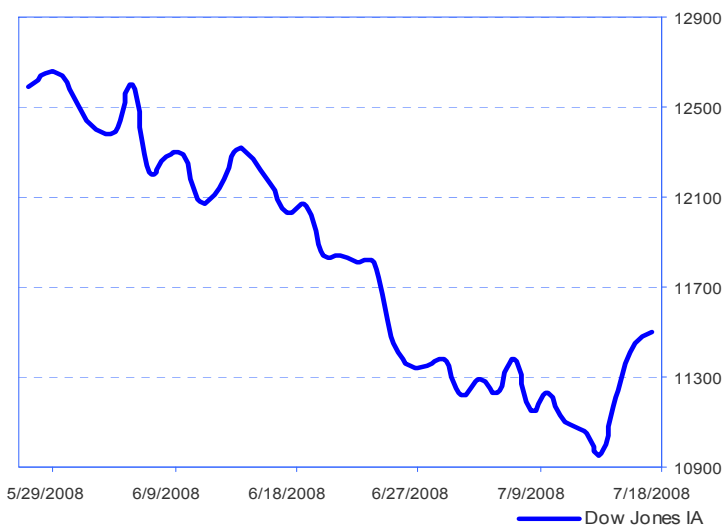


МАКРОЭКОНОМИКА ЗА НЕДЕЛЮ С 14 ИЮЛЯ ПО 18 ИЮЛЯ

США

Экономика США, скорее всего, вырастет на 1-1,6% в этом году, а потребительская инфляция увеличится на 3,8-4,2%. Таков новый прогноз ФРС, озвученный его главой Бенем Бернанке в выступлении в Сенате. В апреле ожидался более скромный экономический рост и не такая высокая инфляция. Пожалуй, именно это выступление стало ключевым событием минувшей недели, а последние макроэкономические публикации только подтверждали ожидания монетарных властей. Инфляция для ФРС по-прежнему в приоритете, равно как и поддержание переживающего еще одну волну кризиса финансового сектора. Данные CPI и PPI за июнь оказались слабее прогнозов. При этом Бернанке видит «значительные риски» замедления экономического роста – формулировка явно ужесточилась. По поводу ставки мы естественно не услышали ничего конкретного, но все же выступление подтвердило наши ожидания, что минимум до конца года ее изменение нас не ожидает. Бернанке прогнозирует ослабления потребительской активности, что подтвердило сокращение розничных продаж в июне – возвращенные налоги сыграли свою позитивную роль, но надолго этих средств из-за роста цен на энергоносители и продукты питания не хватило.

[\(подробнее на стр. 3\)](#)



Last: 11496.57 Weekly change: +3.57%

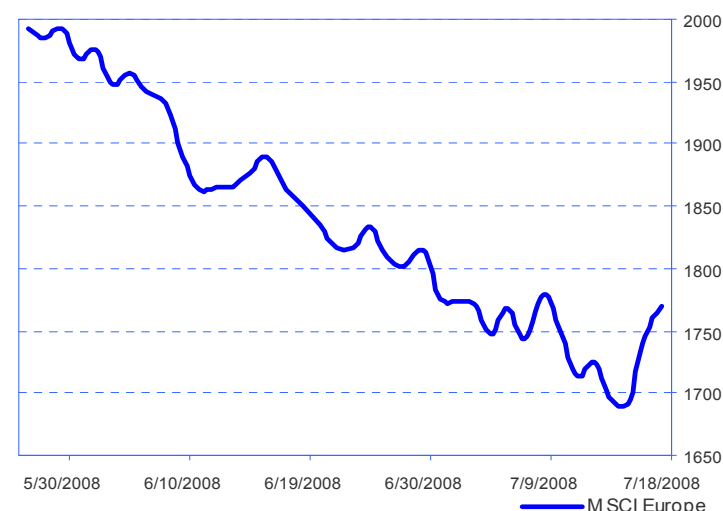
ЕВРОПА И ЯПОНИЯ

Вторит Федеральному резерву и глава ЕЦБ Ж.-К. Трише - на сайте регулятора на минувшей неделе было опубликовано его заявление. Ожидается, что рост экономики региона после замедления во 2 и 3 кварталах вернется к умеренному росту уже в 4-м. При этом новых комментариев относительно инфляции мы не услышали.

На неделе мы получили последние данные по темпам изменения промышленного производства – и прямо скажем неутешительные. Инфляция тем временем продолжает рост, CPI вышел по ожиданиям, но в текущих условиях это сложно назвать хорошей новостью. Ставка ЕЦБ пока что будет сохраняться на текущем уровне.

В Японии ситуация несколько проще – инфляция в принципе позволяет Банку Японии манипулировать ставкой. Но пока она осталась без изменений – резких шагов от регулятора ждать не приходится. Также на неделе был озвучен прогноз на перспективу до конца года относительно экономической активности и цен.

[\(подробнее на стр. 9\)](#)



Last: 1769,4 Weekly change: +3,24%

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	Jun - 2008	50,4
CPI (YoY)	Jun - 2008	5%
Core CPI (YoY)	Jun - 2008	2,4%
Core PCE (YoY)	May - 2008	2,1%
Industrial production (MoM)	Jun - 2008	0,5%
Unemployment	Jun - 2008	5,5%
Change in nonfarm payrolls	Jun - 2008	-62000
Federal funds target rate	Jun - 2008	2%

Текущие основные показатели (Еврозона)

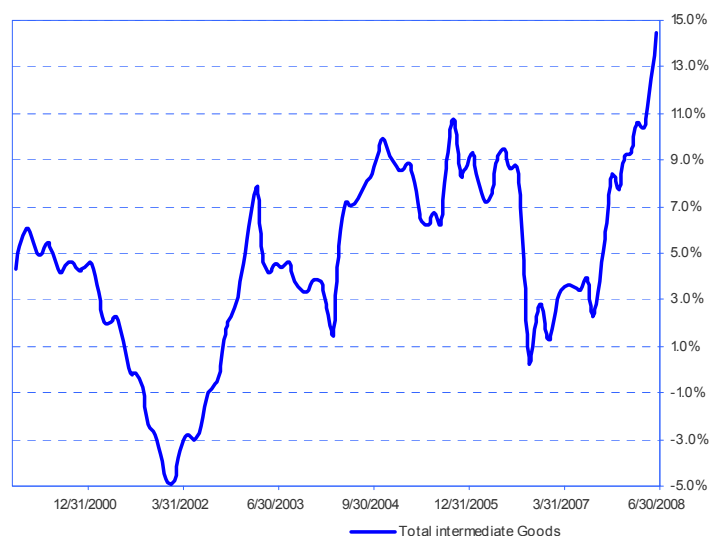
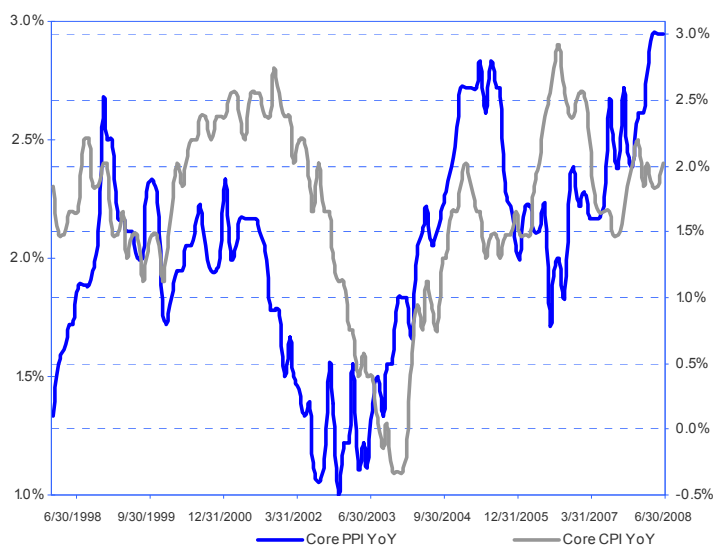
GDP (real QoQ)	Q1-2008	0,7%
GDP (real YoY)	Q1-2008	2,1%
Economic confidence	Jun - 2008	94,9
CPI (YoY)	Jun - 2008	4%
PPI (YoY)	Jun - 2008	7,1%
Industrial Production (MoM)	Jun - 2008	-1,9%
Unemployment	Jun - 2008	7,2%
ECB target rate	Jun - 2008	4,25%

ДАННЫЕ ЗА НЕДЕЛЮ С 14 ИЮЛЯ ПО 18 ИЮЛЯ В США

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/15/2008 16:30	US	PPI Ex Food & Energy (MoM)	JUN	0.3%	0.2%	0.2%	--
07/15/2008 16:30	US	Producer Price Index (YoY)	JUN	0.09	0.09	0.07	--
07/15/2008 16:30	US	PPI Ex Food & Energy (YoY)	JUN	3.20%	3.00%	3.00%	--
07/15/2008 16:30	US	Advance Retail Sales	JUN	0.40%	0.10%	1.00%	0.80%
07/15/2008 16:30	US	Retail Sales Less Autos	JUN	1.00%	0.80%	1.20%	--
07/15/2008 16:30	US	Empire Manufacturing	JUL	-8.00	-4.90	-8.70	--
07/15/2008 18:00	US	IBD/TIPP Economic Optimism	JUL	36.80	37.40	37.40	--
07/15/2008 18:00	US	Business Inventories	MAY	0.50%	0.30%	0.50%	--
07/16/2008 01:00	US	ABC Consumer Confidence		-41.00	-41.00	-41.00	--
07/16/2008 15:00	US	MBA Mortgage Applications		--	1.70%	7.50%	--
07/16/2008 15:00	US	Bloomberg Global Confidence	JUL	--	10.30	21.01	--
07/16/2008 16:30	US	Consumer Price Index (MoM)	JUN	0.70%	1.10%	0.60%	--
07/16/2008 16:30	US	CPI Ex Food & Energy (MoM)	JUN	0.20%	0.30%	0.20%	--
07/16/2008 16:30	US	Consumer Price Index (YoY)	JUN	4.50%	5.00%	4.20%	--
07/16/2008 16:30	US	CPI Ex Food & Energy (YoY)	JUN	2.30%	2.40%	2.30%	--
07/16/2008 16:30	US	CPI Core Index SA	JUN	--	215.53	214.83	--
07/16/2008 16:30	US	Consumer Price Index NSA	JUN	217.90	218.82	216.63	--
07/16/2008 17:00	US	Net Long-term TIC Flows	MAY	\$70.0B	\$67.0B	\$115.1B	\$111.9B
07/16/2008 17:00	US	Total Net TIC Flows	MAY	--	-\$2.5B	\$60.6B	\$61.6B
07/16/2008 17:15	US	Industrial Production	JUN	0.10%	0.50%	-0.20%	--
07/16/2008 17:15	US	Capacity Utilization	JUN	79.40%	79.90%	79.40%	79.60%
07/16/2008 21:00	US	NAHB Housing Market Index	JUL	18.00	16.00	18.00	--
07/17/2008 16:30	US	Housing Starts	JUN	960K	1066K	975K	977K
07/17/2008 16:30	US	Building Permits	JUN	965K	1091K	969K	978K
07/17/2008 16:30	US	Initial Jobless Claims		380K	366K	346K	348K
07/17/2008 16:30	US	Continuing Claims		3180K	3122K	3202K	3203K
07/17/2008 18:00	US	Philadelphia Fed.	JUL	-15.00	-16.30	-17.10	--

США НА МИНУВШЕЙ НЕДЕЛЕ

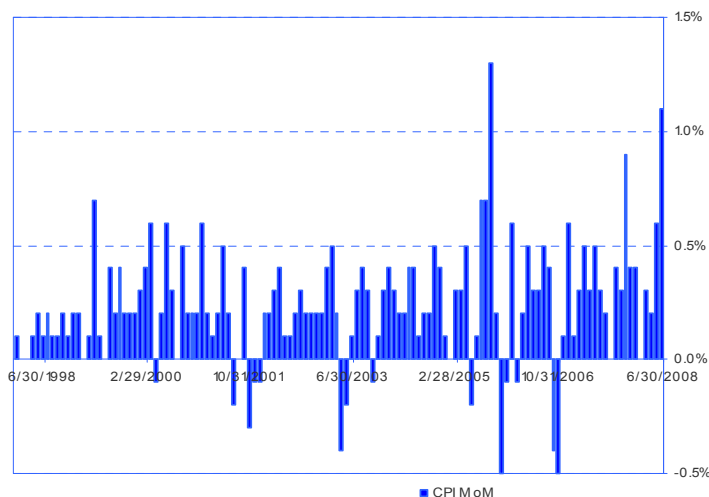
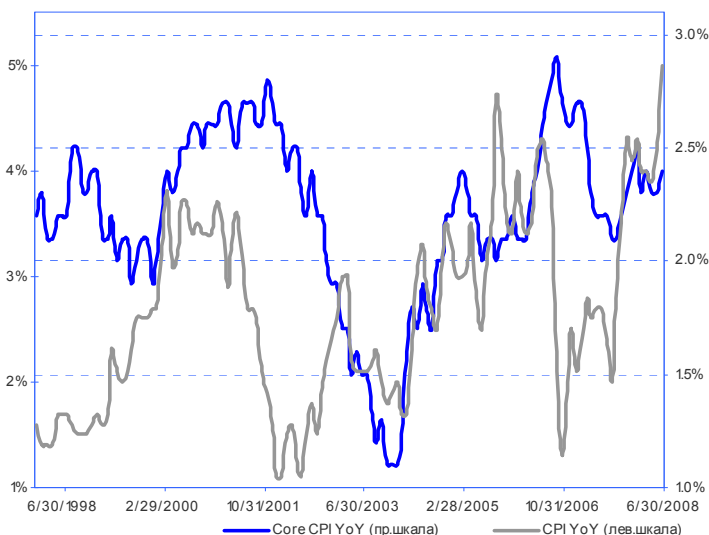
US PPI



Цены производителей в США в июне выросли на 1,8% относительно предыдущего месяца. Прогнозировалось повышение на 1,4%. В мае этот показатель увеличился также на 1,4%. Рост цен по сравнению с июнем 2007 года составил 9,2% против ожидавшихся 8,7%. В мае повышение составляло 7,2%.

В то же время данные Core PPI оказались немного лучше прогноза. Увеличение цен производителей без учета стоимости топлива и продуктов питания в июне составило 0,2% относительно мая, 3% в годовом выражении. Ожидалось увеличение на 0,3% и 3,2% соответственно.

US CPI



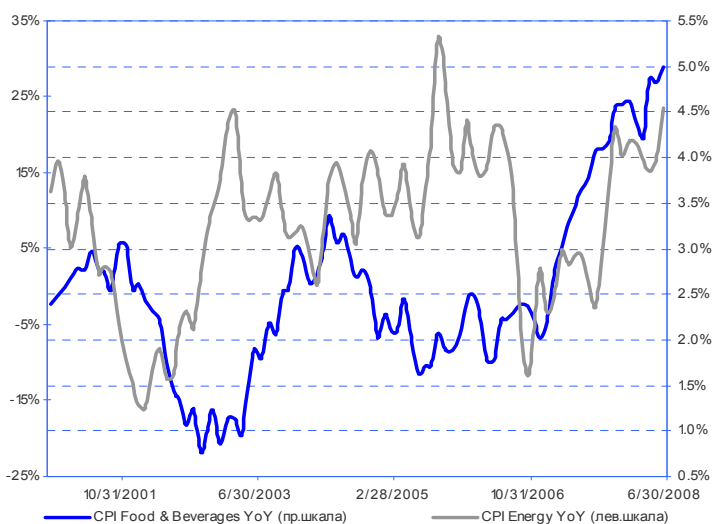
Потребительские цены (CPI) в июне выросли на 1,1% в месячном и 5% в годовом выражении, что оказалось хуже прогнозируемых значений в 0,7% и 4,5%. Индекс Core CPI также не оправдал надежд, увеличившись в месячном выражении на 0,3% (прогноз 0,2%), а в годовом на 2,4% (прогноз 2,3%).

В месячном выражении CPI вырос на максимальное значение с сентября 2005 года. Основной вклад в рост индекса внесли цены на продукты питания и энергоносители. Цены на бензин выросли на 10,1% в годовом выражении, что вполне закономерно при стоимости барреля нефти более 140\$. Цены на продукты и напитки – на 5% YoY.

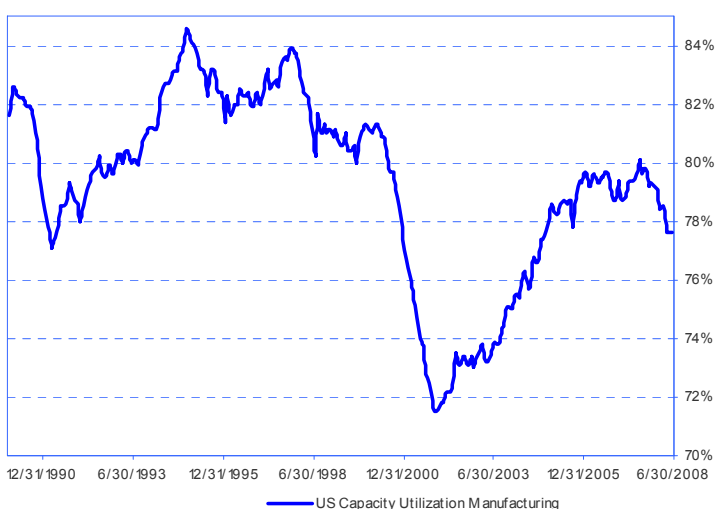
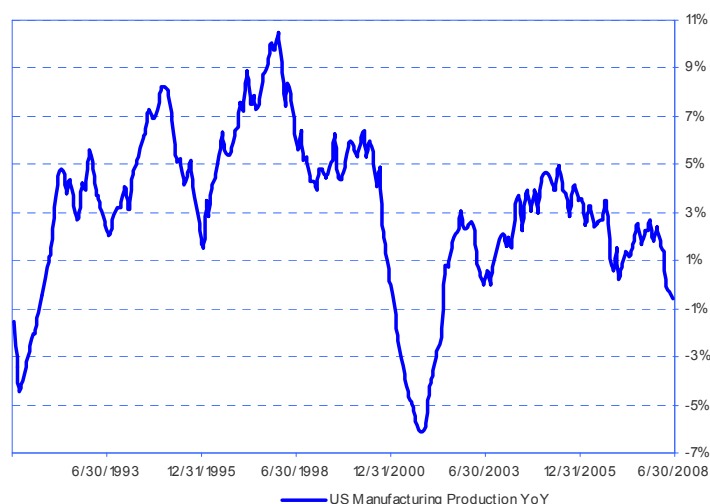
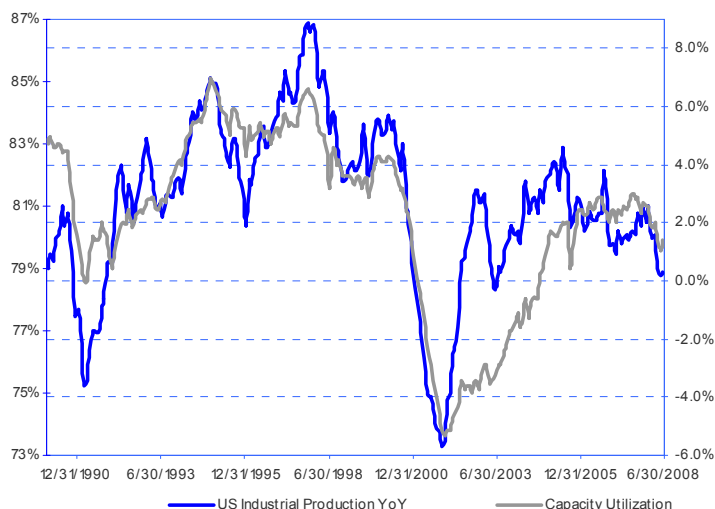
С учетом достаточно слабого потребительского спроса и продолжающегося спада на рынке жилья можно ожидать, что базовый индекс может немного снизиться в ближайшей перспективе.

Последние данные CPI и PPI подтверждают обоснованность тревожных настроений Fed относительно инфляции. Но мы по-прежнему считаем,

что дело обойдется только разговорами и выражением озабоченности, а не конкретными шагами по повышению базовой ставки. Даже не смотря на повышение Федеральным резервом прогноза по потребительским ценам с 3,1-3,4% (апрельский прогноз) до 3,8-4,2%.



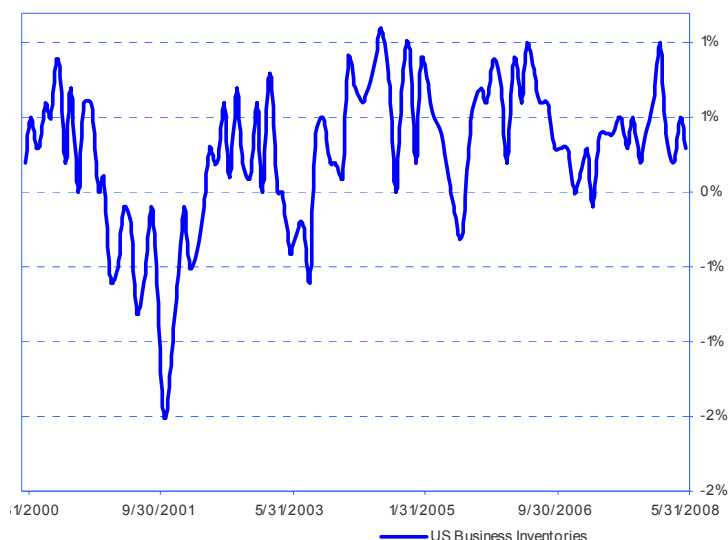
Industrial Production



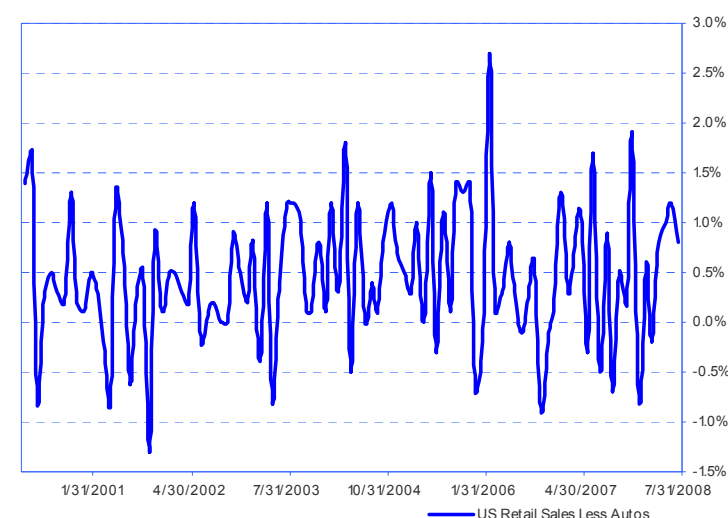
В июне объем промышленного производства неожиданно вырос на 0,5%, вместо ожидавшихся +0,1%., после снижения данного показателя в мае на 0,2%. Во втором квартале 2008 года промышленное производство сократилось на 3,1% по отношению к аналогичному периоду прошлого года. Обрабатывающая промышленность показала рост производства на 0,2%. Произошло это во многом благодаря росту в секторе коммунальных услуг и увеличению на 5,4% производства автомобилей и запчастей. Позитив в секторе производства автомобилей связан с окончанием в мае забастовок на ряде крупнейших автомобильных предприятий. По-прежнему сильны позиции в энергетике. Производство потребительских товаров выросло на 0,7% опять же благодаря автомобильному сектору (+6,2%). Одновременно снизилось производство других потребительских товаров длительного пользования,

таких как бытовая электроника (в целом же производство бытовой техники достаточно сильно – по сравнению со II кварталом 2007 года рост составил 24,3%), мебель и др.

Загрузка производственных мощностей выросла с 79,6% до 79,9%, но пока что находится в рамках нисходящего тренда, что связано со снижением прибыли предприятий из-за жестких экономических условий.



Запасы товаров на складах в США в мае выросли на 0,3% по сравнению с предыдущим месяцем. Ожидалось увеличения на 0,5%. В апреле показатель вырос на 0,5%. Бизнес реалистично смотрит на перспективы экономического роста и готовится к сокращению продаж (это подтвердили более слабые, чем ожидалось, данные по розничным продажам в июне). Продажи растут быстрее, чем запасы уже третий месяц подряд. Запасы в розничной торговле в мае снизились на 0,2%, что связано с ростом продаж, который мы наблюдали в мае. Но это снижение было компенсировано ростом запасов в оптовой торговле и фабричных запасов.



Розничные продажи в июне выросли, но все же меньше ожиданий – только лишь на 0,1% при ожиданиях увеличения на 0,4% (в мае был пересмотр с 1% до 0,8%). Рост был сдержан упавшими на 3,3% продажами автомобилей и запчастей. Показатель без учета автомобилей увеличился на 0,8%, а не на 1%.

Продажи бензина выросли сразу на 4,6% или на 23,3% в годовом выражении – это просто огромное значение. Продажи продуктов питания выросли на 0,7% (3,1% в годовом). Это связано с ростом цен на эти ключевые для потребителей товары. Связанные с кризисным сектором недвижимости продажи мебели и бытовой техники показали снижение на 1,4% и 0,6%. Все это касается крупных покупок. Если взглянуть на выросшие продажи одежды и лекарств, то настроение немного улучшается. К тому же рост цен на бензин побуждает потребителей делать покупки через Интернет – продажи non-store retailers выросли в июне на 0,8% и 7% в годовом выражении.

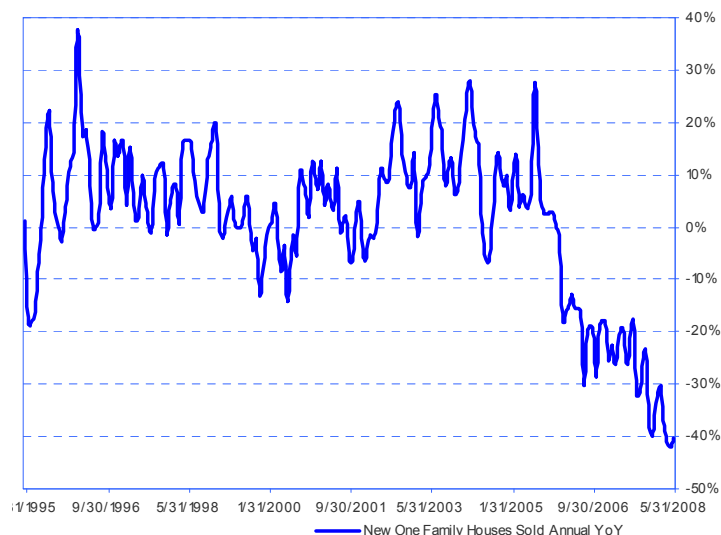
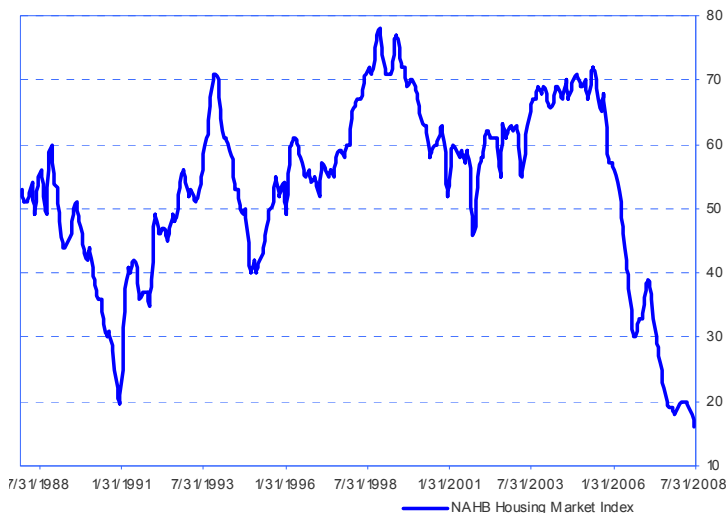
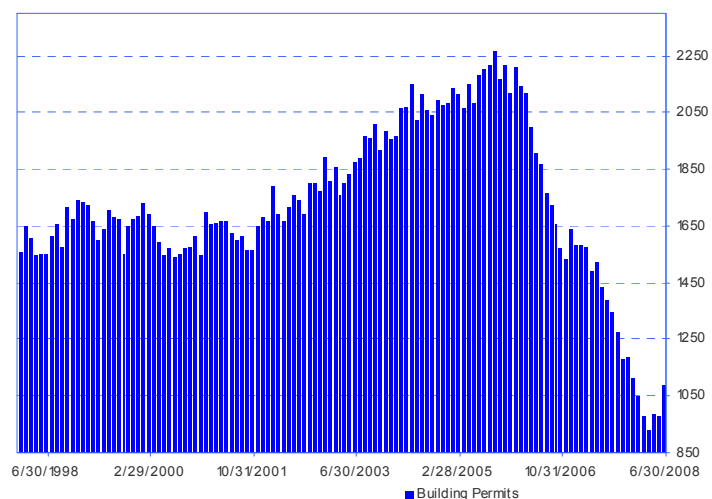
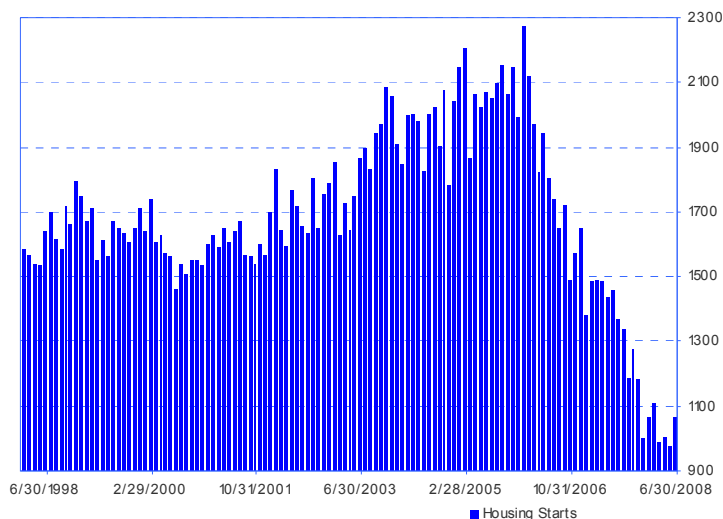
Полученные гражданами в рамках «плана Буша» средства оказали благотворное влияние на продажи, но оно оказалось менее продолжительным, чем мы предполагали. Здесь сыграли свою роль продолжающие расти цены на продукты питания и горючее. Тем не менее, рост розничных продаж внесет свой вклад в

оценку ВВП по итогам 2 квартала.

На минувшей неделе мы увидели долгожданный обвал нефтяных котировок. Цены опустились с 146\$ до 131\$ за баррель. Если они удержаться на этих уровнях или продолжат снижение, это обеспечит пока что подающей признаки жизни американской экономике глоток воздуха. Снижение (если оно будет носить относительно долговременный характер) подоспело очень вовремя. Сразу, когда стало ясно, что налоговые стимулы для потребителей исчерпали себя.

Впрочем, относительно дальнейшей динамики цен на нефть ввиду значительной росли спекулятивной составляющей никакой уверенности нет. Власти США пытаются бороться со спекулянтами, но последний обвал – это явно не результат их усилий. На фондовом рынке наметилось некоторое улучшение, и в конце недели американские индексы активно восстанавливались. Поэтому, судя по всему, часть средств была переложена из фьючерсных контрактов на нефть в акции, и, прежде всего финансового сектора, за который сейчас так беспокоится государство. Чего стоит только запрет открытия коротких позиций без покрытия по ряду крупнейших финансовых компаний.

Housing Starts & Building Permits



Число новостроек в США в июне выросло на 9,1% и составило 1,066 млн. домов в годовом исчислении. В мае, согласно уточненным данным, количество новых домов равнялось 977 тыс., а не 975 тыс. В июне ожидалось снижение до 960 тыс. Число разрешений на строительство жилья в июне увеличилось на 11,6% - с 978 тыс. до 1,091 млн. Прогнозировалось снижения этого показателя на 1,3% до 965 тыс.

Эти цифры не должны вводить в заблуждение – рост показателей объясняется просто. В Нью-Йорке с 1 июня вступили в силу новые строительные правила и нормы, что и обеспечило рост. Мы видим рост показателей только по северо-востоку страны и только относительно много квартирных домов. В остальных регионах цифры по-прежнему слабые. Без учета всплеска в многоквартирном строительстве на северо-востоке количество новостроек снизилось на 4%. Ниже в таблице месячные изменения обоих показателей:

	Building Permits	Housing Starts
Northeast total	73%	102,60%
Single family	-12,10%	9,20%
Midwest total	-2%	-10,50%
Single family	-8,30%	-5,30%
South total	3%	0,40%
Single family	-2,40%	-4,40%
West total	0,90%	-8,20%
Single family	1,40%	-5,80%

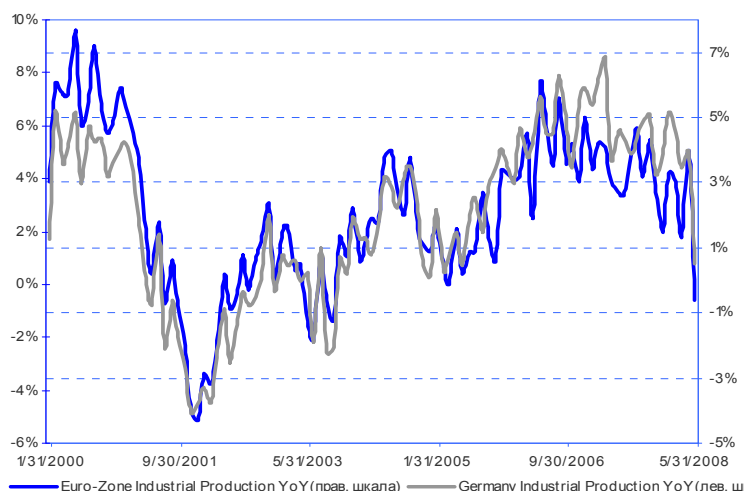
ДАННЫЕ ЗА НЕДЕЛЮ С 14 ИЮЛЯ ПО 18 ИЮЛЯ В ЕВРОПЕ И ЯПОНИИ

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/14/2008 12:30	UK	PPI Input s.a. (MoM)	JUN	2.60%	2.10%	3.80%	3.90%
07/14/2008 12:30	UK	PPI Input NSA (YoY)	JUN	29.00%	30.30%	27.90%	28.70%
07/14/2008 12:30	UK	PPI Output n.s.a. (MoM)	JUN	1.20%	0.90%	1.60%	1.90%
07/14/2008 12:30	UK	PPI Output n.s.a. (YoY)	JUN	9.90%	10.00%	8.90%	9.30%
07/14/2008 12:30	UK	PPI Output Core SA (MoM)	JUN	0.80%	0.30%	1.20%	1.40%
07/14/2008 12:30	UK	PPI Output Core NSA (YoY)	JUN	6.50%	6.40%	5.90%	6.10%
07/14/2008 13:00	EC	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	MAY	-2.30%	-1.90%	0.90%	1.00%
07/14/2008 13:00	EC	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	MAY	0.30%	-0.60%	3.90%	4.00%
07/15/2008 03:01	UK	RICS House Price Balance	JUN	-94.00%	-88.00%	-92.90%	-92.20%
07/15/2008 08:00	JN	Tokyo Condominium Sales (YoY)	JUN	--	-30.00%	-17.70%	--
07/15/2008 08:35	JN	BOJ Target Rate		0.50%	0.50%	0.50%	--
07/15/2008 12:30	UK	CPI (MoM)	JUN	0.40%	0.70%	0.60%	--
07/15/2008 12:30	UK	CPI (YoY)	JUN	3.60%	3.80%	3.30%	--
07/15/2008 12:30	UK	Core CPI YOY	JUN	1.50%	1.60%	1.50%	--
07/15/2008 12:30	UK	Retail Price Index	JUN	21600.00%	21680.00%	21510.00%	--
07/15/2008 12:30	UK	RPI (MoM)	JUN	0.50%	0.80%	0.50%	--
07/15/2008 12:30	UK	RPI (YoY)	JUN	4.30%	4.60%	4.30%	--
07/15/2008 12:30	UK	RPI Ex Mort Int.Payments (YoY)	JUN	4.40%	4.80%	4.40%	--
07/15/2008 13:00	EC	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	JUL	-56.00	-63.70	-52.70	--
07/15/2008 13:00	GE	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	JUL	-55.00	-63.90	-52.40	--
07/15/2008 13:00	GE	Zew Survey (Current Situation)	JUL	32.90	17.00	37.60	--
07/15/2008 16:30	US	Producer Price Index (MoM)	JUN	1.40%	1.80%	1.40%	--
07/16/2008 03:50	JN	Tertiary Industry Index (MoM)	MAY	0.20%	-0.20%	1.80%	1.90%
07/16/2008 10:00	EC	EU 25 New Car Registrations	JUN	--	-8.00%	-7.80%	--
07/16/2008 10:00	JN	Machine Tool Orders (YoY)	JUN F	--	-2.50%	-2.70%	--
07/16/2008 10:00	GE	Consumer Price Index (MoM)	JUN F	0.30%	0.30%	0.30%	--
07/16/2008 10:00	GE	Consumer Price Index (YoY)	JUN F	3.30%	3.30%	3.30%	--
07/16/2008 10:00	GE	CPI - EU Harmonised (MoM)	JUN F	0.40%	0.40%	0.40%	--
07/16/2008 10:00	GE	CPI - EU Harmonised (YoY)	JUN F	3.40%	3.40%	3.40%	--
07/16/2008 12:30	UK	Claimant Count Rate	JUN	2.60%	2.60%	2.50%	2.60%
07/16/2008 12:30	UK	Jobless Claims Change	JUN	10.0K	15.5K	9.0K	14.3K
07/16/2008 12:30	UK	Avg Earnings inc bonus 3M/YoY	MAY	3.70%	3.80%	3.80%	3.90%
07/16/2008 12:30	UK	Avg Earnings ex bonus 3M/YoY	MAY	3.90%	3.80%	3.90%	--
07/16/2008 12:30	UK	ILO Unemployment Rate (3mths)	MAY	5.30%	5.20%	5.30%	--
07/16/2008 12:30	UK	Manu.Unit Wage Cost (3Ms/YoY)	MAY	--	1.80%	0.80%	1.10%
07/16/2008 13:00	EC	Euro-Zone CPI (MoM)	JUN	0.40%	0.40%	0.60%	--
07/16/2008 13:00	EC	Euro-Zone CPI (YoY)	JUN	4.00%	4.00%	4.00%	--
07/16/2008 13:00	EC	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	JUN	1.80%	1.80%	1.70%	--
07/17/2008 03:50	JN	Foreign Buying Japan Bonds		--	¥528.2B	¥515.1B	¥504.5B
07/17/2008 03:50	JN	Foreign Buying Japan Stocks		--	-¥242.4B	-¥192.5B	-¥193.9B
07/17/2008 03:50	JN	Japan Buying Foreign Stocks		--	¥12.9B	¥123.3B	¥121.0B
07/17/2008 03:50	JN	Japan Buying Foreign Bonds		--	-¥58.4B	¥97.0B	¥98.7B
07/17/2008 09:00	JN	Leading Index CI	MAY F	--	92.90%	92.60%	--
07/17/2008 09:00	JN	Coincident Index CI	MAY F	--	103.30%	103.00%	--
07/17/2008 13:00	EC	Construction Output SA MoM	MAY	--	0.20%	-0.80%	-0.60%
07/17/2008 13:00	EC	Construction Output WDA YoY	MAY	--	-1.10%	-2.40%	-1.70%
07/18/2008 09:30	JN	Tokyo Dept. Store Sales (YoY)	JUN	--	-7.40%	-2.30%	--
07/18/2008 09:30	JN	Nationwide Dept. Sales (YoY)	JUN	--	-7.60%	-2.70%	--

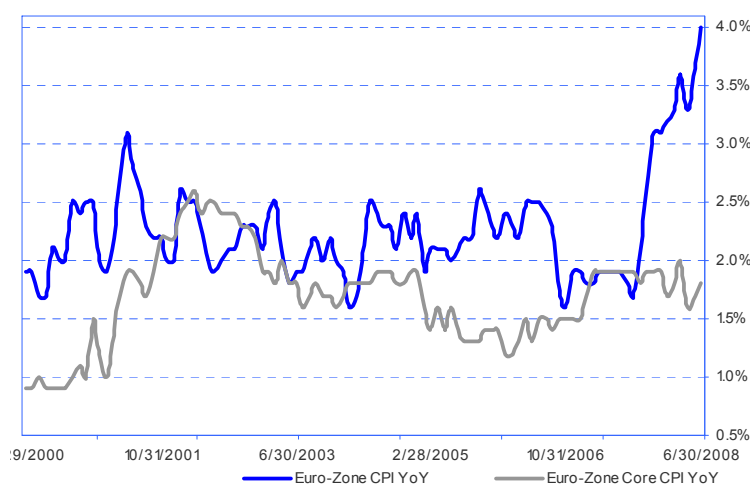
07/18/2008 10:00	GE	Producer Prices (MoM)	JUN	0.70%	0.90%	1.00%	--
07/18/2008 10:00	GE	Producer Prices (YoY)	JUN	6.50%	6.70%	6.00%	--
07/18/2008 12:30	UK	Public Finances (PSNCR)	JUN	12.6B	15.5B	11.0B	--
07/18/2008 12:30	UK	Public Sector Net Borrowing	JUN	7.4B	9.2B	11.0B	12.5B
07/18/2008 12:30	UK	M4 Money Supply (MoM)	JUN P	0.40%	2.00%	0.40%	0.30%
07/18/2008 12:30	UK	M4 Money Supply (YoY)	JUN P	9.70%	11.50%	10.00%	--
07/18/2008 12:30	UK	M4 Sterling Lending (BP)	JUN P	10.0B	45.9B	4.8B	7.5B
07/18/2008 13:00	EC	Euro-Zone Trade Balance	MAY	-1.0B	-4.6B	2.3B	2.5B
07/18/2008 13:00	EC	Euro-Zone Trade Balance sa	MAY	0.8B	-1.5B	2.2B	1.4B

ЕВРОПА И ЯПОНИЯ НА МИНУВШЕЙ НЕДЕЛЕ

Euro-Zone Industrial Production



Euro-Zone CPI



Объем промпроизводства в еврозоне в мае сократился на 1,9% относительно апреля, что стало максимальным падением с декабря 1992 года. Предполагалось снижение показателя на 2,3%. В годовом выражении оно снизилось на 0,6%, хотя ожидалось увеличение на 0,3%. В крупнейших экономиках еврозоны промпроизводство демонстрирует серьезное снижение в мае. И скорее всего, ситуация будет ухудшаться, что подтверждают снижающиеся индексы PMI.

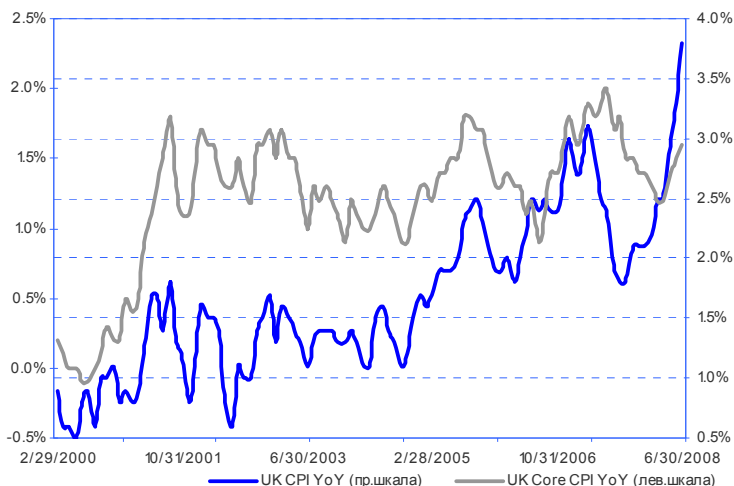
На фоне укрепления евро снижаются объемы экспорта, а высокие цены на энергоносители суровая действительность для любых отраслей.

Данные индекса CPI по еврозоне за июнь практически совпали с ожиданиями. В месячном выражении рост составил 0,4%, в годовом – 4%. Core CPI вырос на 1,8% в годовом выражении.

В Германии рост цен производителей был максимальным за 27 лет. В июне он составил 6,7% в годовом выражении, хотя ожидалось увеличение с 6 только лишь до 6,5%.

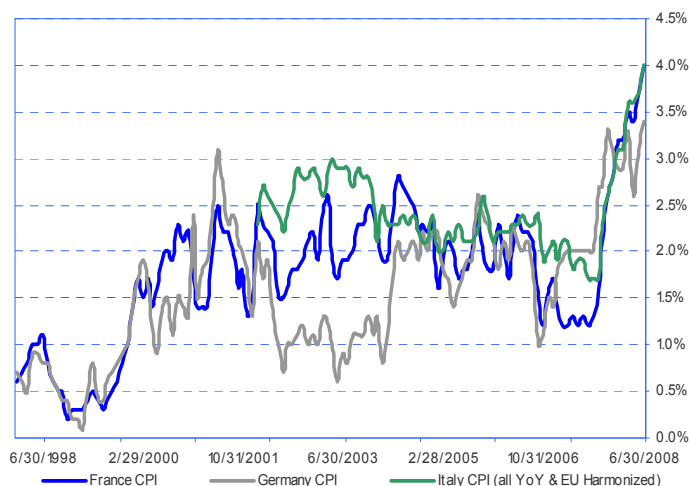
Это повышает вероятность того, что ЕЦБ будет вынужден удерживать процентную ставку на текущем высоком уровне, несмотря на сигналы о замедлении темпов экономического роста. Рост цен на нефть вызывает как увеличение расходов граждан, так и предприятий, которые перекладывают их на плечи потребителей, которым и так непросто. Рост PPI в крупнейшей экономике еврозоны в будущем найдет отражение и в росте CPI. А возможности бороться с этим у регулятора, имеющего дело еще и с замедлением экономики, практически не осталось. Еще одно повышение ставки – и рецессия может оказаться гораздо ближе. Впрочем, в пятницу на сайте ЕЦБ появилось заявление Ж.-К. Трише, в котором он в частности говорит: «Экономическая активность в регионе была низкой во II и останется слабой в III квартале, прежде чем мы вернемся к периоду умеренного роста экономики».

UK CPI



Рост потребительских цен в Великобритании продолжается и вновь он сильнее прогнозов. В месячном выражении в июне CPI увеличился на 0,7% против 0,4%. В годовом выражении на 3,8% против 3,6% - рекордное значение с начала отслеживания показателя в 1997 году. Core CPI вырос с 1,5% до 1,6%. Глава Банка Англии Мервин Кинг ожидает, что инфляция может превысить 4%. На фоне этого он заявил, что банк не снизит текущую процентную ставку в 5% из-за сложной ситуации в экономике и продолжающемся спаде на жилищном рынке.

Germany, France & Italy CPI YoY

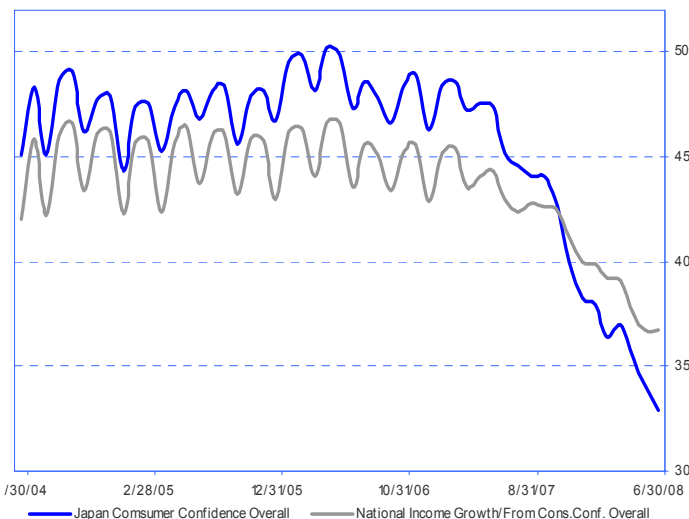
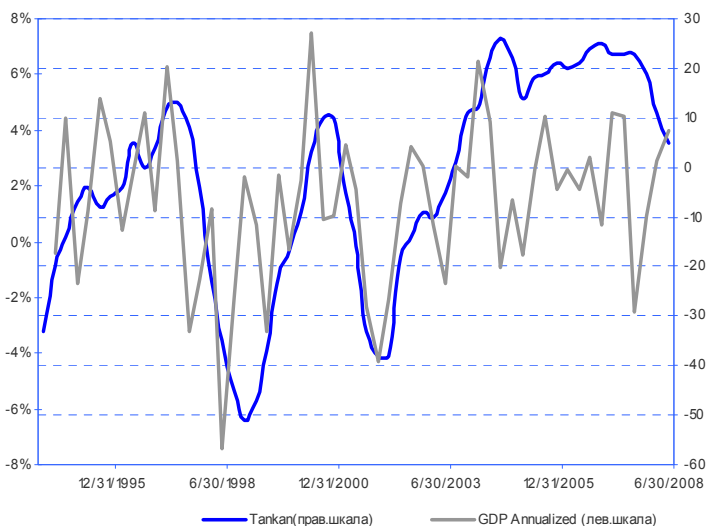


В Германии CPI в месячном выражении прибавил 0,4%, в годовом – 3,4%, оправдав ожидания.

В Италии потребительские цены выросли на 0,5% МоМ и 4% YoY, что совпало с прогнозами.

Во Франции также обошлось без сюрпризов. +0,4% и 4% в месячном и годовом выражении соответственно.

Bank of Japan Rate



Банк Японии во вторник оставил базовую ставку без изменений на уровне 0,5%, что, впрочем, было ожидаемо. Важнее в данном случае пересмотр прогноза Центробанком. Так в апреле прогноз экономического роста на 1,5% в годовом выражении в июле был пересмотрен до 1,2%. Одновременно повышен прогноз по инфляции – с 1,1% до 1,8%. Банк Японии более озабочен экономическим ростом, замедляющимся из-за роста стоимости сырья и энергоносителей. Это заставляет и предприятия и потребителей сокращать расходы. Две недели назад Банк Японии уже понизил оценку потребительских расходов во всех регионах страны.

Тем не менее, регулятор ожидает смягчения инфляционного давления в следующем году, а замедление роста считает временным. При этом инфляция рассматривается скорее как глобальный процесс, с которым сложно что-либо сделать. Рост заработных плат в стране практически не наблюдается, что сдерживает активность потребителей. Повышение ставки станет реальностью только когда они начнут расти, поэтому пока ЦБ так спокойно реагирует на ценовое давление.

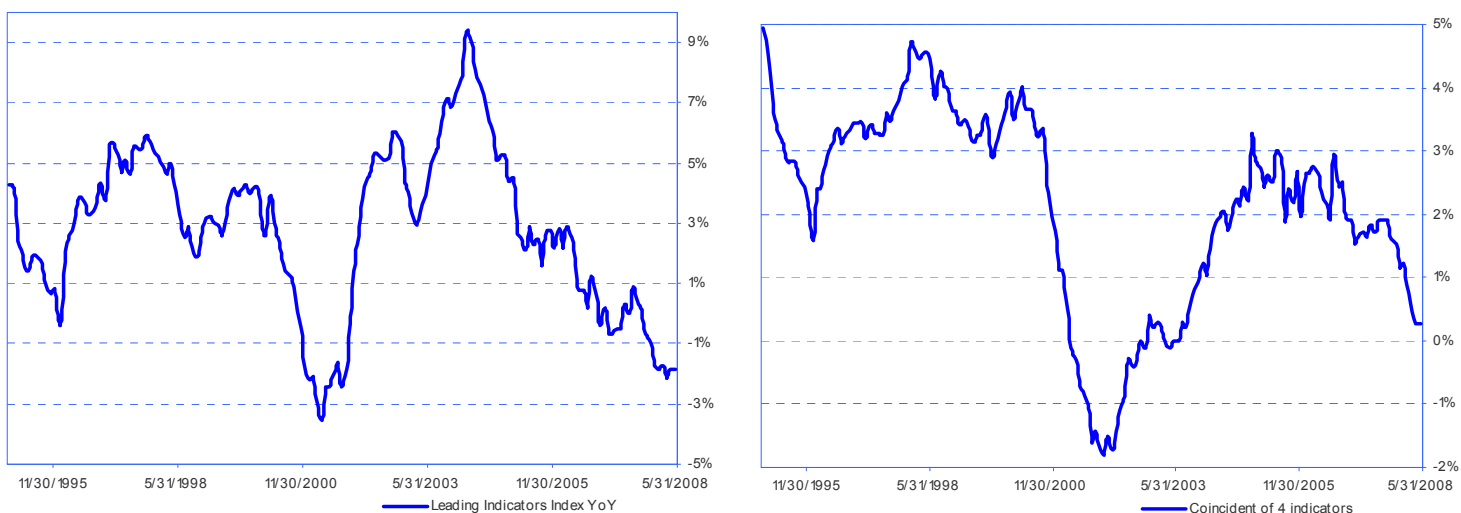
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ С 21 ИЮНЯ ПО 25 ИЮЛЯ

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/21/2008 03:01	UK	Rightmove House Prices (MoM)	JUL	--	--	-1.20%	--
07/21/2008 03:01	UK	Rightmove House Prices (YoY)	JUL	--	--	0.10%	--
07/21/2008 18:00	US	Leading Indicators	JUN	-0.10%	--	0.10%	--
07/22/2008 03:50	JN	All Industry Activity Index (MoM)	MAY	0.40%	--	0.80%	--
07/22/2008 09:00	JN	Supermarket Sales (YoY)	JUN	--	--	-1.10%	--
07/22/2008 11:00	JN	Convenience Store Sales YoY	JUN	--	--	3.70%	--
07/22/2008 16:10	US	Paulson to Speak in New York on U.S. Economy, Markets					
07/22/2008 16:30	US	Fed's Plosser Speaks in Pennsylvania on U.S. Economy					
07/22/2008 18:00	US	Richmond Fed Manufact. Index	JUL	-10.00	--	-12.00	--
07/22/2008 18:00	US	House Price Index MoM	MAY	--	--	-0.80%	--
07/23/2008 01:00	US	ABC Consumer Confidence		-41.00	--	-41.00	--
07/23/2008 12:30	UK	Bank of England Minutes					
07/23/2008 12:30	UK	BBA Loans for House Purchase	JUN	--	--	27968.00	--
07/23/2008 13:00	EC	Industrial New Orders SA MoM	MAY	-0.90%	--	2.50%	--
07/23/2008 13:00	EC	Industrial New Orders YoY	MAY	--	--	11.70%	--
07/23/2008 17:00	US	Fed's Mishkin Speaks at Bank of Canada Conference					
07/23/2008 19:15	US	Fed's Kohn Speaks on Transparency at Bank of Canada Conference					
07/23/2008 22:00	US	Fed's Beige Book					
07/24/2008 03:50	JN	Merchnds Trade Balance Total	JUN	¥503.0B	--	¥365.6B	¥362.2B
07/24/2008 03:50	JN	Adjusted Merchnds Trade Bal.	JUN	¥307.7B	--	¥642.3B	--
07/24/2008 11:30	GE	PMI Manufacturing	JUL A	52.00	--	52.60	--
07/24/2008 11:30	GE	PMI Services	JUL A	51.40	--	52.10	--
07/24/2008 12:00	EC	ECB Euro-Zone Current Account SA	MAY	--	--	-0.3B	--
07/24/2008 12:00	EC	PMI Manufacturing	JUL A	48.60	--	49.20	--
07/24/2008 12:00	EC	Euro-Zone Current Account nsa	MAY	--	--	-9.2B	--
07/24/2008 12:00	EC	PMI Services	JUL A	48.60	--	49.10	--
07/24/2008 12:00	EC	PMI Composite	JUL A	49.00	--	49.30	--
07/24/2008 12:00	GE	IFO - Business Climate	JUL	100.00	--	101.30	--
07/24/2008 12:00	GE	IFO - Current Assessment	JUL	106.50	--	108.30	--
07/24/2008 12:00	GE	IFO - Expectations	JUL	93.50	--	94.70	--
07/24/2008 12:30	UK	Retail Sales (MoM)	JUN	-3.00%	--	3.50%	--
07/24/2008 12:30	UK	Retail Sales (YoY)	JUN	4.10%	--	8.10%	--
07/24/2008 16:30	US	Initial Jobless Claims		380K	--	366K	--
07/24/2008 16:30	US	Continuing Claims		3190K	--	3122K	--
07/24/2008 18:00	US	Existing Home Sales	JUN	4.94M	--	4.99M	--
07/24/2008 18:00	US	Existing Home Sales MoM	JUN	-1.00%	--	2.00%	--
07/24/2008 18:00	US	NY Fed's Geithner, SEC's Cox to Testify Before House Committee					
07/25/2008 03:30	JN	Tokyo CPI YoY	JUL	1.80%	--	1.50%	--
07/25/2008 03:30	JN	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	JUL	1.60%	--	1.30%	--
07/25/2008 03:30	JN	Tokyo CPI Ex Food, Energy YoY	JUL	0.40%	--	0.30%	--
07/25/2008 03:30	JN	Natl CPI YoY	JUN	1.90%	--	1.30%	--
07/25/2008 03:30	JN	Natl CPI Ex-Fresh Food YoY	JUN	1.90%	--	1.50%	--
07/25/2008 03:30	JN	Natl CPI Ex Food, Energy YoY	JUN	0.00%	--	-0.10%	--
07/25/2008 03:50	JN	Corp Service Price (YoY)	JUN	0.60%	--	0.60%	--

07/25/2008 12:00	EC	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	JUN	10.30%	--	10.50%	--
07/25/2008 12:00	EC	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	JUN	10.50%	--	10.40%	--
07/25/2008 12:30	UK	GDP (QoQ)	2Q A	0.20%	--	0.30%	--
07/25/2008 12:30	UK	GDP (YoY)	2Q A	1.60%	--	2.30%	--
07/25/2008 12:30	UK	Index of Services (3mth/3mth)	MAY	0.30%	--	0.30%	--
07/25/2008 16:30	US	Durable Goods Orders	JUN	-0.30%	--	0.00%	--
07/25/2008 16:30	US	Durables Ex Transportation	JUN	0.00%	--	-0.90%	--
07/25/2008 18:00	US	U. of Michigan Confidence	JUL F	56.40	--	56.60	--
07/25/2008 18:00	US	New Home Sales	JUN	505K	--	512K	--
07/25/2008 18:00	US	New Home Sales MoM	JUN	-1.60%	--	-2.50%	--

Понедельник, 21 июля

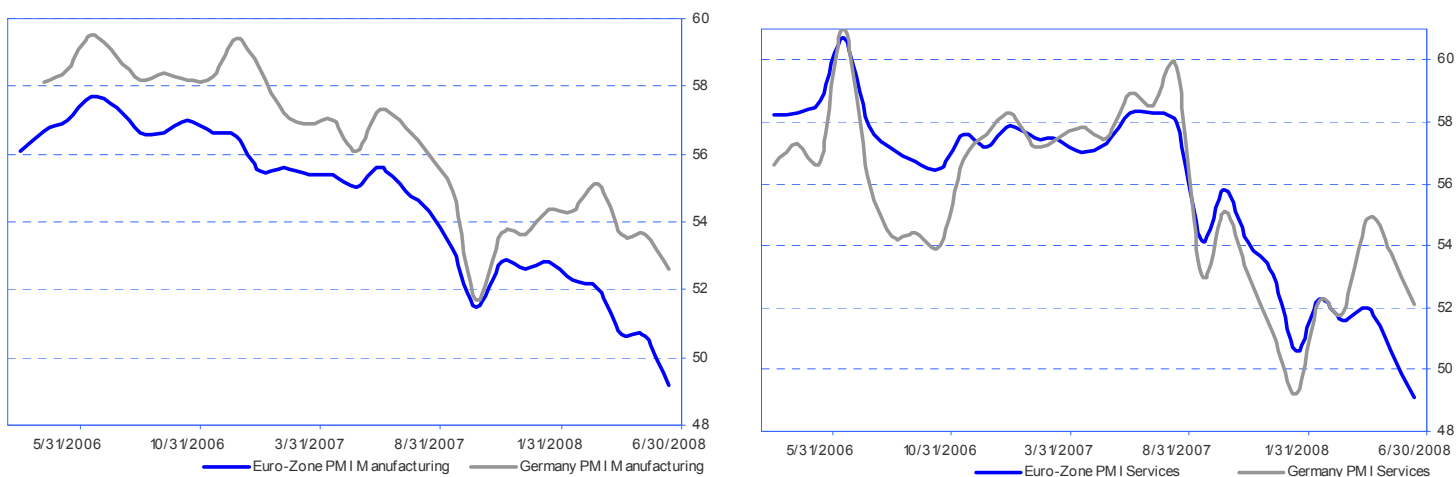
US Leading Indicators



В мае индекс опережающих индикаторов показал очень скромный рост на 0,1%. В июне ожидается сопоставимое снижение, что означает, что перспективы у экономики если не мрачные, то уж точно тусклые из-за тяжелой ситуации на рынке недвижимости и ужесточения условий кредитования. Основной вклад в снижение показателя, скорее всего, внесут снижение рынка акций и слабые данные по первичным обращениям за пособиями по безработице.

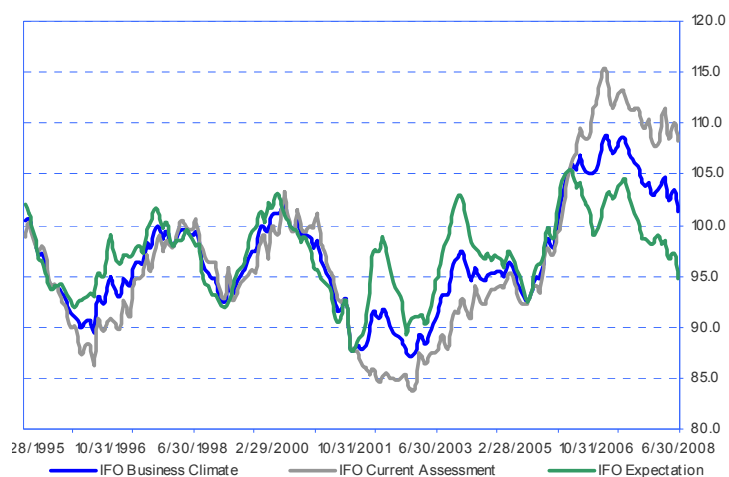
Четверг, 24 июля

Euro-Zone & Germany PMI



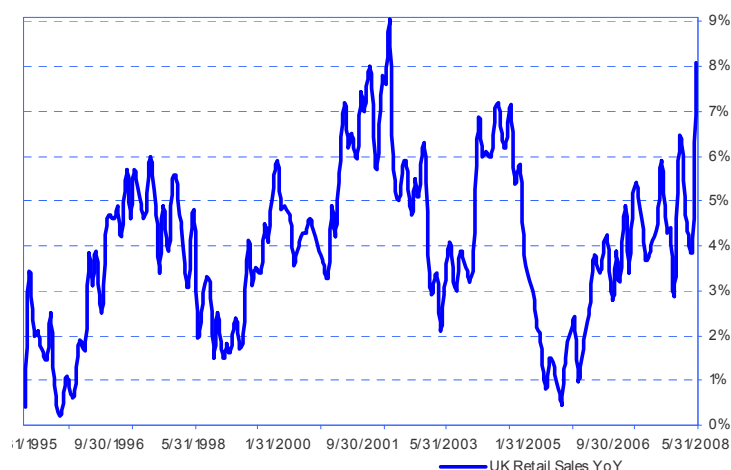
На графиках PMI видно, что показатели для еврозоны уже ушли ниже отметки в 50 пунктов. Это пока не уровни, означающие рецессию, но очень тревожный знак, предвещающий продолжение замедления. В Германии пока что все не так плохо, но и здесь прослеживается четкая динамика к снижению. Рынок сейчас ждет индексы PMI и по еврозоне и по Германии немного ниже значений мая.

Germany IFO



Также в четверг публикуется индексы деловых ожиданий от немецкого института IFO. В июле ожидается дальнейшее снижение показателей, что, принимая во внимание достаточно высокую корреляцию с индексом промпроизводства, может означать и продолжение замедления последнего. Говорить о серьезном спаде в экономике Германии пока не приходится, но замедление темпов роста ВВП по итогам года вполне возможно.

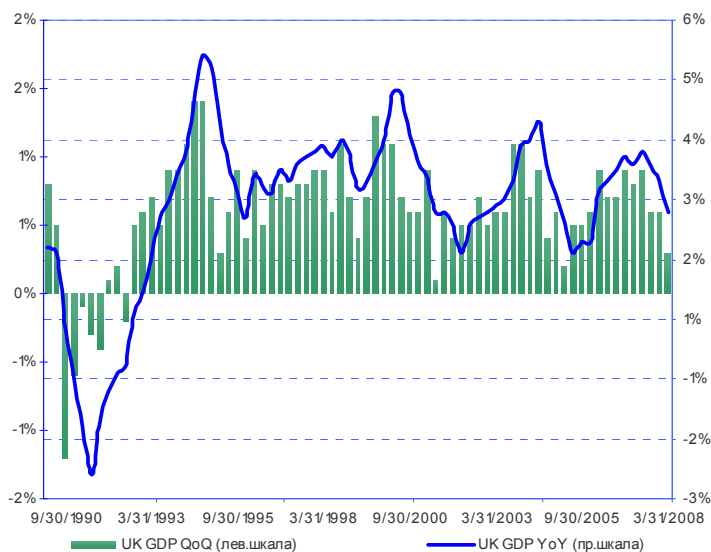
UK Retail Sales



Розничные продажи в Великобритании пока что демонстрируют достаточно устойчивую тенденцию к росту, однако, судя по прогнозам, вполне может стать, что в июне они продемонстрируют снижение в месячном выражении с +3,5% в мае до -2,6%. В годовом выражении ожидается замедление роста с 8,1% до 4,1%. Говорить о переломе пока что рано, хотя экономика явно переживает не лучшие времена. При этом условия для потребителей нельзя назвать комфортными, учитывая растущие цены на топливо и продукты питания, а также ощутимый спад на рынке недвижимости.

Пятница, 25 июля

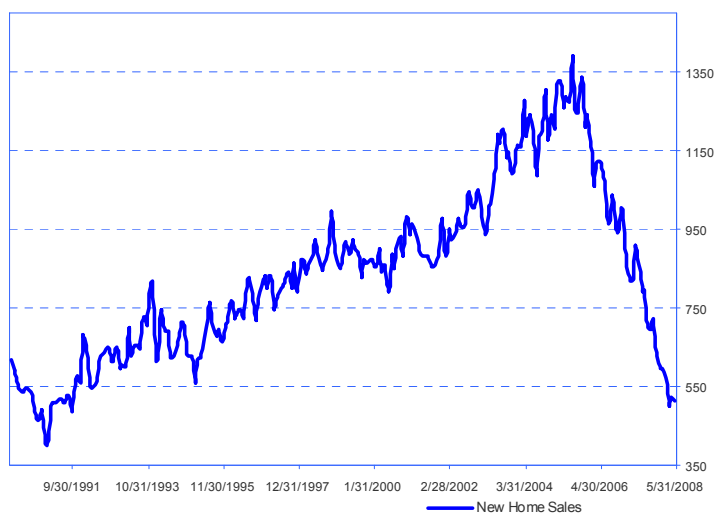
UK GDP



Ситуация в экономике Великобритании сильно напоминает происходящее в США. Те же проблемы на рынке недвижимости, снижение доступности кредитов, высокие цены на топливо. Но есть все же и некоторые отличия. Пока не наблюдается существенного замедления потребительского спроса, что вероятно будет во многом способствовать росту ВВП страны. Пока что ожидается замедление темпов роста с 0,3% в первом, до 0,2% во втором квартале. Последние данные по рынку труда предполагают, что активность потребителей может снизиться в ближайшей перспективе.

Сейчас чаще всего термин «рецессия» можно услышать именно относительно Великобритании. Относительно этого пресса, аналитики и жители страны все ближе сходятся во мнениях. В основном это связывают с продолжающимися обвал цен на недвижимость. В частности в июне они снизились еще на 1,8%. А снижение за II квартал стало самым резким за последние 10 лет.

US New Home Sales



Количество продаж новостроек в нисходящем тренде уже примерно 2,5 года. Но стоит отметить замедление темпов снижения – возможно «дно» уже рядом, и в ближайшие месяцы мы его достигнем. Застройщики благодаря снижению цен уже смогли избавиться от значительного количества построенного ранее жилья, чего нельзя сказать о вторичном рынке, который все еще затоварен.

Согласно прогнозу в июне объем продаж новостроек сократится на 1,8% - с 512 тыс. до 503 тыс.

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

Менлиманова 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

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