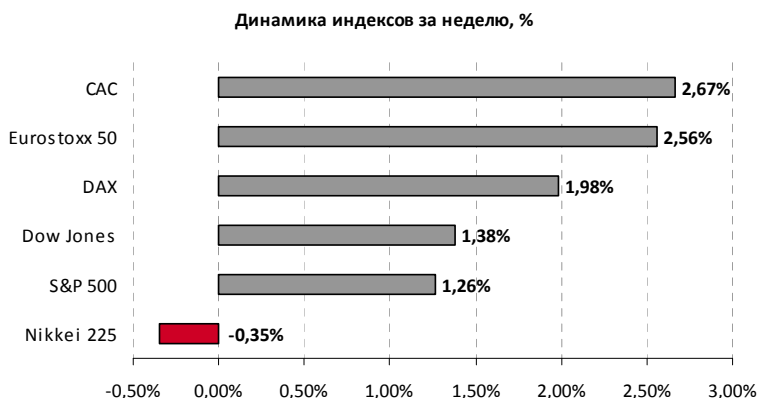


*В фокусе: Безработица*

## РЕЗУЛЬТАТЫ НЕДЕЛИ

По итогам недели индексы фондового рынка США и Европы прибавили в среднем 1,5%, и лишь индекс Японского рынка закрылся снижением на фоне волатильной недели.

Индекс	Изменение за неделю	
	пункты	%
Nikkei 225	-44,48	-0,35%
S&P 500	15,99	1,26%
Dow Jones	157,3	1,38%
DAX	124,85	1,98%
Eurostoxx 50	83,99	2,56%
CAC	116,26	2,67%



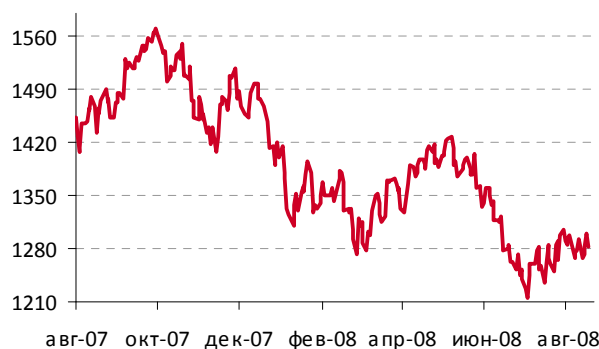
### Основные события прошедшей недели в США:

- ВВП прибавил 3,3% (в основном за счет роста экспорта)
- Следующее изменение ставки ожидается в сторону повышения, вопрос в сроках, – протокол заседания ФРС от 5 августа 2008г.
- Federal Deposit Insurance Corporation будет «просить» у ФРС средства на обеспечение выплат депозитов обанкротившихся банков

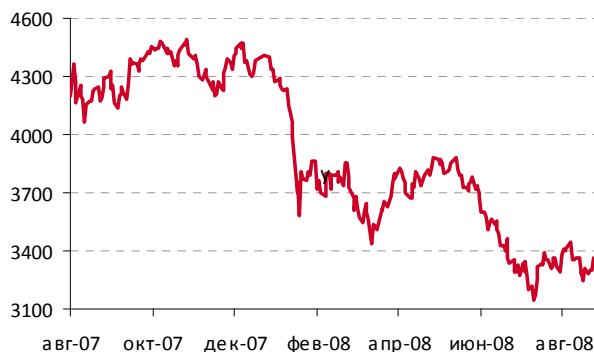
### Основные события на рынках за прошедшую неделю:

- Преждевременно ждать снижения ставки ЕЦБ
- Цены на дома в Великобритании снизились до минимального с 1990 года уровня, а розничные продажи обновили минимум 1983 года

Индекс S&P 500



Индекс Eurostoxx50



**В фокусе: Безработица**
**США**

Основным событием недели стала публикация промежуточного ВВП за второй квартал. Этот показатель оказался на удивление «хорошим»: рост ВВП превысил ожидания аналитиков и рынка в целом, составив во втором квартале 3,3%.

**Рост экономики за счет экспорта**

Пересмотр значения в сторону повышения объясняется положительным вкладом в ВВП экспорта, личных потребительских расходов, федеральных расходов государства и частично большим снижением импорта. Эти составляющие перевесили негативные влияния от снижения частных инвестиций в товарно-материальные запасы и снижения резидентских инвестиций в основной капитал.

Составляющая ВВП	На 31 июля		На 28 августа	
	Изменение, %	Эффект на ВВП, %	Изменение, %	Эффект на ВВП, %
Продажа товаров, произведенных в США (в основном, за счет экспорта)	+3,9			
Реальные располагаемые доходы населения	+11,3			
<b>Реальные потребительские расходы</b>	<b>+1,5</b>	<b>+1,1</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>
Из них:				
- Расходы на товары долгосрочного пользования;	-3		-2,5	
- Расходы на товары недолгосрочного пользования;	+4		+4,2	
- Расходы на услуги (самый медленный темп за последние 7 лет)	1,1		+1,3	
<b>Инвестиции в основной капитал</b>	<b>+2,3</b>	<b>+0,25</b>		<b>-0,4</b>
Из них:				
Бизнес-инвестиции в строительство	+2,4		2,5	
Расходы на оборудование и программы (максимальное снижение за 4 года)	-3,4%		-3,2	
<b>Инвестиции в рынок недвижимости</b>	<b>-3,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-0,6</b>
<b>Товарно-материальные запасы</b>	<b>-\$62,2 млрд</b>	<b>-1,9</b>	<b>-49,4 млрд</b>	<b>-1,4</b>
<b>Экспорт (максимальный эффект на ВВП с 1980)</b>	<b>9,2</b>	<b>+2,4</b>	<b>13,2</b>	<b>3,1</b>
<b>Импорт (максимальное снижение с 2001 года)</b>	<b>-6,6</b>		<b>-7,6</b>	
<b>Государственные расходы</b>	<b>3,4</b>	<b>+0,7</b>	<b>6,8</b>	<b>1,2</b>
Из них:				
Федеральные расходы	6,7		7,4	
Государственные и муниципальные расходы	+1,6		2,2	

**В фокусе: Безработица**
**117 банков –  
потенциальных  
банкротов**

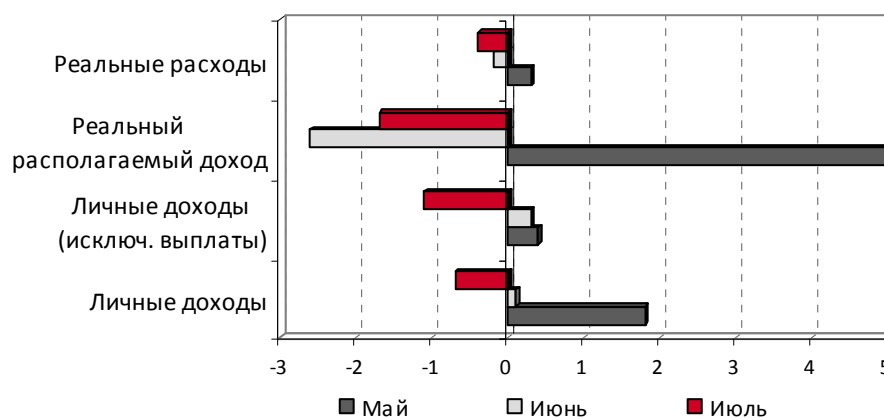
На прошедшей неделе Federal Deposit Insurance Corporation опубликовала ежеквартальный отчет о состоянии финансового сектора США во втором квартале. Ситуация ухудшается, и наибольшую опасность таит в себе количество банков, находящихся на грани банкротства. В первом квартале таких банков насчитывалось около 96, а уже во втором – 117. За всю историю ипотечного кризиса было ликвидировано 10 банков. Уже в следующем году число обанкротившихся банков может составить 150. Однако по сравнению с финансовым кризисом 80-х годов, когда обанкротилось около 1000 банков, текущее состояние остается вполне приемлемым: во втором квартале обанкротилось 5 банков, в первом – 3.

Federal Deposit Insurance Corporation обязуется выплатить средства вкладчикам обанкротившихся банков. Их депозиты составляют на данный момент 10-15% всех активов FDIC, а потенциальное число потенциальных банков-банкротов, может вынудить FDIC заимствовать средства у ФРС.

**Повышения  
ставки –  
вопрос  
времени**

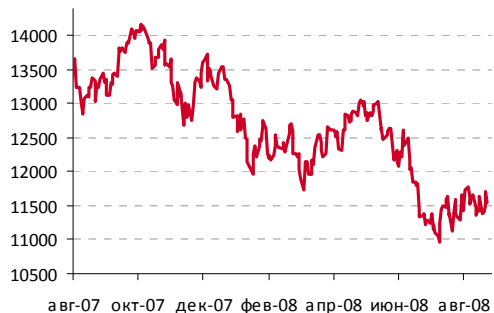
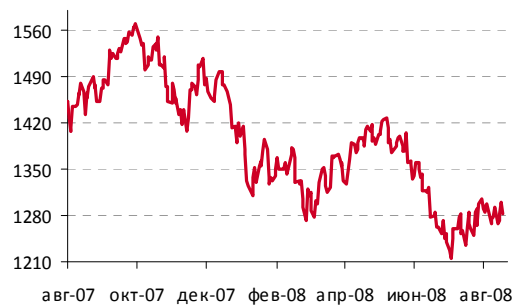
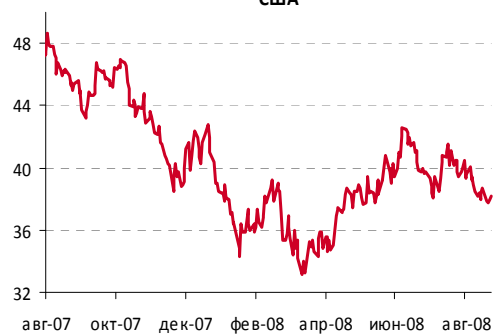
Публикация протокола последнего заседания ФРС от 5 августа подразумевает, что финансовые власти уже четко решили для себя направление изменения ставки – в сторону в сторону повышения, т.е. ужесточения денежно-кредитной политики. Представители ФРС сошлись в том, что уже достаточно было принято мер для стабилизации экономики, и впоследствии это положительно отразится на экономике США. Если ранее риски инфляции считались второстепенными, то теперь рекордный за 27 лет уровень инфляции не может оставаться незамеченным финансовыми властями, задачей которых является сдерживание инфляции на приемлемых уровнях.

Это подразумевает смену приоритетов в мировой финансовой системе. На протяжении года политики ЕЦБ и ФРС были обратно-пропорциональными: ФРС смягчал свою политику, ЕЦБ считал своим главным приоритетом сдерживание инфляции. В итоге, экономика Еврозоны быстрее, чем экономика США подошла к грани рецессии, а невнимание со стороны ФРС довели международную инфляцию до максимальных уровней за последнюю декаду.

**Реальные  
располагаемые  
доходы в июле  
снизились на  
2,6%**
**Темп роста реальных доходов и расходов населения, %**


**В фокусе: Безработица**

Опубликованные на прошедшей неделе данные благосостояния населения указывают на существенное снижение покупательской способности. После резкого взлета располагаемых доходов в мае наблюдается спад.

**Динамика индексов американского рынка**
**Индекс Dow Jones**

**Индекс S&P 500**

**Доходность 10-летних Казначейских Облигаций США**


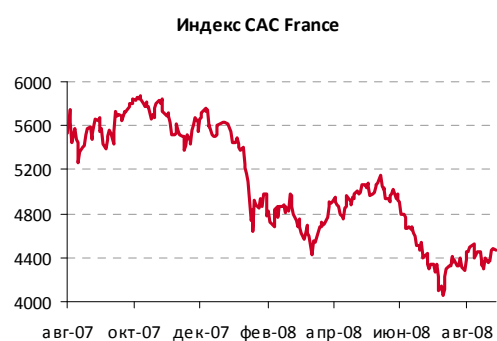
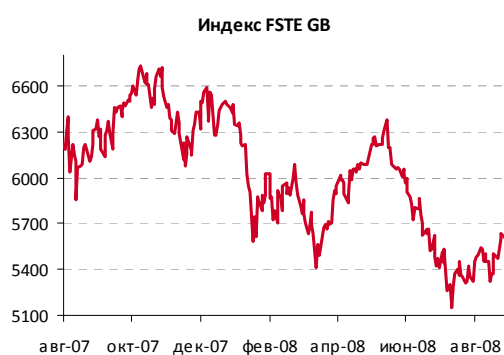
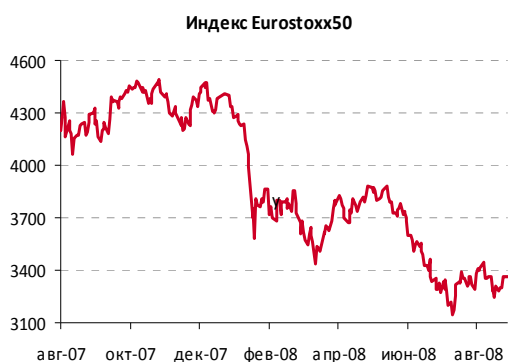
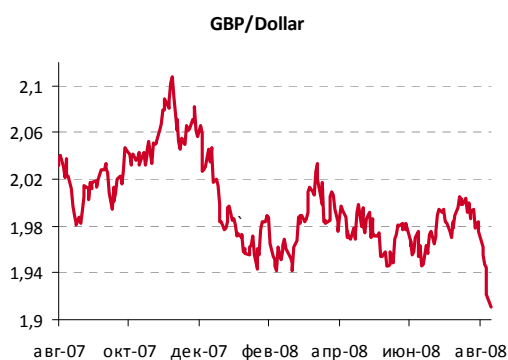
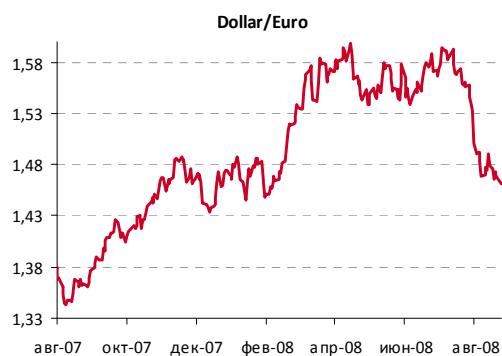
*В фокусе: Безработица*

## ЕВРОПА

### **Снижение ставки ЕЦБ - преждевременно**

Представитель ЕЦБ г-н Вебер заявил о том, что рассчитывать на снижение ставки ЕЦБ пока преждевременно. Публикация последнего ВВП Еврозоны показала, что экономика не просто замедляется, но находится на грани рецессии. Вследствие этого многие стали ожидать снижения ставки центрального банка Европы уже в ближайшее время. Однако индекс цен производителей остается на максимальном уровне за 25 лет, а индекс цен потребителей обновил минимумы 17-летней давности. Инфляционное давление не позволяет ЕЦБ сменить приоритеты денежно-кредитной политики.

Цены на дома Великобритании снизились в августе до минимального уровня за последние две декады. Показатели розничных продаж упали до уровня 25-летней давности, подтверждая риски назревающей рецессии, которые экономика Великобритании не знала с 90-х годов.

**В фокусе: Безработица**
**Динамика индексов европейского рынка**

**Динамика основных пар валютного рынка**


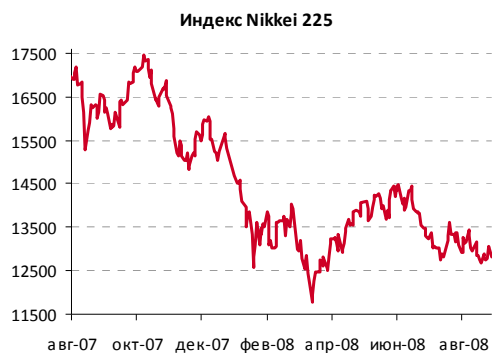
*В фокусе: Безработица*

## ЯПОНИЯ

По итогам прошедшей недели индексы японского рынка находились преимущественно в понижательной динамике. После публикации ВВП США за второй квартал компании Японии начали расти, однако резкое снижение цен на нефть в начале текущей недели вызвало снижение котировок сырьевых компаний.

Опубликованный на прошедшей неделе индекс потребительских цен Японии за июль превысил ожидания аналитиков, составив 2,3% после роста на 2,0% в июне.

### Динамика индексов японского рынка



*В фокусе: Безработица*

## ПРЕДСТОЯЩАЯ НЕДЕЛЯ

Неделя будет насыщенной событиями и, следовательно, волатильной. Концентрация новостей приходится на вторую половину недели.

### Фокус недели:

По степени важности мы выделяем следующие события:

05.09.2008 - Изменение количества рабочих мест в несельскохозяйственном секторе в США/ Уровень безработицы в США /Изменение количества рабочих мест в производственном секторе в США

04.09.2008 - Заседание Банка Англии и Европейского Центрального Банка

03.09.2008 - ВВП Еврозоны

### Важнейшая статистика США предстоящей недели

Дата	Время	Показатель	Период	Ожид.	Пред.	Ед. изм.
02.09.2008	18:00	Индекс активности в производственном секторе	авг	49,8	50,0	пункт
	18:00	Расходы на строительство	июл	-0,5	-0,4	%
03.09.2008	18:00	Фабричные заказы	июл	0,7	1,7	%
04.09.2008	16:15	Изменение занятости в несельскохозяйственном секторе	авг	-20	9	тыс.
	16:30	Производительность несельскохозяйственных секторов	2 кв	3,0	2,2	%
	16:30	Стоимость единицы выпущенной продукции	2 кв	0,6	1,3	%
	16:30	Первичные обращения за пособиями по безработице	31-авг	430	425	тыс.
	16:30	Всего обращений за пособиями	24-авг	-	3 423	тыс.
	18:00	Индекс активности в производственном секторе	авг	49,4	49,5	пункт
05.09.2008	16:30	<b>Изменение количества рабочих мест в несельскохозяйственном секторе</b>	авг	<b>-70</b>	<b>-51</b>	<b>тыс.</b>
	16:30	<b>Уровень безработицы</b>	авг	<b>5,7</b>	<b>5,7</b>	<b>%</b>
	16:30	<b>Изменение количества рабочих мест в производственном секторе</b>	авг	<b>-35</b>	<b>-35</b>	<b>тыс.</b>
	16:30	Средняя продолжительность рабочей недели	авг	33,6	33,8	час.

**В фокусе: Безработица**

Кульминацией недели может стать публикация данных рынка труда США, так как на протяжении последнего месяца еженедельные данные свидетельствовали о самом высоком темпе роста безработицы с 2003 года. Это должно найти отражение в ежемесячных данных.

Показатели рынка труда могут развеять миф о растущей экономике США, о чем свидетельствовал показатель ВВП за второй квартал, опубликованный неделей ранее. Сейчас ситуация выглядит следующим образом: ВВП, говорит о том, что экономика США продолжает расти, однако показатели рынка недвижимости, рынка труда, показатели благосостояния населения в один голос говорят о том, что экономика США, возможно, уже находится в рецессии. Лишь показатели промышленного роста остаются приемлемыми. Объясняется это уровнем экспорта, который удерживает ВВП США в положительной зоне. Происходит это благодаря слабющему доллару, однако наметившаяся тенденция на валютном рынке лишит экономику США в будущем и этой поддержки.

**Важнейшая статистика Еврозоны предстоящей недели**

Заседание ЕЦБ и Банка Англии окажется в центре внимания на валютном рынке, так как участники рынка до сих пор не получили четких сигналов относительно направления денежно-кредитной политики Европы, соответственно любое определение приоритетов может сразу же быть отыграно по паре евро/доллар. Если ранее для Европейских центральных банков приоритетом номер один было сдерживание рисков инфляции, то впредь борьбу с этим явлением сдерживает риск рецессии, на грани которого оказалась экономика не только Еврозоны, но и Великобритании.

Мы не ожидаем изменений ни по ставке Банка Англии, ни по ставке ЕЦБ и считаем проблематичным определение ориентиров для участников рынка, что не исключает повышенную волатильность по валютным парам.

Дата	Время	Показатель	Период	Ожид.	Пред.	Ед. изм.
03.09.2008	12:00	Индекс ожиданий менеджеров по закупкам сектора услуг	авг	48,2	48,2	%
	12:00	Индекс ожиданий менеджеров по закупкам (совокупный)	авг	-	48,0	%
	13:00	Розничные продажи	июл	-0,1	-0,6	%
	13:00	<b>ВВП</b>	<b>2 кв</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>%</b>
<b>Германия</b>						
04.09.2008	14:00	Фабричные заказы	июл	0,0	-2,9	%
05.09.2008	14:00	Промышленное производство	июл	-0,3	0,2	%

Мы не ожидаем определяющей динамики от пересмотренного показателя ВВП Еврозоны, но допускаем реакцию во время публикации либо в негативную, в случае более негативного пересмотра, либо благоприятную сторону, в случае пересмотра до нуля или положительного значения. Последний вариант представляется менее вероятным.

Дата	Время	Событие	Текущая	Ожид.	Степень
------	-------	---------	---------	-------	---------

***В фокусе: Безработица***

	МСК		ставка		важности (0-3)
04.09.2008	15:00	Заседание Банка Англии	5,0%	5,0%	1
	15:45	Заседание Европейского Центрального Банка	4,25%	4,25%	2

**Департамент по работе с клиентами**

**Андрей Циренин**

**Директор департамента по работе с клиентами**

E-mail: open@aton-line.ru

Тел.: +7 (495) 777-88-73

**Аналитическое управление**

**Вячеслав Буньков**

**Начальник аналитического  
управления,  
нефтегазовый сектор**

Viatcheslav.Bunkov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2642

**Денис Попов**

**Банковский сектор,  
денежный рынок,  
российская макроэкономика**

Denis.Popov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2649

**Ольга Митрофанова**

**Металлургический сектор**

Olga.Mitrofanova@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2676

**Ирина Скворцова**

**Телекоммуникационный сектор**

Irina.Skvortsova@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2675

**Инга Фокша**

**Макроэкономика, западные  
рынки**

Inga.Foksha@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2644

**Елена Шишкина**

**Развивающиеся, товарные  
рынки**

Elena.Shishkina@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2648

**Наталья Выгодина**

**Технический анализ**

Natalia.Vigodina@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2645

**Евгений Носов**

**Технический анализ**

Eugenyi.Nosov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2646

**ООО «АТОН»**

105062, Россия, Москва,

ул. Покровка, д. 27, стр. 6

Тел.: +7 (495) 777-88-78

Сайт: www.aton-line.ru

**Ксения Аношина**

**Аналитик по общей ситуации на  
рынке, потребительский сектор**

Kseniya.Anoshina@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2647

**Илья Ильин**

**Долговой рынок**

Ilya.Ilyin@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2641

**Труфанов Андрей**

**Ассистент аналитика**

Andrey.Trufanov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2677

**Паплинов Роман**

**Ассистент аналитика**

Roman.Paplinov@aton-line.ru

+7 (495) 777-88-78 доб. 2679

В обзоре использованы материалы информагентств Interfax, Prime-Tass, Reuters, Bloomberg, бирж NYSE, NYMEX, компаний Yahoo, РБК, изданий Коммерсантъ, Ведомости и др.

© ООО «АТОН», 2008. Все права защищены. Несанкционированное распространение, копирование настоящего документа, полностью или частично, в отсутствие письменного разрешения ООО «АТОН».

Информация, содержащаяся в настоящем документе, является исключительно частным суждением «АТОН» и носит справочный вспомогательный характер. Любые инвестиции в объекты, упоминаемые документе, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неэффективными или неприемлемыми или иной категории инвесторов. Для принятия решения об инвестировании в какие-либо ценные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем документе, необходимо обладать значительным опытом в финансовых операциях, в вопросах оценки преимуществ и рисков, связанных с инвестированием иной финансовый инструмент.

ООО «АТОН» не несет ответственности за любые убытки, возникшие использования содержания настоящего документа в практической деятельности, а также за информации из внешних источников, правомерно использованной в составе настоящего последствие использования этой информации.