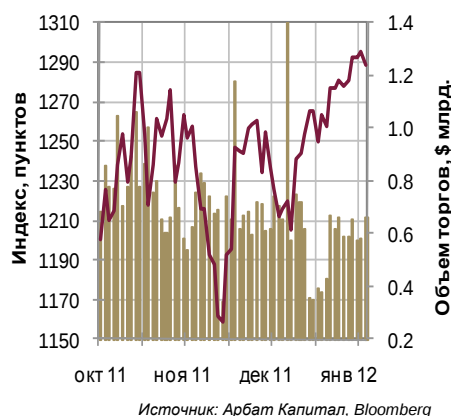


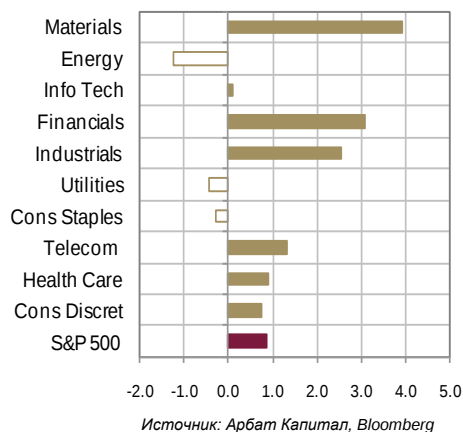
17 января 2012 г.

Еженедельный обзор мировых финансовых и товарных рынков

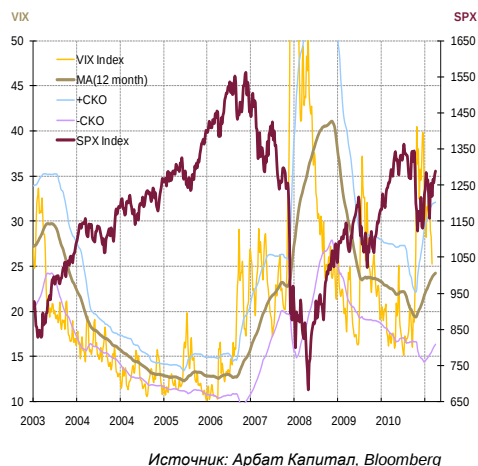
Индекс S&P 500



Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Обзор рынка

Начало нового года на американском рынке акций оказалось достаточно удачным – индекс широкого рынка S&P 500 по итогам первых двух недель января прибавил порядка 2.5% и в ходе торгов сумел подняться выше октябрьских локальных максимумов. Поддержку рынку оказали относительно неплохие макроэкономические данные, а также достаточно оптимистичные ожидания по начавшемуся на прошлой неделе сезону квартальных отчетов за IV кварталов и надежды на дальнейшее смягчение монетарной политики в Китае. Однако, что, на наш взгляд, более важно, с началом января несколько отошла на второй план тема долгового кризиса в Европе, что, в общем-то, неудивительно в свете мощной инъекции ликвидности в европейские банки со стороны ЕЦБ в конце декабря (почти €500 млрд. в виде LTRO на 3 года). И даже снижение суверенного кредитного рейтинга 9 европейских стран, включая Францию, агентством S&P в минувшую пятницу не смогло сильно повлиять на рыночные настроения. Прошедшее вчера размещение суверенных облигаций Франции в целом оказалось столь же успешным, как и состоявшиеся в конце прошлой недели размещения государственных облигаций Италии и Испании.

Текущая пятидневка, по большому счету, станет первой полноценной неделей сезона отчетности американских компаний за IV квартал 2011 года – в ближайшие четыре дня свои результаты представят порядка 50 компаний из состава индекса S&P 500, тогда как на прошлой неделе отчитались всего 4 компании. Наибольший интерес, естественно, будет представлять квартальные отчеты крупнейших финансовых институтов – Citigroup (17/01), Goldman Sachs (18/01), Bank of America (19/01) и Morgan Stanley (20/01). Помимо финансового сектора среди отчитывающихся компаний будет несколько крупнейших технологических компаний – Google (19/01), Microsoft (19/01), Intel (19/01), а также промышленный конгломерат General Electric (20/01), результаты которого в силу высокой диверсифицированности бизнеса часто рассматривают в качестве первого проху всего сезона отчетности. При этом инвесторы в большей степени будут озабочены даже не столько самими результатами прошедшего квартала, сколько прогнозами менеджмента крупных компаний на 2012 год.

Учитывая тот факт, что опубликованные сегодня в Китае макроэкономические данные оказались лучше ожиданий (в частности ВВП в IV квартале вырос на 8.9% уоу против ожиданий в 8.7% уоу), с высокой вероятностью индекс S&P 500 уже в ходе сегодняшней сессии сделает попытку закрепиться выше рубежа в 1300 пунктов. Однако о полной капитуляции медведей и новом витке роста на американском рынке, на наш взгляд, можно будет говорить только в случае уверенного закрытия рынка в течение двух дней подряд выше отметки в 1310 пунктов. Реализация подобного сценария представляется достаточно вероятной либо в случае существенно более сильных по сравнению с ожиданиями квартальных отчетов и прогнозов американских банков (что сомнительно), либо в случае новых шагов по смягчению монетарной политики со стороны ЦБ Китая. Однако если это произойдет, то шансы на тестирование области 1340-1360 пунктов по индексу широкого рынка, т.е. максимумов 2010 года, в феврале будут достаточно высоки. В противном случае на этой неделе

американский рынок акций, видимо, достигнет своих локальных максимумов и после непродолжительной консолидации в районе 1300 пунктов начнет коррекционное движение с первой целью в 1260 пунктов.

Отраслевые и корпоративные новости

Рынок нефти и газа: нефть продолжает торговаться в узком диапазоне вокруг отметки в \$100 за баррель сорта WTI, поскольку связанные с Ираном геополитические риски уравнивают опасения серьезной рецессии в Европе **3**

Рынок металлов: основным драйвером роста котировок золота в первой половине января послужили активные закупки драгметалла со стороны Китая, который традиционно заметно наращивает активность на рынке в преддверии «праздника Весны» (новый год по лунному календарю) **7**

Финансовый сектор: главным событием прошедшей недели стала отчетность JP Morgan Chase, которое в целом совпало с ожиданиями рынка, причем нерегулярные элементы вновь внесли значительный «шум» в показатели **11**

Технологический сектор: пожалуй, самым важным событием первой половины января стало Consumer Electronics Show, прошедшее 12-13 января в Лас-Вегасе, на котором были представлены обновленные и совершенно новые версии продуктов, которые поступят в продажи в 2012 г. **13**

Рынок нефти и газа

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

Текущая цена: \$99.6

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$95.0 (-4.6%)

Макс. цена: \$104.5 (+5.0%)

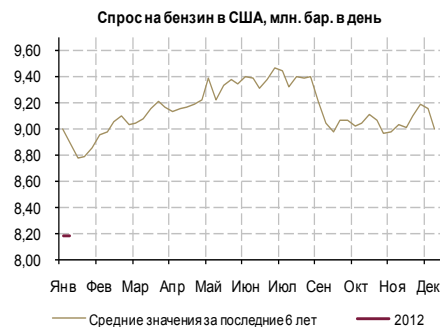
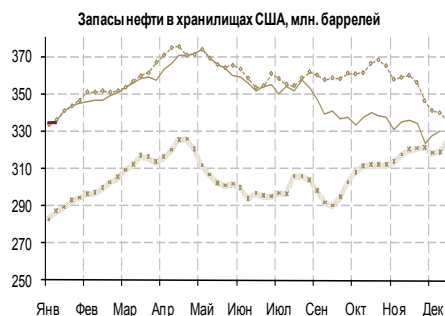
Цена закрытия: \$102.5 (+2.9%)



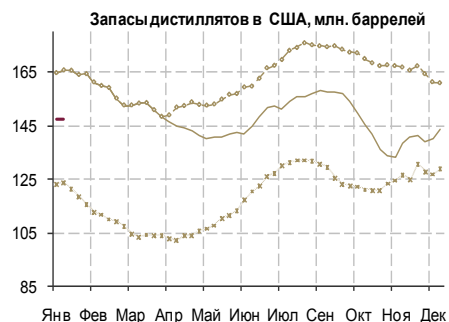
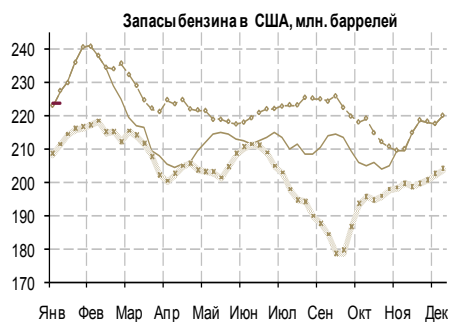
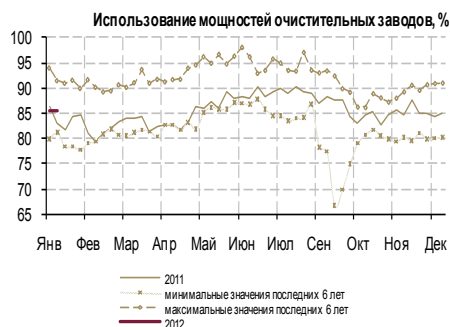
Источник: Bloomberg

Нефть сохранила свой ценовой уровень в последние недели. Для американской марки WTI этот уровень \$100 за бар. Конечно, на нефть негативно влияют последние снижения рейтингов европейских стран и опасения вокруг их долгов. Но на нефтяном рынке свою важную роль продолжают играть геополитические риски. Вопрос нефтяного эмбарго Ирану планируется обсуждать с 23 по 30 января. Сомнительно, чтобы все страны пришли к общему решению. Отдельные европейские страны уже выразили свою незаинтересованность в этом в текущей сложной экономической ситуации. Есть вариант с принятием эмбарго отдельными странами под давлением США. Нефть может отреагировать ростом в \$15, но дальнейшее повышение ограничено рисками новой рецессии. В качестве еще одного геополитического фактора выступает забастовка нефтяных рабочих в Нигерии, грозящих остановить добычу на платформах. В итоге нефть пока продолжает торговаться в узком диапазоне.

В статистике рынка практически не произошло изменений за последний год. Совсем не изменились значения запасов нефти и бензина, утилизации НПЗ. Сокращению подвергся уровень запасенных дистиллятов. И спрос на нефтепродукты в начале года сильно отстает от среднего уровня.



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: \$2.56

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$2.4 (-6.3%)

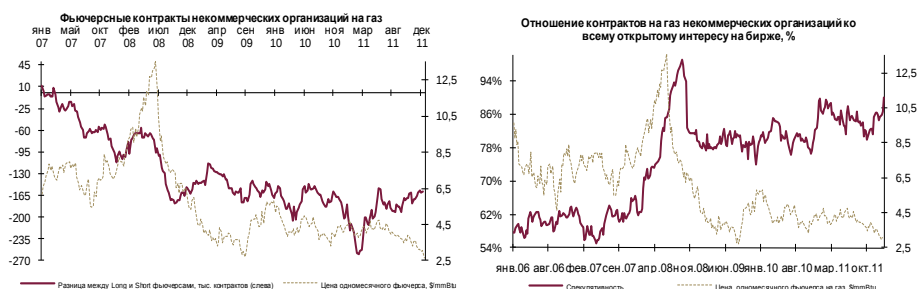
Макс. цена: \$3.15 (+23.0%)

Цена закрытия: \$2.9 (+13.3%)



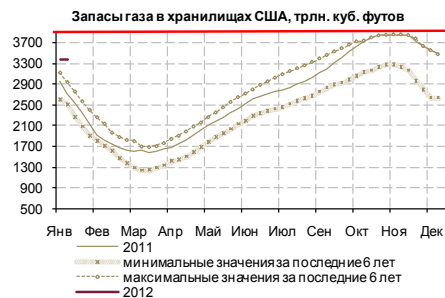
Источник: Bloomberg

Катастрофическая динамика природного газа объясняется мрачными прогнозами в начале этого года. Позитивный прогноз по добыче от министерства, который предусматривает в целом рост на 2% в этом году, наложился на прогнозы сохранения теплой погоды в конце января от ряда агентств. Соответственно в отсутствие настоящей зимы в этом сезоне ожидается 2.4 трлн. куб. ф. газа в хранилищах в марте против 1.7 трлн. куб. ф. в прошлом году. Этот потенциальный переизбыток газа и продавил цену вниз. При этом показательно в последние недели даже небольшое сокращение чистой короткой спекулятивной позиции по газовым фьючерсам на фоне резкого роста интереса на рынке. То есть длинная позиция увеличивалась одновременно с короткой. Факторы для роста цены действительно есть. Количество газовых вышек, наконец, опустилось ниже 800 штук. А самое заметное падение практически на 100 штук произошло еще в ноябре. Прошлым летом согласно изучению ключевых регионов сланцевой добычи, бывший геолог Амоко заключил, что 30%-40% добычи в США приходится на скважины, запущенные в последние 12-18 месяцев. С учетом резкого падения дебитов в добывающих из сланца скважинах можно ожидать достаточно быстрой реакции на сокращения бурения в общей добыче. Скорее всего, нас ожидает волна закрытия коротких позиций в ближайшие дни. Хотя если, например, в Нью-Йорке будет вдруг плюсовая погода, то закрытие позиций будет не столь масштабным. Есть минимум 2009 г. в \$2.4, к которому на общем пессимистичном фоне можно еще стремиться.



Рынок нефти и газа

Виталий Громадин



Источник: U.S. Department of Energy

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1661

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1600 (-3.7%)

Макс. цена: \$1750 (+5.4%)

Цена закрытия: \$1670 (+0.5%)



Источник: Bloomberg

Рынок золота демонстрировал довольно неплохую динамику в первые две недели нового года. Несмотря на укрепление американской валюты (индекс доллара с начала года вырос на 2.5%), котировки желтого металла подросли на 4.8%, снова вернувшись в рамки долгосрочного восходящего тренда и к линии 200-дневной скользящей средней. Судя по всему, основным драйвером роста послужили активные закупки драгметалла со стороны Китая, который традиционно заметно наращивает активность на рынке в преддверии «праздника Весны» (китайский новый год). Судя по данным аналитической организации *GoldCore*, уже в ноябре наблюдался довольно существенный рост импорта золота в континентальный Китай из Гонконга (102.8 тонны, +20% том, в 4.5 раза по сравнению с предыдущим годом), что может указывать на активизацию покупок не только со стороны потребительского сегмента, но и китайского ЦБ. В дополнение к этому, высокая активность наблюдается и среди розничных инвесторов США: по данным Монетного двора США, за первые 11 дней января объем продаж американских золотых орлов достиг 82.5 млн. унций, что делает возможным по итогам месяца достичь максимальных уровней продаж с 1999 г.

Учитывая такие данные, а также динамику котировок золота за последние недели, предположение о возможном развороте долгосрочной растущей тенденции пока не находит своего подтверждения. Участники рынка в большей мере склонны рассматривать снижение как возможность для наращивания покупок, что может стать препятствием для дальнейшего развития среднесрочного медвежьего тренда, который преобладает в драгметалле с сентября прошлого года. На срочном рынке также можно найти подтверждение бычьего сценария: чистая длинная позиция по фьючерсам и опционам к 3 января сократилась до 110594 контрактов, самого низкого уровня с января 2009 г. (последний раз после достижения таких значений цены на золото выросли на 17% за следующие 4 недели).

Тем не менее, мы считаем, что окончательным подтверждением возвращения бычьего рынка, помимо закрепления выше 200-дневной скользящей средней, будет пробой верхней границы 4-месячного нисходящего тренда и горизонтального уровня \$1680. В то же время стоит

<u>Рынок металлов</u>	
Артем Бахтигозин	сказать, что если Китай все же не оправдает ожидания рынка в вопросе монетарного стимулирования на текущей неделе, предстоящие недельные выходные в этой стране способны несколько ограничить активность на рынке, что сохранит котировки вблизи текущих уровней (\$1630-1680).

Рынок металлов

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$30.25

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$28.50 (-5.8%)

Макс. цена: \$33.00 (+9.1%)

Цена закрытия: \$30.00 (-0.8%)



Источник: Bloomberg

На рынке серебра в последние недели наблюдались аналогичные тенденции. Распродажи в завершение прошлого года (в результате которых цена опускалась до уровней чуть выше \$26) сменились активными покупками в году нынешнем (+7% с начала месяца). Мы считаем, что данный драгметалл в целом продолжит отражать тенденции рынка золота. Реализация бычьего сценария вновь делает актуальным цель, по крайней мере, на уровне \$35. Вполне вероятно, что возвращение интереса к драгоценным металлам позволит серебру показывать опережающую динамику на растущем рынке. При этом на ближайшие недели, учитывая возможность некоторой консолидации в желтом металле, мы не исключаем вариант боковой динамики рынка серебра под зоной сопротивления \$30-31.

Артем Бахтигозин

Рынок металлов

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

Текущая цена: \$8227

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$7500 (-8.8%)

Макс. цена: \$9300 (+13.0%)

Цена закрытия: \$8100 (-1.5%)



Источник: Bloomberg

В отличие от драгметаллов, котировки меди продемонстрировали довольно ощутимый рост только во вторую неделю нового года. По ее итогам цена металла прибавила 5.5% (с начала года – 5.3%), снова вернувшись на уровни выше \$8000. Одним из ключевых событий для рынка, как и одним из главных факторов роста, стала публикация данных по китайскому импорту меди за декабрь, объем которого превысил прошлый абсолютный рекорд и достиг 508.9 тыс. т. Как пояснило Главное управление таможни Китая, такие высокие уровни импорта объясняются как необходимостью восполнения запасов со стороны производителей, так и высоким уровнем объемов торгового финансирования. Однако помимо всего прочего, можно говорить об устойчивой тенденции – китайский импорт растет уже седьмой месяц подряд, что на фоне ожидания реализации мер по дальнейшему стимулированию со стороны монетарных властей страны создает предпосылки для продолжения роста на рынке меди в среднесрочной перспективе. Отдельные участники рынка отмечают, что в период новогодних каникул в Китае заказы со стороны производителей заметно ослабнут, что может оказывать некоторое давление на котировки меди до конца января (предположительный период консолидации в районе \$8000). Однако в ближайшие месяцы растущий тренд на рынке при таких тенденциях вполне способен усилиться, сигналом к чему может стать пробой уровней сопротивления \$8250-8300, что откроет путь к дальнейшему росту до целевой отметки \$9300.

Артем Бахтигозин

Финансовый сектор

В прошедшие 5 торговых дней финансовые компании вновь выглядели значительно лучше индекса широкого рынка: индекс финансовых компаний вырос на 3.1%, в то время как индекс S&P увеличил свою капитализацию на 0.9%. Лучше других выглядели инвестиционные банки, индекс которых вырос на 4.9%. Хуже других выглядели ипотечные компании, которые прибавили 2%.



Источник: Bloomberg

В ожидании сезона отчетности финансовый сектор продолжил свое мини-ралли. Тем не менее, на прошедшей неделе поток новостей не был однозначно позитивным: не самая сильная отчетность JP Morgan, слухи о понижении рейтингов европейских стран, которые, в конце концов, материализовались в реальное понижение рейтингов, частично негативные макроданные.

Главным событием прошедшей недели выступала отчетность JP Morgan Chase, которая была представлена рынку в пятницу 13-го января. Результаты банка в целом совпали с ожиданиями рынка. Однако отчетность нельзя назвать ни сильными, ни слабыми. Вновь значительный «шум» внесли нерегулярные элементы. Как и ожидалось, относительно слабые результаты показал сегмент инвестиционного банкинга и торговых операций, в то время как результаты коммерческого банкинга были весьма неплохими: существенный рост кредитного портфеля, особенно в корпоративном сегменте, улучшение качества кредитного портфеля, приемлемая динамика чистой процентной маржи. Результаты можно назвать позитивными для средних и малых коммерческих банков, в то время как для крупнейших банков с большим присутствием на рынках капитала результаты были негативны.

На предстоящей неделе нас ожидает отчетность примерно 10% компаний, входящих в индекс S&P 500, половина из отчитывающихся приходится на финансовый сектор. Причем на это неделе свои отчеты представит абсолютное большинство крупнейших финансовых компаний США, что добавит волатильности индексам.

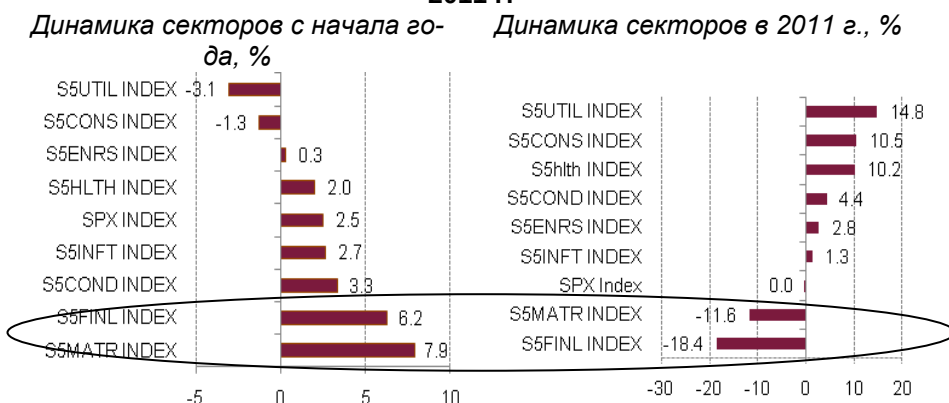
Финансовый сектор**Михаил Завараев**

Мы не ожидаем продолжения ралли в ближайшие 2 недели, так как, с нашей точки зрения, отчетность не продемонстрирует сильные результаты, в то время как на повестку дня вновь встают вопросы относительно ситуации с европейскими долгами. Плюс ко всему финансовый сектор подошел к достаточно серьезному уровню сопротивления (октябрьский максимум и 200-дневная средняя).

Технологический сектор

С начала года IT сектор прибавил 2.7%, что фактически эквивалентно динамике рынка (+2.5%). Такое положение дел может объясняться тем, что участники рынка с начала года предпочли дешевые идеи в финансовом и сырьевом секторах (аутсайдеров 2011 года).

С начала года лидируют сектора, которые были аутсайдерами в 2011 г.

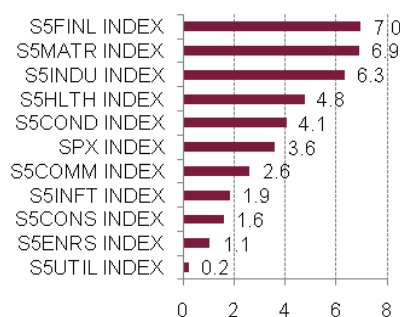


Источник: Bloomberg

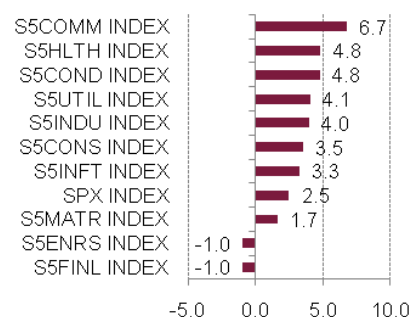
В результате новогоднего ралли, поголовное большинство компаний по всем секторам торгуются выше своих 50-дневных средних. Здесь также лидируют финансовый и сырьевой сектора, которые на 7% превышают свои 50-дневные средние.

Только индексы финансового и нефтегазового секторов торгуются ниже своих 200-дневных средних, хотя и не на много ниже. И соответственно, преобладающее большинство секторов торгуется выше своих 200-дневных.

Текущие уровни индексов секторов относительно 50-дневных средних, %



Текущие уровни индексов секторов относительно 200-дневных средних, %



Источник: Bloomberg

Пожалуй, самым важным событием во время новогодних праздников в IT секторе стало Consumer Electronics Show, которое прошло 12-13 января в Лас Вегасе. На нем IT компании представили обновленные и совершенно новые версии продуктов, которые поступят в продажи в 2012 г. Ключевые разработки касались смартфонов, ультрабуков и смарт-TV. Однако это событие оказало влияние скорее на отдельные компании, чем на сектор.

<u>Технологический сектор</u>	
Инга Фокша	Важнейшим периодом станут ближайшие две недели, когда свои результаты опубликуют крупнейшие представители сектора. На предстоящей неделе отчетности начнутся с Intel, Google и Microsoft.

Календарь важнейших событий текущей недели

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США				
Понедельник (16/01)	Заказы на станки и оборудова- ние	%	ноя	ИТ	Государственный долг	€	ноя	Цены домов от Rightmove								
	Индекс цен на корпоративные услуги	%	дек	ИТ	Индекс потребительских цен	%	дек									
	Потребительская уверенность	пт	дек	ГЕ	Индекс оптовых цен	%	дек									
Вторник (17/01)	Индекс активности в секторе услуг	%	ноя	ЕС	Индекс настроений в экономи- ке от ZEW	пт	янв	Индекс потребительских цен	%	дек	Индекс деловой активности Empire Manufacturing			пт	янв	
				ГЕ	Индекс текущей ситуации от ZEW	пт	янв	Индекс розничных цен	%	дек	Квартальная отчетность Wells Fargo				4 кв	
				ЕС	Индекс потребительских цен	%	дек	Индекс цен на дома от DCLG	%	ноя	Квартальная отчетность Citigroup				4 кв	
				ЕС	Регистрация новых автомоби- лей	%	дек									
Среда (18/01)	Промышленное производство	%	ноя	ИТ	Торговый баланс	€	ноя	Уровень безработицы	%	дек	Индекс цен производителей				%	дек
	Использование мощностей	%	ноя	ЕС	Выпуск в строительстве	%	ноя	Заработная плата и бонусы	%	ноя	Обращения за ипотекой				%	13 янв
				ИТ	Счет текущих операций	€	ноя				Чистый приток портфельных инвестиций			\$	ноя	
				Промышленное производство			%				дек					
				Использование мощностей			%				дек					
				Индекс активности на рынке жилья NAB			пт				янв					
				Квартальная отчетность Goldman Sachs			4 кв									
				Квартальная отчетность Ebay			4 кв									

ЯПОНИЯ				ЕВРОЗОНА				ВЕЛИКОБРИТАНИЯ				США			
Четверг (19/01)	Продажи кондоминиумов в Токио	пт	ноя	ЕС	Счет текущих операций	€	ноя	Потребительская уверенность	пт	дек		Индекс потребительских цен	%	дек	
	Продажи в универсальных магазинах	%	дек									Обращения за пособием по безработице		14 янв	
	Покупка японцами иностранных облигаций	¥	13 янв									Строительство нового жилья и разрешения на строительство	шт	дек	
	Покупка иностранцами японских облигаций	¥	13 янв									Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии	пт	янв	
												Квартальная отчетность American Express		4 кв	
Пятница (20/01)	Индекс активности во всех отраслях	%	ноя	ГЕ	Индекс цен производителей	%	дек	Розничные продажи	%	дек		Продажи домов на вторичном рынке	шт	дек	
	Опережающие и совпадающие индикаторы	пт	ноя	ИТ	Промышленные заказы и продажи	%	ноя					Квартальная отчетность Shlumberger		4 кв	
	Продажи в магазинах шаговой доступности	%	дек									Квартальная отчетность Morgan Stanley		4 кв	
												Квартальная отчетность General Electric		4 кв	

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (годовые данные)

Ключевые показатели	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Номинальный ВВП (млрд. \$)	10 373	10 767	11 417	12 145	12 916	13 584	14 253	14 082	14 087	14 755	НД
Рост номинального ВВП (% уоу)	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.3	4.9	-1.2	0.0	4.7	НД
Реальный ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 038	13 326	12 884	12 814	13 216	НД
Рост реального ВВП (% уоу)	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.2	-3.3	-0.5	3.1	НД
Индекс цен производителей (% уоу)	-1.6	1.2	4.0	4.2	5.4	1.1	6.2	-0.9	4.3	3.8	НД
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	0.9	-0.5	1.0	2.3	1.4	2.0	2.0	4.5	0.9	1.4	НД
Потребительская инфляция (% уоу)	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	4.1	0.1	2.7	1.5	НД
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	2.7	1.9	1.1	2.2	2.2	2.6	2.4	1.8	1.8	0.8	НД
Дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.5	3.9	4.4	5.0	5.5	5.5	4.9	5.0	2.7	3.4	НД
Дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	-0.9	2.2	3.5	3.3	2.5	1.5	1.3	4.8	10.4	8.6	НД
Средневзвешенный индекс доллара США (DXY)	117	102	87	81	91	84	77	81	78	79	80
Ставка ФРС по FedFunds (% на конец периода)	1.75	1.25	1.00	2.25	4.25	5.25	4.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (% YTM)	5.1	3.8	4.2	4.2	4.4	4.7	4.0	2.2	3.8	3.3	1.9
Опережающие индикаторы (% уоу)	1.9	4.5	7.1	5.3	2.2	0.6	-1.1	-4.5	8.3	5.2	НД
Производство и торговля	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Промышленное производство (% уоу)	-5.5	2.7	1.9	3.4	2.8	2.3	2.1	-11.3	-2.9	6.7	НД
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	80.5	81.3	71.9	70.8	76.8	НД
Промышленные заказы (% уоу)	-6.8	-1.8	4.3	6.9	11.9	-7.0	6.1	0.5	-21.7	12.9	НД
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	-6.0	-3.2	4.0	8.4	11.7	-7.2	5.5	3.8	-19.2	12.1	НД
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	-10.6	-3.1	3.9	5.3	10.2	-8.0	5.1	-6.3	-27.3	15.4	НД
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	-10.6	-6.6	3.2	7.9	9.1	-9.0	1.0	-1.5	-23.2	14.1	НД
Индекс деловой активности ISM в промышленности	45.3	51.6	60.1	57.2	54.4	52.0	49.0	33.3	56.4	58.5	53.9
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	49.7	52.3	56.8	59.6	59.4	53.4	52.3	40.0	50.1	57.1	52.6
Объем розничной торговли (% уоу)	2.9	2.4	4.2	6.1	6.4	-5.6	3.3	-1.2	-7.0	6.4	7.7
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	3.0	3.1	4.8	7.1	7.5	-6.6	4.0	2.1	-5.5	5.7	7.3
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	-3.8	1.2	1.7	9.8	7.3	8.2	6.3	3.7	-11.8	11.0	НД
Совокупный экспорт (% уоу)	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0	22.9	НД
Совокупный импорт (% уоу)	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2	23.7	НД
Рынок недвижимости	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Расходы на строительство (% уоу)	3.9	2.5	9.8	10.5	11.1	-2.1	-3.9	-10.4	-16.2	-7.0	НД
Строительство новых домов (млн. домов)	19.2	20.5	22.2	23.4	24.9	21.7	16.1	10.8	6.6	7.0	НД
Строительство новых домов (% уоу)	1.8	6.8	8.4	5.2	6.3	12.6	-25.9	-32.9	-38.4	5.6	НД
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	10.9	11.7	13.1	14.4	15.3	12.6	9.2	5.8	4.5	3.9	НД
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	3.1	7.6	11.7	10.1	6.5	18.0	-26.7	-37.3	-22.4	-14.1	НД
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	63.9	67.9	74.1	80.7	84.9	78.2	60.5	49.3	52.0	50.2	НД
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	2.7	6.2	9.2	8.9	5.2	7.9	-22.6	-18.5	5.6	-3.4	НД
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	55	63	69	71	57	33	18	9	16	16	21
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	120	135	150	175	202	203	185	151	146	142	НД
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	14.3	13.2	11.5	10.3	11.6	13.3	17.3	21.9	25.3	23.1	НД
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	9.4	8.0	5.6	3.8	3.3	4.5	8.7	13.7	15.6	14.4	НД
Рынок труда	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Население (млн. чел.)	286.7	289.5	292.2	294.9	297.7	300.5	303.4	306.1	308.7	311.3	НД
Рабочая сила (млн. чел.)	144.3	145.1	146.7	148.1	150.0	152.7	153.9	154.6	153.1	153.6	153.9
Численность безработных (млн. чел.)	8.3	8.6	8.3	7.9	7.2	6.8	7.6	11.3	15.1	14.4	13.1
Уровень безработицы (%)	5.7	6.0	5.7	5.4	4.8	4.4	5.0	7.3	9.9	9.4	8.5
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	3 474	3 462	3 258	2 647	2 638	2 455	2 767	4 688	4 996	3 946	3 628
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	-2 429	-943	349	1 946	2 292	1 735	578	-2 905	-4 891	781	1 953
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-1 762	-540	87	2 081	2 532	2 078	1 092	-3 600	-5 063	940	1 640
Стоимость рабочей силы (% уоу)	4.2	3.5	4.0	3.8	2.7	3.3	3.3	2.6	1.4	2.0	НД
Производительность труда (% уоу)	3.2	3.0	4.5	2.4	1.3	0.7	2.5	-1.0	5.4	2.4	НД
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3.6	3.1	0.0	3.1	2.8	4.8	4.7	0.9	2.2	3.2	2.2
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	-0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.0	0.3	-0.3	-1.5	-0.3	0.9	0.6
Потребление	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	2.7	3.7	4.1	6.0	4.8	4.5	4.0	-3.4	2.1	3.3	НД
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.7	4.1	0.2	-0.3	3.7	НД
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.7	2.6	6.5	4.5	5.2	НД
Индекс доверия потребителей (Michigan)	89	87	93	97	92	92	76	60	73	75	70
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	95	81	95	103	104	110	91	39	54	63	65
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	1.8	2.5	2.6	3.0	3.1	2.9	3.4	1.7	2.5	3.0	3.1
Финансы	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Денежная база (% уоу)	8.7	7.2	5.7	5.4	3.8	3.2	1.5	100.6	22.0	-0.4	29.9
Денежная масса M2 (% уоу)	10.4	6.4	5.1	5.8	4.2	5.9	6.1	10.1	3.4	3.3	9.8
Денежный мультипликатор	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5	8.7	9.1	5.0	4.2	4.4	3.7
Потребительские кредиты (% ВВП)	18.2	18.6	18.4	18.3	17.9	17.8	17.9	18.4	17.6	16.5	НД
Ипотечные кредиты (% ВВП)	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.6	74.0	74.5	73.4	68.1	НД
Корпоративные кредиты (% ВВП)	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	44.6	48.3	51.3	49.7	49.5	НД
Долги федерального правительства (% ВВП)	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	36.0	35.9	45.2	55.4	63.6	НД
Совокупный долг (% ВВП)	185	191	195	200	206	221	228	245	252	250	НД

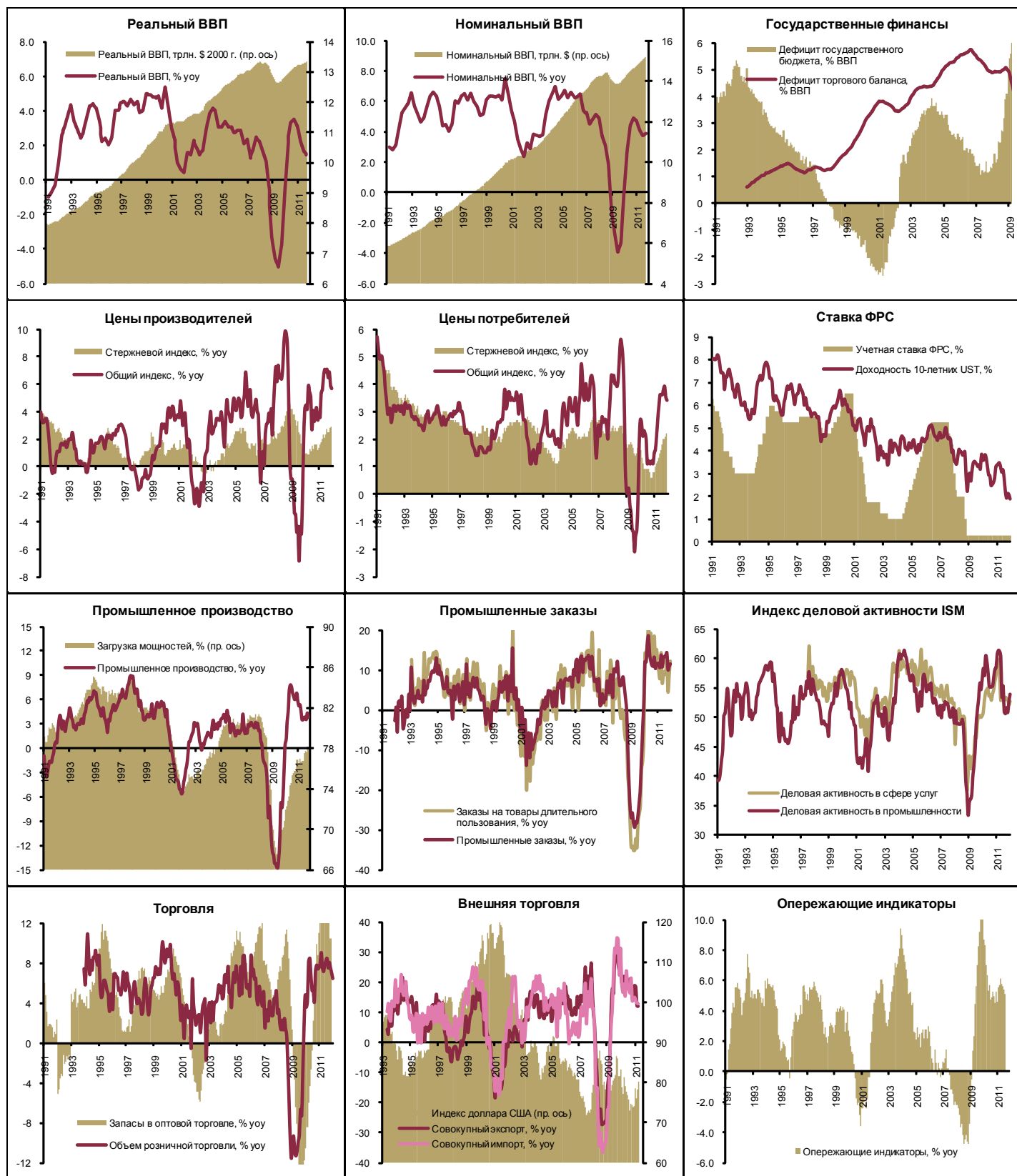
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11	ноя-11	дек-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 830	14 868	14 916	14 964	15 013	15 067	15 122	15 176	НД	НД	НД
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	4.3	4.1	4.0	3.9	3.8	3.8	3.9	3.9	НД	НД	НД
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	13 224	13 228	13 243	13 257	13 272	13 292	13 312	13 332	НД	НД	НД
Рост реального годового ВВП (% уоу)	2.5	2.2	2.0	1.8	1.6	1.6	1.5	1.5	НД	НД	НД
Индекс цен производителей (% уоу)	5.4	5.6	6.6	7.1	6.9	7.1	6.5	6.9	5.9	5.7	НД
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.8	2.0	2.3	2.1	2.3	2.7	2.5	2.5	2.8	2.9	НД
Потребительская инфляция (% уоу)	2.1	2.7	3.2	3.6	3.6	3.6	3.8	3.9	3.5	3.4	НД
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	1.1	1.2	1.3	1.5	1.6	1.8	2.0	2.0	2.1	2.2	НД
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.5	3.5	3.5	3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	НД	НД	НД
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	8.7	9.5	9.1	8.6	8.4	8.1	8.4	8.5	НД	НД	НД
Средневзвешенный индекс доллара США	77	76	73	75	74	74	74	79	76	78	80
Ставка ФРС по FedFunds (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (%)	3.4	3.5	3.3	3.1	3.2	2.8	2.2	1.9	2.1	2.1	1.9
Опережающие индикаторы (% уоу)	4.5	5.2	4.6	5.5	5.7	6.1	5.7	5.6	5.4	5.1	НД
Производство и торговля	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11	ноя-11	дек-11
Промышленное производство (% уоу)	5.2	5.3	4.5	3.4	3.5	3.7	3.8	3.5	4.3	3.7	НД
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	76.5	77.0	76.6	76.7	76.7	77.5	77.7	77.6	78.0	77.8	НД
Промышленные заказы (% уоу)	10.7	13.8	10.8	13.1	13.5	13.6	14.4	10.1	11.1	11.6	НД
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	11.8	11.5	12.0	12.8	13.7	14.3	12.7	12.1	13.1	9.7	НД
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	7.9	14.2	6.7	9.3	8.7	9.5	12.6	4.5	8.5	12.1	НД
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	9.9	8.3	8.4	7.6	7.9	9.9	7.8	7.3	13.0	7.3	НД
Индекс деловой активности ISM в промышленности	61.4	61.2	60.4	53.5	55.3	50.9	50.6	51.6	50.8	52.7	53.9
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	59.7	57.3	52.8	54.6	53.3	52.7	53.3	53.0	52.9	52.0	52.6
Объем розничной торговли (% уоу)	9.1	7.5	7.2	7.9	8.2	8.5	7.5	8.1	7.5	7.0	6.5
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	6.7	6.9	6.7	8.1	8.1	8.5	7.9	7.9	7.4	6.8	6.0
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	12.7	13.4	14.1	15.4	15.9	15.1	14.0	12.1	10.4	10.5	НД
Совокупный экспорт (% уоу)	19.6	19.5	21.1	17.6	15.2	16.3	19.0	18.5	12.2	12.0	НД
Совокупный импорт (% уоу)	18.0	17.9	16.6	21.4	13.8	14.4	15.0	13.9	13.1	12.9	НД
Рынок недвижимости	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11	ноя-11	дек-11
Расходы на строительство (% уоу)	-6.7	-7.5	-9.3	-7.1	-4.7	0.1	0.9	-1.3	-0.4	0.5	НД
Строительство новых домов (млн. домов)	0.5	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	НД
Строительство новых домов (% уоу)	-14.1	-5.3	-20.1	-4.7	14.1	11.8	-3.5	8.2	16.3	24.3	НД
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0.28	0.31	0.32	0.31	0.30	0.30	0.29	0.31	0.31	0.32	НД
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-18.3	-20.8	-24.8	9.6	-1.3	5.7	4.3	-3.2	9.9	9.8	НД
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	4.2	4.4	4.3	4.1	4.1	4.0	4.3	4.2	4.3	4.4	НД
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	-1.6	-5.6	-13.0	-15.1	-6.8	21.2	19.3	11.1	13.6	12.2	НД
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	16.0	17.0	16.0	16.0	13.0	15.0	15.0	14.0	17.0	19.0	21.0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	139	138	138	140	141	143	143	142	140	НД	НД
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	23.7	24.0	24.1	24.2	24.3	23.8	23.8	22.8	НД	НД	НД
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	14.6	14.7	14.8	14.8	14.9	14.9	14.9	14.8	НД	НД	НД
Рынок труда	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11	ноя-11	дек-11
Население (млн. чел.)	311.7	311.9	312.0	312.2	312.4	312.7	312.9	313.1	313.3	313.5	НД
Рабочая сила (млн. чел.)	153.3	153.4	153.4	153.7	153.4	153.4	153.7	154.0	154.1	153.9	153.9
Численность безработных (млн. чел.)	13.8	13.6	13.8	13.9	14.0	13.9	13.9	13.9	13.8	13.3	13.1
Уровень безработицы (%)	9.0	8.9	9.0	9.0	9.1	9.1	9.1	9.0	8.9	8.7	8.5
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	3 819	3 738	3 792	3 696	3 712	3 695	3 739	3 693	3 665	3 599	3 628
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	205	203	179	35	144	107	85	130	146	204	325
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	235	194	217	53	20	127	104	210	112	100	200
Стоимость рабочей силы (% уоу)	2.0	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.1	2.0	НД	НД	НД
Производительность труда (% уоу)	1.5	1.0	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6	0.6	НД	НД	НД
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3.4	2.6	2.6	2.3	2.8	2.5	0.6	2.5	3.3	1.9	2.2
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	1.2	0.9	0.6	0.6	0.6	0.3	НД	0.3	0.6	0.3	0.6
Потребление	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11	ноя-11	дек-11
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	3.9	3.9	4.1	4.0	3.9	4.3	3.8	4.3	3.8	3.5	НД
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	3.7	3.7	3.1	2.7	2.7	2.4	1.9	2.1	1.8	1.7	НД
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	5.0	4.9	4.8	4.7	5.0	4.3	4.1	3.5	3.6	3.5	НД
Индекс доверия потребителей (Michigan)	78	68	70	74	72	64	56	59	61	64	70
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	72	64	66	62	58	59	45	46	41	55	65
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	3.4	4.6	4.6	4.1	3.8	3.4	3.5	3.3	3.2	3.2	3.1
Финансовый сектор	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июн-11	июл-11	авг-11	сен-11	окт-11	ноя-11	дек-11
Денежная база (% уоу)	4.6	15.2	23.9	27.6	32.3	34.6	33.2	34.4	34.5	32.0	29.9
Денежная масса M2 (% уоу)	4.3	4.9	5.1	5.2	5.9	8.0	10.2	10.1	9.9	9.8	9.8
Денежный мультипликатор	4.0	3.7	3.6	3.5	3.4	3.5	3.6	3.6	3.6	3.7	3.7
Потребительские кредиты (% ВВП)	16.3	16.2	16.1	16.1	16.1	16.2	16.2	16.2	НД	НД	НД
Ипотечные кредиты (% ВВП)	67	67	67	66	66	66	66	65	НД	НД	НД
Корпоративные кредиты (% ВВП)	50	50	50	50	50	50	50	50	НД	НД	НД
Долги федерального правительства (% ВВП)	64	64	65	65	65	66	66	67	НД	НД	НД
Совокупный долг (% ВВП)	250	250	250	250	249	249	249	249	НД	НД	НД

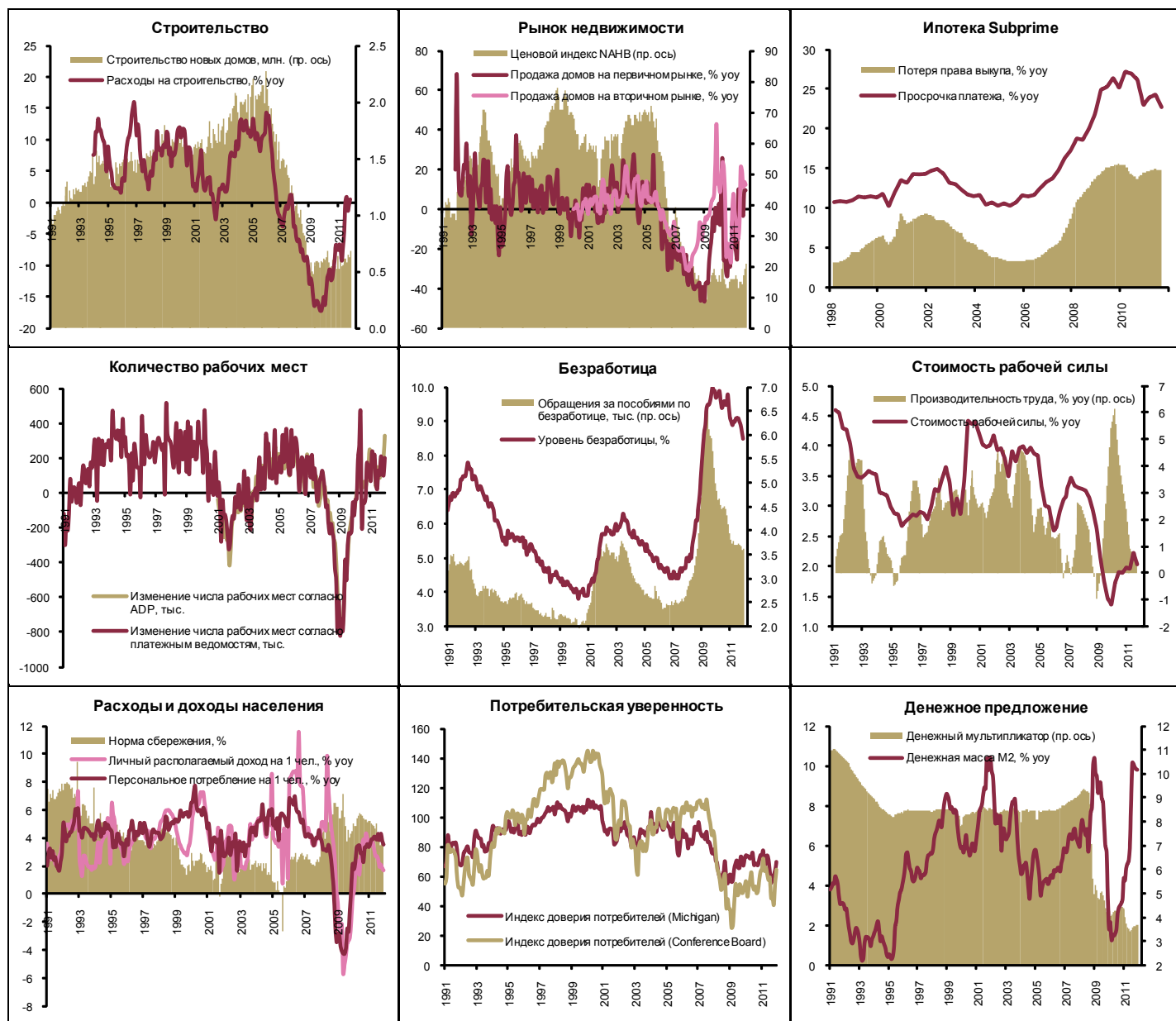
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

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.