

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ

ГРАНДИС КАПИТАЛ



Мы не оставляем клиентов наедине с рынком

## ПРЕВЬЮ



## Экономическая статистика на неделе (12-16 октября 2009 г.)



**Денис Барабанов**  
Начальник аналитического  
отдела  
[d.barabanov@grandiscapital.ru](mailto:d.barabanov@grandiscapital.ru)

Начавшаяся неделя достаточно насыщенная с точки зрения макроэкономической статистики. Мы выделим главные события. Во-первых, это данные по розничным продажам в США за сентябрь. Отчет, по нашему мнению, является ключевым: пока потребители не начнут потреблять больше, восстановление экономического роста в США будет невозможным. Прогноз не сулит нам ничего позитивного, поэтому отчет может серьезно разочаровать потребителей. Во-вторых, индекс цен потребителей: свидетельства роста инфляции покажут, что спрос начинает расти, а ФРС будет все больше задумываться о ставках. Ожидания роста ставок негативно отразятся на фондовом рынке. В-третьих, это данные по промышленному производству. Здесь мы не ждем сюрпризов, более того, нестабильность государственного спроса привела к сильной волатильности показателя.

Подводя итог, можно отметить, что статистика в целом нас ожидает не слишком оптимистичная. Однако не будем забывать, что в США **стартовал сезон корпоративной отчетности, который пока выглядит довольно оптимистичным**. А значит, он может перевесить негатив от публикации экономической статистики.



## США

### Важность \*\*\*

- Показатель крайне важен, но вряд ли он изменит настрой рынка из-за высокой степени неопределенности

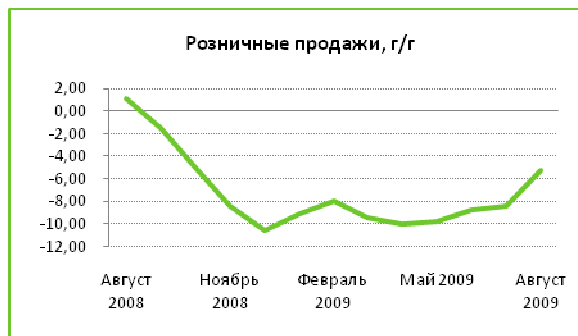
**Среда, 16.30. Розничные продажи в сентябре. Прогноз: -2,0%, предыдущее значение +2,7%. Продажи за исключением автосектора: прогноз -0,2%, предыдущее значение +1,1%.**

**Наш комментарий.** Локальные «зеленые ростки», которые наблюдаются в экономике США за последние несколько месяцев, могут быстро завянуть – без поддержки со стороны потребителей искусственные государственные стимулы не приведут к устойчивому восстановлению. Как известно, розничные продажи составляют более 2/3 ВВП США, поэтому на данный момент мы считаем этот показатель ключевым. В последние месяцы ситуация чуть улучшилась, однако, по прогнозу, сентябрь будет слабым. Пока выручают только автопродажи, но, как известно, программа «автохлам в обмен на деньги» уже завершена. Разумеется, можно предположить, что в случае публикации отчета «лучше прогнозов» реакция рынка будет позитивной. Однако вряд ли сильной: нет гарантии, что в октябре возобновится рост.



## Динамика индекса

Август	Июль	Июнь
2,7%	-0,2%	0,9%



**Важность** \*\*\*

- Инфляция особенно важна с точки зрения спроса бизнеса и населения, а также ставок ФРС

Четверг, 16.30. Индекс цен потребителей (CPI), сентябрь. Прогноз: 0,2%, предыдущее значение 0,4%. Core CPI (за исключением цен на продукты питания и энергоносители): прогноз 0,1%, предыдущее значение 0,1%.

**Наш комментарий.** Инфляционное давление остается низким, несмотря на рекордное вливание средств ФРС в финансовую систему США. Это говорит о том, что спрос со стороны потребителей (население и бизнес) остается низким. Поэтому в нынешней ситуации восстановление умеренных темпов роста инфляции будет позитивным сигналом. Однако есть и обратная сторона: быстрое увеличение инфляции породит рост инфляционных ожиданий и вынудит центробанк повышать ставки в ускоренном режиме. Это ударит по экономическому росту, который (к тому моменту) будет проявлять себя все активнее.

К сожалению, в данном вопросе есть и третья составляющая: возможность манипулирования показателем, особенно это касается Core CPI, за которым и следит ФРС. Мы рекомендуем следить за общим показателем, и не за конечной цифрой, а за общим трендом.



## Динамика индекса

Август	Июль	Июнь
0,4%	0,0%	0,7%



**Немного истории**



**Важность \*\*\***

- Темпы восстановления производства начинают замедляться: тревожный сигнал

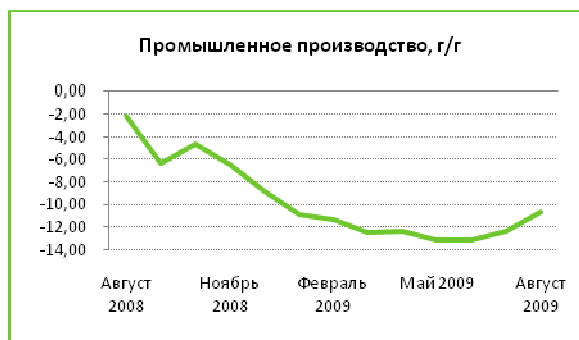
**Пятница, 17.15. Промышленное производство, сентябрь. Прогноз: 0,1%, предыдущее значение 0,8%.**

**Наш комментарий.** В месячном исчислении промышленное производство в США начало восстанавливаться с июля. Таким образом, если цифры будут положительными и на этот раз, то мы получим повышение по итогам трех месяцев подряд. Это неплохо, однако прогноз на сентябрь не слишком радует (+0,1%), а за последний месяц мы получили немало свидетельств того, что улучшения в экономике происходили только за счет роста госзаказов (ВПК, авиастроение и т.д.). Как только поток госзаказов сокращается – сразу же резко падает общий индекс. Поэтому слабые данные по производству не должны удивить инвесторов. Годовое падение по-прежнему составляет более 10%, причем снижение наблюдается с апреля (!) 2008 года. На пике (май, июнь 2009) падение составляло -13,2%.



**Динамика индекса**

Август	Июль	Июнь
0,8%	1,0%	-0,4%





## Европа

**Важность \***

- Производство в Еврозоне пока не восстанавливается, но в ближайшие месяцы, вероятно, ситуация изменится

**Среда, Еврозона, 13.00. Промышленное производство, август. В июле -0,3% м/м.**

**Наш комментарий.** После падения на протяжении 8 месяцев подряд производство выросло в мае, но в июне и июле ситуация вновь ухудшилась. Годовое падение составляет внушительные 15,9%, при этом в апреле производство в регионе рухнуло на 21,3% в годовом исчислении. Впрочем, в ряде ключевых стран зоны евро ситуация начала налаживаться, поэтому мы думаем, что в ближайшие месяц-два и по Еврозоне в целом начнется рост.

**Динамика индекса**

Июль	Июнь	Май
-0,3%	-0,2%	0,7%

**Важность \*\***

- Инфляционное давление в Еврозоне пока минимально: но в ближайшие месяцы возможен рост

**Четверг, 13.00, Еврозона. Индекс цен потребителей, сентябрь. В августе: +0,3% м/м, -0,2% г/г.**

**Наш комментарий.** Начиная с мая текущего года, годовая инфляция в Еврозоне стала отрицательной. После июльской просадки цены снова начали расти. Если темп сохранится и в сентябре, то новость будет бурно воспринята участниками рынка. Впрочем, пока годовое значение не превышает 0,5-0,7% повода для волнений нет. Напомним, что ставка ЕЦБ в настоящее время составляет 1%. Рост инфляции немедленно отразится на позициях евро.

**Динамика индекса**

Август	Июль	Июнь
0,3%	-0,7%	0,2%



## Краткий словарь терминов

Индекс потребительских цен (CPI)	Ежемесячный индекс, рассчитываемый и публикуемый Бюро статистики труда и отражающий динамику уровня цен представительной группы товаров и услуг, покупаемых среднестатистическим потребителем. Индекс потребительских цен используется при учете затрат в постоянных ценах и является основным показателем инфляции.
Индекс промышленных цен (PPI)	Показатель изменения уровня цен на корзину товаров, произведенных в промышленности. При расчете индекса не учитываются цены на импортные товары и услуги. Индекс промышленных цен публикуется ежемесячно и состоит из двух частей: <ul style="list-style-type: none"><li>- цены на входе: полуфабрикаты, комплектующие и т.д.; и</li><li>- цены на выходе производства: готовая продукция.</li></ul> Цена на выходе включает в себя стоимость рабочей силы и дает представление об инфляции, связанной с изменением стоимости рабочей силы.
Валовой внутренний продукт (ВВП)	Совокупная стоимость всех товаров и услуг, произведенных в течение года на территории страны без разделения ресурсов, использованных на их производство, на импортные и внутренние. Для большинства стран мира показатели ВВП и ВНП различаются незначительно и зачастую считаются взаимозаменяемыми. Чаще всего используют два метода расчета ВВП: <ul style="list-style-type: none"><li>-1- путем суммирования всех доходов в экономике: заработной платы, процентов на капитал, прибыли и ренты;</li><li>-2- путем суммирования всех произведенных расходов: потребления, инвестиций, государственных закупок товаров и услуг, а также чистого экспорта.</li></ul> Теоретически результаты вычислений в обоих случаях должны совпадать, поскольку расходы одного участника экономических отношений всегда являются доходами для другого.
Процентная ставка по федеральным фондам (базовая ставка ФРС)	В США - процентная ставка, по которой банки, имеющие избыточные резервы в своем региональном отделении Федерального резервного банка, предоставляют однодневные ссуды другим банкам.
Индекс промышленного производства	Ежемесячный индикатор, характеризующий выпуск в промышленности, добывающих и потребляющих отраслях. Индикатор отражает рост промышленного производства и коммунальных услуг в стране без учета строительства. Индекс промышленного производства является одним из главных индикаторов, отражающих состояние национальной экономики.
Заказы на товары длительного пользования	Показатель объема заказов, которые имеются у производителей на товары длительного пользования. Под ними подразумеваются те виды товаров, срок пользования которых от трёх лет и выше. Рост заказов стимулирует активность в производственном секторе экономики.
Индекс опережающих индикаторов	Средневзвешенный индекс опережающих индикаторов (Опережающие экономические индикаторы — экономические показатели, имеющие тенденцию к росту или падению раньше остальных показателей). Средневзвешенное рассчитывается по таким показателям, как: производственные заказы, заявки на пособия по безработице, показатели



	денежной массы, средняя продолжительность рабочей недели, разрешения на строительство, цены на основные акции, заказы на товары длительного пользования, индекс потребительского доверия.
Индекс доверия потребителей	Индекс уверенности потребителей основан на данных ежемесячного опроса семей, проводимого для выяснения реакцию потребителей на текущую ситуацию и степень потребительских надежд или сомнений на будущее.
Индекс настроения потребителей Мичиганского Университета	Индекс рассчитывается на основе результатов ежемесячного опроса потребителей.
Обзор германского исследовательского института IFO	Обзор оценивает уровень деловой активности в стране.
Обзор немецкого исследовательского института ZEW	Рассчитывается на основе опроса 350 аналитиков и институциональных инвесторов. Индикатор отражает различие между долей аналитиков, которые оптимистично настроены и долей аналитиков, которые пессимистично настроены относительно ожидаемого экономического развития.
Первичные обращения безработных	Показатель количества лиц, подавших первичные заявления на получение пособия по безработице.
Производственные заказы	Индикатор показывает потребность промышленности в товарах длительного и недлительного пользования. Рост характеризует активность производства.
Розничные продажи	Показатель общей выручки, полученной в результате продаж. Главный параметр активности потребителей.
Торговый баланс	Отражает результаты участия страны в международной. Если сумма цен вывезенных товаров превышает сумму цен ввезенных, то торговый баланс является активным (положительное сальдо), если ввоз превышает вывоз — пассивным (отрицательное сальдо). Положительное сальдо (или уменьшение величины отрицательного сальдо) является благоприятным фактором для роста курса национальной валюты (при прочих равных условиях).
Уровень безработицы	Показатель количества безработных старше 18 лет по отношению к общему объему трудовых ресурсов.

## ООО Инвестиционная компания «Грандис Капитал»

105064, г. Москва, Путейский тупик, дом 6,  
тел.: +7 (495) 287 44 07, факс: +7 (495) 287 44 07  
[www.grandiscapital.ru](http://www.grandiscapital.ru), [info@grandiscapital.ru](mailto:info@grandiscapital.ru)

### Департамент финансовых рынков

**Михаил Козаков**  
Директор Департамента  
[M.Kozakov@grandiscapital.ru](mailto:M.Kozakov@grandiscapital.ru)

**Дмитрий Шацкий**  
Главный специалист  
отдела продаж  
[D.Shatskiy@grandiscapital.ru](mailto:D.Shatskiy@grandiscapital.ru)

**Андрей Толстоусов**  
Управляющий активами отдела  
портфельных инвестиций  
[A.Tolstousov@grandiscapital.ru](mailto:A.Tolstousov@grandiscapital.ru)

**Максим Берсенеv**  
Начальник отдела  
биржевых операций  
[M.Bersenev@grandiscapital.ru](mailto:M.Bersenev@grandiscapital.ru)

**Денис Барабанов**  
Начальник  
аналитического отдела  
[D.Barabanov@grandiscapital.ru](mailto:D.Barabanov@grandiscapital.ru)

**Тимур Хайруллин**  
Старший аналитик  
[T.Khairullin@grandiscapital.ru](mailto:T.Khairullin@grandiscapital.ru)

**Екатерина Харченко**  
Ведущий специалист  
клиентского отдела  
[E.Kharchenko@grandiscapital.ru](mailto:E.Kharchenko@grandiscapital.ru)

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности  
Номер: 077-11120-010000 (без ограничения) Выдана: ФСФР РФ, Дата выдачи: 01.04.2008

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами  
Номер: 077-11124-001000 (без ограничения) Выдана: ФСФР РФ, Дата выдачи: 01.04.2008

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности  
Номер: 077-11116-100000 (без ограничения) Выдана: ФСФР РФ, Дата выдачи: 01.04.2008

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности  
Номер: 077-11128-000100 (без ограничения) Выдана: ФСФР РФ, Дата выдачи: 01.04.2008

Лицензия биржевого посредника, совершающего товарные фьючерсные и опционные сделки в биржевой торговле  
Номер: 1249 (без ограничения) Выдана: ФСФР РФ, Дата выдачи: 04.09.2008

### © 2009 Грандис Капитал. Все права защищены.

**Предупреждение о риске возникновения убытков.** Вложения в акции и любые другие ценные бумаги могут привести к убыткам. Вложения в облигации и долговые инструменты могут привести к убыткам в результате снижения рыночной стоимости облигаций, а также к непредвиденным убыткам, которые могут возникнуть в случае полного или частичного дефолта эмитента (отказ предприятия от обслуживания своих долгов). В случае дефолта или банкротства эмитента убытки могут составить до 100% от вложенной суммы. Вложения в акции могут привести к убыткам в результате снижения рыночной стоимости акций. В результате банкротства эмитента, убытки могут составить до 100% от вложенных средств. Вложения в производные инструменты (фьючерсы или опционы) могут привести к убыткам. Убытки могут возникнуть в результате изменения рыночной цены актива, на который выпущены фьючерсы или опционы. Убытки могут составить до 100% от вложенной суммы (маржи).

Дополнительная информация предоставляется по требованию. Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях и не является побуждением к покупке или продаже ценных бумаг. При подготовке обзора использовались источники, которые ИК «Грандис Капитал» считает надежными, однако не руководство ни сотрудники не могут гарантировать точности этой информации и не несут ответственности за возможные потери инвесторов, связанные с использованием данной информации. Вознаграждение аналитиков не зависит от того, какие рекомендации и какие взгляды выражаются ими в аналитических обзорах. ИК «Грандис Капитал» может совершать сделки с ценными бумагами, упомянутыми в настоящем обзоре, как за свой счет, так и по поручению клиента.