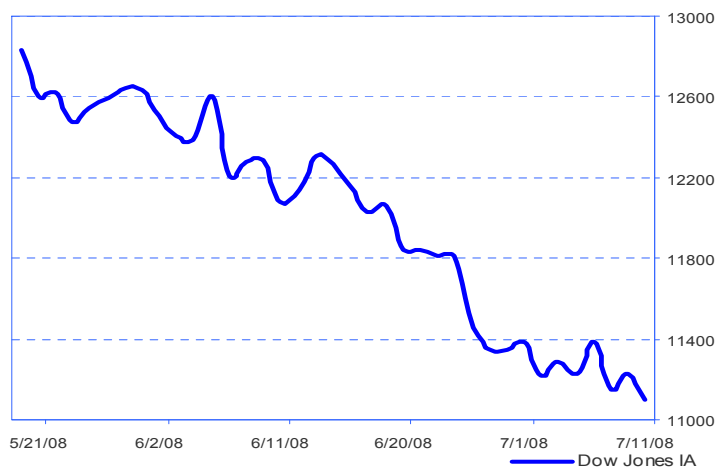


МАКРОЭКОНОМИКА ЗА НЕДЕЛЮ С 7 ИЮЛЯ ПО 11 ИЮЛЯ

США

Прошедшая неделя не радовала большим количеством макроэкономической статистики. То небольшое, что было опубликовано, по-прежнему не вдохновляло. Количество получающих пособия по безработице продолжает рост и в который уже раз оказывается хуже прогнозов. Данные по рынку недвижимости стабильно слабы и лишь пятница принесла немного позитива – сокращение дефицита торгового баланса и неожиданный рост Michigan Confidence. Хотя рынок не обратил особого внимания на эти новости, поскольку все внимание было сосредоточено на судьбе государственных ипотечных кредиторов – Fannie Mae и Freddy Mac, а снижением на минувшей неделе рынок обязан именно им.

[\(подробнее на стр. 3\)](#)

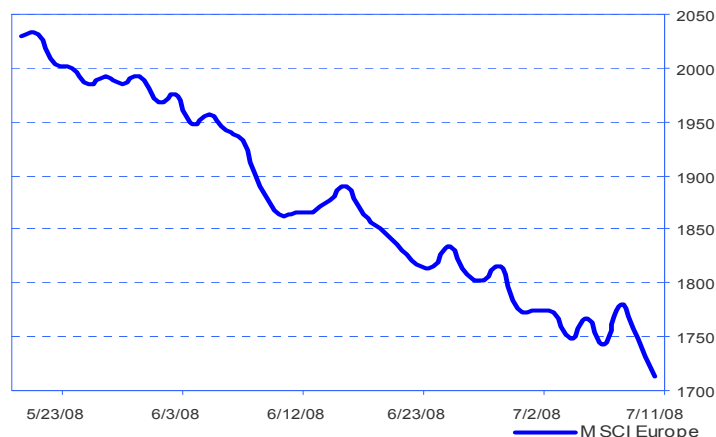


Last: 11100.54 Weekly change: -1.67%

ЕВРОПА И ЯПОНИЯ

Пересмотр в сторону понижения ВВП еврозоны за первый квартал стал главным неприятным сюрпризом недели. Это существенно подпортило настроения инвесторам, тем более что поток негатива одним только ВВП не ограничился. Резкое снижение промышленного производства в Германии, Италии и Франции (и Великобритании) в мае, резко упавший объем экспорта в Германии также в мае позволяют ожидать дальнейшего замедления экономического роста в регионе. В I квартале ВВП сокращался в Дании. Серьезные опасения вызывает Испания, страдающая от последствий бума на рынке недвижимости. ЕЦБ тем временем продолжает делать упор на инфляцию.

[\(подробнее на стр. 6\)](#)



Last: 1712,92 Weekly change: -1.93%

Текущие основные показатели (США)

GDP (real QoQ)	Q1-2008	1,0%
GDP (real YoY)	Q1-2008	2,5%
Personal consumption	Q1-2008 F	1%
Consumer confidence	May - 2008	50,4
CPI (YoY)	May - 2008	4,2%
Core CPI (YoY)	May - 2008	2,3%
Core PCE (YoY)	May - 2008	2,1%
Industrial production (MoM)	May - 2008	-0,2%
Unemployment	May - 2008	5,5%
Change in nonfarm payrolls	May - 2008	-62000
Federal funds target rate	Jun - 2008	2%

Текущие основные показатели (Еврозона)

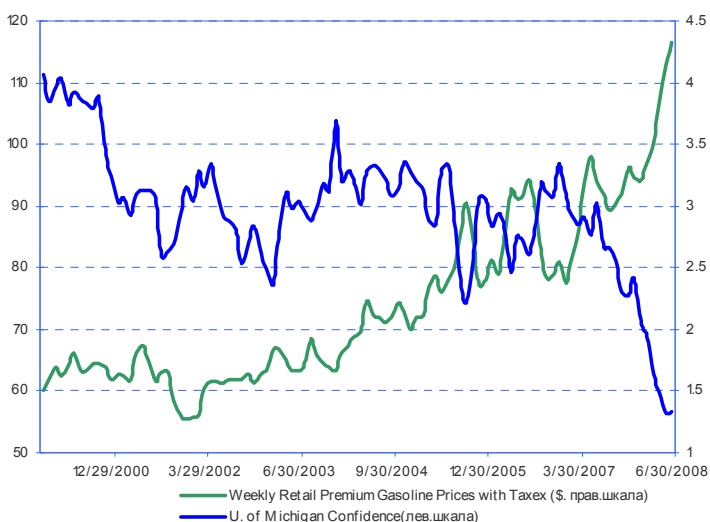
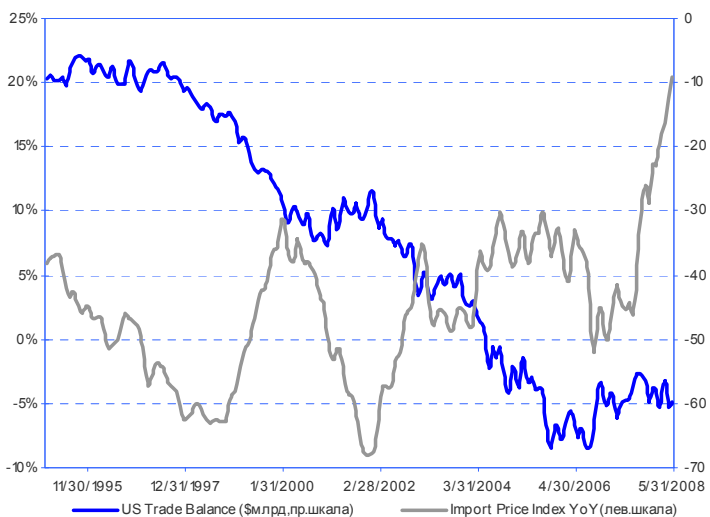
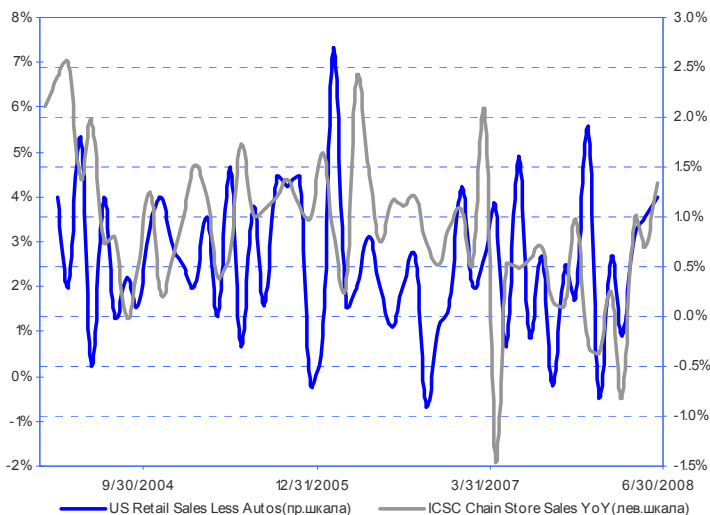
GDP (real QoQ)	Q1-2008	0,7%
GDP (real YoY)	Q1-2008	2,1%
Economic confidence	May - 2008	94,9
CPI (YoY)	May - 2008	3,7%
PPI (YoY)	Apr - 2008	6,1%
Industrial production (MoM)	Apr - 2008	0,9%
Unemployment	Apr - 2008	7,2%
ECB target rate	Jun - 2008	4,25%

ДАННЫЕ ЗА НЕДЕЛЮ С 7 ИЮЛЯ ПО 11 ИЮЛЯ В США

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/08/2008 18:00	US	Pending Home Sales MoM	MAY	-3.0%	-4.7%	6.3%	0.07
07/08/2008 18:00	US	Wholesale Inventories	MAY	0.60%	0.80%	1.30%	1.40%
07/08/2008 23:00	US	Consumer Credit	MAY	\$7.5B	\$7.8B	\$8.9B	\$7.8B
07/09/2008 01:00	US	ABC Consumer Confidence	7 июл 08	-43.00	-41.00	-43.00	--
07/09/2008 15:00	US	MBA Mortgage Applications	39634.0000	--	7.50%	3.60%	--
07/10/2008 16:30	US	Initial Jobless Claims	39635.00	395K	346K	404K	--
07/10/2008 16:30	US	Continuing Claims	39628.0000	3140K	3202K	3116K	3111K
07/10/2008 19:20	US	ICSC Chain Store Sales YoY	JUN	3.30%	4.30%	3.00%	2.90%
07/11/2008 16:30	US	Trade Balance	MAY	-\$62.5B	-\$59.8B	-\$60.9B	-\$60.5B
07/11/2008 16:30	US	Import Price Index (MoM)	JUN	2.00%	2.60%	2.30%	2.60%
07/11/2008 16:30	US	Import Price Index (YoY)	JUN	18.60%	20.50%	17.80%	18.80%
07/11/2008 18:00	US	U. of Michigan Confidence	JUL P	55.50	56.60	56.40	--
07/11/2008 22:00	US	Monthly Budget Statement	JUN	\$34.0B	\$50.7B	\$27.5B	--

США НА МИНУВШЕЙ НЕДЕЛЕ

ICSC Chain Store Sales



Статистики мало, но все было не настолько плохо. Судя по данным ICSC chain store, продемонстрировавшему рост на 4,3% в годовом выражении, возврат налогов продолжает сказываться положительно на потребительской активности. Выросли продажи в дисконтных магазинах, а вот крупные универмаги и большинство розничных сетей сообщили о снижении. Продажи мебели, и это вполне объяснимо, просто ужасны. Тем не менее, с учетом средств, полученных в рамках «плана Буша» можно ожидать позитивных изменений и в следующем месяце.

Данные по первичным обращениям за пособиями по безработице оказались значительно лучше ожиданий, но это не говорит ни о чем, кроме того, что отчетная неделя была на один день короче, кроме того, снижение связано с сезонным изменением штата автомобильными компаниями. У министерства труда всегда возникали проблемы с учетом этих изменений в своих моделях. Количество людей, продолжающих получать пособие по безработице, на завершившейся 29 июня неделе увеличилось с 3116 тыс. до 3140 тыс. человек.

В пятницу пришли более позитивные новости. Дефицит торгового баланса сократился намного сильнее ожиданий - до 59,8\$ млрд. С поправкой на инфляцию он снизился примерно на 3\$ млрд до 43,6\$ млрд. Улучшение связано с сокращением импорта нефти из-за высоких цен. Импорт товаров без учета нефти немного вырос. Цены на импорт в годовом выражении выросли на 20,5% против прогноза в 18,6%, что вызвало на рынке опасения относительно ускорения инфляции. Экспорт – одно из немногих светлых пятен в американской экономике. Примерно с 2004 года он демонстрирует стабильный рост в среднем на 10% в годовом выражении, в том числе и в период кризиса.

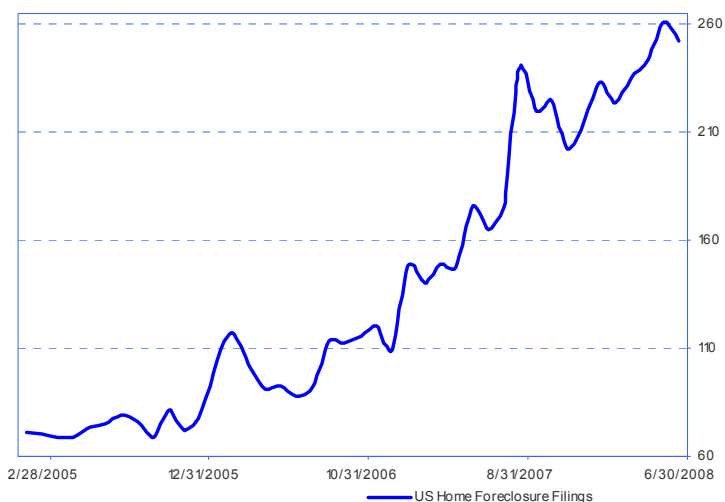
Второй положительной новостью стало неожиданное увеличение индекса доверия потребителей Мичиганского ун-та. Он вырос в июле по предварительным данным с 56,4 до 56,6. Ожидалось снижение показателя до 55,5 пункта.

И все же эти новости практически не оказали воздействия на рынки. Основное внимание было сосредоточено на судьбе государственных ипотечных компаний Freddie Mac and Fannie Mae, да и пятничный всплеск нефтяных котировок стал неприятным сюрпризом для инвесторов. Как итог – шестая подряд неделя снижения в Штатах. По рынку ходит много слухов о Freddie Mac and Fannie Mae, есть вероятность их национализации. Если государство возьмет на себя управление компаниями, это скорее всего будет означать, что бумаги компаний окончательно обесценятся, а отвечать по обязательствам компании придется бюджету – или, что более правильно, налогоплательщикам. Пока что компании списали примерно 11\$ млрд, но практически все уверены, что сумма будет значительно увеличена (обязательства компаний – примерно 5\$ трлн.). Отметим также, что бумаги ипотечных компаний сейчас находятся в руках огромного числа частных инвесторов, финансовых компаний и даже центральных банков по всему миру. Министр финансов Генри Полсон старается развеять страхи. "Сегодня наша основная цель - поддержать Fannie Mae и Freddie Mac в их текущем состоянии, поскольку они выполняют свою важную миссию. Мы поддерживаем диалог с компаниями и регулирующими

органами.... Мы одобряем важные попытки Конгресса завершить принятие законопроектов, которые помогут поддержать доверие к этим компаниям " и т.д.

И, как стало известно в воскресенье, ФРС будет предоставлять компаниям заемные средства под 2,25%, как и коммерческим банкам, а Минфин, если понадобится, сможет выкупать их акции. ФРС же вероятно будет контролировать ряд показателей Freddie Mac and Fannie Mae, и в частности уровень капитала. Президентом «план из трех частей» уже одобрен – теперь дело за конгрессом, хотя скорее всего особых промедлений не будет.

US Home Foreclosure Filings



В четверг RealtyTrac опубликовала данные по числу случаев лишения прав собственности по закладным на дома в США за июнь. В особых комментариях, как мне кажется, график не нуждается. Данные не оказывают непосредственное влияние на рынок, но интересны для составления картины текущей ситуации на рынке ипотеки.

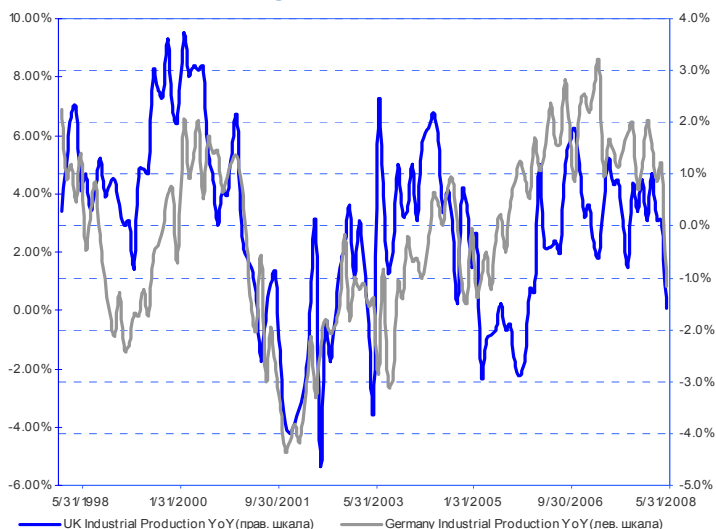
В течение июня примерно 252 тыс. домохозяйств находились на какой-либо стадии лишения прав собственности – уже четвертый месяц подряд значение превышает отметку в 250 тыс. Главный исполнительный директор RealtyTrac Д. Саккачио оптимистично прокомментировал, что «вершина цикла лишений еще не достигнута».

ДАННЫЕ ЗА НЕДЕЛЮ С 7 ИЮЛЯ ПО 11 ИЮЛЯ В ЕВРОПЕ И ЯПОНИИ

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/07/2008 03:50	JN	Official Reserve Assets	JUN	--	\$1001.5B	\$997.0B	--
07/07/2008 12:30	EC	Sentix Investor Confidence	JUL	2.50	-9.30	5.20	--
07/07/2008 12:30	UK	Industrial Production (MoM)	MAY	-0.10%	-0.80%	0.20%	0.10%
07/07/2008 12:30	UK	Industrial Production (YoY)	MAY	-0.80%	-1.60%	0.20%	0.10%
07/07/2008 12:30	UK	Manufacturing Production (MoM)	MAY	0.00%	-0.50%	0.10%	0.00%
07/07/2008 12:30	UK	Manufacturing Production (YoY)	MAY	-0.10%	-0.80%	0.10%	0.00%
07/07/2008 17:00	UK	NIESR GDP Estimate	JUN	--	0.20%	0.20%	0.10%
07/08/2008 03:50	JN	Japan Money Stock M3 YoY	JUN	0.70%	0.90%	0.70%	--
07/08/2008 03:50	JN	Japan Money Stock M2 YoY	JUN	2.00%	2.30%	2.00%	0.0210
07/08/2008 03:50	JN	Bank Lending incl Trusts(YoY)	JUN	--	1.80%	1.50%	--
07/08/2008 03:50	JN	Bank Lending Banks ex-Trust Y%	JUN	--	2.00%	1.60%	--
07/08/2008 03:50	JN	Bank Lending Banks Adjust YoY	JUN	2.20%	2.40%	2.10%	--
07/08/2008 08:30	JN	Bankruptcies (YoY)	JUN	--	11.70%	-1.50%	--
07/08/2008 09:00	JN	Eco Watchers Survey: Current	JUN	31.00	29.50	32.10	--
07/08/2008 09:00	JN	Eco Watchers Survey: Outlook	JUN	34.00	32.10	35.10	--
07/08/2008 12:30	UK	DCLG UK House Prices (YoY)	MAY	3.30%	3.70%	4.90%	--
07/09/2008 03:01	UK	Nationwide Consumer Confidence	JUN	65.00	63.00	69.00	--
07/09/2008 03:50	JN	Machine Orders (MoM)	MAY	1.10%	10.40%	5.50%	--
07/09/2008 03:50	JN	Machine Orders YOY%	MAY	-3.70%	5.10%	0.50%	--
07/09/2008 10:00	JN	Machine Tool Orders (YoY)	JUN P	--	-2.70%	1.40%	--
07/09/2008 12:30	UK	Visible Trade Balance GBP/Mn	MAY	-£7400	-£7494	-£7594	-£7527
07/09/2008 12:30	UK	Trade Balance Non EU GBP/Mn	MAY	-£4100	-£4027	-£4185	-£4143
07/09/2008 12:30	UK	Total Trade Balance (GBP/Mln)	MAY	-£4200	-£4248	-£4325	-£4053
07/09/2008 13:00	EC	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	1Q F	0.80%	0.70%	0.80%	--
07/09/2008 13:00	EC	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	1Q F	2.20%	2.10%	2.20%	--
07/09/2008 13:00	EC	Euro-Zone Gross Fix Cap (QoQ)	1Q F	1.60%	1.60%	1.60%	--
07/09/2008 13:00	EC	Euro-Zone Govt Expend (QoQ)	1Q F	0.40%	0.40%	0.40%	--
07/09/2008 13:00	EC	Euro-Zone Household Cons (QoQ)	1Q F	0.20%	0.20%	0.20%	--
07/10/2008 03:50	JN	Foreign Buying Japan Bonds	39633.0000	--	¥515.1B	¥422.1B	--
07/10/2008 03:50	JN	Foreign Buying Japan Stocks	39633.0000	--	¥192.5B	¥516.3B	¥514.7B
07/10/2008 03:50	JN	Japan Buying Foreign Stocks	39633.0000	--	¥123.3B	¥65.0B	--
07/10/2008 03:50	JN	Japan Buying Foreign Bonds	39633.0000	--	¥97.0B	¥496.9B	¥497.6B
07/10/2008 03:50	JN	Domestic CGPI (MoM)	JUN	0.60%	0.80%	1.10%	1.20%
07/10/2008 03:50	JN	Domestic CGPI (YoY)	JUN	5.30%	5.60%	4.70%	4.80%
07/10/2008 03:50	JN	Current Account Total	MAY	¥1919.2B	¥2000.6B	¥1380.9B	--
07/10/2008 03:50	JN	Adjusted Current Account Total	MAY	¥1955.6B	¥2032.7B	¥1510.7B	--
07/10/2008 03:50	JN	Trade Balance - BOP Basis	MAY	¥500.0B	¥529.4B	¥634.7B	--
07/10/2008 12:00	UK	HBOS Plc house prices sa (MoM)	JUN	-1.00%	-2.00%	-2.40%	-0.03
07/10/2008 12:00	UK	HBOS House Price 3Mths/Year	JUN	-5.90%	-6.10%	-3.80%	--
07/10/2008 15:00	UK	BOE ANNOUNCES RATES	39639.00	5.00%	5.00%	5.00%	--
07/11/2008 08:30	JN	Industrial Production (MoM)	MAY F	2.90%	2.80%	2.90%	--
07/11/2008 08:30	JN	Industrial Production (YoY)	MAY F	1.20%	1.10%	1.20%	--
07/11/2008 08:30	JN	Capacity Utilization (MoM)	MAY F	2.10%	2.20%	-0.70%	--
07/11/2008 09:00	JN	Consumer Confidence	JUN	33.00	32.90	34.10	--
07/11/2008 09:00	JN	Consumer Confidence Households	JUN	32.50	32.60	33.90	--

ЕВРОПА И ЯПОНИЯ НА МИНУВШЕЙ НЕДЕЛЕ

UK & Germany Industrial Production



Промышленное производство в Великобритании упало в мае на 0,8% по сравнению с предыдущим месяцем, хотя прогнозировалось снижение на 0,1%. В апреле промпроизводство увеличилось, согласно пересмотренным данным, на 0,1%, а не на 0,2%, как сообщалось раньше. В годовом выражении показатель снизился на 1,6% (прогноз -0,8%).

Еще хуже дела в Германии – там промпроизводство в мае упало на 0,9%, хотя все ждали роста на 0,8%. В годовом выражении показатель упал на 2%, хотя ждали повышения на 2%. Судя по всему, кризис начинает все сильнее сказываться на крупнейшей экономике Еврозоны. Хотя в отличие от Великобритании бума на рынке жилья в Германии не было, и к тому же у нее более тесно налажены контакты с поставщиками сырья из России и Ближнего востока.

Во многом рост ВВП Германии в I квартале на 6,3% в годовом выражении был обеспечен экспортом, но в мае мы увидели его очень серьезное снижение на 3,2%.

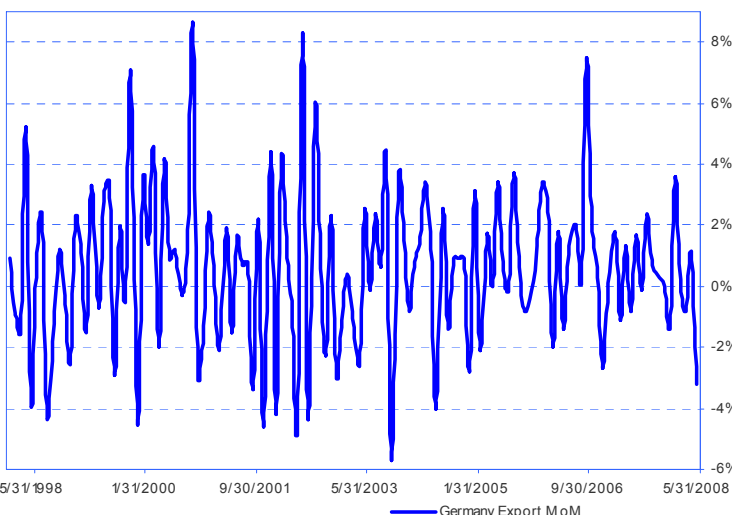
Если соотнести эти данные с пересмотром ВВП еврозоны в сторону уменьшения – с 0,8% до 0,7% и с 2,2% до 2,1% в годовом выражении, то, скорее всего, II квартал принесет еще более скромные результаты.

Это подтверждает и продолжающимся снижением индексов PMI по производственному сектору и сфере услуг – они сейчас у минимальных значений начиная с 2003 года.

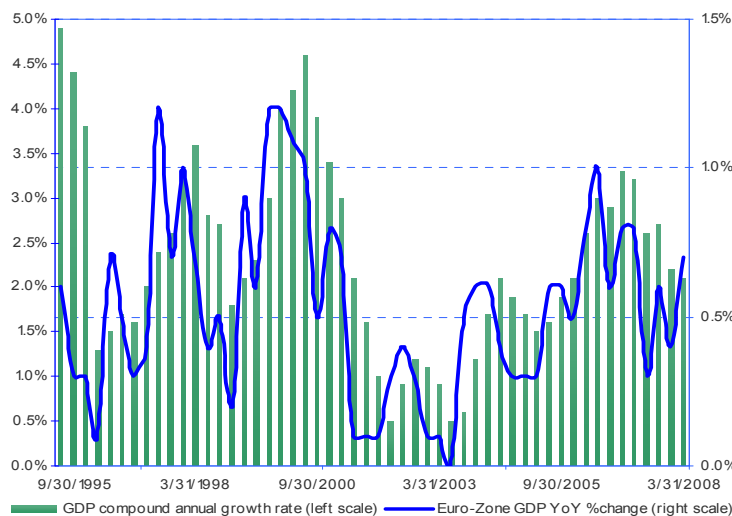
Не смотря на признаки замедления экономики, ЕЦБ продолжает отдавать приоритет борьбе с инфляцией, которая значительно превышает уровень комфортности для регулятора. Именно поэтому на прошлой предыдущей неделе ставка была повышена на 25 б.п. В перспективе это еще скажется негативно на экономическом росте. Тем не менее, пока фундаментальные экономические показатели оцениваются Трише как «сильные». Мы не думаем, что еврозоне грозит рецессия, однако ставку, скорее всего до конца года больше трогать не будут, если конечно инфляция вслед за ценами на нефть не продолжит ускоряться.

Если в еврозоне с ВВП все относительно в порядке, то в Великобритании его рост постепенно замедляется на протяжении уже нескольких кварталов. С декабря 2007 по апрель 2008 базовая ставка в Великобритании была снижена на 75 б.п. – и не без основания. Во многом ситуация в экономике напоминает США – те же проблемы на рынке недвижимости, подавленные ценами на энергоносители потребители, растущие ставки по кредитам и снижение индексов PMI. В то же время мы видим и рост CPI. Поэтому сохранение базовой ставки на уровне 5% в четверг было ожидаемо. Регулятор пока занимает выжидательную позицию, следя за развитием событий.

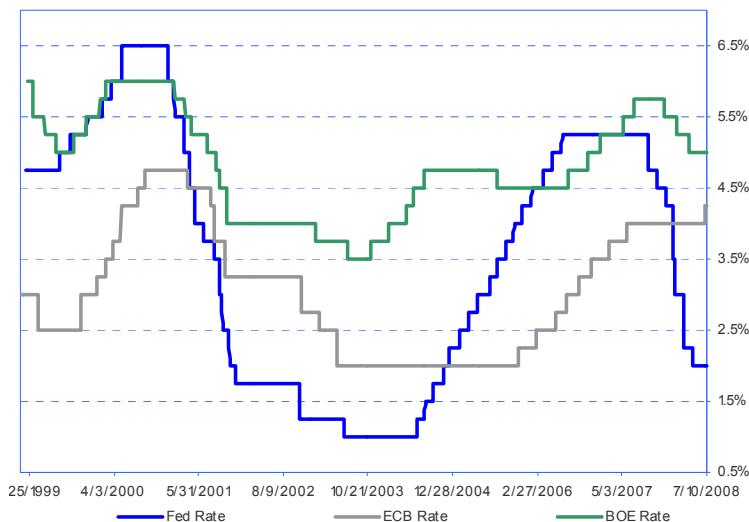
Germany Export



Euro-Zone GDP



Ставка Банка Англии



В Великобритании пока что самая высокая ставка из стран G7. Как ФРС и ЕЦБ банку Англии приходится волноваться за инфляцию – в мае индекс CPI вырос до 3,3% в годовом выражении. Здесь также основную роль играет рост цен на топливо и продукты питания. При этом по прогнозу Комитета денежно-кредитной политики Банка Англии, уровень инфляции превысит 4% уже до конца этого года.

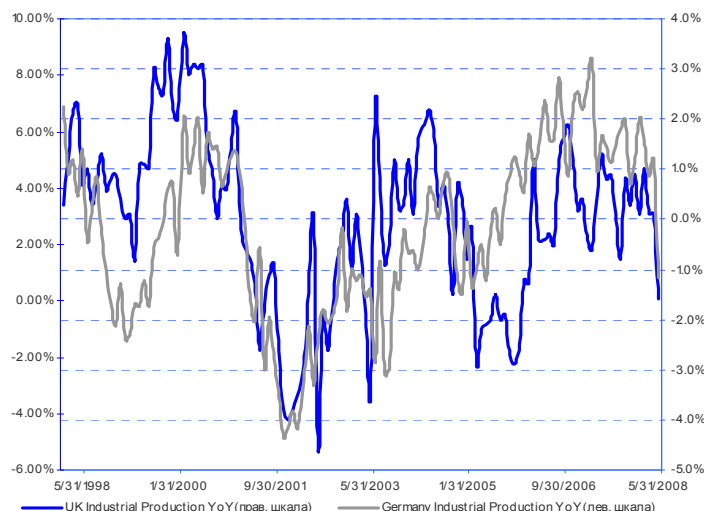
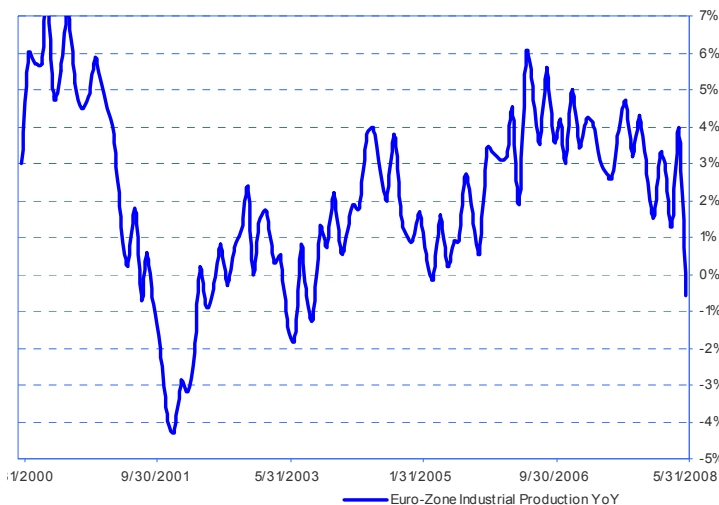
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ С 14 ИЮНЯ ПО 18 ИЮЛЯ

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/14/2008 08:00	JN	BoJ Monetary Policy Meeting					
07/14/2008 12:30	UK	PPI Input s.a. (MoM)	JUN	2.50%	--	3.80%	--
07/14/2008 12:30	UK	PPI Input NSA (YoY)	JUN	29.00%	--	27.90%	--
07/14/2008 12:30	UK	PPI Output n.s.a. (MoM)	JUN	1.20%	--	1.60%	--
07/14/2008 12:30	UK	PPI Output n.s.a. (YoY)	JUN	9.90%	--	8.90%	--
07/14/2008 12:30	UK	PPI Output Core SA (MoM)	JUN	0.80%	--	1.20%	--
07/14/2008 12:30	UK	PPI Output Core NSA (YoY)	JUN	6.50%	--	5.90%	--
07/14/2008 13:00	EC	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	MAY	-2.30%	-1.9%	1.00%	--
07/14/2008 13:00	EC	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	MAY	0.30%	-0.6%	4.00%	--
07/14/2008 18:00	US	Fed Governors Vote on Mortgage Rules in Open Meeting					
07/15/2008 03:01	UK	BRC June Retail Sales Monitor					
07/15/2008 03:01	UK	RICS House Price Balance	JUN	-94.00%	--	-92.90%	--
07/15/2008	JN	BOJ Target Rate		0.50%	--	0.50%	--
07/15/2008 10:00	JN	BOJ Monthly Report					
07/15/2008 12:30	UK	CPI (MoM)	JUN	0.40%	--	0.60%	--
07/15/2008 12:30	UK	CPI (YoY)	JUN	3.60%	--	3.30%	--
07/15/2008 12:30	UK	Core CPI YOY	JUN	1.50%	--	1.50%	--
07/15/2008 12:30	UK	Retail Price Index	JUN	216.0	--	215.1	--
07/15/2008 12:30	UK	RPI (MoM)	JUN	0.50%	--	0.50%	--
07/15/2008 12:30	UK	RPI (YoY)	JUN	4.30%	--	4.30%	--
07/15/2008 13:00	EC	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	JUL	-56.0	--	-52.7	--
07/15/2008 13:00	GE	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	JUL	-55.0	--	-52.4	--
07/15/2008 13:00	GE	Zew Survey (Current Situation)	JUL	32.8	--	37.6	--
07/15/2008 16:30	US	Producer Price Index (MoM)	JUN	1.30%	--	1.40%	--
07/15/2008 16:30	US	PPI Ex Food & Energy (MoM)	JUN	0.30%	--	0.20%	--
07/15/2008 16:30	US	Producer Price Index (YoY)	JUN	8.70%	--	7.20%	--
07/15/2008 16:30	US	PPI Ex Food & Energy (YoY)	JUN	3.20%	--	3.00%	--
07/15/2008 16:30	US	Advance Retail Sales	JUN	0.30%	--	1.00%	--
07/15/2008 16:30	US	Retail Sales Less Autos	JUN	1.00%	--	1.20%	--
07/15/2008 16:30	US	Empire Manufacturing	JUL	-7.30	--	-8.70	--
07/15/2008 18:00	US	IBD/TIPP Economic Optimism	JUL	36.30	--	37.40	--
07/15/2008 18:00	US	Bernanke Report on Economy & Fed Policy					
07/15/2008 18:00	US	Business Inventories	MAY	0.50%	--	0.50%	--
07/15/2008 18:00	US	Bernanke Gives Semiannual Monetary Policy Testimony at Senate					
07/15/2008 23:30	US	Fed's Yellen Speaks in Los Angeles at Conference					
07/16/2008 03:50	JN	Tertiary Industry Index (MoM)	MAY	0.00%	--	1.80%	--
07/16/2008 10:00	JN	Machine Tool Orders (YoY)	JUN F	--	--	-2.70%	--
07/16/2008 10:00	GE	Consumer Price Index (MoM)	JUN F	0.30%	--	0.30%	--
07/16/2008 10:00	GE	Consumer Price Index (YoY)	JUN F	3.30%	--	3.30%	--
07/16/2008 10:00	GE	CPI - EU Harmonised (MoM)	JUN F	0.40%	--	--	--
07/16/2008 12:30	UK	Claimant Count Rate	JUN	2.60%	--	2.50%	--
07/16/2008 12:30	UK	Jobless Claims Change	JUN	10.3K	--	9.0K	--
07/16/2008 12:30	UK	Avg Earnings inc bonus 3M/YoY	MAY	3.70%	--	3.80%	--
07/16/2008 12:30	UK	Avg Earnings ex bonus 3M/YoY	MAY	3.90%	--	3.90%	--
07/16/2008 12:30	UK	ILO Unemployment Rate (3mths)	MAY	5.30%	--	5.30%	--

07/16/2008 13:00	EC	Euro-Zone CPI (MoM)	JUN	0.40%	--	0.60%	--
07/16/2008 13:00	EC	Euro-Zone CPI (YoY)	JUN	4.00%	--	4.00%	--
07/16/2008 13:00	EC	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	JUN	1.80%	--	1.70%	--
07/16/2008 16:30	US	Consumer Price Index (MoM)	JUN	0.70%	--	0.60%	--
07/16/2008 16:30	US	CPI Ex Food & Energy (MoM)	JUN	0.20%	--	0.20%	--
07/16/2008 16:30	US	Consumer Price Index (YoY)	JUN	4.50%	--	4.20%	--
07/16/2008 16:30	US	CPI Ex Food & Energy (YoY)	JUN	2.30%	--	2.30%	--
07/16/2008 16:30	US	CPI Core Index SA	JUN	--	--	214.83	--
07/16/2008 16:30	US	Consumer Price Index NSA	JUN	217.90	--	216.63	--
07/16/2008 17:00	US	Net Long-term TIC Flows	MAY	--	--	\$115.1B	--
07/16/2008 17:00	US	Total Net TIC Flows	MAY	--	--	\$60.6B	--
07/16/2008 17:15	US	Industrial Production	JUN	0.00%	--	-0.20%	--
07/16/2008 17:15	US	Capacity Utilization	JUN	79.40%	--	79.40%	--
07/16/2008 18:00	US	Bernanke Gives Semiannual Monetary Policy Testimony at House					
07/16/2008 22:00	US	Minutes of June 24-25 FOMC Meeting					
07/16/2008 22:00	US	Fed's Hoenig Speaks in Colorado on U.S. Economy					
07/17/2008 09:00	JN	Leading Index CI	MAY F	--	--	92.60%	--
07/17/2008 09:00	JN	Coincident Index CI	MAY F	--	--	103.00%	--
07/17/2008 10:00	GE	CPI - EU Harmonised (YoY)	JUN F	3.40%	--	3.40%	--
07/17/2008 13:00	EC	Construction Output SA MoM	MAY	--	--	-0.80%	--
07/17/2008 13:00	EC	Construction Output WDA YoY	MAY	--	--	-2.40%	--
07/17/2008 16:30	US	Housing Starts	JUN	960K	--	975K	--
07/17/2008 16:30	US	Initial Jobless Claims	7/13/2008	--	--	346K	--
07/17/2008 16:30	US	Building Permits	JUN	970K	--	969K	978K
07/17/2008 16:30	US	Continuing Claims	7/6/2008	--	--	3202K	--
07/17/2008 18:00	US	Philadelphia Fed.	JUL	-15.00	--	-17.10	--
07/18/2008 03:50	JN	BoJ Monetary Policy Meeting Minutes for June					
07/18/2008 10:00	GE	Producer Prices (MoM)	JUN	0.70%	--	1.00%	--
07/18/2008 10:00	GE	Producer Prices (YoY)	JUN	6.50%	--	6.00%	--
07/18/2008 12:30	UK	M4 Money Supply (MoM)	JUN P	0.00	--	0.00	--
07/18/2008 12:30	UK	M4 Money Supply (YoY)	JUN P	0.10	--	0.10	--
07/18/2008 12:30	UK	M4 Sterling Lending (BP)	JUN P	10.0B	--	4.8B	--
07/18/2008 13:00	EC	Euro-Zone Trade Balance	MAY	-1.0B	--	2.3B	--
07/18/2008 13:00	EC	Euro-Zone Trade Balance sa	MAY	0.9B	--	2.2B	--

Понедельник, 14 июля

Euro-Zone Industrial Production

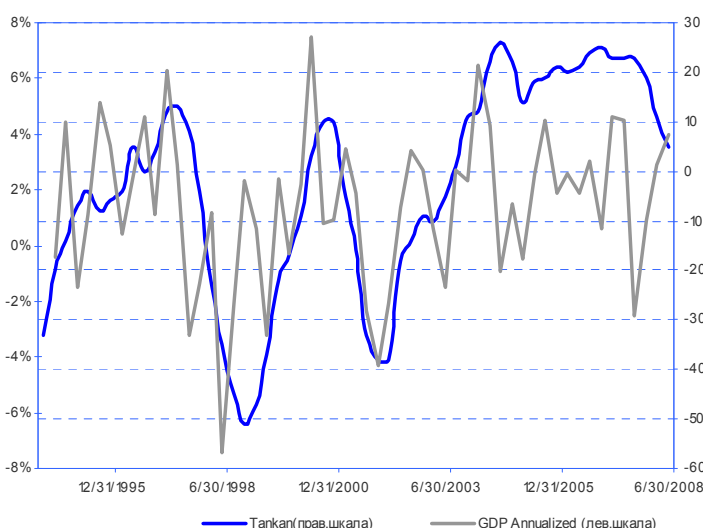
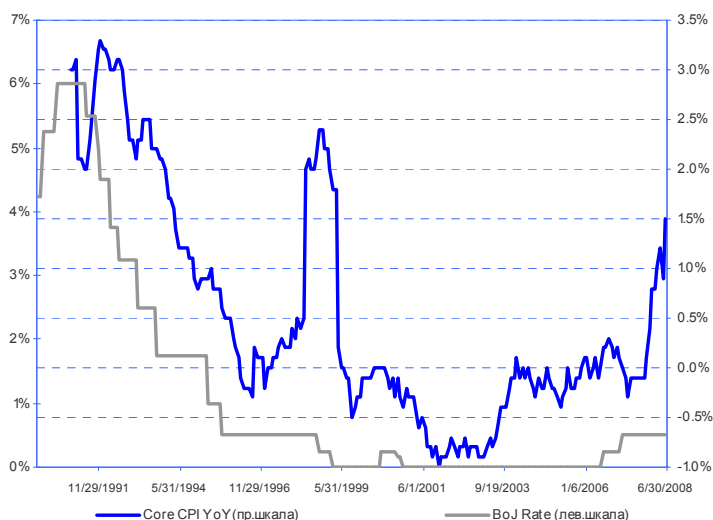


Промышленное производство в Еврозоне находится, если выразаться языком технического анализа, в нисходящем канале. На прошлой неделе были опубликованы очень слабые данные по промышленному производству в ряде ведущих экономик региона. Во Франции промпроизводство в мае упало на 1,2%, в Германии на 0,9%, в Италии – на 4,1%, в Испании – на 5,5%, в Швеции – на 5%. При этом каждый раз данные оказывались значительно слабее прогнозов. Поэтому вполне можно было ожидать не только замедления, но и расхождения фактического значения с прогнозом в худшую сторону. Напомним, что в мае IP в еврозоне выросли на 0,9% и 3,9% в месячном и годовом выражении соответственно.

Согласно опубликованным в момент написания данного обзора данным, промпроизводство в мае снизилось на 1,9% (прогноз -2,3%) в месячном, и на 0,6% (прогноз +0,3%) в годовом выражении.

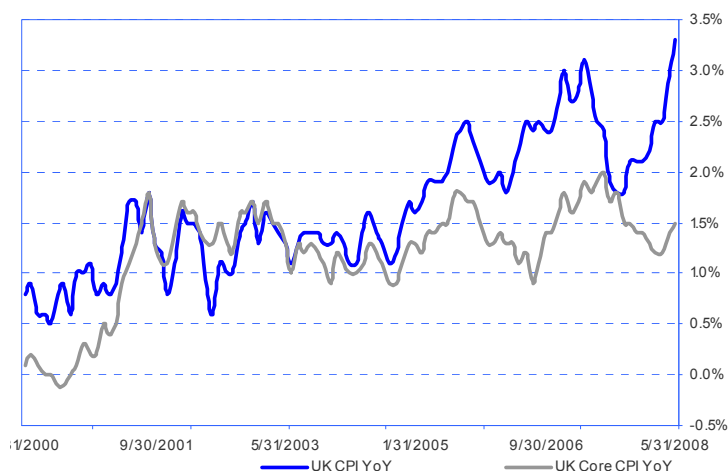
Вторник, 15 июля

Bank of Japan Target Rate



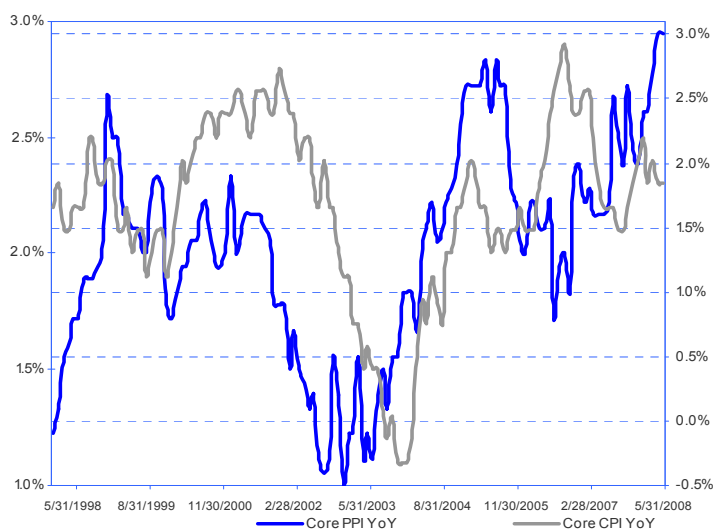
Банк Японии утром во вторник примет решение по уровню базовой ставки. Последние месяцы ВВП страны демонстрирует неплохой рост. В частности в первом квартале в годовом выражении он вырос на 3,3%. В то же время, как мы видим на левом графике Танкан снижается, что может предвещать замедление роста. Что касается инфляции, то CPI выбрался на положительную территорию, но пока находится в районе 1%, что не так уж и страшно. Поэтому на наш взгляд банк Японии торопиться не будет, и ставка будет сохранена на 0,5% не только в этот раз, но и в перспективе ближайших 5-6 месяцев.

UK CPI



Управляющий Банка Англии Мэрвин Кинг, судя по всему, вновь будет писать открытое письмо с объяснениями относительно инфляции в министерство финансов, как того требует законодательство. В мае CPI вырос на 3,3% в годовом выражении. В июне ожидается значение в 3,6%. При этом есть вероятность замедления экономики страны и центробанк стоит перед дилеммой. В свете ожиданий дальнейшего роста инфляции вполне понятно желание Банка Англии не торопить события, и пока сохранять ставку без изменений.

US PPI & CPI



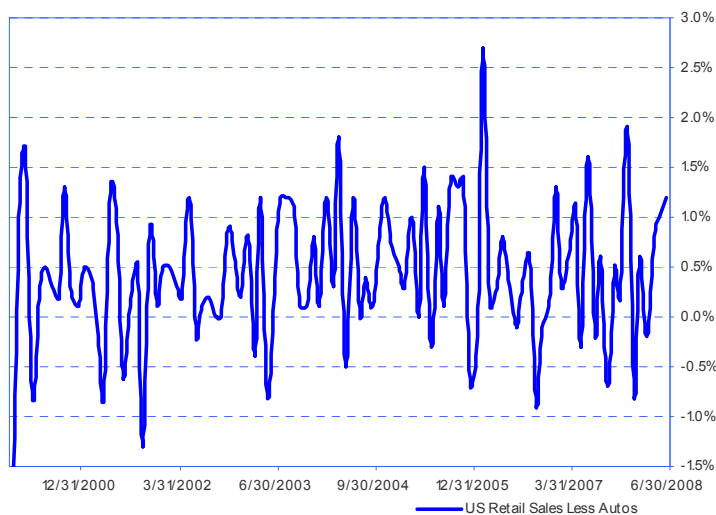
Представители ФРС в своих выступлениях продолжают говорить о высоких инфляционных рисках, но в то же время отдают себе прекрасное представление о шаткой ситуации в экономике. Рецессии пока нет и ВВП продолжает хоть небольшой но рост, но для многих граждан ситуация с занятостью и рост цен на топливо и продукты создают «ощущения рецессии».

Поскольку сама ФРС ожидает смягчения ценового давления к концу года, мы считаем, что только очень существенный рост инфляционных индикаторов способен привести к повышению ставки ранее конца года. Пока же регулятор будет обходиться разговорами об инфляции, а не предпринимать конкретных действий, хотя для ФРС вероятное дальнейшее ускорение инфляции служит основным беспокойством.

Во вторник публикуются данные индекса PPI, а еще через два дня – CPI.

Рост цен на энергоносители и продукты питания уже привел к росту CPI с начала года на 4,2% в годовом выражении. Поскольку цены продолжают рост, есть вся вероятность и увеличения CPI и в июне – пока прогноз составляет 4,5%. Core CPI, как ожидается, останется на уровне 2,3%.

US Retail Sales



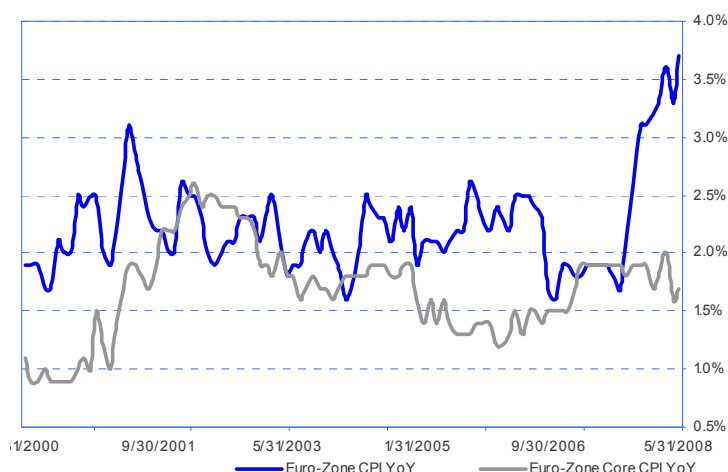
В мае налоговые компенсации привели к существенному росту, как розничных продаж, так и личных расходов населения. Рост розничных продаж превзошел ожидания в два раза и составил 1%. Продажи без учета автомобилей выросли на 1,2% (прогноз +0,7%). Можно было ожидать, что потребители будут тратить полученные средства на дорожающий бензин, однако приоритет все же отдавался другим товарам (электронике, одежде и т.д.)

Пока ожидается рост Retail Sales в июне на 0,3%, а R.S. Less Autos на 0,9%. Есть высокая вероятность, что данные будут если и хуже, то незначительно, а следовательно, в этом квартале мы можем увидеть продолжение роста ВВП, хотя вероятно и несколько более слабого, чем в I квартале.

В США возврат налогов уже можно назвать испытанным средством. Но не стоит забывать, что государство не может постоянно рассылать чеки, а уже полученные средства, скорее всего уже полностью потрачены.

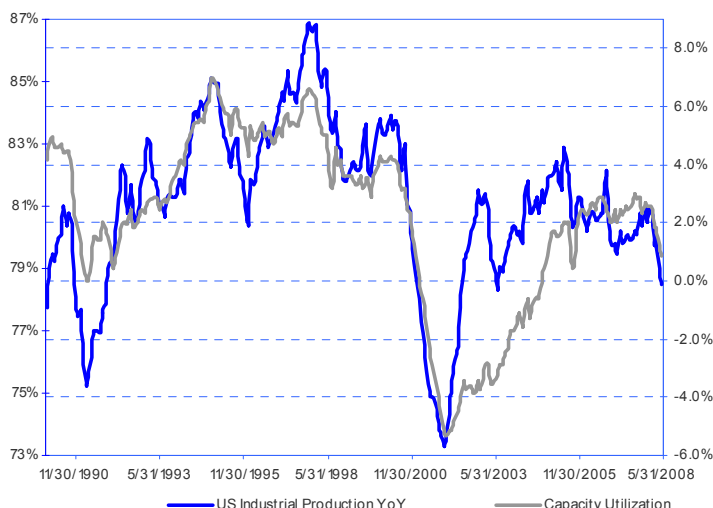
Среда, 16 июля

Euro-Zone CPI



Судя по предварительной оценке двухнедельной давности, рост CPI в еврозоне в июне составит 4% - максимальное значение с 1999 года. Окончательный прогноз не отличается от предварительного значения. Больше интереса вызывает Core CPI. Пока ЕЦБ ждет роста инфляционных индикаторов, есть основания серьезно опасаться и за экономический рост. Данные по Германии, Италии и Франции на минувшей неделе в понедельник были подтверждены снижением пропроизводства по всей еврозоне.

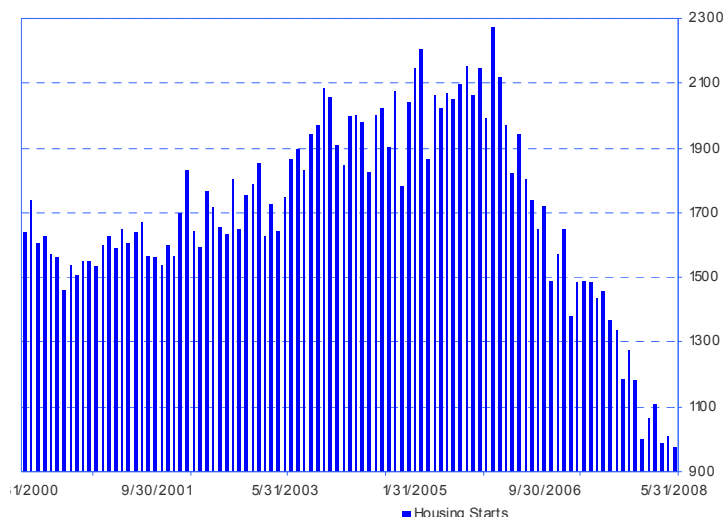
US Industrial Production



Промышленное производство в мае продолжило снижение. В июне изменений показателя пока не ожидается. Загрузка производственных мощностей на минимумах с сентября 2005 года, но в июне ожидается ее сохранение на уровне 79,4%.

Четверг, 17 июля

US Housing Starts



Пока что мы ожидаем дальнейшего снижения данного показателя - на 1,6% в июне до 960 тыс. Хотя стоит отметить, что темпы ухудшения ситуации замедляются. И хотя ужесточение условий кредитования, рост числа лишений права выкупа и значительное замедление экономики продолжают оказывать на жилищный сектор давление и грозят долгим восстановлением, но можно предположить, что основная часть снижения уже позади. Так думают и некоторые граждане США, считающие текущие цены достаточно привлекательными для вложения в недвижимость. Начавшиеся пока осторожные покупки с прицелом на восстановление в будущем могут служить хорошим знаком и причиной для ослабления пессимистичных настроений.

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, и (или) их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые АКБ «Связь-Банк» считает надежными, Банк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. АКБ «Связь-Банк», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны, должностные лица и (или) сотрудники Банка и (или) связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и (или) намереваются приобрести такие доли капитала и (или) выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, АКБ «Связь-Банк» может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). АКБ «Связь-Банк» может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (495) 228-38-06

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО АКБ «Связь-Банк»

125375, г. Москва, ул. Щепкина, д. 40, стр.1

Тел.: +7(495) 228-36-42

E-mail: IB@sviaz-bank.ru

Internet: <http://www.sviaz-bank.ru/>

Руководство

Автухов Михаил 228-38-01

IB@sviaz-bank.ru

Бахшиян Шаген 228-36-42

IB@sviaz-bank.ru

Эмиссия долговых инструментов

Барков Дмитрий 228-36-42 (30-93)

emission@sviaz-bank.ru

Смакаев Роберт 228-36-42 (33-37)

emission@sviaz-bank.ru

Волгарев Виктор 228-36-42 (30-97)

emission@sviaz-bank.ru

Менлиаманова Мирана 228-36-42 (30-23)

emission@sviaz-bank.ru

Сухина Юлия 228-36-42 (30-24)

emission@sviaz-bank.ru

Кривоногова Юлия 228-36-42 (31-99)

emission@sviaz-bank.ru

Сумин Андрей 228-36-42 (31-07)

emission@sviaz-bank.ru

Продажи на финансовых рынках

Сумин Владимир 228-38-06 (30-32)

sales@sviaz-bank.ru

Очкин Алексей 228-38-06 (31-01)

sales@sviaz-bank.ru

Голубничий Денис 228-38-01 (30-48)

sales@sviaz-bank.ru

Дергачев Дмитрий 228-38-01 (30-48)

sales@sviaz-bank.ru

Бабаджанов Сухроб 228-38-01 (31-24)

broker@sviaz-bank.ru

Клиентское обслуживание

Хмелева Ольга 228-38-06 (30-77)

broker@sviaz-bank.ru

Виноградова Анна 228-38-06 (31-02)

broker@sviaz-bank.ru

Анализ финансовых рынков

Свиридов Станислав 228-38-01 (31-92)

research@sviaz-bank.ru

Бодрин Юрий 228-38-01 (31-06)

research@sviaz-bank.ru

Гребцов Максим 228-38-01 (31-88)

research@sviaz-bank.ru

Кредитный анализ

Чердаков Евгений 228-36-42 (30-95)

CR@sviaz-bank.ru

Тарасов Олег 980-05-61 (30-96)

CR@sviaz-bank.ru