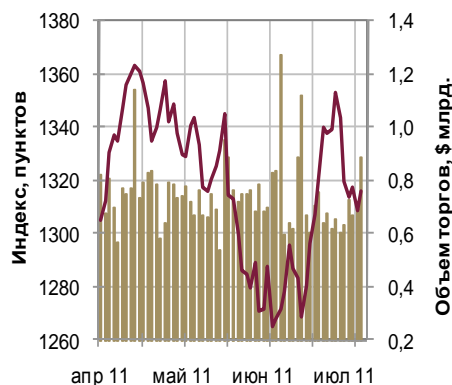


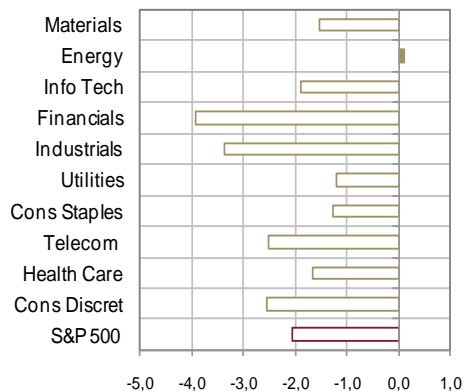
18 июля 2011 г.

Индекс S&P 500



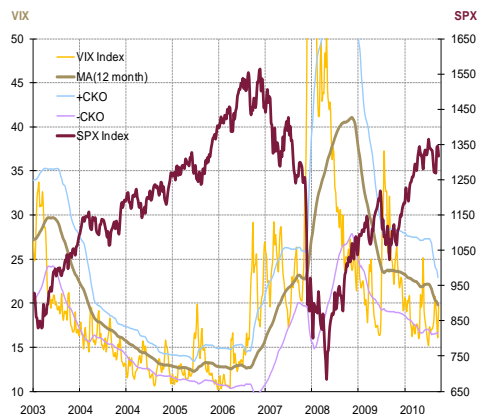
Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Отраслевые индексы (недельная динамика), %



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Показатель уверенности инвесторов (VIX)



Источник: Арбат Капитал, Bloomberg

Обзор рынка

За прошедшую неделю американский рынок акций потерял 2.1%, показав при этом самое значительное однодневное падение за последний месяц.

Основными причинами столь существенного падения выступают продолжающиеся опасения инвесторов относительно роста проблем с европейскими долгами и неспособность американских конгрессменов прийти к консенсусу относительно повышения планки госдолга. Дополнительное давление на рынок оказывают также заявления рейтинговых агентств относительно возможного понижения рейтинга США даже в случае, если законодателям удастся прийти к единому мнению. Более того, Standard & Poors поместил рейтинг США на пересмотр с возможным понижением в будущем. Макроэкономические данные по-прежнему относительно слабы, что также не добавляет оптимизма инвесторам, которые, несмотря на все проблемы с американским долгом, уходят в казначейские облигации.

Практически единственным светлым пятном для рынка акций по-прежнему остаются лишь корпоративные отчеты. Из отчитавшихся на прошлой неделе Alcoa, Citigroup, J. P. Morgan и Google лишь первая показала негативный сюрприз по прибыли, остальные смогли порадовать рынок размером EPS. Плюс ко всему, все эти компании смогли показать хорошие позитивные сюрпризы по доходам.

На предстоящей неделе нас ожидает отчетность более 100 компаний, входящих в индекс S&P 500, среди которых можно выделить IBM (18/07), Bank of America (19/07), Johnson & Johnson (19/07), Apple (19/07), Intel (20/07), Microsoft (21/07), General Electric (22/07). Скорее всего, мы увидим дальнейший рост волатильности на корпоративных отчетах, которые, однако, вряд ли смогут изменить общее настроение на продажу.

Мы ожидаем, что в целом американские компании вновь продемонстрируют достаточно неплохие результаты по итогам II квартала, однако в случае слабых отчетов от ряда крупных компаний на предстоящей неделе мы можем увидеть даже ускорение распродаж на американском рынке акций с целью 1278-1280 пунктов по S&P 500, где наблюдается достаточно мощное сопротивление в виде 200 дневной средней.

Отраслевые и корпоративные новости

Негативные настроения на **рынке золота** носили временный характер, так как рост опасений инвесторов относительно европейских долгов привел к росту покупок на рынке этого металла **3**

По итогам прошедшей недели американские **финансовые компании** упали на 3.9% против роста рынка в целом на 0.3%, несмотря на достаточно неплохие квартальные отчеты от J. P. Morgan и Citigroup **6**

На прошлой неделе **сектор высоких технологий** показал небольшую опережающую динамику по сравнению с индексом широкого рынка, что во многом объясняется хорошей квартальной отчетностью Google в пятницу. **8**

Рынок металлов

Золото (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$1600

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$1560 (-2.5%)

Макс. цена: \$1650 (+3.1%)

Цена закрытия: \$1610 (+0.6%)



Источник: Bloomberg

Как показала динамика последних двух недель, негативные настроения на рынке золота носили временный характер. После непродолжительного периода спокойствия на фоне одобрения июльского транша Греции от ЕС и МВФ, опасения инвесторов относительно суверенных долгов проблемных государств еврозоны уже на позапрошлой неделе вспыхнули с новой силой (что можно наблюдать и по заметному росту доходностей облигаций проблемных стран). На этот раз в центре внимания оказалась Португалия, чей кредитный рейтинг был понижен агентством Moody's сразу на 4 ступени. На прошлой неделе на рынках можно было наблюдать рост беспокойства уже относительно Италии (на фоне разногласия в правительстве по вопросу сокращения расходов бюджета), что с учетом размера долга этой страны таит в себе потенциальную опасность значительного расширения масштабов европейского долгового кризиса. В дополнении к этому, результаты проведенных стресс-тестов европейских банков, хотя и оказались относительно успешными – лишь 8 банков из 91 оказались в «провале» – были все же довольно скептически восприняты участниками рынка, что оставляет сомнение относительно роста доверия к европейскому банковскому сектору. Еще одним важным фактором, способствующим уходу от риска, продолжает оставаться неразрешенная ситуация с увеличением потолка госдолга США.

Учитывая обострение этих факторов риска золото в последние две недели снова приковало к себе внимание инвесторов в качестве защитного актива. За этот период цена драгметалла выросла более чем на 7% (за предыдущую неделю – на 3.2%), обновив глобальные максимумы и вплотную приблизившись к уровню \$1600. Таким образом, цена драгметалла смогла преодолеть верхнюю границу бокового коридора, который мы наблюдали на этом рынке последние 3 месяца, задавая направление движения рынка на ближайшую перспективу. При этом в качестве цели текущего восходящего движения можно назвать отметки \$1650-1670. Вполне вероятно, что после достижения уровня \$1600 может последовать некоторая коррекция. В этом случае, если котировкам драгметалла удастся удержаться выше уровней \$1560-1570 (бывшая линия сопротивления), реализация бычьего сценария будет выглядеть наиболее вероятной.

Серебро (контракты spot, \$ per oz)

Текущая цена: \$40.32

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$38.00 (-5.8%)

Макс. цена: \$43.00 (+6.6%)

Цена закрытия: \$40.80 (+1.2%)



На фоне общей тенденции к уходу в защитные активы, в том числе, драгметаллы, серебро традиционно продемонстрировало гораздо более ощутимые темпы роста цены. За последние две недели котировки этого драгметалла выросли на 16% (за прошлую неделю – на 7.1%), вплотную подобралось к психологическому уровню \$40. На наш взгляд, в ближайшие недели ситуация для данного актива будет в первую очередь зависеть от динамики рынка желтого металла и общего отношения инвесторов к риску. Пока здесь наблюдается стремление к продолжению восходящей динамики (с потенциальными целями вблизи \$45), но в то же время нельзя исключать и некоторой коррекции от отметки \$40 (по аналогии с продажами от \$1600 для золота). Поддержку в этом случае могут оказать уровни \$38.50-39.

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

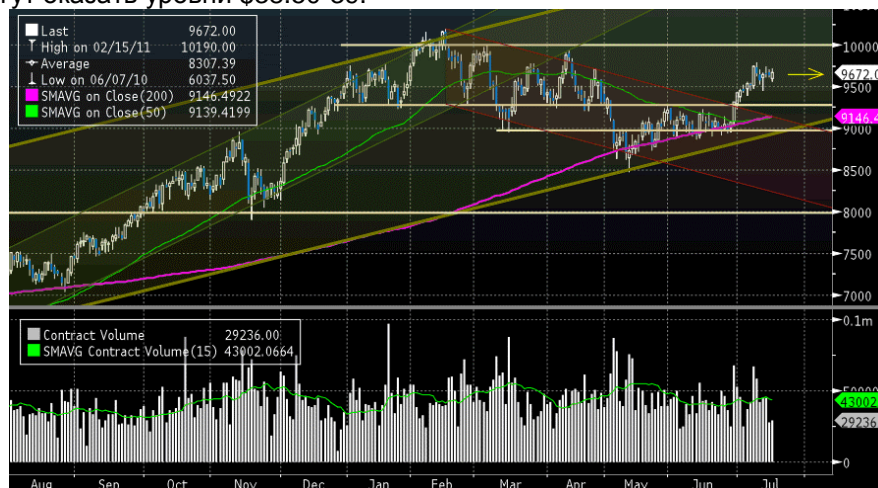
Текущая цена: \$9643

Прогноз на неделю:

Мин. цена: \$9300 (-3.6%)

Макс. цена: \$10000 (+3.7%)

Цена закрытия: \$9600 (-0.4%)



Учитывая увеличение факторов риска и рост общей неопределенности на финансовых рынках (фондовые, сырьевые активы), котировкам меди на прошедшей неделе так и не удалось выбрать конкретное направление. В результате, по итогам пяти торговых дней, изменения цены оказались минимальными (+0.1%). В дополнение к обозначенным факторам (долговые проблемы Еврозоны и ситуация с потолком госдолга США), поступают довольно неоднозначные сигналы со стороны крупнейшего потребителя – Китая. С одной стороны, речь идет об очередном шаге в ужесточении монетарной политики (рост ставки на 25 б.п.),

Артем Бахтигозин

который многие участники рынка считают последним. С другой, максимальная за 3 года инфляция в июне (6.4%), а также превысившие ожидания данные по росту ВВП во втором квартале (+9.5%, прогноз: +9.3%) и промпроизводству за июнь (+15.1%, прогноз: +13.1%), которые могут позволить ЦБ страны пойти на дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики.

Учитывая разнонаправленное влияние, с одной стороны, неплохого уровня спроса со стороны Поднебесной в последнее время, и с другой, обозначенных факторов риска, мы полагаем, что котировки меди могут продолжать двигаться в рамках бокового диапазона \$9300-10000 в ближайшие недели.

За прошедшие 5 рабочих дней финансовые компании упали на 3.9%, в то время как индекс широкого рынка снизил свою капитализацию на 2.1%. Лучше других выглядели ипотечные банки, индекс которых снизился на 0.6%. Хуже других выглядели страхователи жизни, индекс которых снизился на 4.4%.



Источник: Bloomberg

Несмотря на достаточно неплохие результаты отчетности J. P. Morgan (JPM) и Citigroup (C), которые мы увидели в конце прошлой недели, индекс финансовых компаний снизился гораздо больше индекса широкого рынка.

И JPM, и C смогли удивить инвесторов как хорошими доходами (то, что в первую очередь рынок ждет от финансовых компаний) и прибылями, показав сильные результаты в большинстве направлений своего бизнеса. Банки продолжили улучшать качество своего кредитного портфеля, увеличивать показатели достаточности капитала и испытывать серьезное давление в ипотечном сегменте. JPM не собирается форсировать наращивание показателей достаточности капитала, что означает рост возврата капитала акционерам, что в конечном итоге является позитивом для котировок банка.

С точки зрения макроэкономических данных неделя была позитивной для потребительского кредитования (заявки на пособие по безработице и банкротства снизились) и негативной для корпоративного кредитования (слабые данные по промышленному производству).

Дополнительным позитивом выступают июньские данные по кредитным картам. Списания и просрочки продолжили быстро снижаться, что, впрочем, не является чем-то новым: апрельские и майские данные также соответствовали данной тенденции, и квартальная отчетность JPM и C подтвердила ее.

Публикация стресс-тестов европейских банков, скорее, выступила негативной новостью, чем позитивной для финансовых компаний по всему миру, так как эти результаты абсолютно не устроили инвесторов: стресс-тесты провалили всего 8 банков из 90, что по мнению рынка совсем не отражает возможные проблемы в случае «хэйркатов» по долгам пери-

Финансовый сектор

ферийных стран еврозоны.

Несмотря на весьма неплохие отчеты банков за II квартал (отчитались 5 банков из 22 за которыми мы следим. Причем все показали позитивные сюрпризы) рынок старательно избегает акций финансовых компаний. В данный момент многие финансовые компании торгуются даже дешевле, чем они должны торговаться исходя из текущих операционных результатов (финансовый сектор имеет все возможности значительно увеличить рентабельность своего бизнеса в будущем, так как по сути дела еще не полностью оправился от последнего финансового кризиса), что определяет их привлекательность с точки зрения прогнозируемых фундаментальных показателей. Мы рекомендуем долгосрочным инвесторам занимать длинные позиции по американским финансовым компаниям на текущих уровнях и ниже. Для краткосрочных инвесторов текущие уровни также привлекательны, однако следует установить стоп-лоссы по занимаемым позициям, так как рынок, с нашей точки зрения, будет в ближайшее время достаточно волатильным и, несмотря на всю фундаментальную привлекательность, может быть еще ниже.

Михаил Завараев

По итогам прошедшей недели индекс сектора высоких технологий потерял 1,9%, по сравнению со снижением индекса S&P 500 на 2,1%.

Большую часть недели IT-индекс двигался вместе с рынком, следуя за смещением опасений участников рынка в сторону Италии. Однако, самым важным событием стал отчет Google в конце недели. Результаты второго квартала 2011 Google оказали поддержку сектору.

На прошлой неделе индекс откатился от верхней границы (белого) канала. Однако, индексу удалось закрыть неделю выше скользящих средних и сопротивления в 50% по уровням Фибоначи.

Учитывая, что предстоящая неделя будет насыщена отчетами лидеров IT сектора, мы полагаем, что динамика будет отличаться повышенной волатильностью, и хотя предстоящие отчеты могут оказаться положительными, для участников рынка будут важны прогнозы самих компаний на III квартал 2011г.



Источник: Bloomberg

Отчетный период в секторе, по традиции начался с результатов Google (GOOG), которые оказались сильнее ожиданий рынка. Доход компании составил \$9,0млрд., увеличившись на 32% (YoY), чистый доход составил \$6,9млрд по сравнению с \$6,7млрд ожидаемыми рынком. Прибыль на акцию (EPS) составила \$8,74, что также оказалось выше ожиданий рынка (\$7,85). И хотя основное направление бизнеса компании (реклама) стало ключевым фактором роста, без валютной переоценки, доход Google был бы на 2% ниже. В результате, акции Google прибавили 13% после отчета.

На прошлой неделе также были оглашены квартальные данные по рынку компьютеров. По данным IDC глобальные продажи компьютеров выросли на 2,6% YoY до 84.4млн. Также в отчете говорится о том, что рост рынка смартфонов и планшетов оказывает давление на рынок компьютеров.

Лидером роста в сектора по итогам недели стала компания Apple (APPL), бумаги которой прибавили 1,5%. Аутсайдерами рынка стали

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

компания Nvidia (NVDA) и тайваньский производитель смартфонов HTC (2498 ТТ), которые потеряли по 8.6% и 16% соответственно. Снижение NVDA было связано с переносом выпуска новейших графических чипов Kepler на 2012г., ранее сообщалось, что чип должен выйти к концу 2011. Задержка выпуска Kepler чипов может вызвать задержку и другого (22-20-нм) чипа, под названием Maxwell, выпуск которого может быть перенесенным на 2013-2014гг.

Снижение одного из наиболее популярных производителей смартфонов HTC было связано с тем, что ITC (US International Trade Commission) признала нарушение 2 патентов Apple со стороны HTC. В результате смартфонам HTC может быть запрещен ввоз на территорию США, откуда HTC получает более трети дохода.

Хотя предстоящая неделя окажется насыщенной данными по рынку жилья, движение сектора вполне возможно будет определяться отчетами ведущих компаний сектора. Так, после закрытия торгов в понедельник, свои результаты представит IBM (IBM), за ним (19 июля) последуют отчеты Apple (APPL) и Yahoo! (YHOO). Особенно насыщенным окажется 21 июля, когда свои результаты огласят Qualcomm (QCOM), Microsoft (MSFT), Western Digital (WDC), Applied Materials (AMD) и SanDisk (SNDK).

Календарь важнейших событий текущей недели

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
Понедельник (18/07)				Индекс рынка жилья NAHB пт июл
				Чистый приток портфельных инвестиций \$ май
				Квартальная отчетность IBM 2 кв
Вторник (19/07)	Продажи в универмагах % июн	ЕС Выпуск в строительстве % май		Разрешения на строительство и строительство новых домов шт июн
		ГЕ Индекс экономических настроений от ZEW пт июл		Квартальная отчетность Apple 2 кв
		ЕС Индекс экономических настроений от ZEW пт июл		Квартальная отчетность Bank of America 2 кв
				Квартальная отчетность Coca Cola 2 кв
			Квартальная отчетность Goldman Sachs 2 кв	
			Квартальная отчетность Wells Fargo 2 кв	
			Квартальная отчетность Johnson & Johnson 2 кв	
Среда (20/07)	Индексы опережающих и совпадающих индикаторов пт май	ГЕ Индекс цен производителей % июн		Обращения за ипотекой шт 15.июл
	Продажи в магазинах шаговой доступности % июн	ИТ Промышленные заказы и продажи % май		Продажи домов на вторичном рынке шт июн
		ИТ Счет текущих операций \$ май		Квартальная отчетность Intel 2 кв

	ЯПОНИЯ	ЕВРОЗОНА	ВЕЛИКОБРИТАНИЯ	США
		ЕС Потребительская уверенность пт июл		
Четверг (21/07)	Индекс активности всех отраслей % май	ГЕ Индекс деловой активности в производстве и сфере услуг пт июл	Розничные продажи % июн	Обращения за пособием по безработице чел 16.июл
	Торговый баланс ¥ июн	ФР Индекс деловой активности в производстве и сфере услуг пт июл	Дефицит госбюджета £ июн	Опережающие индикаторы % июн
		ЕС Индекс деловой активности в производстве и сфере услуг пт июл		Индекс активности в сфере ФРБ Филадельфии пт июл
		ЕС Счет текущих операций € июл		Индекс цен на дома HPI % май
				Квартальная отчетность Morgan Stanley 2 кв
				Квартальная отчетность AT&T 2 кв
Пятница (22/07)	Продажи в супермаркетах % июн	ИТ Розничные продажи % май		Квартальная отчетность Caterpillar 2 кв
		ЕС Промышленные заказы % май		Квартальная отчетность General Electric 2 кв
		ФР Индикатор бизнес уверенности пт июл		Квартальная отчетность Schlumberger 2 кв
		ГЕ Индекс бизнес уверенности от IFO пт июл		Квартальная отчетность Verizon Communications 2 кв
		ФР Индекс ожидаемого спроса пт июл		

Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (годовые данные)

Ключевые показатели	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный ВВП (млрд. \$)	10 130	10 373	10 767	11 417	12 145	12 916	13 612	14 291	14 191	14 277	14 871
Рост номинального ВВП (% уоу)	5.4	2.4	3.8	6.0	6.4	6.3	5.4	5.0	-0.7	0.6	4.2
Реальный ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	11 335	11 380	11 599	12 043	12 410	12 749	13 061	13 364	12 994	13 019	13 381
Рост реального ВВП (% уоу)	2.9	0.4	1.9	3.8	3.1	2.7	2.4	2.3	-2.8	0.2	2.8
Индекс цен производителей (% уоу)	3.6	-1.6	1.2	4.0	4.2	5.4	1.1	6.2	-0.9	4.3	3.8
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1.3	0.9	-0.5	1.0	2.3	1.4	2.0	2.0	4.5	0.9	1.4
Потребительская инфляция (% уоу)	3.4	1.6	2.4	1.9	3.3	3.4	2.5	4.1	0.1	2.7	1.5
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	2.6	2.7	1.9	1.1	2.2	2.2	2.6	2.4	1.8	1.8	0.8
Дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3.7	3.5	3.9	4.4	5.0	5.5	5.5	4.9	4.9	2.7	3.4
Дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	-2.5	-0.9	2.2	3.5	3.3	2.5	1.5	1.3	4.8	10.3	8.6
Средневзвешенный индекс доллара США (DXY)	110	117	102	87	81	91	84	77	81	78	79
Ставка ФРС по FedFunds (% на конец периода)	6.50	1.75	1.25	1.00	2.25	4.25	5.25	4.25	0.25	0.25	0.25
Доходность 10-летних государственных облигаций (% YTM)	5.1	5.1	3.8	4.2	4.2	4.4	4.7	4.0	2.2	3.8	3.3
Опережающие индикаторы (% уоу)	-1.7	1.9	4.5	7.1	5.3	2.2	0.6	-1.1	-4.5	8.3	5.2
Производство и торговля	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Промышленное производство (% уоу)	1.1	-5.5	2.7	1.9	3.4	2.8	2.3	2.1	-11.3	-2.9	6.7
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	80.2	73.6	75.1	77.0	79.4	80.9	80.5	81.3	71.9	70.8	76.8
Промышленные заказы (% уоу)	4.9	-6.8	-1.8	4.3	6.9	11.9	-7.0	6.1	0.5	-21.7	12.9
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	5.9	-6.0	-3.2	4.0	8.4	11.7	-7.2	5.5	3.8	-19.2	12.1
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	3.1	-10.6	-3.1	3.9	5.3	10.2	-8.0	5.1	-6.3	-27.3	15.4
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	4.2	-10.6	-6.6	3.2	7.9	9.1	-9.0	1.0	-1.5	-23.2	14.1
Индекс деловой активности ISM в промышленности	43.9	45.3	51.6	60.1	57.2	54.4	52.0	49.0	33.3	56.4	58.5
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	54.0	49.7	52.3	56.8	59.6	59.4	53.4	52.3	40.0	50.1	57.1
Объем розничной торговли (% уоу)	6.4	2.9	2.4	4.2	6.1	6.4	-5.6	3.3	-1.2	-7.0	6.4
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	7.2	3.0	3.1	4.8	7.1	7.5	-6.6	4.0	2.1	-5.5	5.7
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	6.5	-3.8	1.2	1.7	9.8	7.3	8.2	6.3	3.7	-11.8	11.0
Совокупный экспорт (% уоу)	12.8	-6.9	-5.0	4.5	13.2	10.8	-14.4	12.3	12.4	-19.0	22.9
Совокупный импорт (% уоу)	18.9	-6.4	1.6	8.2	16.8	13.9	-10.9	5.6	7.8	-26.2	23.7
Рынок недвижимости	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Расходы на строительство (% уоу)	2.6	3.9	2.5	9.8	10.5	11.1	-2.1	-3.9	-10.4	-16.2	-7.0
Строительство новых домов (млн. домов)	18.9	19.2	20.5	22.2	23.4	24.9	21.7	16.1	10.8	6.6	7.0
Строительство новых домов (% уоу)	-4.5	1.8	6.8	8.4	5.2	6.3	12.6	-25.9	-32.9	-38.4	5.6
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	10.6	10.9	11.7	13.1	14.4	15.3	12.6	9.2	5.8	4.5	3.9
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	0.2	3.1	7.6	11.7	10.1	6.5	18.0	-26.7	-37.3	-22.4	-14.1
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	62.3	63.9	67.9	74.1	80.7	84.9	78.2	68.1	58.7	61.9	59.0
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	0.3	2.7	6.2	9.2	8.9	5.2	7.9	-12.9	-13.8	5.4	-4.7
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	57	55	63	69	71	57	33	18	9	16	16
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	112	120	135	150	175	202	203	185	151	146	142
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	13.5	14.3	13.2	11.5	10.3	11.6	13.3	17.3	21.9	25.3	23.1
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	9.4	9.4	8.0	5.6	3.8	3.3	4.5	8.7	13.7	15.6	14.4
Рынок труда	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Население (млн. чел.)	283.8	286.7	289.5	292.2	294.9	297.7	300.5	303.4	306.1	308.7	311.3
Рабочая сила (млн. чел.)	143.2	144.3	145.1	146.7	148.1	150.0	152.7	153.9	154.7	153.2	153.7
Численность безработных (млн. чел.)	5.6	8.3	8.6	8.3	7.9	7.2	6.8	7.7	11.3	15.2	14.5
Уровень безработицы (%)	3.9	5.7	6.0	5.7	5.4	4.8	4.4	5.0	7.3	9.9	9.4
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	2 378	3 474	3 462	3 258	2 647	2 638	2 455	2 767	4 688	4 996	3 946
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	Н/Д	-2 429	-943	349	1 946	2 292	1 735	578	-2 905	-4 891	781
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	1 953	-1 762	-540	87	2 081	2 532	2 078	1 092	-3 600	-5 063	940
Стоимость рабочей силы (% уоу)	4.2	4.2	3.5	4.0	3.8	2.7	3.3	3.3	2.6	1.4	2.0
Производительность труда (% уоу)	2.4	3.2	3.0	4.5	2.4	1.3	0.7	2.7	-0.3	6.5	2.0
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3.3	3.6	3.1	0.0	3.1	2.8	4.8	4.7	0.9	2.2	3.2
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	-1.2	-0.3	-0.3	-0.6	0.6	0.0	0.3	-0.3	-1.5	-0.3	0.9
Потребление	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	4.7	2.7	3.7	4.1	6.0	4.8	4.6	4.1	-2.7	2.3	2.9
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	4.7	2.1	3.8	4.9	8.6	1.1	5.7	4.1	0.5	2.3	2.3
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	1.5	1.1	1.5	2.4	4.5	1.0	2.4	2.3	5.7	5.8	5.4
Индекс доверия потребителей (Michigan)	98	89	87	93	97	92	92	76	60	73	75
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	129	95	81	95	103	104	110	91	39	54	63
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2.8	1.8	2.5	2.6	3.0	3.1	2.9	3.4	1.7	2.5	3.0
Финансы	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Денежная база (% уоу)	-1.5	8.7	7.2	5.7	5.4	3.8	3.2	1.5	100.6	22.0	-0.4
Денежная масса M2 (% уоу)	6.1	10.4	6.4	5.1	5.8	4.2	5.9	6.1	10.2	3.3	3.4
Денежный мультипликатор	8.4	8.6	8.5	8.4	8.5	8.5	8.7	9.1	5.0	4.2	4.4
Потребительские кредиты (% ВВП)	17.2	18.2	18.6	18.4	18.3	17.9	17.7	17.9	18.3	17.4	16.4
Ипотечные кредиты (% ВВП)	47.5	51.1	56.1	60.3	64.6	68.7	72.5	73.8	74.0	72.4	67.6
Корпоративные кредиты (% ВВП)	44.7	45.6	44.0	42.5	41.3	40.8	43.7	46.9	49.0	48.8	48.3
Долги федерального правительства (% ВВП)	33.4	32.6	33.8	35.3	36.2	36.4	35.9	35.8	44.8	54.7	63.1
Совокупный долг (% ВВП)	178	185	191	195	200	206	214	222	237	243	243

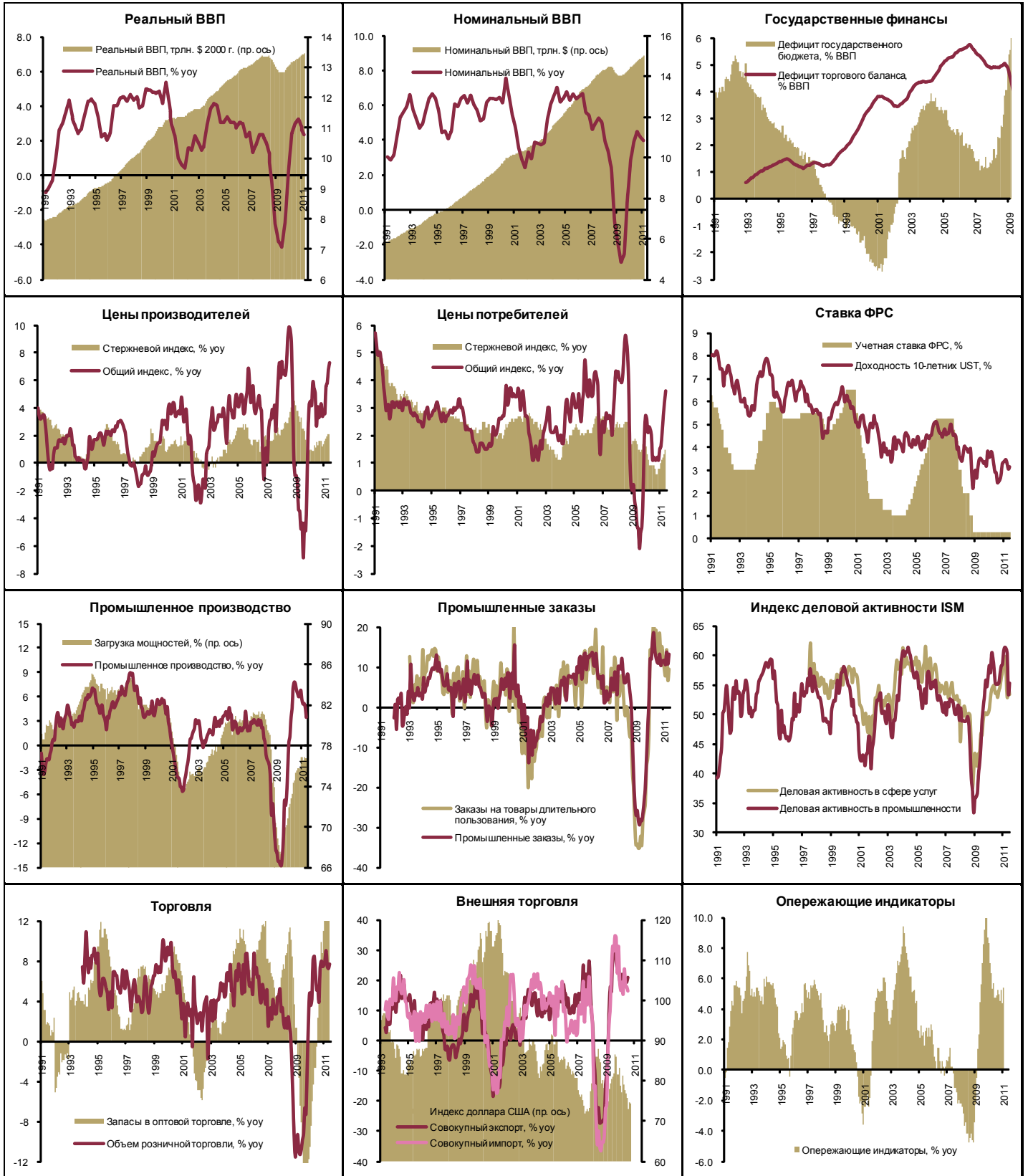
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)

Ключевые показатели	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11
Номинальный годовой ВВП (млрд. \$)	14 690	14 745	14 787	14 829	14 871	14 920	14 969	15 018	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рост номинального годового ВВП (% уоу)	4,3	4,5	4,4	4,3	4,2	4,1	4,0	4,0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Реальный годовой ВВП (млрд. \$ 2000 г.)	13 251	13 279	13 313	13 347	13 381	13 402	13 423	13 444	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рост реального годового ВВП (% уоу)	3,2	3,2	3,1	2,9	2,8	2,6	2,5	2,3	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Индекс цен производителей (% уоу)	3,3	3,9	4,3	3,4	3,8	3,6	5,4	5,8	6,8	7,3	7,0
Стержневой индекс цен производителей (% уоу)	1,3	1,6	1,6	1,2	1,4	1,6	1,8	1,9	2,1	2,1	2,4
Потребительская инфляция (% уоу)	1,1	1,1	1,2	1,1	1,5	1,6	2,1	2,7	3,2	3,6	3,6
Стержневая потребительская инфляция (% уоу)	0,9	0,8	0,6	0,8	0,8	1,0	1,1	1,2	1,3	1,5	1,6
Годовой дефицит (профицит) торгового баланса (% ВВП)	3,3	3,3	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,5	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Годовой дефицит (профицит) государственного бюджета (% ВВП)	8,9	8,8	8,5	8,7	8,6	8,6	8,6	9,4	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средневзвешенный индекс доллара США	83	79	77	81	79	78	77	76	73	75	74
Ставка ФРС по FedFunds (%)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
Доходность 10-летних государственных облигаций (%)	2,5	2,5	2,6	2,8	3,3	3,4	3,4	3,5	3,3	3,1	3,2
Опережающие индикаторы (% уоу)	5,3	5,7	4,8	4,9	5,2	4,9	4,5	5,2	4,4	5,4	Н/Д
Производство и торговля	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11
Промышленное производство (% уоу)	6,8	6,4	6,0	6,0	6,7	5,8	5,2	5,3	4,8	3,3	3,4
Уровень загрузки производственных мощностей (%)	75,5	75,7	75,7	75,8	76,8	76,9	76,6	77,0	76,8	76,7	76,7
Промышленные заказы (% уоу)	11,1	13,3	10,5	11,6	11,5	11,7	10,7	13,8	10,8	13,3	Н/Д
Промышленные заказы без автомобилей (% уоу)	11,4	10,9	9,0	11,3	13,0	13,5	11,8	11,5	12,0	13,0	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования (% уоу)	13,7	18,4	12,5	15,0	12,0	9,4	7,9	14,2	6,7	9,4	Н/Д
Заказы товаров длительного пользования без авто (% уоу)	15,6	13,7	9,3	15,2	16,1	13,3	9,9	8,3	8,4	7,5	Н/Д
Индекс деловой активности ISM в промышленности	55,2	55,3	56,9	58,2	58,5	60,8	61,4	61,2	60,4	53,5	55,3
Индекс деловой активности ISM в сфере услуг	52,8	53,9	54,6	56,0	57,1	59,4	59,7	57,3	52,8	54,6	53,3
Объем розничной торговли (% уоу)	3,9	7,4	8,0	7,5	7,6	8,0	9,1	7,5	7,2	7,8	Н/Д
Объем розничной торговли без автомобилей (% уоу)	5,1	5,5	6,6	6,3	6,1	6,4	6,7	6,9	6,7	8,0	Н/Д
Уровень запасов в оптовой торговле (% уоу)	4,8	7,6	9,9	8,8	11,0	12,0	12,7	13,4	14,1	15,5	Н/Д
Совокупный экспорт (% уоу)	24,2	19,9	19,6	22,0	20,4	21,2	19,6	19,5	21,1	Н/Д	Н/Д
Совокупный импорт (% уоу)	31,2	19,5	16,6	19,4	15,4	23,8	18,0	17,9	16,6	Н/Д	Н/Д
Рынок недвижимости	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11
Расходы на строительство (% уоу)	-12,2	-10,9	-9,3	-6,8	-7,0	-7,6	-6,7	-7,5	-9,3	-7,1	Н/Д
Строительство новых домов (млн. домов)	0,6	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	Н/Д
Строительство новых домов (% уоу)	3,4	2,1	0,9	-6,3	-9,5	3,4	-14,1	-5,3	-21,3	-3,4	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (млн. домов)	0,28	0,32	0,28	0,29	0,33	0,31	0,28	0,31	0,33	0,32	Н/Д
Продажа домов на первичном рынке (% уоу)	-33,5	-18,1	-28,8	-23,5	-6,0	-10,4	-18,3	-20,5	-22,4	13,5	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (млн. домов)	4,2	4,4	4,4	4,6	5,2	5,4	4,9	5,1	5,0	4,8	Н/Д
Продажа домов на вторичном рынке (% уоу)	-16,9	-21,3	-26,8	-28,5	-4,0	6,1	-2,0	-6,4	-13,8	-15,3	Н/Д
Ценовой индекс Национальной Ассоциации Домостроителей	13,0	13,0	15,0	16,0	16,0	16,0	16,0	17,0	16,0	16,0	13,0
Ценовой индекс S&P Case Schiller 20	148	147	145	144	142	141	139	138	139	Н/Д	Н/Д
Просрочка платежа по ипотеке Subprime (%)	26,5	26,2	25,2	24,1	23,1	23,4	23,4	24,0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Потеря права выкупа по ипотеке Subprime (%)	13,9	13,7	14,0	14,2	14,4	14,5	14,5	14,7	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Рынок труда	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11
Население (млн. чел.)	310,4	310,7	310,9	311,1	311,3	311,5	311,7	311,9	312,0	312,3	Н/Д
Рабочая сила (млн. чел.)	154,1	154,1	154,0	154,0	153,7	153,2	153,2	153,4	153,4	153,7	153,4
Численность безработных (млн. чел.)	14,8	14,7	14,9	15,0	14,5	13,9	13,7	13,5	13,7	13,9	14,1
Уровень безработицы (%)	9,6	9,6	9,7	9,8	9,4	9,0	8,9	8,8	9,0	9,1	9,2
Сохраняющиеся обращения за пособиями по безработице (тыс. чел.)	4 519	4 452	4 314	4 126	3 946	3 936	3 819	3 738	3 792	3 696	3 712
Изменение рабочих мест по версии ADP (тыс. чел.)	63	32	79	122	246	190	205	208	188	36	157
Изменение рабочих мест по платежным ведомостям (тыс. чел.)	-59	-29	171	93	152	68	235	194	217	25	18
Стоимость рабочей силы (% уоу)	1,9	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Производительность труда (% уоу)	3,3	3,0	2,6	2,3	2,0	1,7	1,4	1,1	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Средняя недельная заработная плата (% уоу)	3,5	3,4	4,1	1,9	3,2	4,0	3,4	2,6	2,6	2,3	2,5
Средняя продолжительность рабочей недели (% уоу)	1,2	1,5	1,5	0,9	0,9	0,3	1,2	0,9	0,6	0,6	0,6
Потребление	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11
Персональное потребление на 1 чел. (% уоу)	1,8	2,8	2,9	2,9	2,9	3,2	3,5	3,6	4,0	3,8	Н/Д
Личный располагаемый доход на 1 чел. (% уоу)	2,6	2,5	2,8	2,5	2,3	2,7	2,9	2,9	2,4	2,3	Н/Д
Норма сбережения (% от личного располагаемого дохода)	6,1	5,8	5,4	5,3	5,4	5,4	5,0	4,9	4,9	5,0	Н/Д
Индекс доверия потребителей (Michigan)	69	68	68	72	75	74	78	68	70	74	72
Индекс доверия потребителей (Conference Board)	53	49	50	58	63	65	72	64	66	62	59
Инфляционные ожидания на 1 год вперед (% уоу)	2,7	2,2	2,7	3,0	3,0	3,4	3,4	4,6	4,6	4,1	3,8
Финансовый сектор	авг-10	сен-10	окт-10	ноя-10	дек-10	январь-11	фев-11	мар-11	апр-11	май-11	июнь-11
Денежная база (% уоу)	17,1	9,0	1,4	-2,5	-0,4	2,7	4,6	15,2	23,9	27,7	Н/Д
Денежная масса M2 (% уоу)	2,7	2,9	3,0	3,1	3,3	4,4	4,3	4,9	5,2	5,3	Н/Д
Денежный мультипликатор	4,3	4,4	4,5	4,5	4,4	4,3	4,0	3,7	3,6	3,5	Н/Д
Потребительские кредиты (% ВВП)	16,4	16,3	16,3	16,3	16,4	16,3	16,1	16,0	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Ипотечные кредиты (% ВВП)	69	68	68	68	68	67	67	66	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Корпоративные кредиты (% ВВП)	48	48	48	48	48	48	48	49	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Долги федерального правительства (% ВВП)	61	61	62	63	63	63	63	64	Н/Д	Н/Д	Н/Д
Совокупный долг (% ВВП)	242	242	242	243	243	243	243	242	Н/Д	Н/Д	Н/Д

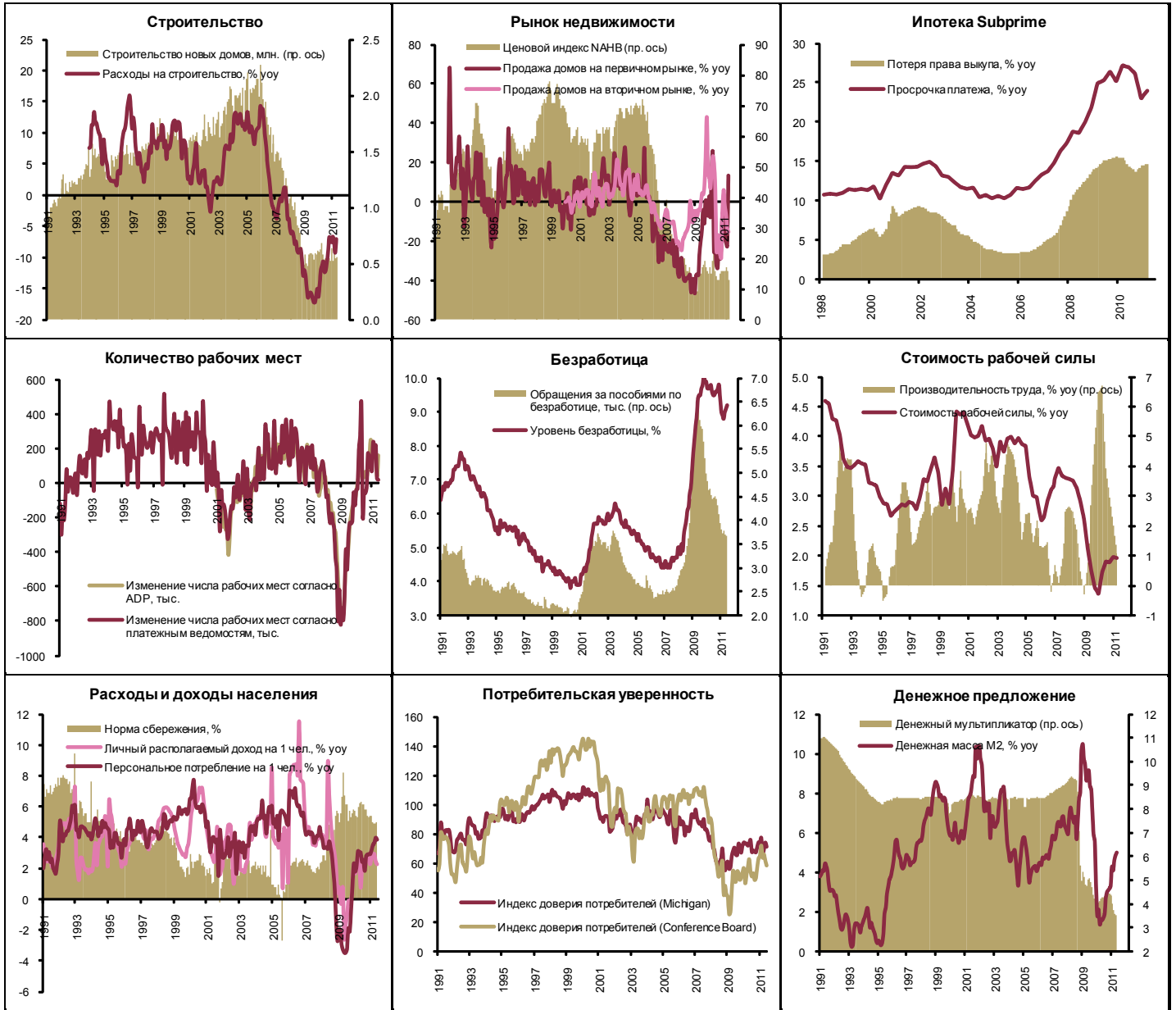
Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)



Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Экономика США (помесячные данные)



Источник: Bloomberg, Арбат Капитал

Департамент по управлению ценными бумагами

Александр Орлов, CFA,
управляющий директор
(глобальные рынки, стратегии инвестирования, валюты)
(495) 780 01 11 (доб. 91-52)
Orlov@arbatcapital.ru

Аналитический департамент

Сергей Фундобный,
начальник аналитического департамента
(макрэкономика США, ЕС, Россия, Китай,
фондовые рынки, валюты, телекоммуникационный
сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-23)
Fundobny@arbatcapital.ru

Михаил Завараев,
ведущий аналитик
(финансовый сектор в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-54)
Zavaraev@arbatcapital.ru

Инга Фокша,
старший аналитик
(сектор высоких технологий за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 92-22)
Foksha@arbatcapital.ru

Виталий Громадин,
старший аналитик
(нефтегазовая отрасль в РФ и за рубежом)
(495) 780 01 11 (доб. 90-50)
Gromadin@arbatcapital.ru

Артем Бахтигозин,
аналитик
(металлургия, горнодобывающая, трубная промыш-
ленность в РФ)
(495) 780 01 11 (доб. 90-20)
Bahtigozin@arbatcapital.ru

Управление активами

Михаил Бондарь
Bondar@arbatcapital.ru

Валерий Сигачев
Sigachev@arbatcapital.ru

Александр Шалягин
Shalyagin@arbatcapital.ru

Юрий Тришин
Trishin@arbatcapital.ru

Юрий Балута
Baluta@arbatcapital.ru

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены Арбат Капиталом и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, Арбат Капитал не претендует на ее полноту. Содержащаяся в настоящем документе информация может быть изменена без предварительного уведомления. Арбат Капитал и любые из его представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях (включая производные инструменты) прямо или косвенно в предмете настоящей публикации. Ни Арбат Капитал, ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

При использовании информации из данного материала ссылка на Арбат Капитал обязательна.