

# МАКРОЭКОНОМИКА ЗА НЕДЕЛЮ С 28 ИЮЛЯ ПО 1 АВГУСТА

## США

В четверг, после внушительного роста на протяжении пяти сессий американский рынок резко снизился, разочаровавшись в продажах домов на вторичном рынке и первичными обращениями по безработице. Видимо от рынка недвижимости уже ожидали достижения дна, что на наш взгляд преждевременно. От минимумов продаж и цен на жилье, а также от максимального числа лишений прав выкупа по закладной нас отделяют как минимум еще 1,5-2 года. И все же поводы для оптимизма есть. Темпы ухудшения ситуации существенно замедлились, по сравнению с 2005-2007 годами.

В целом же публиковавшаяся статистика давала скорее поводы для оптимизма, пусть и сдержанного. Львиная доля хороших новостей пришлась на пятницу, когда были опубликованы данные индекса доверия потребителей, объем заказов на товары длительного пользования и продажи новостроек, дружно превзошедшие прогнозы. Данные по недельной безработице сильно разочаровали, но с учетом резкого снижения числа обращений за пособиями неделей ранее общая ситуация по сути не изменилась.

На этой неделе нас ожидает ряд ключевых показателей – ВВП и данные по рынку труда, и если ожидания экономического роста во II квартале весьма оптимистичны, то по рынку труд прогнозы по-прежнему неутешительные.

[\(подробнее на стр. 3\)](#)



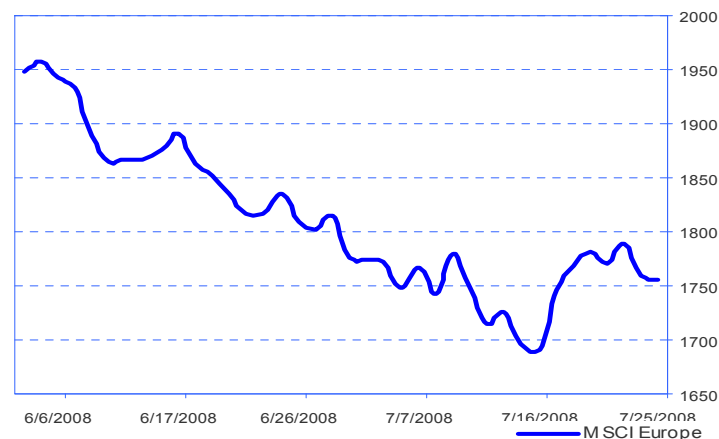
Last: 11370.69 Weekly change: -1.09%

## ЕВРОПА И ЯПОНИЯ

Данные прошлой недели не внушают оптимизма. В Европе и Великобритании мы получили подтверждения замедления экономического роста, при этом инфляция и не думает снижать темпы роста, ставя регуляторов в очень сложное положение. Разочаровали как индексы PMI, так и IFO. В Великобритании были обнародованы данные о ВВП за II квартал, и если к счастью обошлось без сюрпризов, то замедление темпов роста получило самое веское подтверждение. Слабые данные ожидалось.

На текущей неделе данных не так уж и много, но они могут способствовать усилению негативных настроений. Все чаще вслед за словом Великобритания можно увидеть слово рецессия.

[\(подробнее на стр. 7\)](#)



Last: 1756.17 Weekly change: -0.75%

### Текущие основные показатели (США)

Показатель	Период	Значение
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)

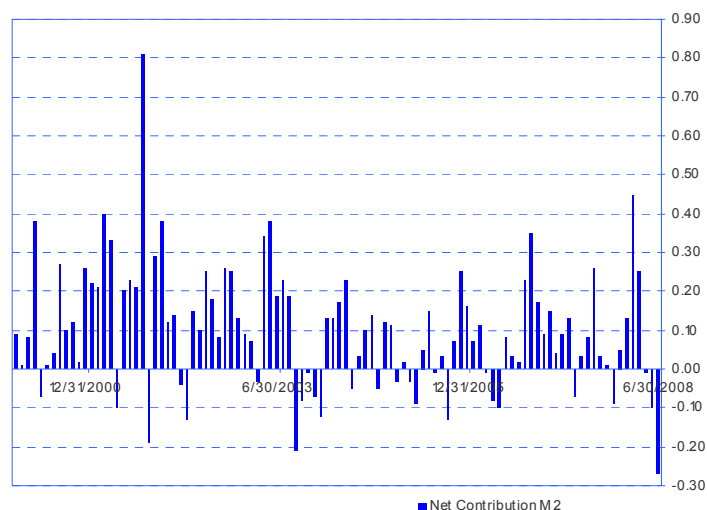
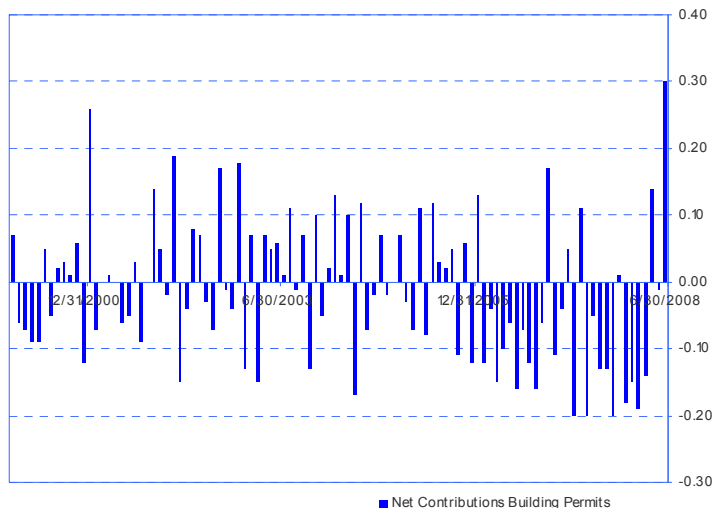
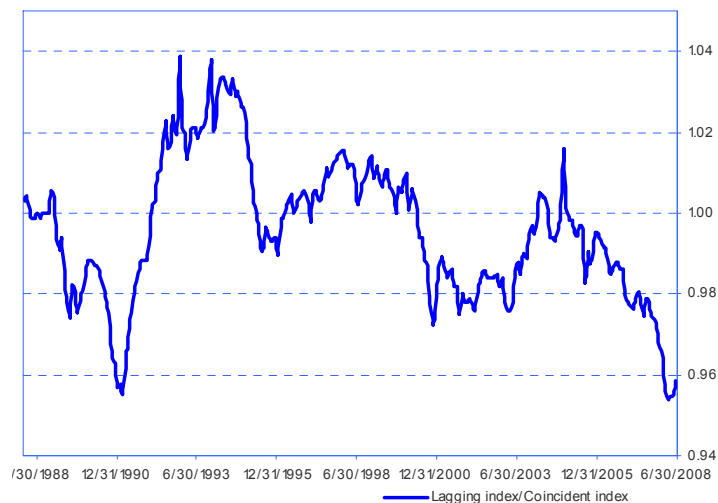
Показатель	Период	Значение
GDP (real QoQ)	Q1-2008	0,7%
GDP (real YoY)	Q1-2008	2,1%
Economic confidence	Jun - 2008	94,9
CPI (YoY)	Jun - 2008	4%
PPI (YoY)	Jun - 2008	7,1%
Industrial Production (MoM)	Jun - 2008	-1,9%
Unemployment	Jun - 2008	7,2%
ECB target rate	Jun - 2008	4,25%

## ДАННЫЕ ЗА НЕДЕЛЮ С 21 ИЮЛЯ ПО 18 ИЮЛЯ В США

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/21/2008 18:00	US	Leading Indicators	JUN	-0.10%	-0.10%	0.10%	-0.20%
07/22/2008 18:00	US	Richmond Fed Manufact. Index	JUL	-900.00%	-1600.00%	-1200.00%	--
07/22/2008 18:35	US	House Price Index MoM	MAY	-0.80%	-0.30%	-0.80%	--
07/23/2008 01:00	US	ABC Consumer Confidence	21 июл 08	-4200.00%	-4100.00%	-4100.00%	--
07/23/2008 15:00	US	MBA Mortgage Applications		--	-6.20%	1.70%	--
07/24/2008 16:30	US	Initial Jobless Claims		380K	406K	366K	372K
07/24/2008 16:30	US	Continuing Claims		3160K	3107K	3122K	3116K
07/24/2008 18:00	US	Existing Home Sales	JUN	4.94M	4.86M	4.99M	--
07/24/2008 18:00	US	Existing Home Sales MoM	JUN	-1.00%	-2.60%	2.00%	--
07/25/2008 16:30	US	Durable Goods Orders	JUN	-0.30%	0.80%	0.00%	0.10%
07/25/2008 16:30	US	Durables Ex Transportation	JUN	-0.20%	2.00%	-0.80%	-0.50%
07/25/2008 18:00	US	U. of Michigan Confidence	JUL F	5640.00%	6120.00%	5660.00%	--
07/25/2008 18:00	US	New Home Sales	JUN	503K	530K	512K	533K
07/25/2008 18:00	US	New Home Sales MoM	JUN	-1.80%	-0.60%	-2.50%	-1.70%

## США НА МИНУВШЕЙ НЕДЕЛЕ

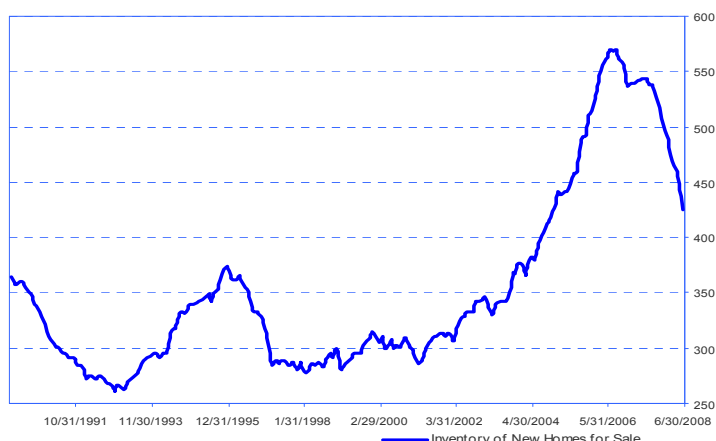
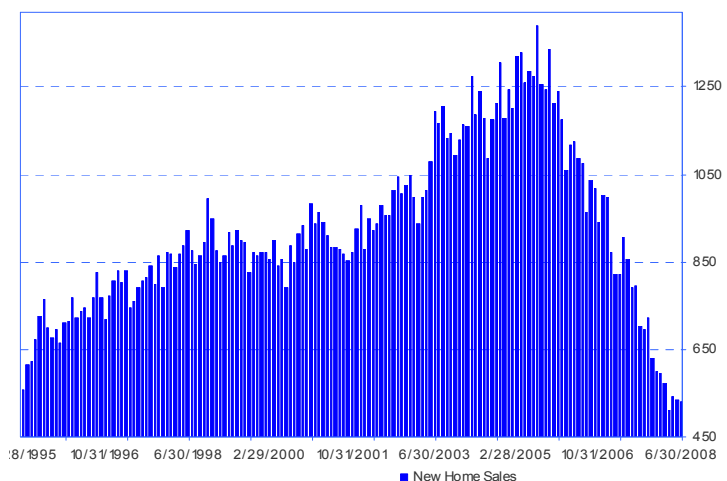
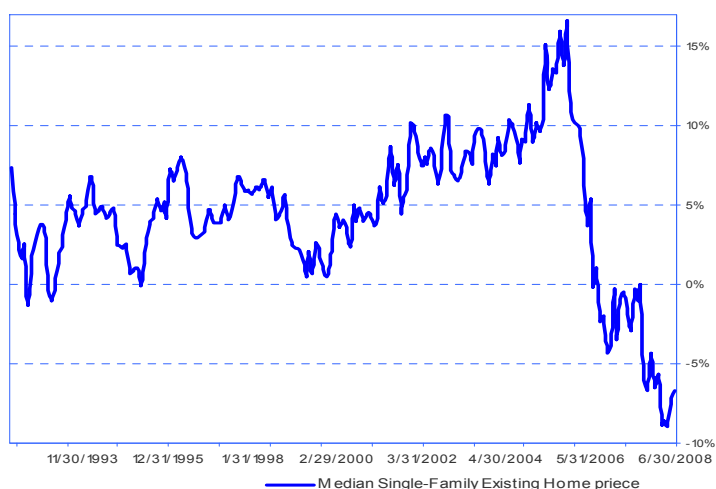
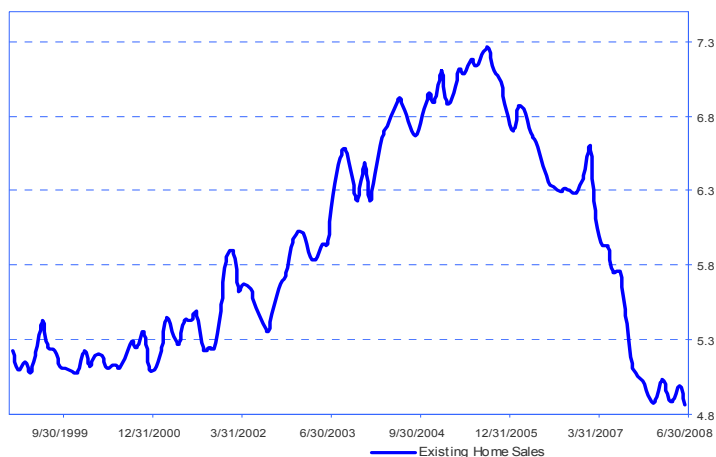
## Leading Indicators



**Индекс опережающих индикаторов в июне снизился на 0,1%, что совпало с прогнозом.** И все бы ничего, если бы не пересмотр показателя за май с 0,1% до -0,2%. Если посмотреть на составляющие индекса, станет понятно, что основной рост пришелся на полученные разрешения на строительство, о причинах неожиданного взлета которых мы писали в предыдущем обзоре. Отрицательными моментами стало снижение агрегата M2 и преимущественно негативная динамика фондового рынка.

Поводом для осторожного оптимизма может служить график отношения запаздывающего индекса и индекса совпадения. Он достиг уровня чуть ниже минимума времен спада конца 80-х и сейчас демонстрирует разворот, который может служить сигналом улучшения ситуации в экономике.

## Existing & New Home Sales



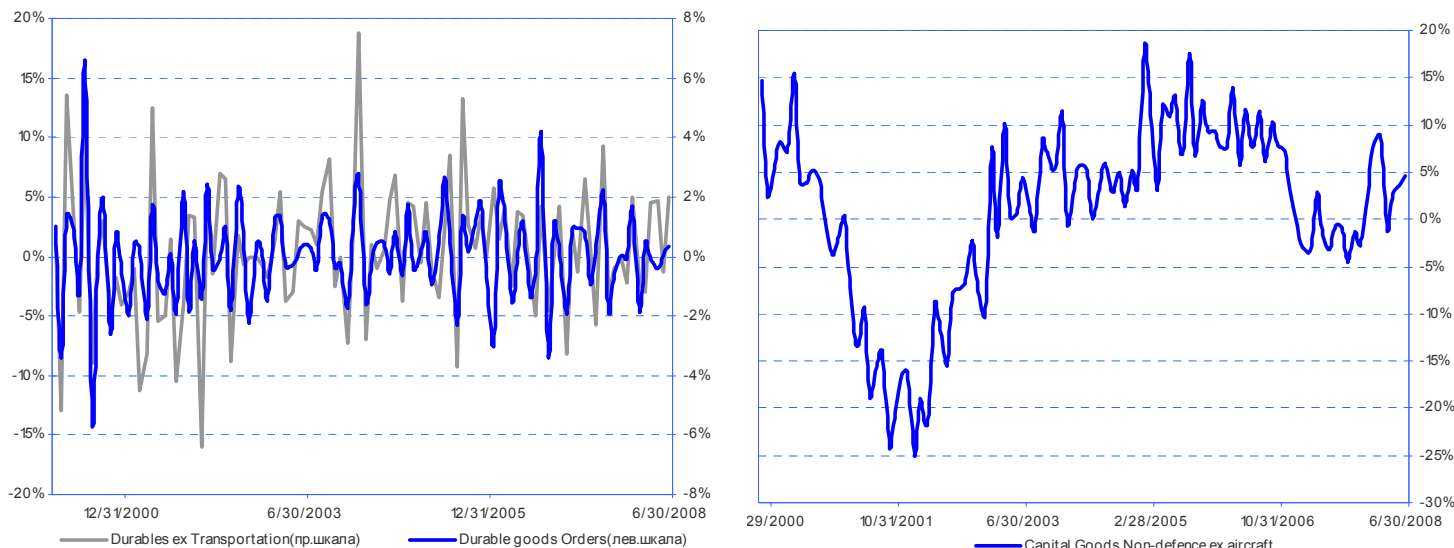
Продажи домов на вторичном рынке снизились на 2,6% - с 4,99 млн. в мае до 4,86 млн. в июне, не оправдав прогноза, согласно которому ожидалось снижение только до 4,94 млн. Снижение в годовом выражении составило 15,1%. Снижение продолжается, однако уже не теми темпами, какими хотя бы еще год назад.

Да и власти страны не сидят, сложа руки. В субботу Сенатом был принят пакет мер по поддержке Fannie Mae и Freddie Mac, а также направленный на улучшение ситуации на рынке недвижимости. Домовладельцы получают налоговые льготы – возможность получения налогового кредита при оформлении ипотеки. Также была принята программа рефинансирования ипотечных кредитов на 300\$ млрд. Министерство финансов сможет кредитовать Freddie Mac и Fannie Mae, а также выкупать, при необходимости их акции с рынка. Средства на это идут немалые, естественно из бюджета, что в США вызывает радость не у всех. Объемы программы также вызывают опасения, относительно реальных размеров ущерба от кризиса.

Также на неделе были опубликованы данные по продажам домов на первичке, вдохнувшие под занавес недели еще немного оптимизма. В мае число проданных домов составило 530 тыс. вместо ожидавшихся 503 тыс. В качестве еще одного положительного момента отметим пересмотр в сторону увеличения за два предыдущих месяца – в общей сложности на 50 тыс. домов. Пока нельзя сказать, что ситуация улучшается, но лучшего понимания ситуации приведем следующие цифры: с июля 2005 по декабрь 2007 продажи новостроек снизились на 56,8%; с начала этого года - только 11,7%. Кроме того, заметно улучшилась ситуация в текущих запасах непроданных домов. В июле 2006 мы видели пик в 572 тыс. домов, после чего они сократились почти на четверть до 426 тыс. Такими темпами через год-полтора запасы вернуться к своему более нормальному значению в 300 тыс.

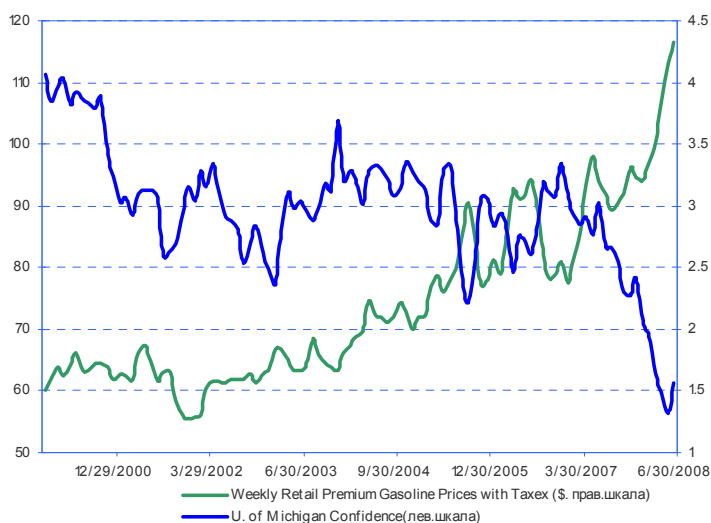
Также отметим рост продаж в штатах, наиболее пострадавших от кризиса subprime-ипотеки и где излишки домов очень высоки - Калифорния, Флорида, Аризона и Невада.

## Durable Goods



В пятницу были обнародованы неожиданно оптимистичные данные по числу заказов на товары длительного пользования. В июне их рост составил 0,8%, против консенсусного снижения на 0,3%. Заказы без учета автомобилей взлетели на 2%, хотя также ожидалось снижение – на 0,2%. Вложения в средства производства вне ВПК и без учета самолетов выросли на 1,4%. Отгрузки по этому компоненту выросли на 5,9%. Это может означать, что бизнес не так уж сильно сократил инвестиции в условиях замедления экономики. Это может внушать осторожный оптимизм относительно роста ВВП во втором и третьем квартале.

## University of Michigan Confidence



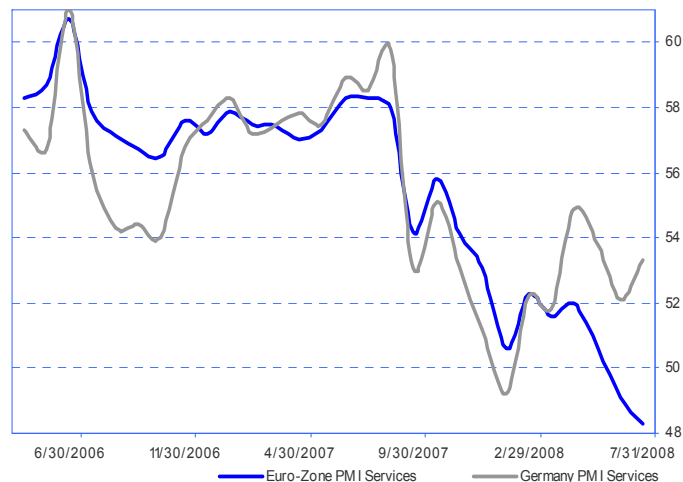
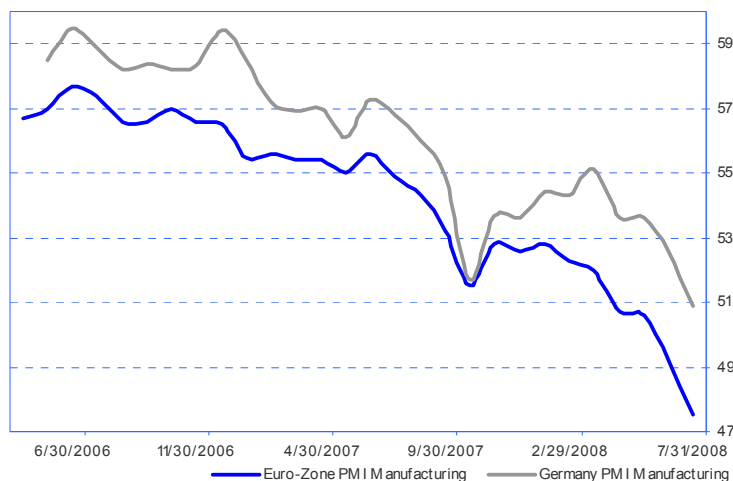
Индекс потребительского доверия Мичиганского университета после затяжного падения развернулся и «корректируется». После минимума в июне в 56,4 пункта (минимум с 1980 года), в июле он вырос не до объявленных предварительно 56,6 пункта, а до 61,2 пункта. Причинами увеличения стали как возврат налогов, так и некоторое улучшение на фондовом рынке и снижение цен на топливо из-за резко подешевевшей нефти. Впрочем, пока говорить о смене тенденции не приходится, поскольку индекс все еще очень низко. Отметим также смягчение инфляционных ожиданий. Потребители оценивают инфляцию на ближайшие 12 месяцев в 5,1% против 5,3% в предварительном отчете. Инфляция в перспективе 5 лет оценена в 3,2% против 3,4% месяцем ранее.

## ДАННЫЕ ЗА НЕДЕЛЮ С 21 ИЮЛЯ ПО 25 ИЮЛЯ В ЕВРОПЕ И ЯПОНИИ

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/21/2008 03:01	UK	Rightmove House Prices (MoM)	JUL	--	-1.80%	-1.20%	--
07/21/2008 03:01	UK	Rightmove House Prices (YoY)	JUL	--	-2.00%	0.10%	--
07/22/2008 03:50	JN	All Industry Activity Index (MoM)	MAY	0.40%	0.40%	0.80%	--
07/22/2008 09:00	JN	Supermarket Sales (YoY)	JUN	--	-0.90%	-1.10%	--
07/22/2008 11:00	JN	Convenience Store Sales YoY	JUN	--	4.20%	3.70%	--
07/23/2008 12:30	UK	BBA Loans for House Purchase	JUN	--	21118.00	27968.00	27499.00
07/23/2008 13:00	EC	Industrial New Orders SA MoM	MAY	-1.30%	-3.50%	2.50%	2.00%
07/23/2008 13:00	EC	Industrial New Orders YoY	MAY	2.10%	-4.40%	11.70%	12.30%
07/24/2008 03:50	JN	Merchnds Trade Balance Total	JUN	¥500.0B	¥138.6B	¥365.6B	¥362.2B
07/24/2008 03:50	JN	Adjusted Merchnds Trade Bal.	JUN	¥342.7B	¥135.4B	¥642.3B	¥520.1B
07/24/2008 11:30	GE	PMI Manufacturing	JUL A	52.00	50.90	52.60	--
07/24/2008 11:30	GE	PMI Services	JUL A	51.50	53.30	52.10	--
07/24/2008 12:00	EC	ECB Euro-Zone Current Account SA	MAY	--	-7.3B	-0.3B	1.5B
07/24/2008 12:00	EC	PMI Manufacturing	JUL A	48.60	47.50	49.20	--
07/24/2008 12:00	EC	Euro-Zone Current Account nsa	MAY	-6.0B	-21.4B	-9.2B	-7.4B
07/24/2008 12:00	EC	PMI Services	JUL A	48.80	48.30	49.10	--
07/24/2008 12:00	EC	PMI Composite	JUL A	49.00	47.80	49.30	--
07/24/2008 12:00	GE	IFO - Business Climate	JUL	100.10	97.50	101.30	101.20
07/24/2008 12:00	GE	IFO - Current Assessment	JUL	106.50	105.70	108.30	--
07/24/2008 12:00	GE	IFO - Expectations	JUL	93.20	90.00	94.70	94.60
07/24/2008 12:30	UK	Retail Sales (MoM)	JUN	-2.60%	-3.90%	3.50%	3.60%
07/24/2008 12:30	UK	Retail Sales (YoY)	JUN	4.40%	2.20%	8.10%	7.90%
07/25/2008 03:30	JN	Tokyo CPI YoY	JUL	1.80%	1.60%	1.50%	--
07/25/2008 03:30	JN	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	JUL	1.60%	1.60%	1.30%	--
07/25/2008 03:30	JN	Tokyo CPI Ex Food, Energy YoY	JUL	0.40%	0.30%	0.30%	--
07/25/2008 03:30	JN	Natl CPI YoY	JUN	1.90%	2.00%	1.30%	--
07/25/2008 03:30	JN	Natl CPI Ex-Fresh Food YoY	JUN	1.90%	1.90%	1.50%	--
07/25/2008 03:30	JN	Natl CPI Ex Food, Energy YoY	JUN	0.00%	0.10%	-0.10%	--
07/25/2008 03:50	JN	Corp Service Price (YoY)	JUN	0.70%	1.20%	0.60%	0.70%
07/25/2008 10:00	GE	Import Price Index (MoM)	JUN	1.00%	1.50%	2.40%	--
07/25/2008 10:00	GE	Import Price Index (YoY)	JUN	8.40%	8.90%	7.90%	--
07/25/2008 12:00	EC	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	JUN	10.30%	9.50%	10.50%	10.00%
07/25/2008 12:00	EC	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	JUN	10.40%	9.90%	10.40%	10.10%
07/25/2008 12:30	UK	GDP (QoQ)	2Q A	0.20%	0.20%	0.30%	--
07/25/2008 12:30	UK	GDP (YoY)	2Q A	1.60%	1.60%	2.30%	--
07/25/2008 12:30	UK	Index of Services (3mth/3mth)	MAY	0.40%	0.40%	0.30%	--

## ЕВРОПА И ЯПОНИЯ НА МИНУВШЕЙ НЕДЕЛЕ

## Euro-Zone &amp; Germany PMI

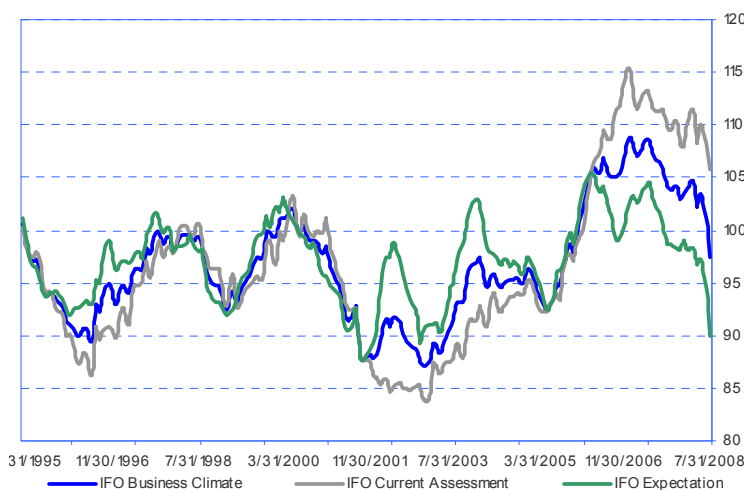


Европа продолжает снабжать данными, говорящими о замедлении экономики. Июльское снижение индексов PMI Manufacturing в Германии и всей еврозоне продолжает снижаться, причем темпами, опережающими прогнозы. В Германии мы увидели снижение с 52,6 до 50,9 пункта, при прогнозе в 52 п. По еврозоне индекс снизился с 49,2 до 47,5 пункта (прогноз 48,6).

Индекс по сфере услуг также снизился сильнее прогноза – с 49,1 до 48,3 пункта. В Германии ситуация обратная – PMI Services неожиданно вырос с 52,1 до 53,3 пункта. Впрочем, это нельзя назвать утешением, ситуация в крупнейшей экономике еврозоны постепенно ухудшается, экспорт, который какое-то время способствовал росту экономики начинает демонстрировать признаки замедления

Излишне укрепившийся евро, а также рост цен на сырье приводит к замедлению активности в производственной сфере. При этом инфляция заставляет ЕЦБ идти на повышение базовой ставки, что также не улучшает положение бизнеса.

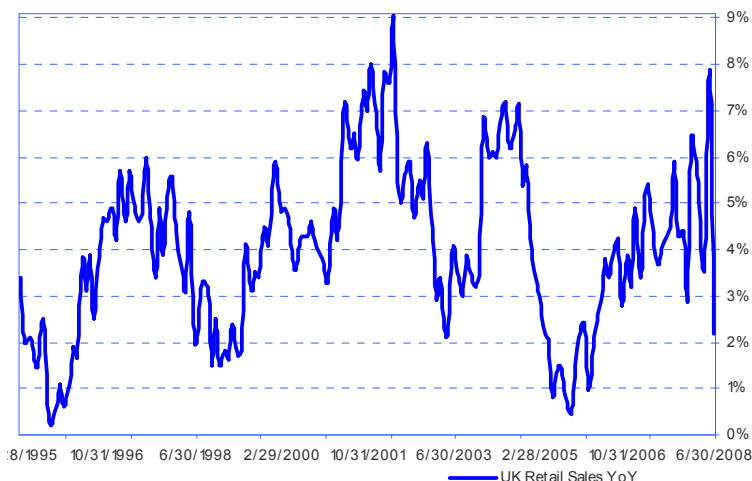
## GERMANY IFO



Индекс доверия Германского бизнеса в июле продемонстрировал снижение, сильнее прогнозов. IFO Business Climate снизился с 101,2 до 97,5 пункта, тогда как ожидалось снижение только до 100,1 п. Индексы ожиданий и текущей ситуации также не вдохновляют.

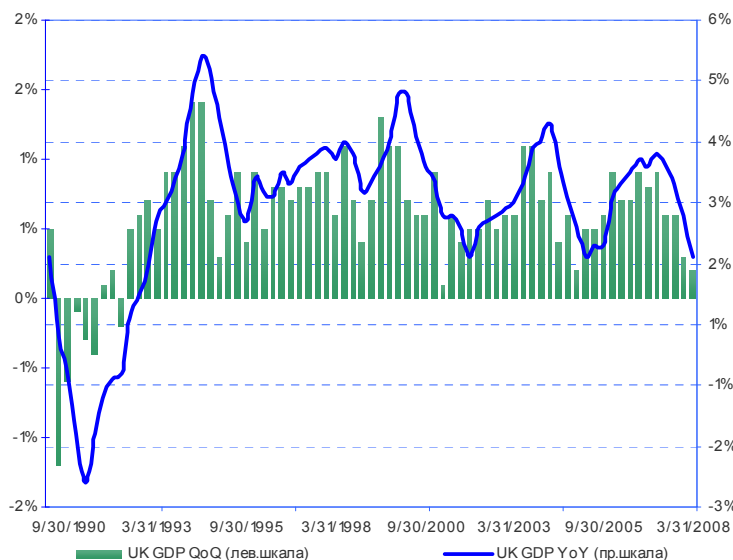
Пока рано говорить о рецессии в еврозоне, но риски в последние месяцы постоянно увеличиваются. Последние данные ставят под сомнение оптимизм Трише, ожидающего восстановления темпов роста к концу года. При этом у регулятора в приоритете инфляция, а компании страдают не только от дорожающего сырья и снижения потребительской активности, но и от снижения доступности кредитов. Согласно опубликованному обзору агентства Moody's, кредитоспособность эмитентов в Западной Европе продолжает снижаться.

## UK Retail Sales



Ускорение инфляции и очевидные признаки замедления экономики отрицательно сказываются на настроениях и активности британских потребителей. Стоимость недвижимости продолжают падать, а кредиты уже гораздо менее доступны, цены на продукты и топливо растут. Снижение розничных продаж в июне стало максимальным с 1986 года. После увеличения в мае, показатель рухнул на 3,9% в месячном выражении, хотя ожидалось снижение только на 2,6%. В годовом выражении рост замедлился с 7,9% до 2,2% (ожидалось 4,4%). Это усиливает опасения рецессии в экономике Великобритании, а достаточно оптимистичные прогнозы монетарных властей могут остаться только прогнозами, не имеющими ничего общего с действительностью.

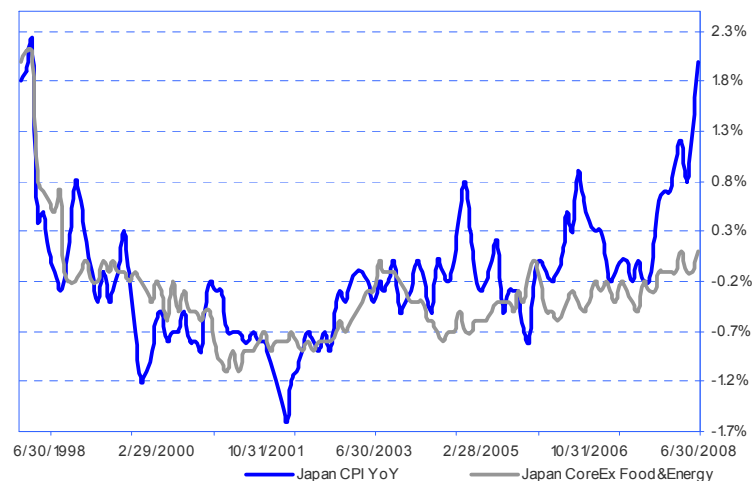
## UK GDP



Наглядное подтверждение замедления экономики – предварительная оценка ВВП за II квартал. Хотя данные и совпали с ожиданиями, это не повод для радости. Рост ВВП замедлился относительно I квартала с 0,3% до 0,2%. В годовом выражении с 2,3% до 1,6%. Промышленное производство во II квартале сократилось на 0,5%, в сфере услуг небольшой рост по сравнению с I кварталом, но все равно 0,4% это очень мало.

Банк Англии, вероятно, хотел бы помочь буксующей экономике, но при инфляции, превышающей комфортный уровень в 2% почти в два раза это сделать затруднительно. Впрочем, существует мнение, что, не смотря на инфляцию, если экономика будет подавать новые признаки замедления ставка все же будет снижена. Вероятно, этот момент не так уж далек.

## Japan CPI



В Японии, как и по всему миру, рост потребительских цен продолжается. В июне CPI вырос весьма существенно – с 1,3% до 2% в годовом выражении. Ожидалось увеличение только до 1,9%. CPI без учета свежих продуктов питания и энергоносителей вырос с 1,5% до 1,9%, совпав с прогнозом. Это происходит на фоне замедления темпов экономического роста, который, как мы ожидаем, будет слабеть в перспективе ближайших месяцев. Регулятор по-восточному философски относится к росту ценового давления, считая это глобальным процессом, и отдает приоритет рискам для экономического роста. Тем более что роста заработной платы в Японии пока не наблюдается. Цены растут быстрее доходов потребителей, что не может не сказываться отрицательно на их настроениях и доверии к экономике. Представители Банка Японии открыто говорят, что ставка должна быть сохранена на уровне 0,5%.

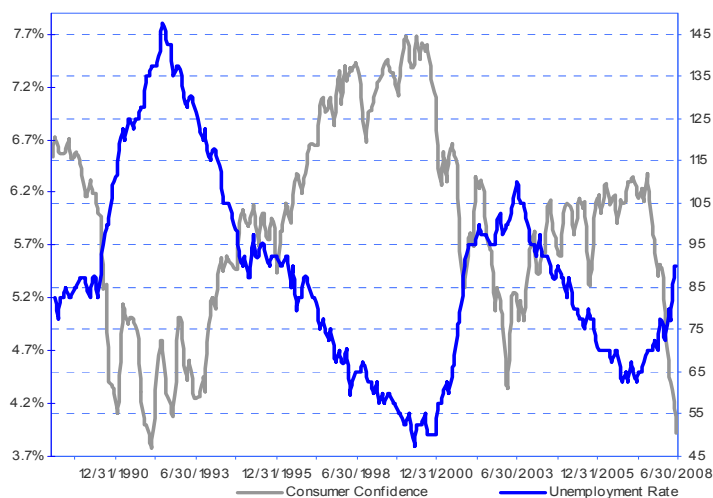
## КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИЙ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ С 28 ИЮНЯ ПО 1 АВГУСТА

Дата и время	Регион	Индикатор	Период	Прогноз	Фактически	Предыдущий	Пересмотр
07/28/2008 10:10	GE	GfK Consumer Confidence Survey	AUG	3.50	--	3.90	--
28-30 JUL JUL	GE	IFO July Business Climate Survey by Industry (Table)					
07/28/2008 20:30	US	Fed's Mishkin Speaks on Communication in Washington					
07/29/2008 03:30	JN	Jobless Rate	JUN	4.00%	--	4.00%	--
07/29/2008 03:30	JN	Job-To-Applicant Ratio	JUN	0.91	--	0.92	--
07/29/2008 03:30	JN	Household Spending (YoY)	JUN	-2.80%	--	-3.20%	--
07/29/2008 03:50	JN	Large Retailers' Sales	JUN	-3.40%	--	-2.10%	-2.00%
07/29/2008 03:50	JN	Retail Trade YoY	JUN	-0.20%	--	0.20%	0.30%
07/29/2008 03:50	JN	Retail Trade MoM SA	JUN	-0.60%	--	-0.20%	-0.10%
07/29/2008 12:30	UK	M4 Money Supply (YoY)	JUN F	--	--	11.50%	--
07/29/2008 12:30	UK	M4 Sterling Lending (BP)	JUN F	--	--	45.9B	--
07/29/2008 12:30	UK	Net Consumer Credit	JUN	1.0B	--	1.4B	--
07/29/2008 12:30	UK	Net Lending Sec. on Dwellings	JUN	3.7B	--	4.1B	--
07/29/2008 12:30	UK	Mortgage Approvals	JUN	37K	--	42K	--
07/29/2008 12:30	UK	M4 Money Supply (MoM)	JUN F	--	--	2.00%	--
07/29/2008 17:00	US	S&P/CaseShiller Home Price Ind	MAY	--	--	169.90	--
07/29/2008 17:00	US	S&P/CS Composite-20 YoY	MAY	-16.00%	--	-15.30%	--
07/29/2008 18:00	US	Consumer Confidence	JUL	50.00	--	50.40	--
07/29/2008	GE	Consumer Price Index (MoM)	JUL P	0.50%	--	0.30%	--
07/29/2008	GE	Consumer Price Index (YoY)	JUL P	3.20%	--	3.30%	--
07/29/2008	GE	CPI - EU Harmonised (MoM)	JUL P	0.50%	--	0.40%	--
07/29/2008	GE	CPI - EU Harmonised (YoY)	JUL P	3.40%	--	3.40%	--
07/29/2008 20:30	US	Treasury's McCormick Speaks At Peterson Institute					
07/30/2008 03:50	JN	Industrial Production (MoM)	JUN P	-1.60%	--	2.80%	--
07/30/2008 03:50	JN	Industrial Production (YoY)	JUN P	0.60%	--	1.10%	--
07/30/2008 08:00	JN	Vehicle Production (YoY)	JUN	--	--	6.80%	--
07/30/2008 08/05	GE	Retail Sales (YoY)	JUN	-0.70%	--	0.70%	--
07/30/2008 08/05	GE	Retail Sales (MoM)	JUN	-0.50%	--	1.30%	0.50%
07/30/2008 12:00	EC	Bloomberg Eurozone Retail PMI	JUL	--	--	44.00	--
07/30/2008 12:00	GE	Bloomberg Germany Retail PMI	JUL	--	--	44.90	--
07/30/2008 13:00	EC	Business Climate Indicator	JUL	-0.09	--	0.14	--
07/30/2008 13:00	EC	Euro-Zone Consumer Confidence	JUL	-18.00	--	-17.00	--
07/30/2008 13:00	EC	Euro-Zone Economic Confidence	JUL	93.00	--	94.90	--
07/30/2008 13:00	EC	Euro-Zone Indust. Confidence	JUL	-7.00	--	-5.00	--
07/30/2008 13:00	EC	Euro-Zone Services Confidence	JUL	8.00	--	9.00	--
07/30/2008 16:15	US	ADP Employment Change	JUL	-60K	--	-79K	--
07/31/2008 03:01	UK	GfK Consumer Confidence Survey	JUL	-37.00	--	-34.00	--
07/31/2008 09:00	JN	Housing Starts (YoY)	JUN	-17.80%	--	-6.50%	--
07/31/2008 09:00	JN	Annualized Housing Starts	JUN	1.110M	--	1.072M	--
07/31/2008 09:00	JN	Construction Orders (YoY)	JUN	--	--	-0.25	--
07/31/2008 10:00	UK	Nat'wide House prices sa (MoM)	JUL	-1.10%	--	-0.90%	--
07/31/2008 10:00	UK	Nat'wide House prices nsa(YoY)	JUL	-7.20%	--	-6.30%	--
07/31/2008 10:00	GE	ILO Unemployment Rate	JUN	7.40%	--	7.40%	--
07/31/2008 11:55	GE	Unemployment Change (000's)	JUL	-20K	--	-38K	--
07/31/2008 11:55	GE	Unemployment Rate (s.a)	JUL	7.80%	--	7.80%	--

07/31/2008 13:00	EC	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	JUL	4.10%	--	4.00%	--
07/31/2008 13:00	EC	Euro-Zone Unemployment Rate	JUN	7.20%	--	7.20%	--
07/31/2008 16:30	US	GDP QoQ (Annualized)	2Q A	2.00%	--	1.00%	--
07/31/2008 16:30	US	Personal Consumption	2Q A	1.40%	--	1.10%	--
07/31/2008 16:30	US	GDP Price Index	2Q A	2.80%	--	2.70%	--
07/31/2008 16:30	US	Core PCE QoQ	2Q A	1.90%	--	2.30%	--
07/31/2008 16:30	US	Employment Cost Index	2Q	0.70%	--	0.70%	--
07/31/2008 16:30	US	Initial Jobless Claims		380K	--	406K	--
07/31/2008 16:30	US	Continuing Claims		--	--	3107K	--
07/31/2008 17:45	US	Chicago Purchasing Manager	JUL	49.00	--	49.60	--
07/31/2008 18:00	US	NAPM-Milwaukee	JUL	45.00	--	39.00	--
08/01/2008 03:50	JN	Loans & Discounts Corp YoY	JUN	--	--	1.00%	--
08/01/2008 09:00	JN	Vehicle Sales (YoY)	JUL	--	--	-3.60%	--
08/01/2008 11:55	GE	PMI Manufacturing	JUL F	50.90	--	50.90	--
08/01/2008 12:00	EC	PMI Manufacturing	JUL F	47.50	--	47.50	--
08/01/2008 12:30	UK	PMI Manufacturing	JUL	45.50	--	45.80	--
08/01/2008 16:30	US	Change in Nonfarm Payrolls	JUL	-70k	--	-62k	--
08/01/2008 16:30	US	Unemployment Rate	JUL	5.60%	--	5.50%	--
08/01/2008 16:30	US	Change in Manufact. Payrolls	JUL	-38K	--	-33K	--
08/01/2008 16:30	US	Average Hourly Earnings MoM	JUL	0.30%	--	0.30%	--
08/01/2008 16:30	US	Average Hourly Earnings YoY	JUL	--	--	3.40%	--
08/01/2008 16:30	US	Average Weekly Hours	JUL	33.70	--	33.70	--
08/01/2008 17:00	US	RPX Composite 28dy Index	MAY	--	--	234.41	--
08/01/2008 17:00	US	RPX Composite 28dy YoY	MAY	--	--	-0.15	--
08/01/2008 18:00	US	ISM Manufacturing	JUL	49.20	--	50.20	--
08/01/2008 18:00	US	ISM Prices Paid	JUL	88.00	--	91.50	--
08/01/2008 18:00	US	Construction Spending MoM	JUN	-0.30%	--	-0.40%	--
08/01/2008	US	Domestic Vehicle Sales	JUL	10.1M	--	9.9M	--
08/01/2008	US	Total Vehicle Sales	JUL	13.9M	--	13.6M	--

Вторник, 29 июля

## US Consumer Confidence

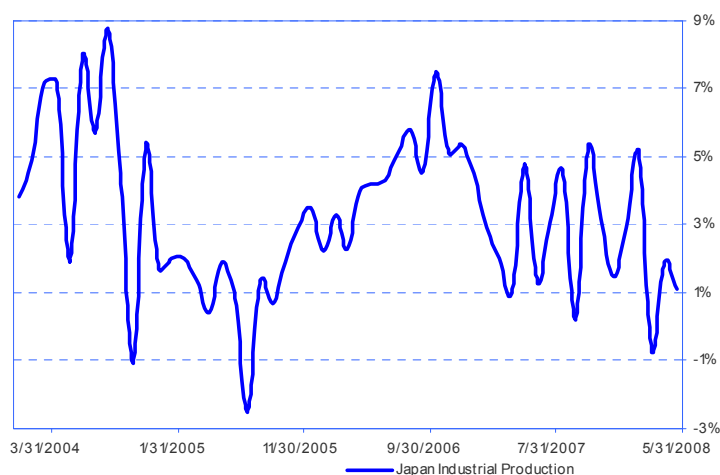


Доверие американских потребителей продолжает слабеть на фоне дальнейшего ухудшения ситуации на рынке труда и недвижимости, а также из-за роста цен на ключевые товары. Потребители получили назад часть выплаченных налогов и уже успели успешно их потратить, хотя все же это добавило оптимизма в мрачную повседневную реальность. Пока что рынком ожидается незначительное снижение индекса – с 50,4 до 50 пунктов.

Помимо возвращенных налогов на настроения может позитивно повлиять недавнее существенное снижение цен на нефть и последовавшее за ним удешевление бензина. Впрочем, по другим фронтам улучшений пока не заметно.

Среда, 30 июля

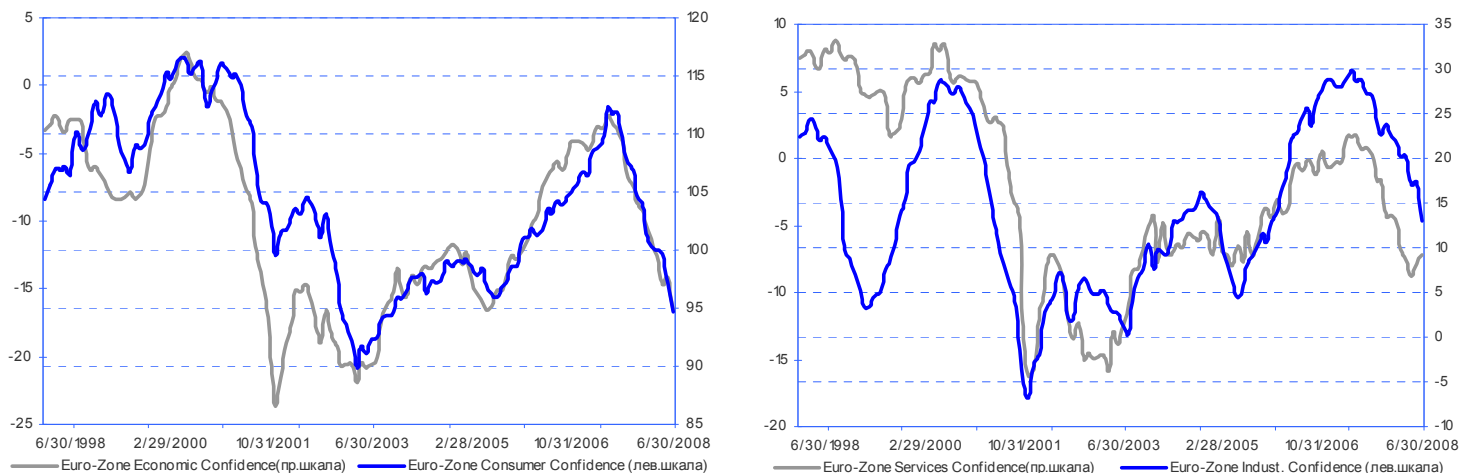
## Japan Industrial Production



В Японии мы имеем дело с четкой тенденцией замедления промпроизводства, да и вообще ситуация в экономике оставляет желать лучшего. В I квартале рост ВВП составил 4%, но шансов на повторение этого результата просто нет.

В сочетании с данными по розничной продаже (они вышли достаточно сильными – мы получили +0,3% вместо -0,2% в годовом выражении в июне) и данными по объему начатого строительства, промпроизводство поможет более адекватно судить о ВВП во II квартале.

## Euro-Zone Confidence Indexes

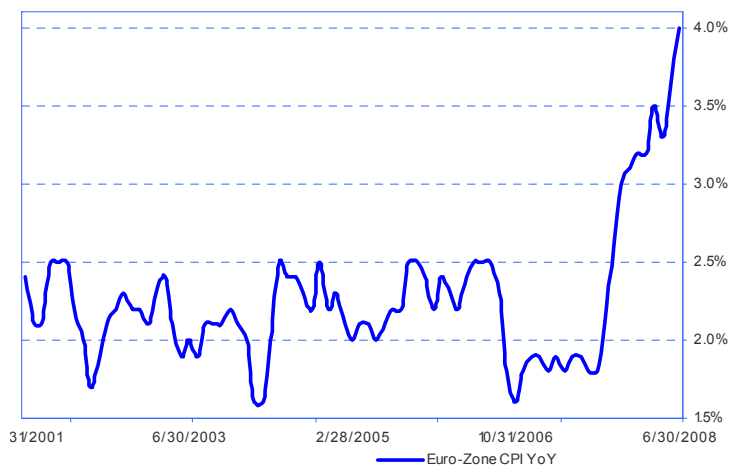


Европейские потребители и производители находятся под давлением растущих цен на сырье и продовольствие, инфляция давно уже превысила ориентиры ЕЦБ, экспорт ввиду укрепления евро, еще недавно поддерживавший рост промышленного производства судя по всему будет слабеть. К тому же ЕЦБ в рамках борьбы с инфляцией пошел на повышение базовой ставки, что явно не повысило доступности кредитов. Испания, к примеру, страдает от масштабного спада на рынке недвижимости. Все это приводит к снижению индексов доверия до значений трехлетней давности. Ситуация в промышленности до определенного момента была лучше, чем в сфере услуг, но если экспорт действительно ослабнет, индекс доверия в промышленности еще наверстает свое отставание от своих собратьев.

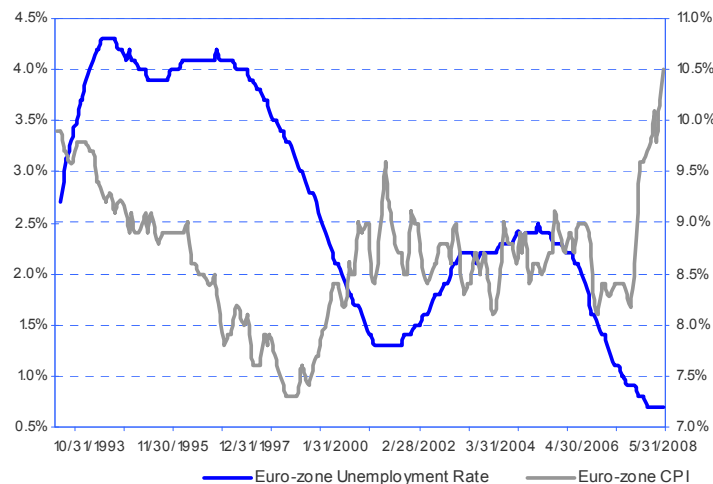
В июле согласно консенсус-прогнозу нас ждет дальнейшее снижение всей группы индексов.

Четверг, 31 июля

## Euro-Zone CPI Estimate

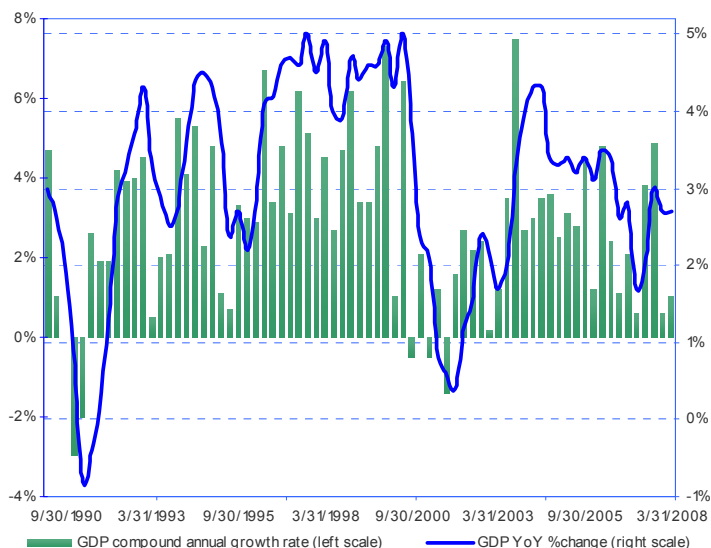


## Euro-Zone Unemployment Rate



Экономика еврозоны переживает не лучшие времена, и есть вероятность, что в дальнейшем ситуация будет ухудшаться. Высокая инфляция не дает регулятору поддержать экономический рост, наоборот, ставка недавно была повышена во имя борьбы с ценовым давлением. С ЕЦБ спорить невозможно – инфляция действительно растет. В июле, как ожидается рост индекса CPI в годовом выражении составит 4,1%, что на 0,1% выше июньского значения. Одновременно с CPI Estimate публикуются данные по безработице. Изменения с майских 7,2% не ожидается. Тенденция к снижению уровня безработицы в еврозоне замедлилась, и есть вероятность, что по мере ухудшения ситуации в экономике ее рост возобновится, как было в 2001 году.

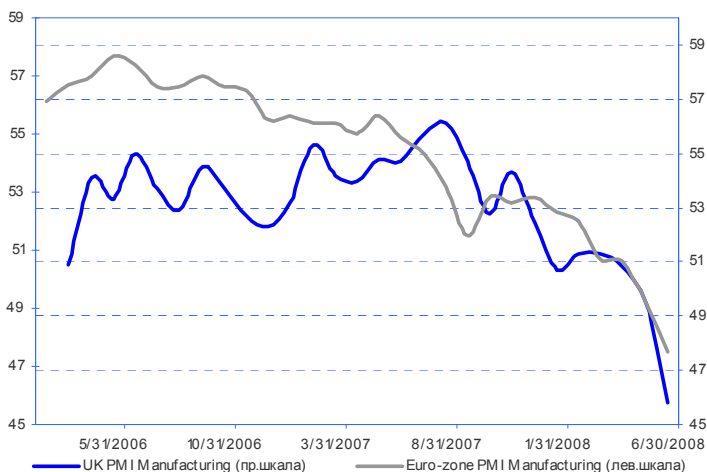
## US GDP



После увеличения ВВП США на 1% в первом квартале ожидается достаточно оптимистичное значение в +2,3%. Сей оптимизм основывается на сокращении дефицита платежного баланса, выросшей благодаря возврату налогов активности потребителей и увеличению капитальных затрат. Американский экспорт продолжает расти, покуда мировой экономический рост и спрос достаточно высоки, в то же время объемы импорта сокращаются из-за снижения спроса внутри страны. Оценить влияние на ВВП налоговой программы Буша достаточно сложно, но она, как и в прошлом, окажет существенную поддержку росту экономики. Затраты компаний на оборудование и программное обеспечение внушают некоторый оптимизм, а спад на рынке жилья хоть и продолжит сказываться негативно, но темпы ухудшения заметно снизились, что также можно воспринять как положительный момент. Консенсус составляет 2,3%, разброс оценок согласно данным Bloomberg от 0,9% до 4,2%.

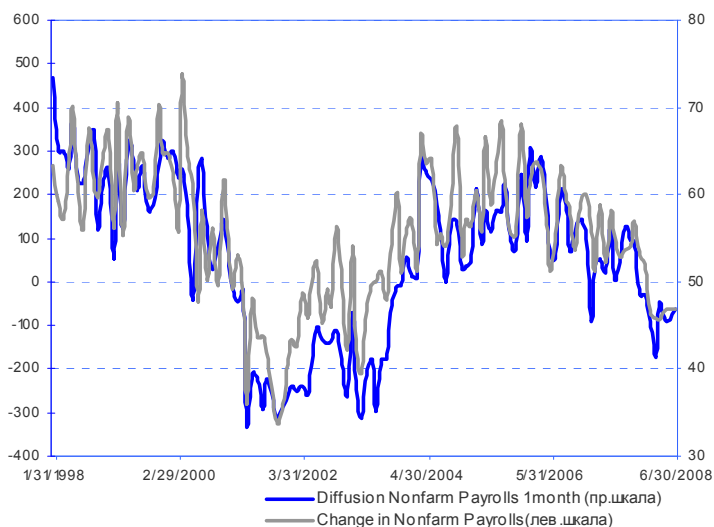
Пятница, 01 августа

## UK PMI Manufacturing

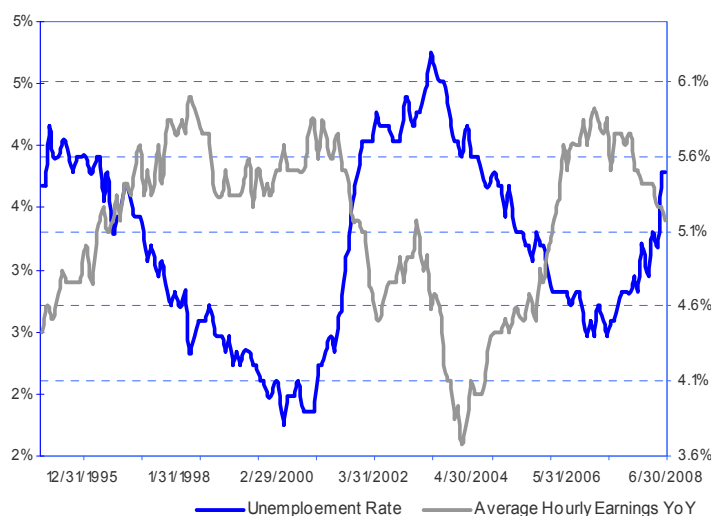


Производство в Великобритании снижается более быстрыми темпами, нежели в соседней еврозоне. В июле ожидается снижение с 45,8 до 45,5 пункта, что предполагает дальнейшее замедление экономического роста, что уже подтвердили опубликованные на прошлой неделе данные по ВВП за II квартал. К сходным с еврозоной проблемам, в Великобритании прибавляется очень тяжелая ситуация на рынке недвижимости, испытывающем схожие с США сложности. За последний год цены на недвижимость в Великобритании снизились на 4,4% - максимальное снижение за скромную историю мониторинга с 2001 года. За последние три месяца спрос на недвижимость снизился на 20%. Но в отличие от США в Великобритании базовая ставка куда выше, а высокая инфляция не позволяет понижать ее также агрессивно, как делала ФРС, наверстывая упущенное время.

## US Change in Nonfarm & Manufacturing Payrolls



## US Unemployment Rate



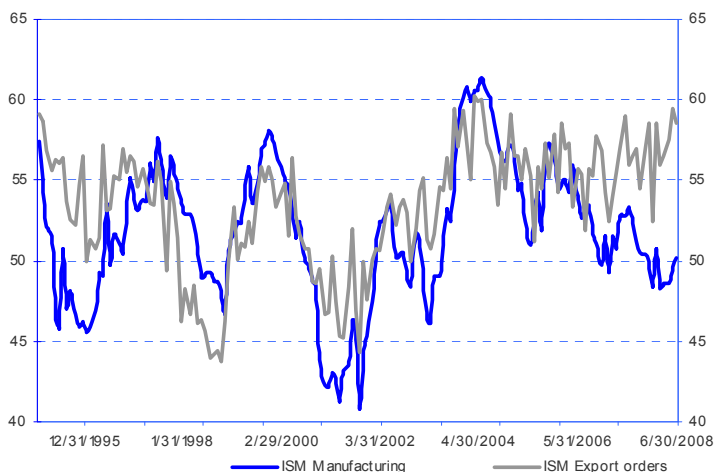
На пятницу намечена публикация важнейших данных по рынку труда. Безработица и изменение числа рабочих мест. Ожидается дальнейший рост безработицы с 5,5% до 5,6%. Судя по всему, это не максимальная цифра на перспективу ближайших пары кварталов.

Количество рабочих мест вне сельского хозяйства, вероятно, уменьшится еще на 75 тыс. в июле, после -62 тыс. За июнь и пересмотра в худшую сторону показателя за апрель и май. Чуть ранее в среду будут опубликованы аналогичные Change in Nonfarm Payrolls данные от ADP – ожидается -60 тыс. Рабочих мест.

Среднее значение Change in Nonfarm Payrolls с начала года составляет -73 тыс. Для сравнения в периоды спадов начала 90-х и 2001 годов это значение составляло -140 тыс. и -181 тыс., что очевидно много слабее текущих значений.

Судя по первичным обращениям за пособиями по безработице, -75 тыс. вполне реальное значение. На роль основных жертв претендуют все те же отрасли – строительство, финансовые услуги, обрабатывающая промышленность.

## US ISM Manufacturing



После четырех месяцев пребывания ниже ключевой отметки в 50 пунктов индекс ISM Manufacturing в июне неожиданно вернулся выше, достигнув 50,2 пункта во многом благодаря росту экспортных заказов, которые продолжают поддерживать производство, не смотря на очевидную внутреннюю слабость экономики. Согласно консунсус-прогнозу в июле ожидается снижение до 49,2. За снижение показателя говорят и более слабые, чем ожидалось цифры индексов производственной активности ФРБ Нью-Йорка и Филадельфии.

Экспорт пока что единственное светлое пятно в производственном секторе, благодаря стабильному внешнему спросу и растущей мировой экономике. Также существенное влияние оказывает слабый доллар, хотя финансовые власти заверяют о том, что им необходим «сильный доллар». Что было бы с экономикой, если бы американская валюта не сдавала так активно свои позиции на протяжении многих месяцев сказать сложно. Но вероятнее всего рост ВВП во II квартале на 2,3% даже не обсуждался бы, а термин «рецессия» использовался много чаще.

## 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](mailto:IB@sviaz-bank.ru)

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

### Руководство

Автухов Михаил 228-38-01

[IB@sviaz-bank.ru](mailto:IB@sviaz-bank.ru)

Бахшиян Шаген 228-36-42

[IB@sviaz-bank.ru](mailto:IB@sviaz-bank.ru)

### Эмиссия долговых инструментов

Барков Дмитрий 228-36-42 (30-93)

[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Смакаев Роберт 228-36-42 (33-37)

[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Волгарев Виктор 228-36-42 (30-97)

[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Менлиманова Мирана 228-36-42 (30-23)

[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Сухина Юлия 228-36-42 (30-24)

[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

Кривоногова Юлия 228-36-42 (31-99)

[emission@sviaz-bank.ru](mailto:emission@sviaz-bank.ru)

### Продажи на финансовых рынках

Сумин Владимир 228-38-06 (30-32)

[sales@sviaz-bank.ru](mailto:sales@sviaz-bank.ru)

Очкин Алексей 228-38-06 (31-01)

[sales@sviaz-bank.ru](mailto:sales@sviaz-bank.ru)

Голубничий Денис 228-38-01 (30-48)

[sales@sviaz-bank.ru](mailto:sales@sviaz-bank.ru)

Дергачев Дмитрий 228-38-01 (30-48)

[sales@sviaz-bank.ru](mailto:sales@sviaz-bank.ru)

Бабаджанов Сухроб 228-38-01 (31-24)

[broker@sviaz-bank.ru](mailto:broker@sviaz-bank.ru)

### Клиентское обслуживание

Хмелева Ольга 228-38-06 (30-77)

[broker@sviaz-bank.ru](mailto:broker@sviaz-bank.ru)

Виноградова Анна 228-38-06 (31-02)

[broker@sviaz-bank.ru](mailto:broker@sviaz-bank.ru)

### Анализ финансовых рынков

Свиридов Станислав 228-38-01 (31-92)

[research@sviaz-bank.ru](mailto:research@sviaz-bank.ru)

Бодрин Юрий 228-38-01 (31-06)

[research@sviaz-bank.ru](mailto:research@sviaz-bank.ru)

Гребцов Максим 228-38-01 (31-88)

[research@sviaz-bank.ru](mailto:research@sviaz-bank.ru)

### Кредитный анализ

Чердаков Евгений 228-36-42 (30-95)

[CR@sviaz-bank.ru](mailto:CR@sviaz-bank.ru)

Тарасов Олег 980-05-61 (30-96)

[CR@sviaz-bank.ru](mailto:CR@sviaz-bank.ru)