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	13 165	13 191	13 216	13 220	13 224	13 228	13 243	13 257	13 272	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% уоу)	3.4	3.3	3.1	2.8	2.5	2.2	2.0	1.8	1.6	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% уоу)	4.3	3.4	3.8	3.6	5.4	5.6	6.6	7.3	7.0	7.2	6.5
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.6	1.2	1.4	1.6	1.8	2.0	2.3	2.1	2.4	2.5	2.5
Потребительская инфляция (% уоу)	1.2	1.1	1.5	1.6	2.1	2.7	3.2	3.6	3.6	3.6	3.8
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	0.6	0.8	0.8	1.0	1.1	1.2	1.3	1.5	1.6	1.8	2.0
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.4	3.4	3.4	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5	3.6	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	8.6	8.8	8.7	8.7	8.7	9.5	9.2	8.6	8.4	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	77	81	79	78	77	76	73	75	74	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 (%)	2.6	2.8	3.3	3.4	3.4	3.5	3.3	3.1	3.2	2.8	2.2
Опережающие индикаторы (% уоу)	4.8	4.9	5.2	4.9	4.5	5.2	4.6	5.5	5.7	6.2	5.7
Производство и торговля	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11
Промышленное производство (% уоу)	6.0	6.0	6.7	5.8	5.2	5.3	4.5	3.4	3.4	3.4	3.4
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	75.7	75.8	76.8	76.9	76.5	77.0	76.6	76.7	76.7	77.3	77.4
Промышленные заказы (% уоу)	10.5	11.6	11.5	11.7	10.7	13.8	10.8	13.1	13.5	13.9	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	9.0	11.3	13.0	13.5	11.8	11.5	12.0	12.8	13.7	14.7	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	12.5	15.0	12.0	9.4	7.9	14.2	6.7	9.3	8.7	9.5	12.3
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	9.3	15.2	16.1	13.3	9.9	8.3	8.4	7.6	7.9	9.9	7.8
Индекс деловой активности ISM в промышленности	56.9	58.2	58.5	60.8	61.4	61.2	60.4	53.5	55.3	50.9	50.6
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.6	56.0	57.1	59.4	59.7	57.3	52.8	54.6	53.3	52.7	53.3
Объем розничной торговли (% уоу)	8.0	7.5	7.6	8.0	9.1	7.5	7.2	7.9	8.2	8.3	7.2
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	6.6	6.3	6.1	6.4	6.7	6.9	6.7	8.1	8.1	8.4	7.3
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	9.9	8.8	11.0	12.0	12.7	13.4	14.1	15.4	15.9	15.1	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	19.6	22.0	20.4	21.2	19.6	19.5	21.1	17.6	15.2	16.4	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	16.6	19.4	15.4	23.8	18.0	17.9	16.6	21.4	13.8	14.0	Н/Д
Рынок недвижимости	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11
Расходы на строительство (% уоу)	-9.3	-6.8	-7.0	-7.6	-6.7	-7.5	-9.3	-7.1	-4.7	0.1	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
Строительство новых домов (% уоу)	0.9	-6.3	-9.5	3.4	-14.1	-5.3	-20.1	-4.7	14.1	9.3	-5.8
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.28	0.29	0.33	0.31	0.28	0.31	0.32	0.31	0.30	0.30	0.30
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-28.8	-23.5	-6.0	-10.4	-18.3	-20.8	-24.8	9.6	-1.3	8.2	6.1
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	4.4	4.6	5.2	5.4	4.9	5.1	5.0	4.8	4.8	4.7	5.0
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	-26.8	-28.5	-4.0	6.1	-2.0	-6.4	-13.8	-15.3	-7.5	21.0	18.6
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	15.0	16.0	16.0	16.0	16.0	17.0	16.0	16.0	13.0	15.0	15.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	145	144	142	141	139	138	138	140	141	143	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	25.2	24.1	23.1	23.4	23.7	24.0	24.0	24.2	24.3	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	14.0	14.2	14.4	14.5	14.6	14.7	14.7	14.8	14.9	Н/Д	Н/Д
Рынок труда	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11
Население (млн. чел.)	310.9	311.1	311.3	311.5	311.7	311.9	312.0	312.2	312.4	312.7	312.9
Рабочая сила (млн. чел.)	154.0	154.0	153.7	153.2	153.2	153.4	153.4	153.7	153.4	153.2	153.6
Численность безработных (млн. чел.)	14.9	15.0	14.5	13.9	13.7	13.5	13.7	13.9	14.1	13.9	14.0
Уровень безработицы (%)	9.7	9.8	9.4	9.0	8.9	8.8	9.0	9.1	9.2	9.1	9.1
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738	3 792	3 696	3 712	3 695	3 739
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	79	122	246	190	205	203	179	35	144	109	91
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	171	93	152	68	235	194	217	53	20	85	Н/Д
Стоимость рабочей силы (% уоу)	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% уоу)	3.0	2.6	2.3	1.9	1.4	1.0	0.9	0.7	0.5	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	4.1	1.9	3.2	4.0	3.4	2.6	2.6	2.3	2.8	2.5	0.6
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	1.5	0.9	0.9	0.3	1.2	0.9	0.6	0.6	0.6	0.3	Н/Д
Потребление	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	3.3	3.5	3.3	3.5	3.9	3.9	4.1	4.0	3.9	4.2	3.9
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	4.3	3.9	3.7	3.4	3.7	3.7	3.3	3.0	3.0	2.9	2.4
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	5.3	5.1	5.2	5.2	5.0	4.9	5.0	5.0	5.3	4.7	4.5
Индекс доверия потребителей (Michigan)	68	72	75	74	78	68	70	74	72	64	56
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	50	58	63	65	72	64	66	62	58	59	45
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2.7	3.0	3.0	3.4	3.4	4.6	4.6	4.1	3.8	3.4	3.5
Финансовый сектор	окт-10	ноя-10	дек-10	янв-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11
Денежная база (% уоу)	1.4	-2.5	-0.4	2.7	4.6	15.2	23.9	27.7	32.4	34.6	33.3
Денежная масса M2 (% уоу)	3.0	3.1	3.3	4.4	4.3	4.9	5.2	5.3	6.0	8.2	10.3
Денежный мультипликатор	4.5	4.5	4.4	4.3	4.0	3.7	3.6	3.5	3.4	3.5	3.6
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.4	16.4	16.5	16.4	16.3	16.2	16.1	16.1	16.1	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	69	68	68	68	67	67	67	66	66	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	49	48	48	48	49	49	49	49	49	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	62	63	64	64	64	64	64	65	65	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	244	244	244	244	244	244	244	243	243	Н/Д	Н/Д

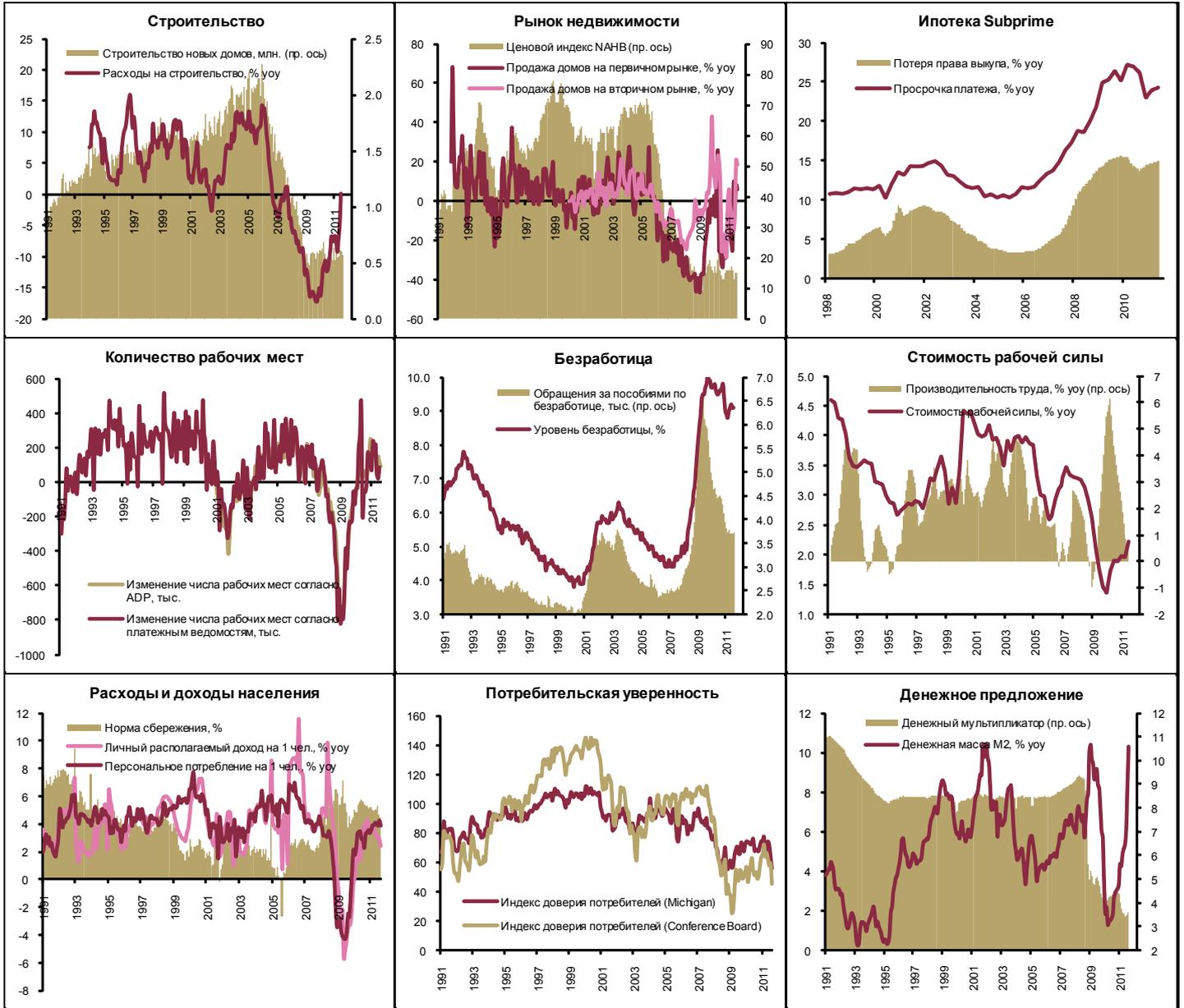
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@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.