

Открытое Акционерное Общество  
 "Инвестиционная компания "Еврофинансы"  
 119049 г. Москва, Шаболовка, д.10, стр.2  
 Телефон: (495) 545-35-35 (многоканальный)  
 Факс: (495) 644-43-13  
 www.eufn.ru  
 e-mail: info@eufn.ru



## МИРОВЫЕ РЫНКИ



Экономическая активность в мире .....	2
Baltic Dry Indexes .....	5
Индексы авиаперевозок IATA .....	6
Нефть .....	7
Металлы .....	9
Фондовые рынки .....	11
Драгметаллы .....	13
Валютный рынок .....	14
Российская экономика .....	19

### Прогнозы ведущих исследовательских центров прирост мирового ВВП в 2009, 2010 гг.

↓ Мировой Банк (World Bank)	-2.9%	+2.0%
↓ Международный Валютный Фонд (International Monetary Fund)	-1.4%	+2.5%
↓ Fitch Ratings	-2.7%	-
Banc of America Securities - Merrill Lynch	-	+3.7%
Deutsche Bank Group	-	+2.5%
↓ Goldman Sachs Group	-1%	-

### Прогнозы ведущих исследовательских центров цены на нефть в 2009, 2010 гг.

↑ Мировой Банк (World Bank): средняя по основным маркам	55.50\$ (105.50)	63.00\$
↓ Международный Валютный Фонд (International Monetary Fund): средняя	60.50\$ (68.00\$)	74.50\$
↓ Агентство Энергетической Информации США: средняя цена покупки НПЗ США	60.89\$ (68.32)	80.00\$
↑ JP Morgan: WTI & Brent	63.00\$ (59.75\$)	65.50\$
↑ Merrill Lynch: WTI & Brent	64.00\$ (25-50\$)	-
Goldman Sachs Group	81.00\$ (30-102)	89.00\$

Примечание: в скобках - предыдущие прогнозы на 2009 г.

Экономическая активность

Промышленное производство & Розничные продажи

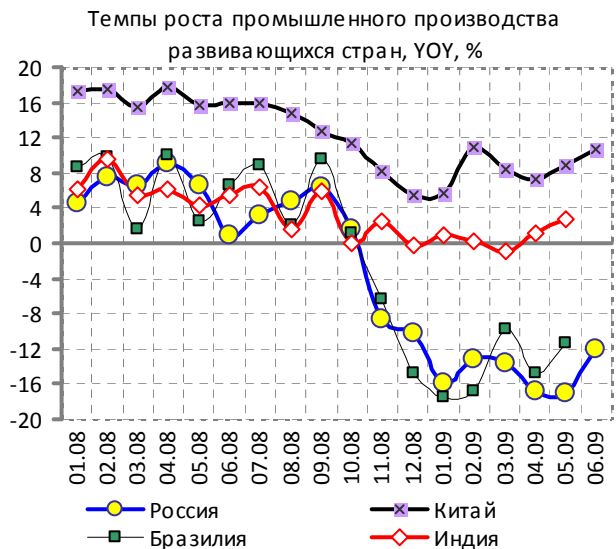
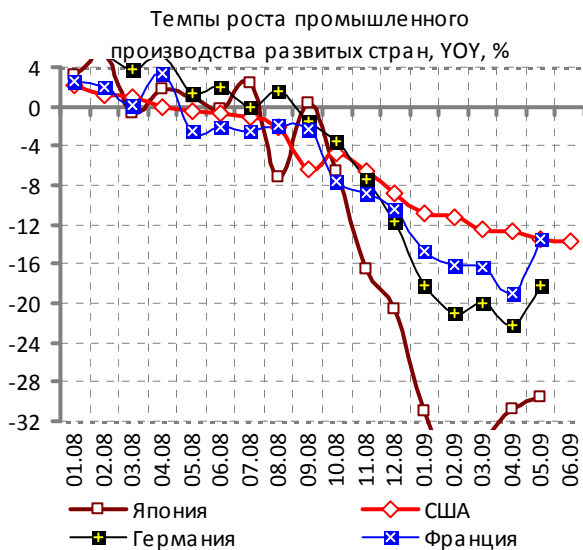
**Б**лагоприятствующий информационный фон прошедшей недели создал фундаментальные предпосылки для продолжения восходящего движения, основы которого были заложены в начале марта текущего года. Основными новостями, дающими все большие надежды сторонникам «V-образного» восстановления экономики, стали позитивная корпоративная отчетность и блок макроэкономической статистики, включая ускорение роста ВВП Китая во втором квартале до 7,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, роста промышленного производства на 10,7%, а также минимальных темпов снижения промышленного производства в США за последние 8 месяцев (-0,4% в сравнении с предыдущем месяцем).

Безусловный факт, что весна и начало лета ста-

ли периодом стабилизации для мировой экономики. Так, японское промпроизводство в мае прибавило 5.7%, в Германии – 3.7%, в еврозоне – 0.5%. Розничные продажи в США второй месяц подряд показывают хоть и скромный, но рост. Активное укрепление наблюдается в индексах предпринимательской активности (в Китае и США они уже превысили уровни сентября 2008 года) и в индексах климата в сфере недвижимости.

Однако все перечисленные факторы, дающие надежду оптимистам, перечеркиваются, когда мы видим темпы изменения индикаторов в сравнении с 2008 годом, когда правительства развитых стран оглашают официальные прогнозы по дальнейшему развитию своих национальных экономик и другое.

Промышленное производство

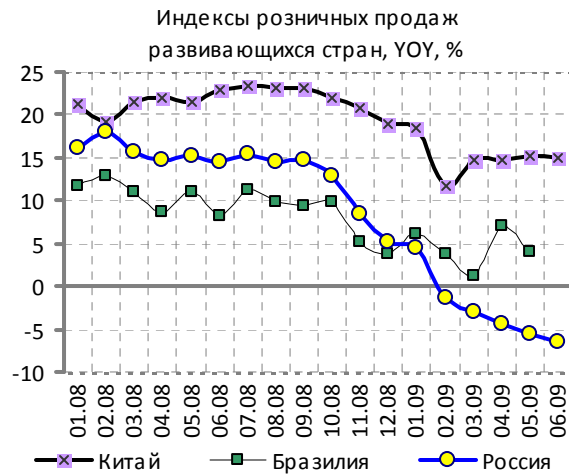
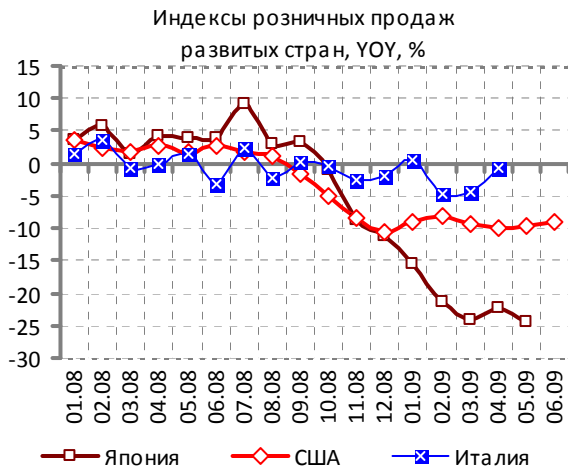


Источники данных: Bloomberg . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Промышленное производство в мире находится в отрицательной зоне (кроме Индии и Китая). Деловая активность за рубежом сжимается. Признаки восстановления или,

наоборот, продолжения падения противоречивы и не создают целостной картины (индексы предпринимательской активности, данные о розничных продажах, транс-

портных перевозках, строительстве домов и др.). Все оптимистические прогнозы основаны только на экспертных оценках длительности кризисов после 1930-х гг.



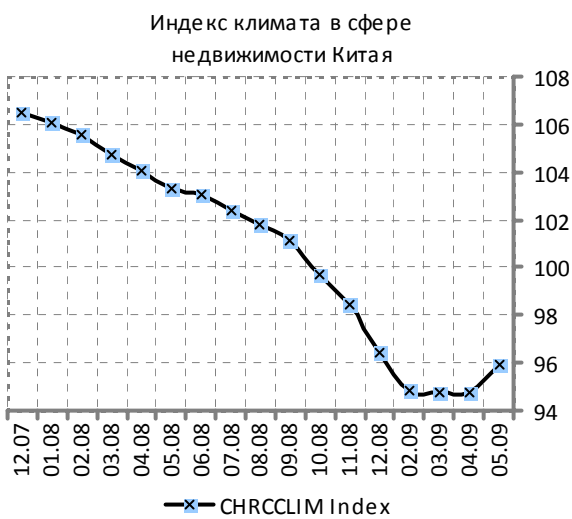
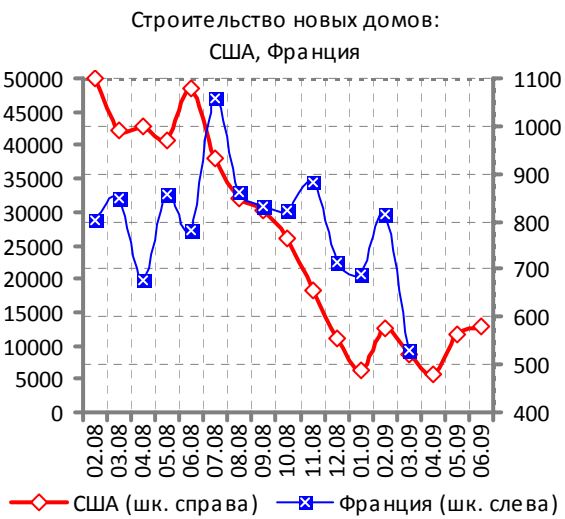
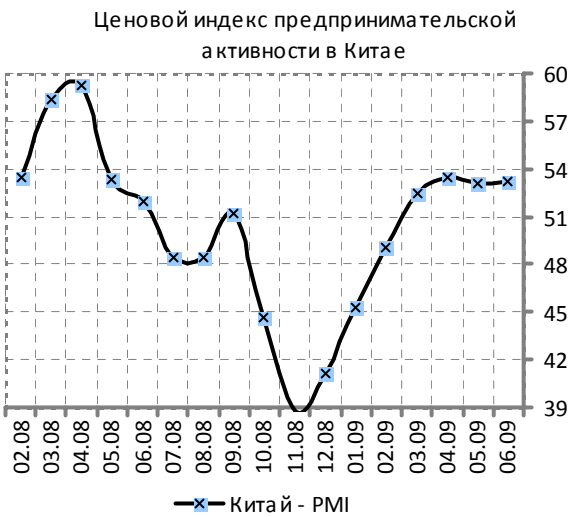
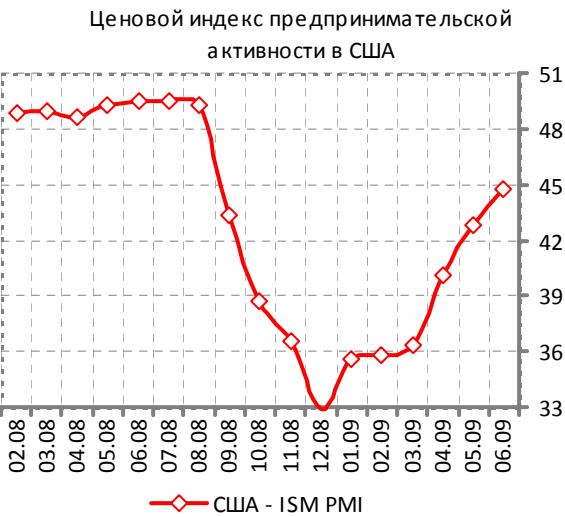
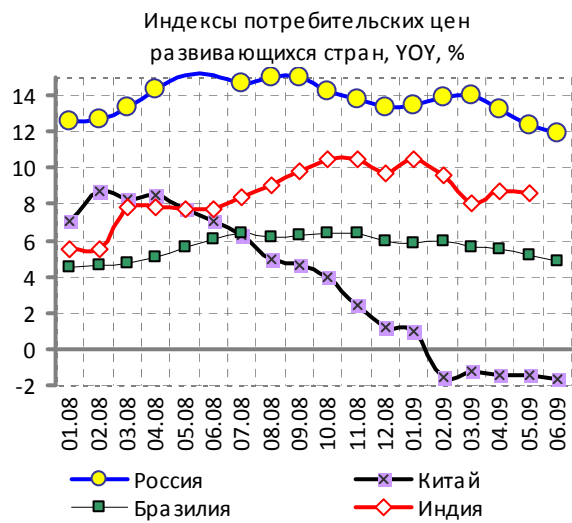
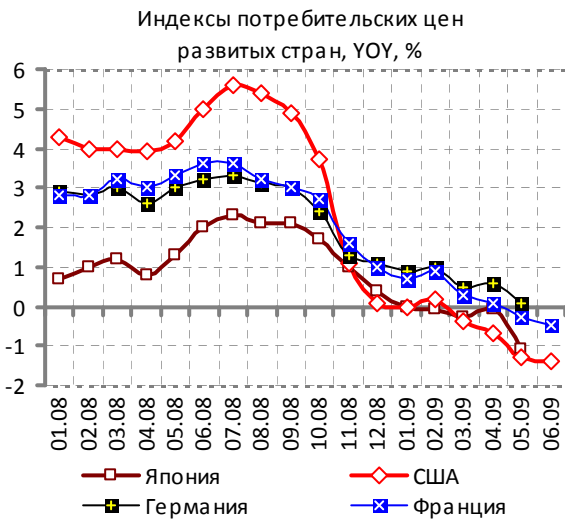
Источники данных: Bloomberg . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Так, темпы падения промппроизводства в мае 2009 по сравнению с маем 2008 года в Японии составляют 29,5%; в Германии – 17,9%; в США – 18%; в Еврозоне – 17% и т.д. Падение ВВП в Германии в 2009 году по прогнозам Правительства может составить около 6%. Не много лучше прогнозы по Еврозоне и США. Кроме того, до сих пор продолжается спад в сравнении с предыдущими месяцами в других индикаторах.

Розничные продажи в Еврозоне сократились за май на 3,3%. Слабой динамикой отличается отрасль строительства: строительство новых домов во Франции резко сократилось в апреле, продолжив нисходящую тенденцию; в США – количество новыхстроек остается на уровне начала года.

Розничные продажи

Инфляция / Дефляция, PMI, Housing starts

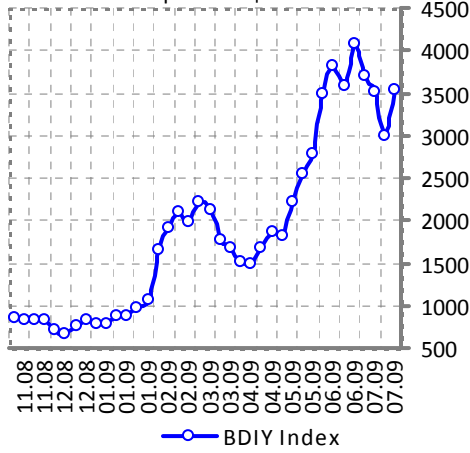


Источники данных: Bloomberg . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

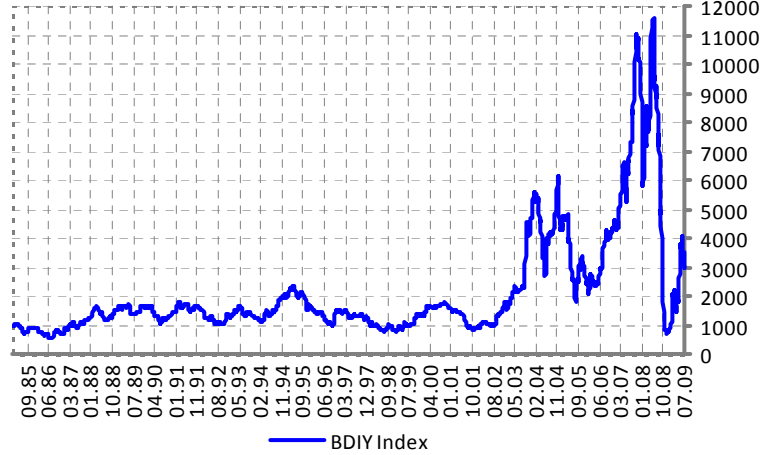
Инфляция / Дефляция, PMI, Housing starts

Индексы Baltic Dry

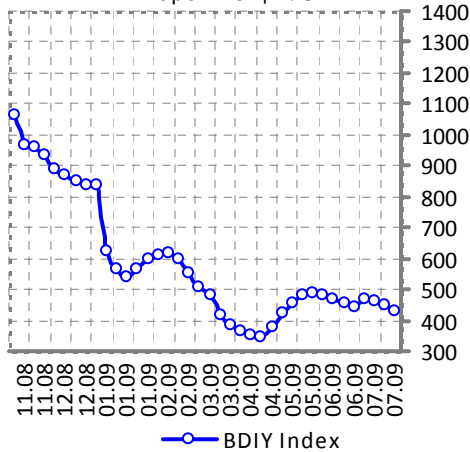
The Baltic Dry Index.  
Короткие циклы.



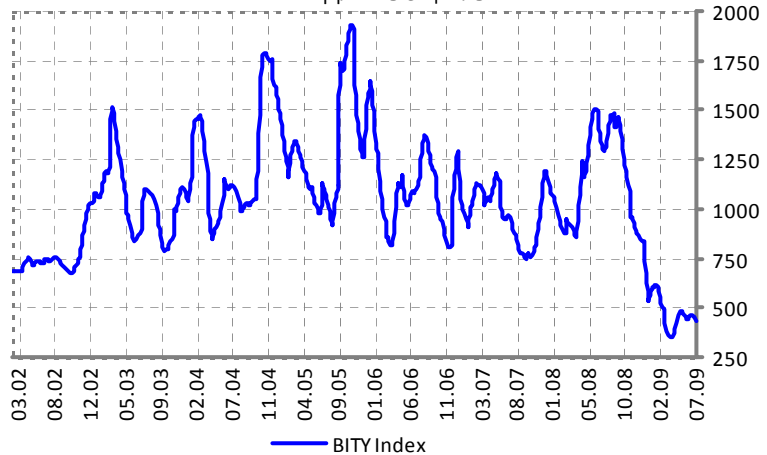
The Baltic Dry Index: the baltic capesize, panamax, handysize and supramaxindices. Длинные циклы.



The Baltic Clean Tanker Index.  
Короткие циклы.

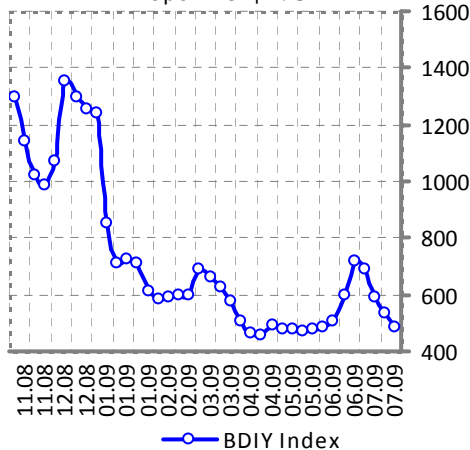


Нефтепродукты. The Baltic Clean Tanker Index.  
Длинные циклы.

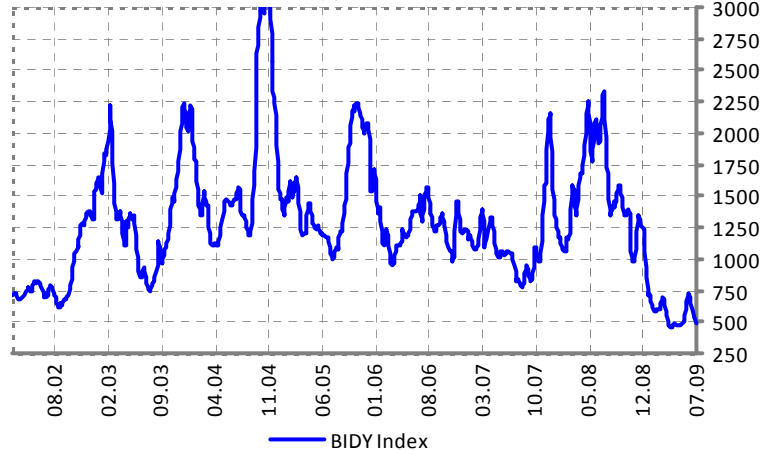


Индексы Baltic Dry

The Baltic Dirty Tanker Index.  
Короткие циклы.



Сырая нефть. The Baltic Dirty Tanker Index.  
Длинные циклы.



Источники данных: Bloomberg (BE) . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

### Индексы Международной Ассоциации Воздушного Транспорта (IATA)

**М**еждународная ассоциация воздушного транспорта (International Air Transport Association) опубликовала результаты мирового рынка авиаперевозок за май. Пассажирооборот упал за месяц на 9.3% по сравнению с аналогичным периодом 2008 года. Коэффициент загрузки кресел снизился до 71.2% с 74.5%, зафиксированных в апреле.

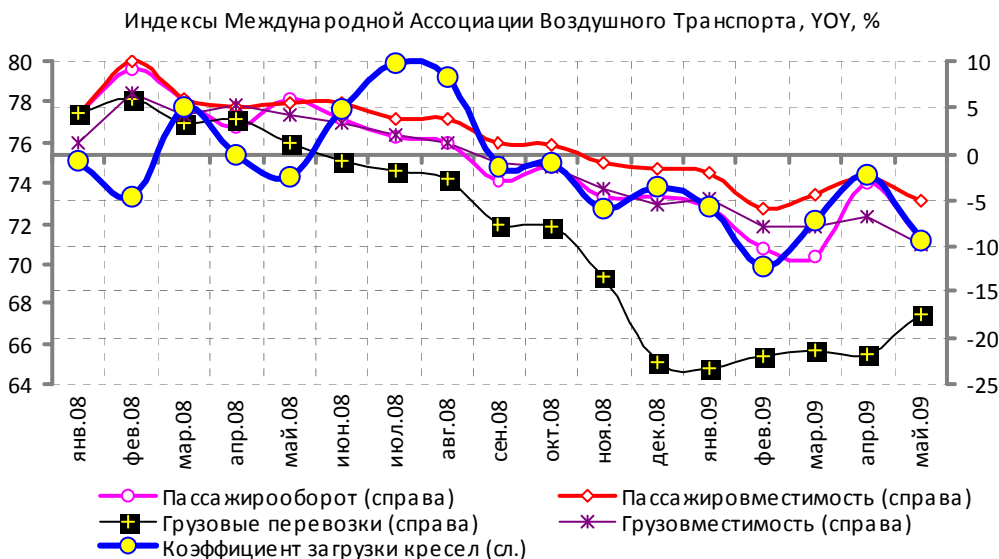
Грузовые перевозки сократились на 17,4%, демонстрируя улучшение ситуации по сравнению с апрелем 2009 года, когда падение показателя достигло 21,7%. С декабря 2008 года ежемесячное изменение (год к году) объема грузовых перевозок колебалось в районе отметки -20%. Это один из первых осязаемых признаков восстановления экономики.

Падение спроса на пассажирские перевозки ускорилось в мае до -9,3% с -3,1% в апреле. Однако результаты обоих месяцев оказались лучше мартовских, когда показатель снизился на

11,1%. Это может означать, что дно падения уже достигнуто. В то же время снижение наблюдалось пассажировместимости в мае на 5% по сравнению с маем 2008 года. Кроме того, расширение долговой нагрузки и общемировое снижение цен на активы остаются серьезными ограничительными факторами для возобновления роста.

Май стал первым месяцем, по итогам которого можно судить о влиянии свиного гриппа А (H1N1) на спрос на путешествия. Мексиканские курьеры отмечают падение трафика в мае на 40% по сравнению с маем 2008 года. В Латинской Америке трафик упал на 9,2%. Несмотря на увеличение пассажировместимости на 0,2%, коэффициент загрузки кресел в этих странах рухнул до 64,7%, что является минимальным показателем среди всех регионов. По оценкам эффект свиного гриппа снизил мировой пассажирский трафик в мае на 1%.

Индексы авиаперевозок IATA



Источники данных: IATA (International Air Transport Association).

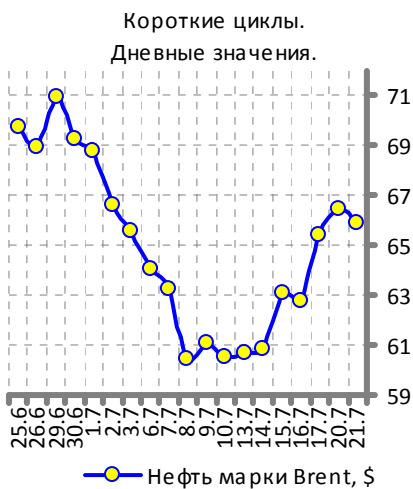
На момент создания в 1919 году IATA объединяла 57 авиакомпаний из 31 страны мира, главным образом, из

Европы и Северной Америки. Сейчас ее членами являются 230 авиакомпаний из 126 стран во всех частях земного шара.

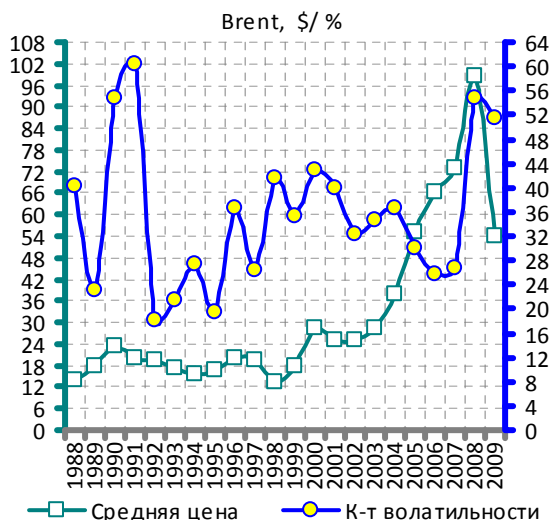
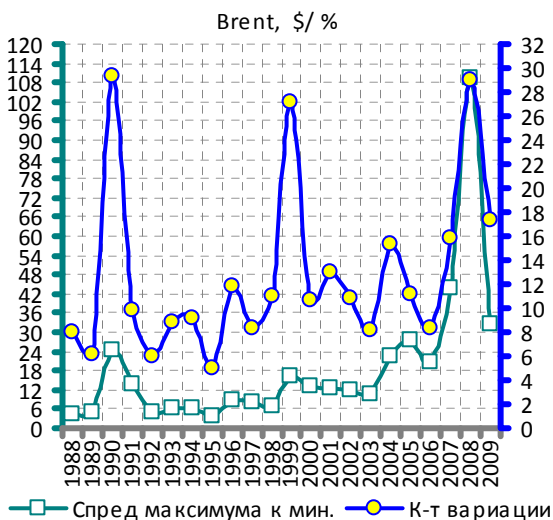
Объединяемые ассоциацией компании осуществляют 93 % всех международных рейсов.

Сырьевые рынки

Динамика цен на нефтяном рынке



Волатильность на нефтяном рынке



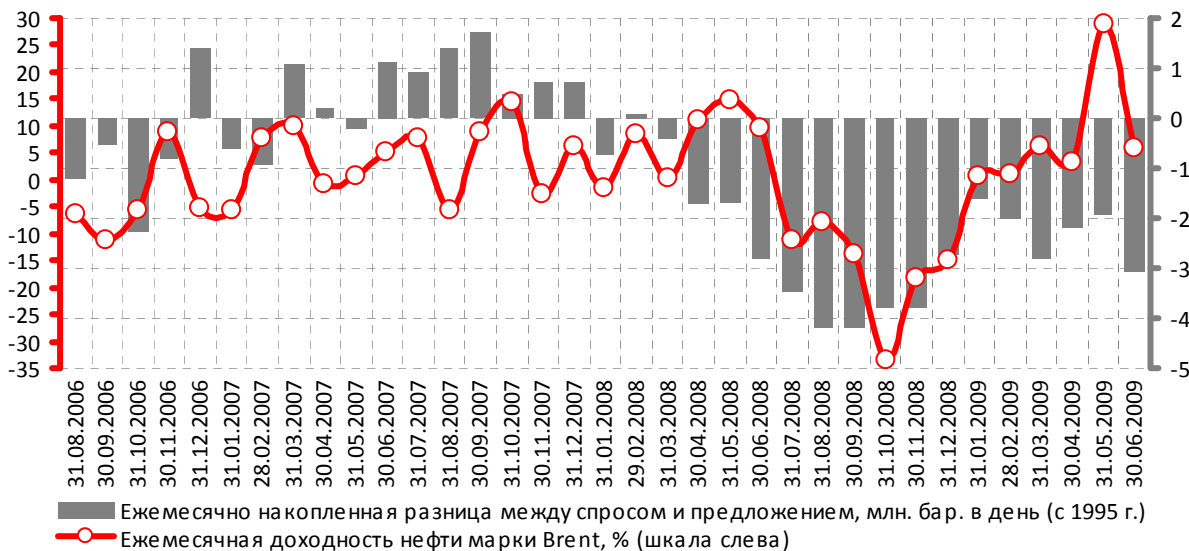
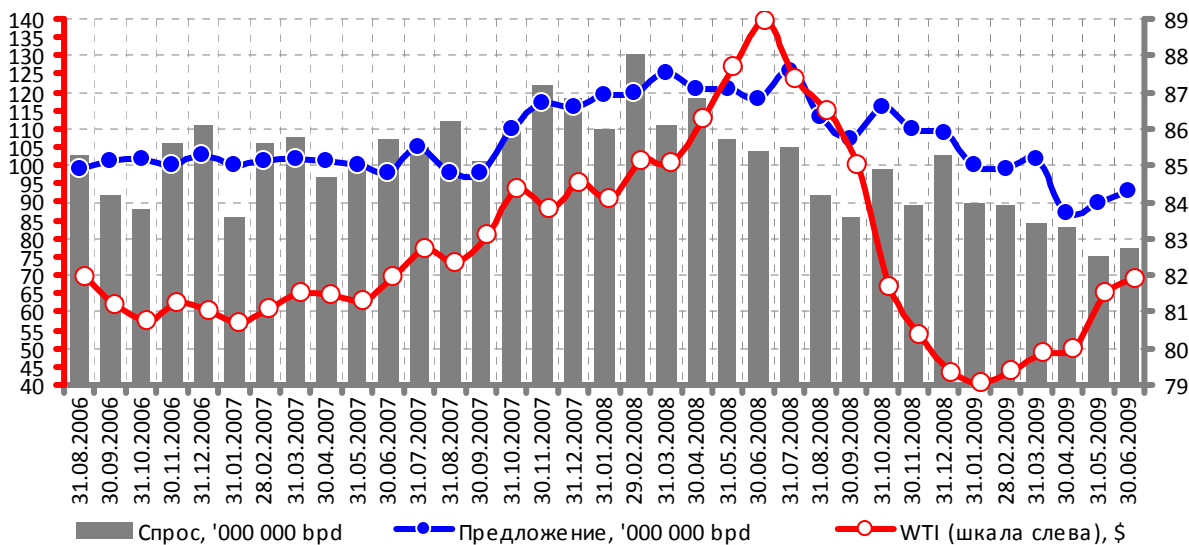
Источники данных: ICE, EIG, EIA . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

В середине прошедшей недели нефтяные котировки поддержали данные о шестой неделе сокращения запасов сырой нефти в США. Котировки закрепились выше 60\$ за баррель. Кроме того, рынок получил данные о продолжении впечатляющего подъема промышленного производства в Китае: в июне рост составил 10,7%. Стоит обратить внимание на усиление геополитических факторов, а именно на разнонаправленное давление на цены со стороны Ирана и Ирака (в совокупности около 20% мировых запасов нефти). Привлекает внимание активность иракских властей по привлечению

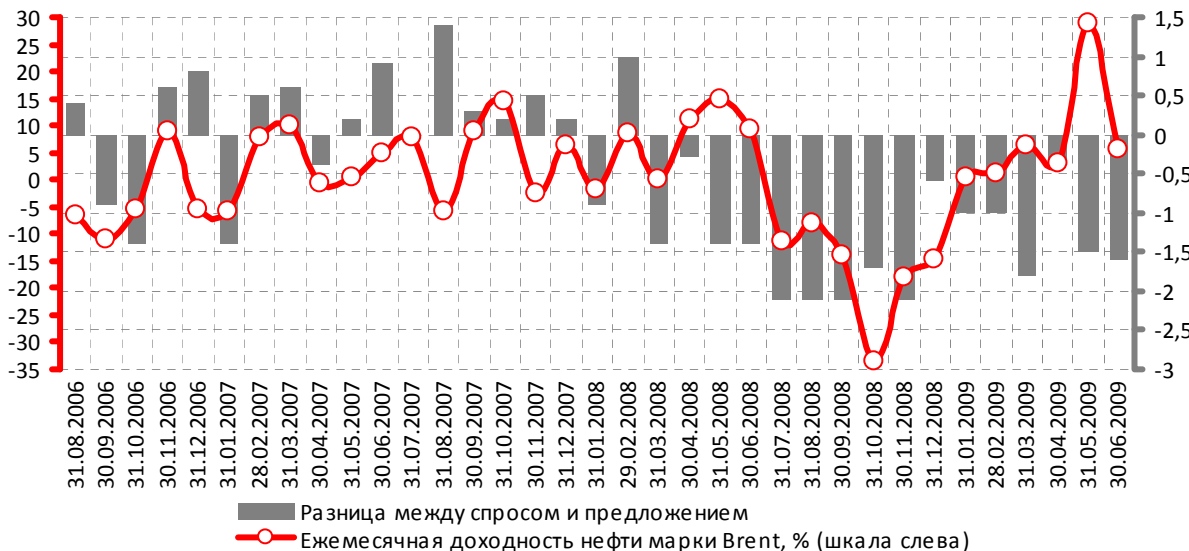
инвестиций в разработку одних из крупнейших в мире месторождений. В начале 90-х Ирак, обладавший на порядок иными денежными ресурсами, производил почти 4 млн. баррелей в день, что превышает текущие уровни добычи в 2 раза. Говоря об экономической обстановке в мире в целом, несмотря на множество позитивных макроэкономических данных, характеризующих динамику от месяца к месяцу, основные индикаторы отстают от 2008 года на десятки процентов. Именно поэтому потенциал к усилению нисходящего движения на нефтяном рынке сохраняется.

Нефть

Соотношение спроса и предложения на нефтяном рынке



Нефть

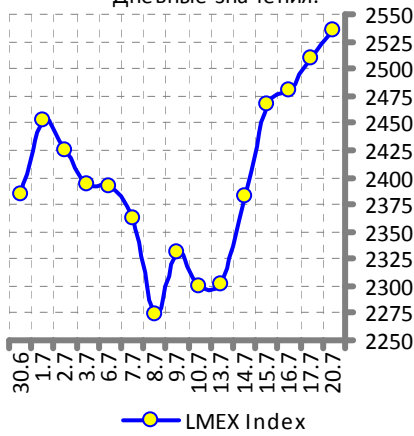


Источники данных: EIG, EIA . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

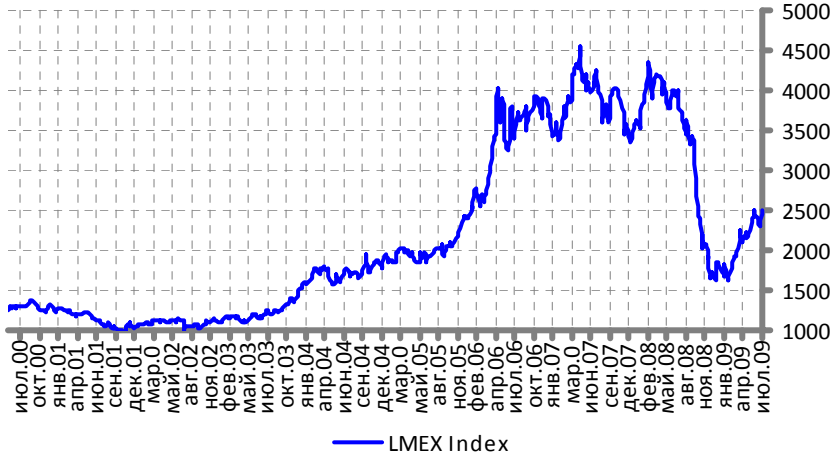


Металлы

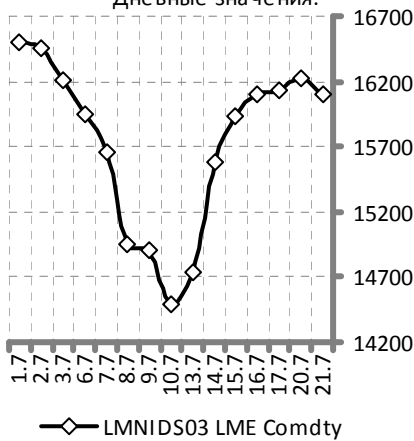
Короткие циклы.  
Дневные значения.



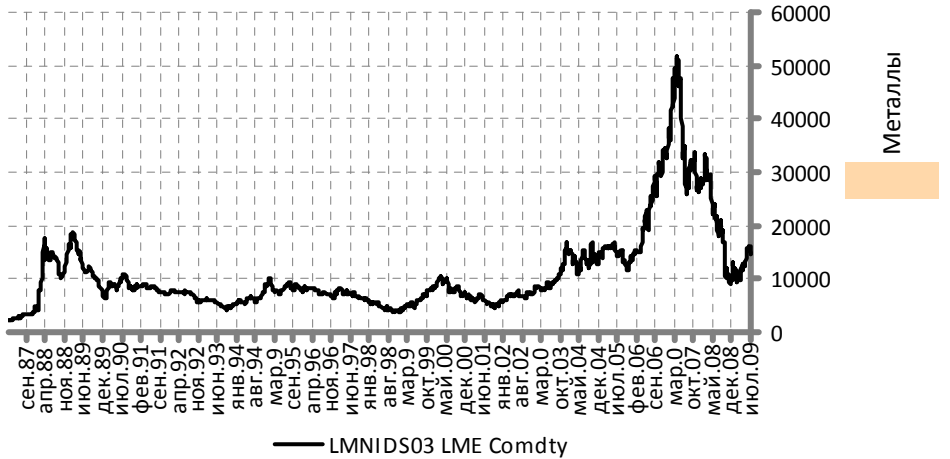
Сводный индекс стоимости металлов LME. Длинные циклы.



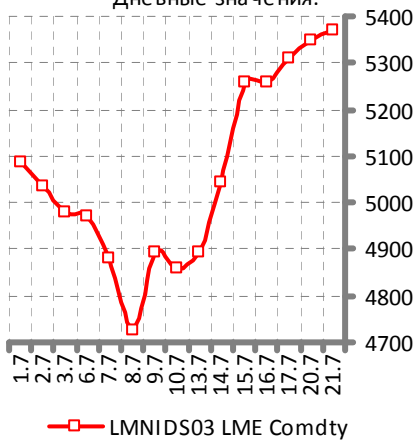
Короткие циклы.  
Дневные значения.



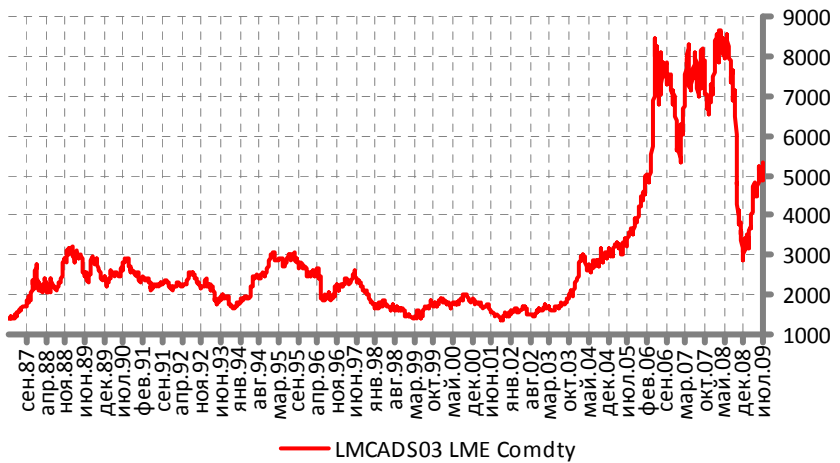
Фьючерс на никель (ближайшая поставка). Длинные циклы.



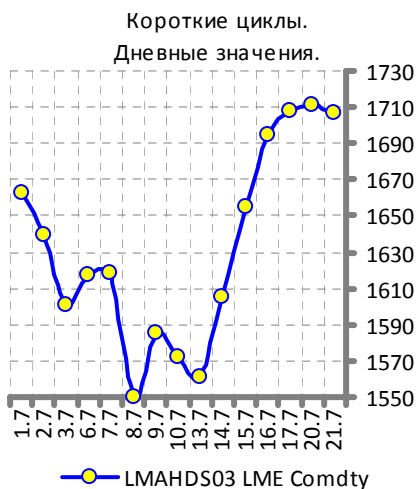
Короткие циклы.  
Дневные значения.



Фьючерс на медь (ближайшая поставка). Длинные циклы.



Источники данных: Bloomberg (LME) . Расчеты: ИК "Еврофинансы".



На Лондонской бирже металлов лидером роста стал никель, подорожавший за неделю на 11,3% - до 16 125\$ за тонну. Никель стал единственным металлом, складские запасы которого уменьшились по итогам прошедшей недели. Их снижение на LME составило 0,9%. Биржевые запасы остальных металлов росли, что, однако, не помешало их ценам завершить неделю в «хорошем плюсе» – олово: +10,4%, медь: +9,3%, алюминий: +8,7%, цинк: +8,5%, свинец: +4,6%.

Прошлая неделя была насыщена отчетами исследовательских организаций, проводящих мониторинг ситуации на мировом рынке металлов. Все они показали, что фундаментально он остается слабым, поэтому демонстрируемый ими сейчас рост, скорее всего, не будет устойчивым в долгосрочной перспективе.

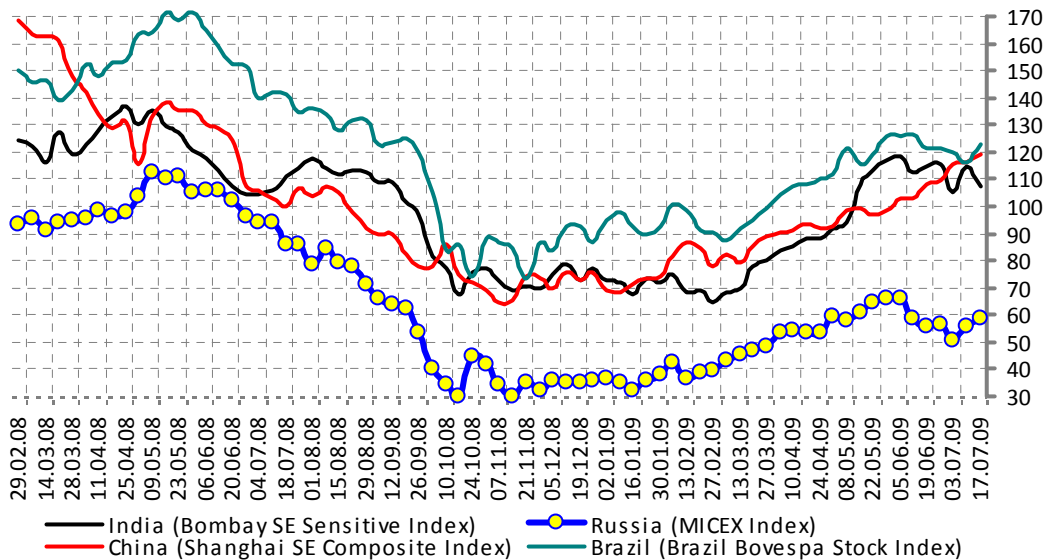
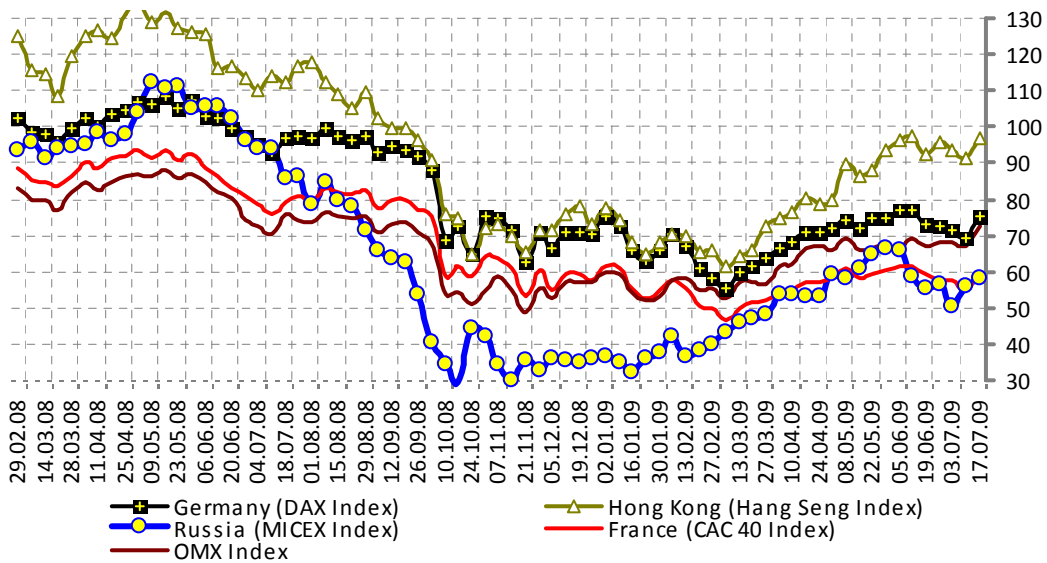
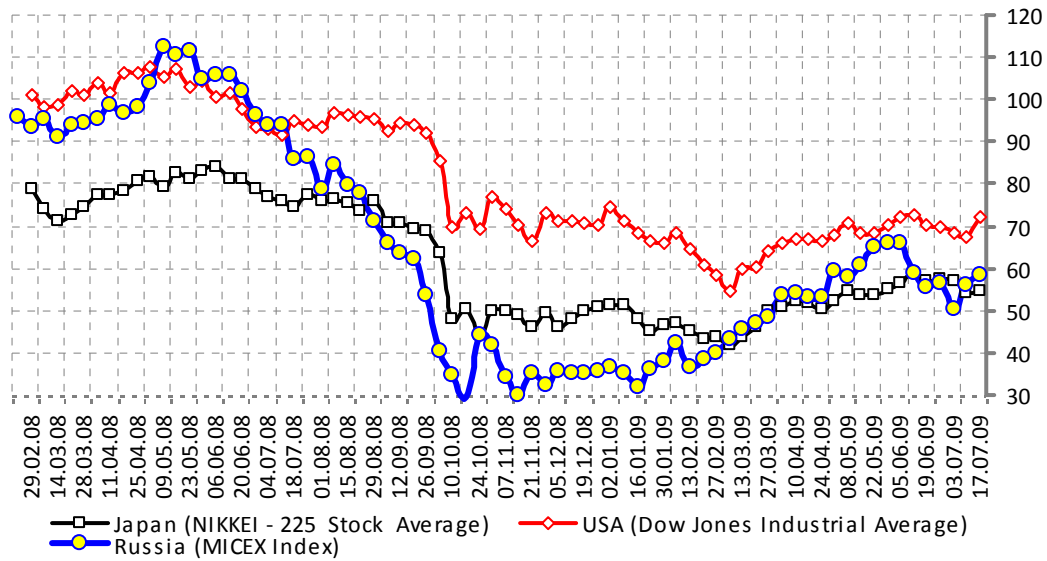
По данным International Nickel Study Group, мировое потребление никеля выросло в мае до 98,5 тыс. тонн с 95,7 тыс. тонн месяцем ранее. Производство металла за это же время уменьшилось на 300 тонн – до 106 тыс. тонн. Однако, несмотря на рост потребления и снижение производства никеля, его профицит на мировом рынке продолжил увеличиваться, достигнув в мае 113,1 тыс. тонн (апрельское значение – 112,3 тыс. тонн).

По данным Мирового бюро статистики по металлам (the World Bureau of Metal Statistics), профицит никеля по итогам первых пяти месяцев 2009 года достиг 86,1 тыс. тонн. Профицит на рынке меди за этот же период составил 90 тыс. тонн, в то время как в январе-мае прошлого года отмечался ее дефицит в 170 тыс. тонн. На рынке алюминия в январе-мае прошлого года профицит составлял 507 тыс. тонн, в текущем году он достиг 573 тыс. тонн. Небольшое улучшение ситуации в текущем году продемонстрировали только рынки свинца и цинка – их профицит за рассматриваемый период уменьшился до 6 тыс. тонн и 49,8 тыс. тонн, в прошлом году он составлял 33 тыс. тонн и 106 тыс. тонн соответственно.

Национальное бюро статистики Китая опубликовало данные по производству базовых металлов за первые шесть месяцев 2009 года. Являясь крупнейшим производителем свинца, Китай увеличил его производство за первое полугодие на 20%. Также Китай нарастил производство меди и никеля – на 4% и 8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Выпуск алюминия, цинка и олова китайскими производителями сократился за январь-июнь на 12%, 1% и 9% соответственно.

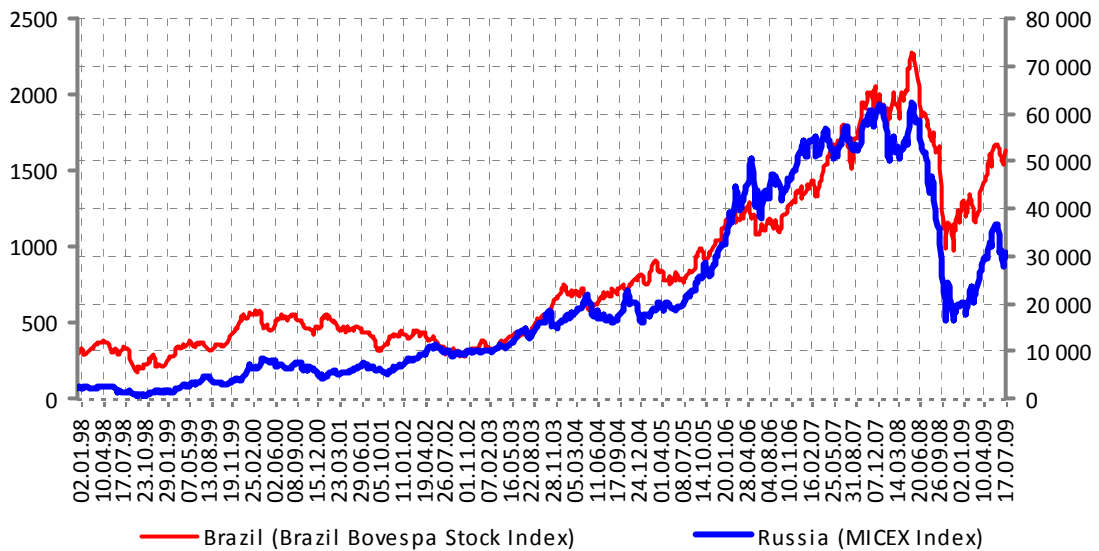
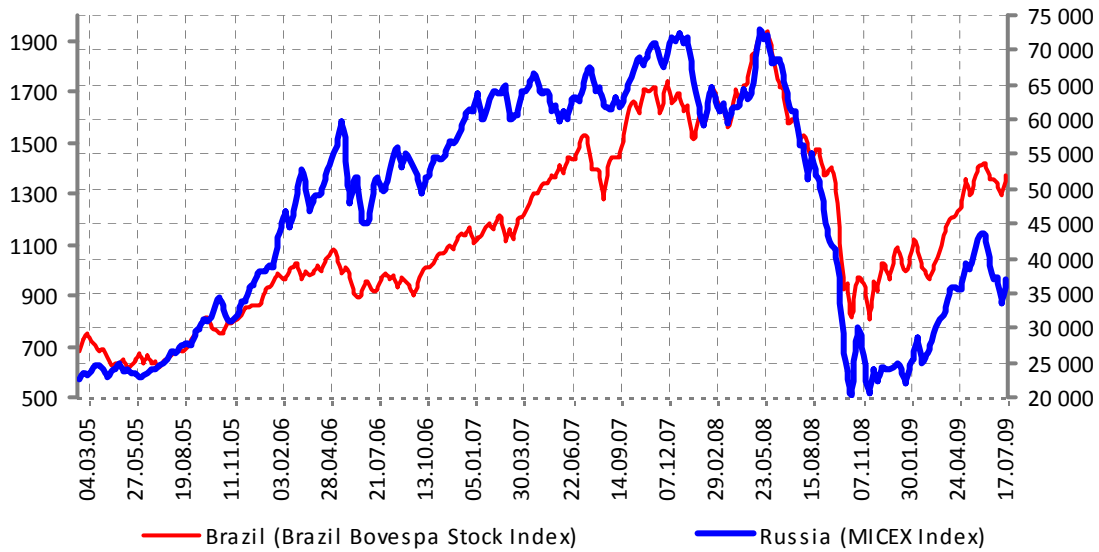
Финансовые рынки

Акции: темпы роста основных индексов (база 01.07)



Фондовые рынки

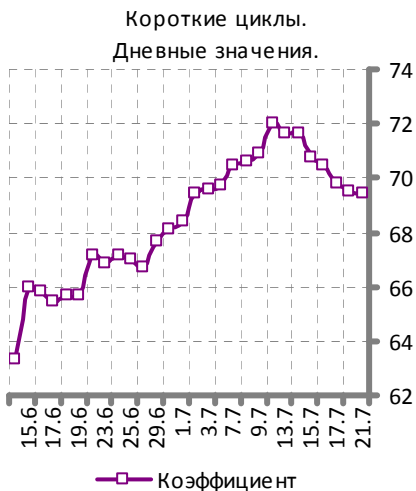
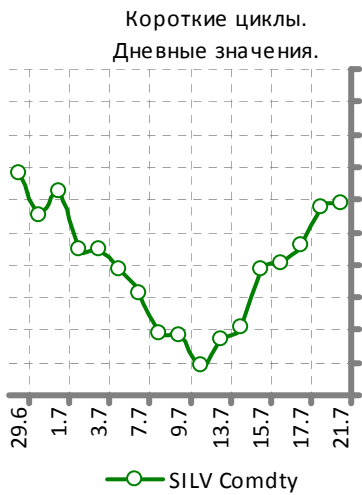
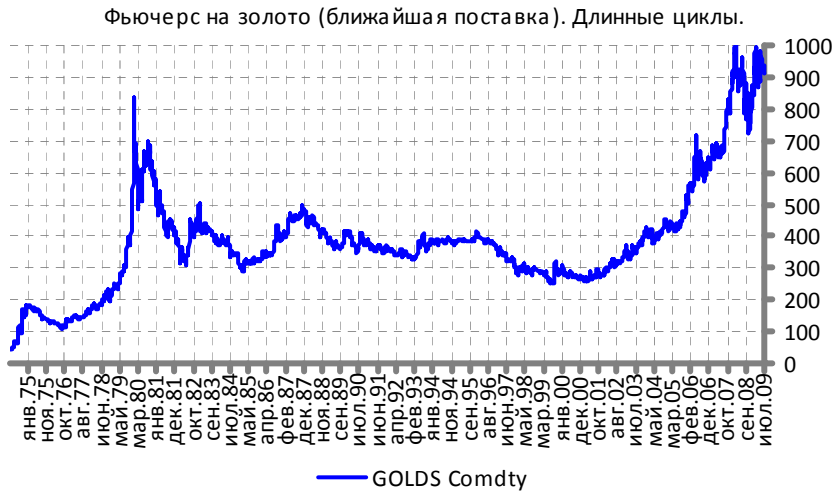
Акции: синхронное движение индексов Бразилии и России



Источники данных: Bloomberg (LME) . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Фондовые рынки

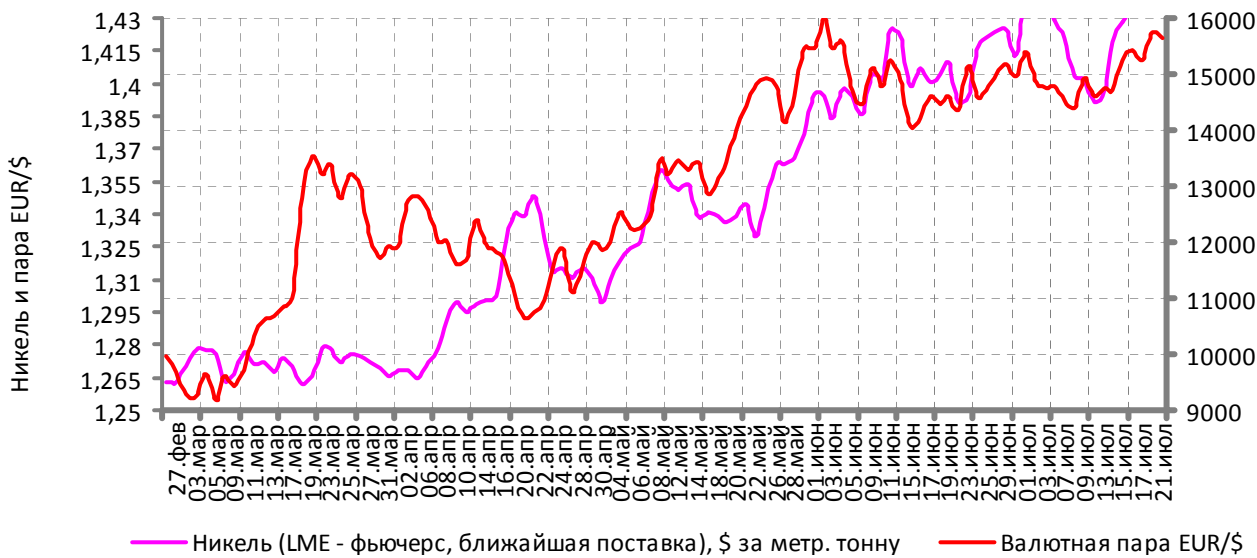
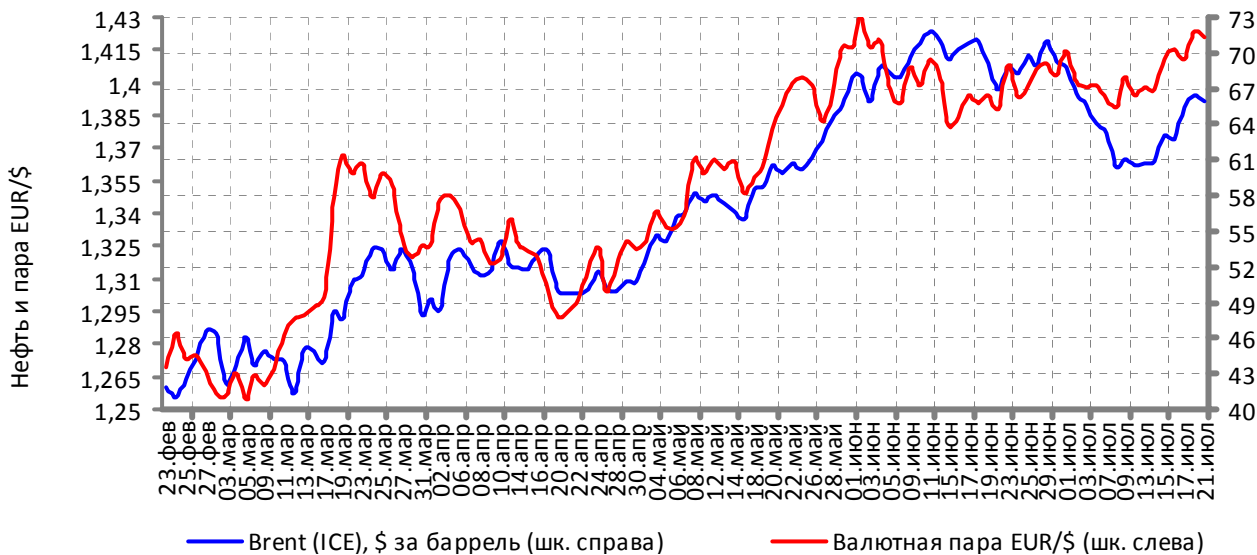
Драгметаллы



Драгметаллы

Источники данных: Bloomberg (LME, COMEX). Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Валютный рынок - короткие циклы



Источники данных: Bloomberg (LME, COMEX) . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Рост цен на акции, нефть и металлы характеризуется также финансовыми аспектами. Он не основан на подъеме физического спроса на товары и инвестиции.

Повышение цен отражает падение курса доллара США по отношению к корзине валют. Цены, формируясь на финансовых рынках (нефть и металлы –

биржевые товарные фьючерсы), растут, компенсируя потери от обесценения доллара США.

В среднесрочной ретроспективе цены на ключевые сырьевые товары формируются на биржевых рынках деривативов (без реальной поставки). Центры ценообразования – Нью-Йорк, Лондон, Чикаго и другие

ведущие биржевые центры.

Факторы спроса, запасов, политических событий относятся к краткосрочной конъюнктуре. Фундаментальные изменения в технологической базе общества, которые могли бы привести к радикальным изменениям в ценах сырья, только накапливаются.

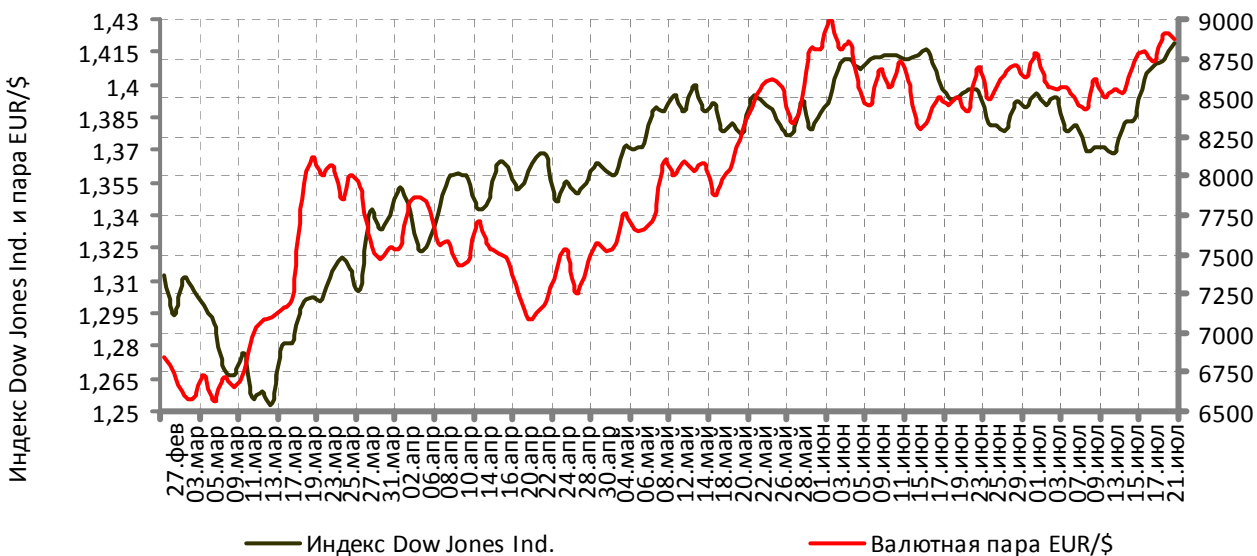
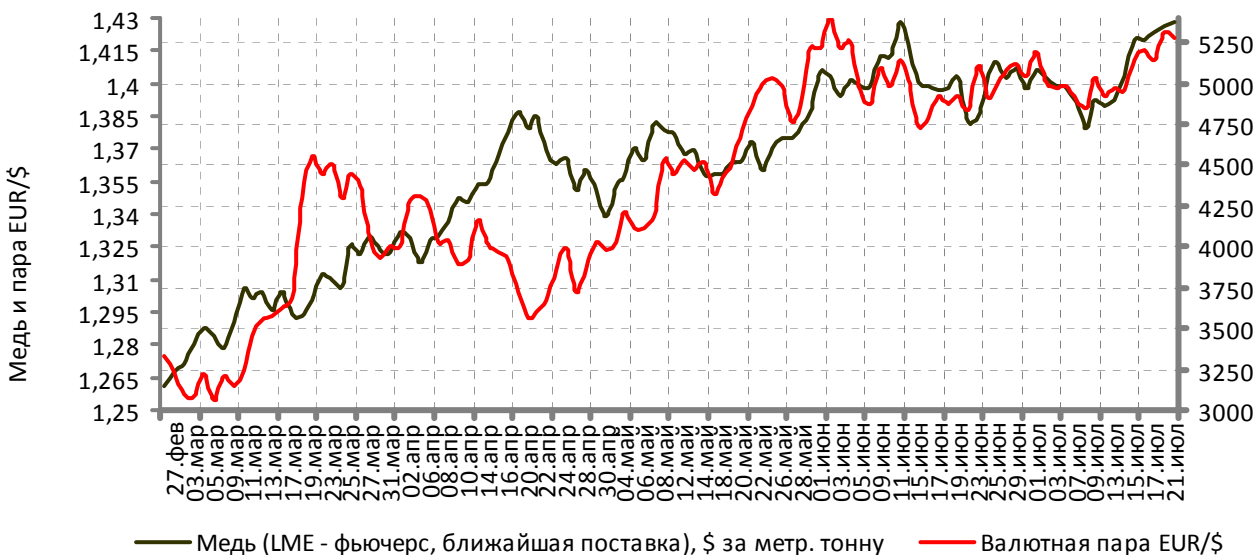
Валютный рынок - короткие циклы

Превращение товарных рынков в финансовые приводит к тому, что на цены на сырье начинает активно влиять курс резервной валюты – доллара США, в которой производится преобладающая часть международных расчетов.

Ослабление доллара США ведет к росту цены активов на рынках, к тому, что увеличение цен становится компенсацией падающего доллара.

Усиление доллара США связано с отрицательными движениями в стоимости активов.

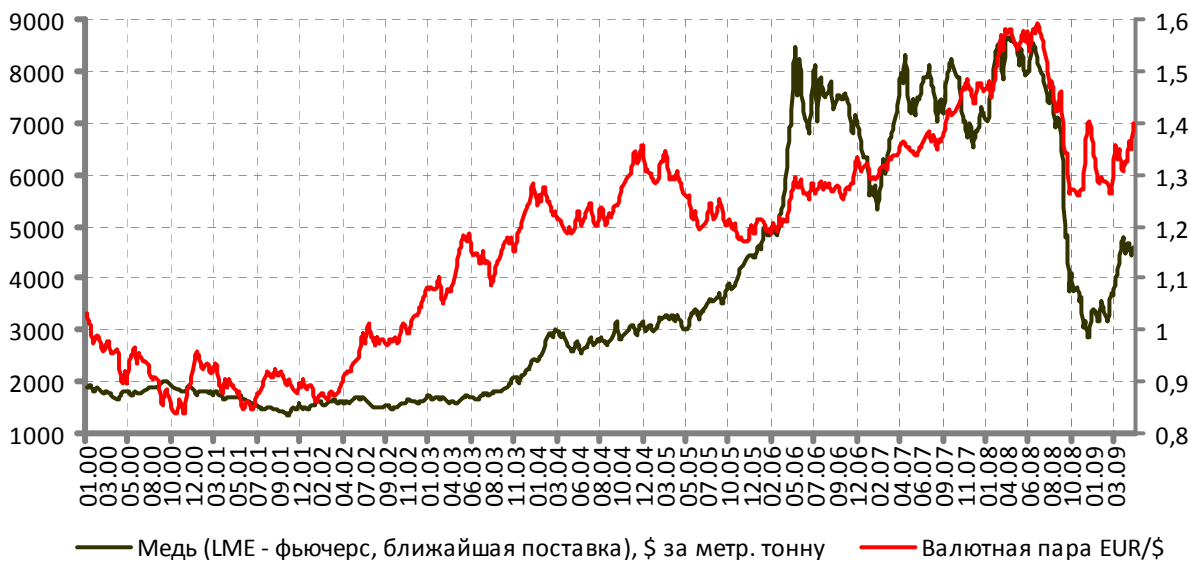
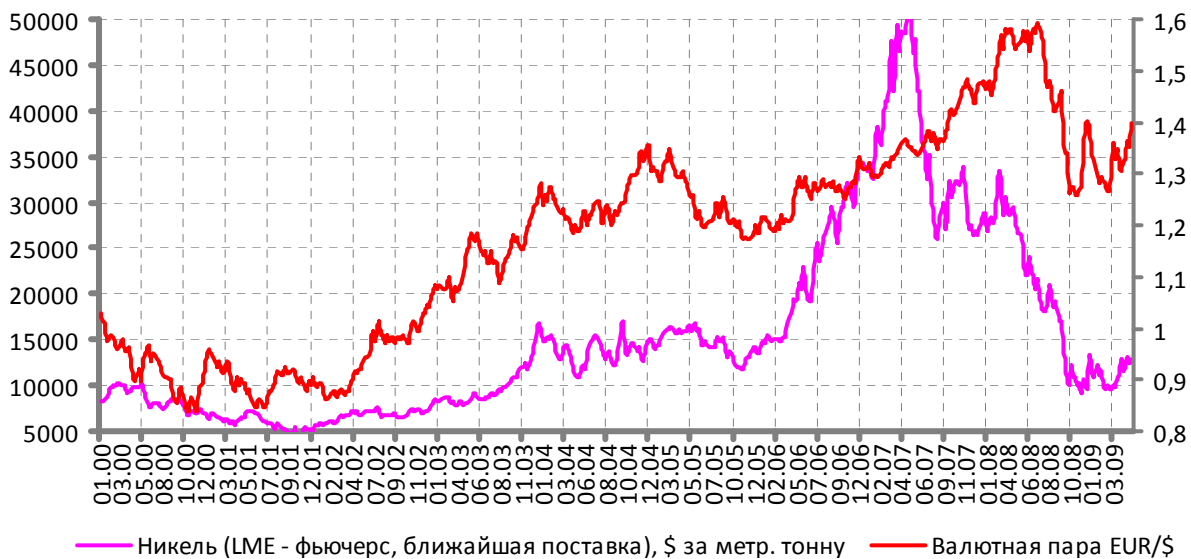
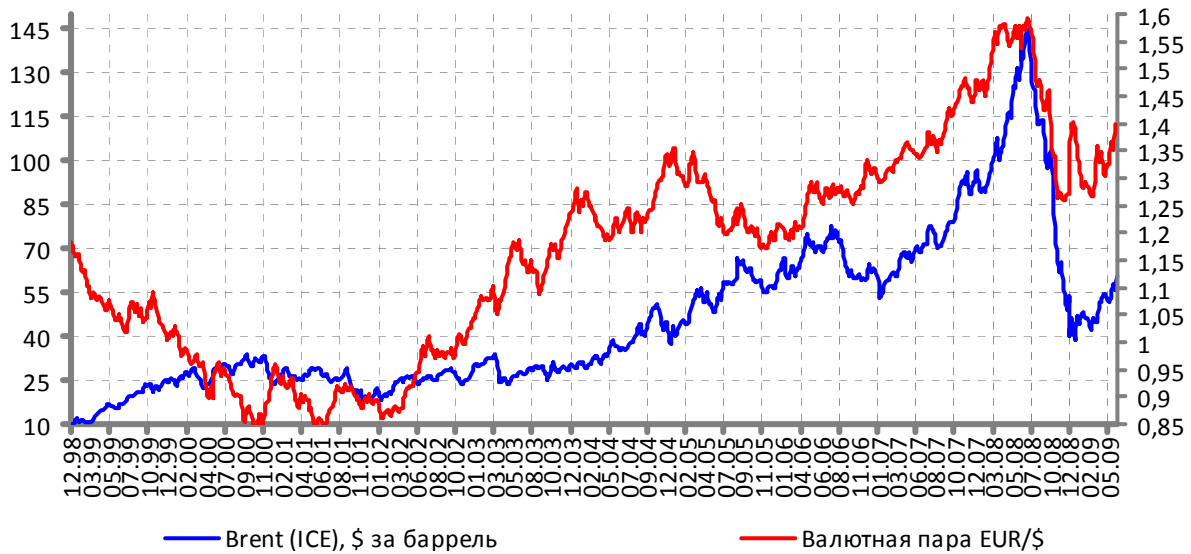
Указанные взаимосвязи, как жесткие, сформировались на рубеже 2000-х гг. (до этого динамика доллара США и других активов была коррелируемой только на экстремумах). Они демонстрируются в 2000 – 2009 гг. на примере цен на нефть и металлы.



Источники данных: Bloomberg (LME, COMEX) . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Валютный рынок - короткие циклы

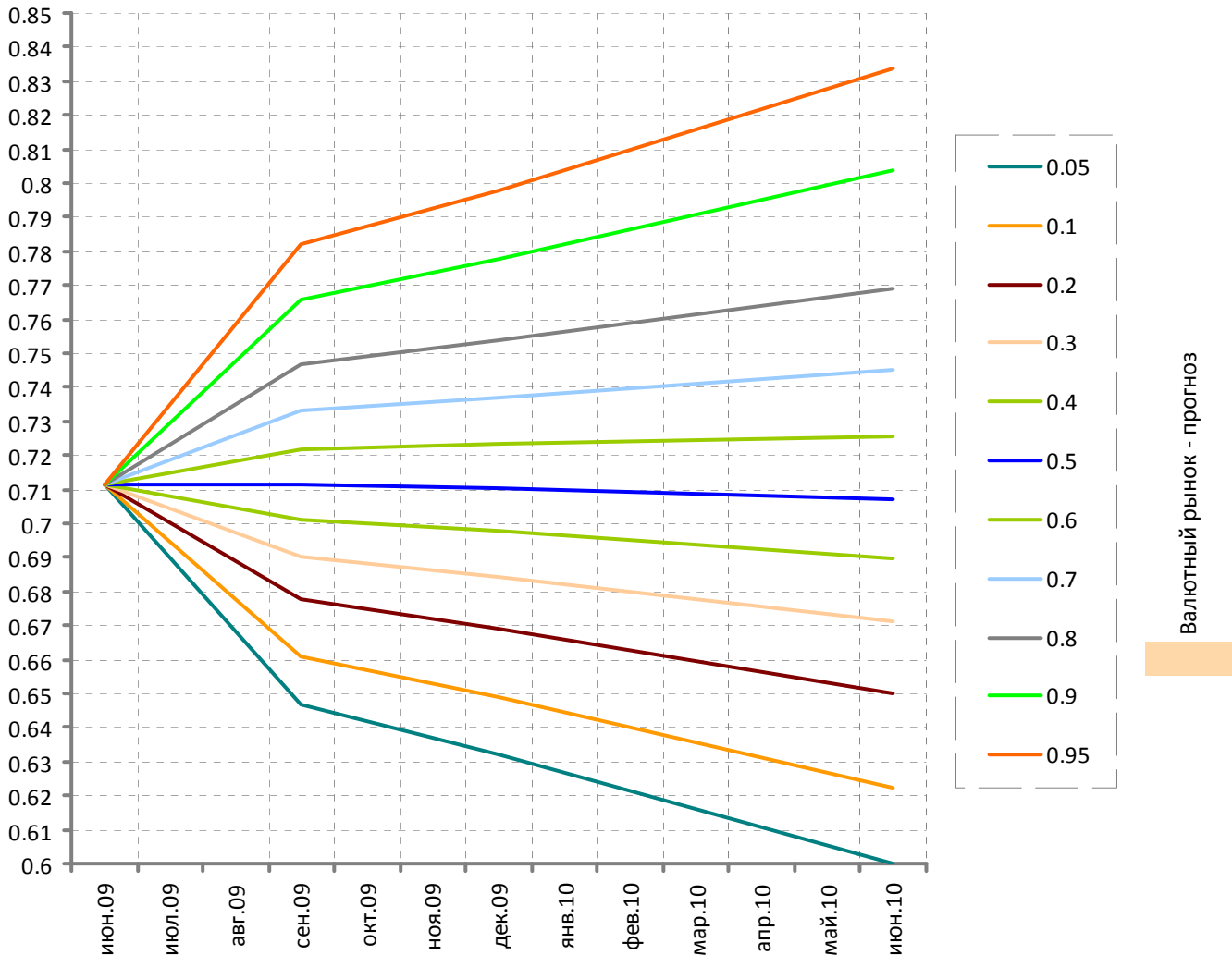
Валютный рынок - длинные циклы



Валютный рынок - длинные циклы



Среднесрочный прогноз по доллару США (на основе анализа валютных форвардов)



Источники данных и расчеты: ИК "Еврофинансы".

По состоянию на середину июня 2009 года, пятилетний прогноз показывает, что стоимость одного доллара в евро останется в коридоре 0,42 - 1,24 с 99% процентной вероятностью, в коридоре 0,55 – 0,95 с 80% процентной вероятностью.

**В среднем доллар несколько укрепится по отношению к евро.**

Прогноз на двадцать лет вперед показывает, что с 99% ве-

роятностью валютный курс не выйдет из коридора 0,21 – 1,85 евро за доллар и с 80% вероятностью 0,37 - 1.08 евро за доллар.

**В длинной перспективе наш прогноз указывает на некоторое ослабление доллара.**

Стоит заметить, что прогноз на основе форвардного курса закладывает ослабление валюты с более высокой процентной ставкой. Фактически, предполагается паритет процент-

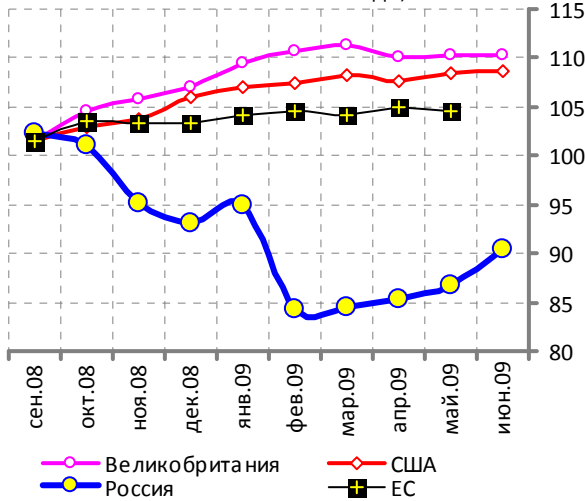
ных ставок, то есть прибыль, полученная на рынке с более высокими процентными ставками, будет нивелирована девальвацией валюты.

Считается, что различия в процентных ставках, закладываемые денежным спросом и предложением, учитывают будущую динамику валютного курса за счет действия механизма эффективного рынка.

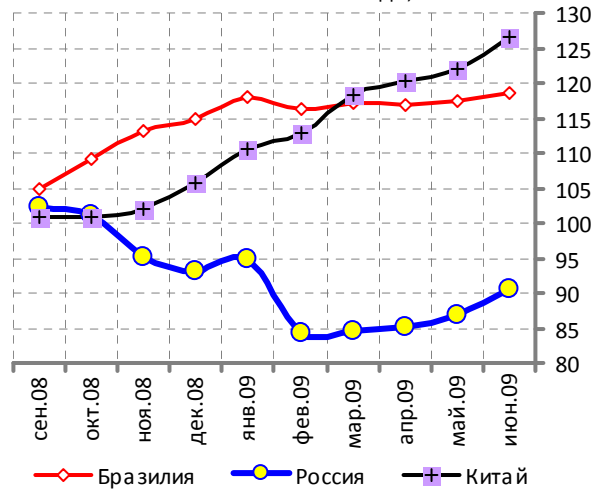
В.Я.Миркин, актуарий  
Fellow, Institute of Actuaries  
(Великобритания)

Денежно-кредитная политика

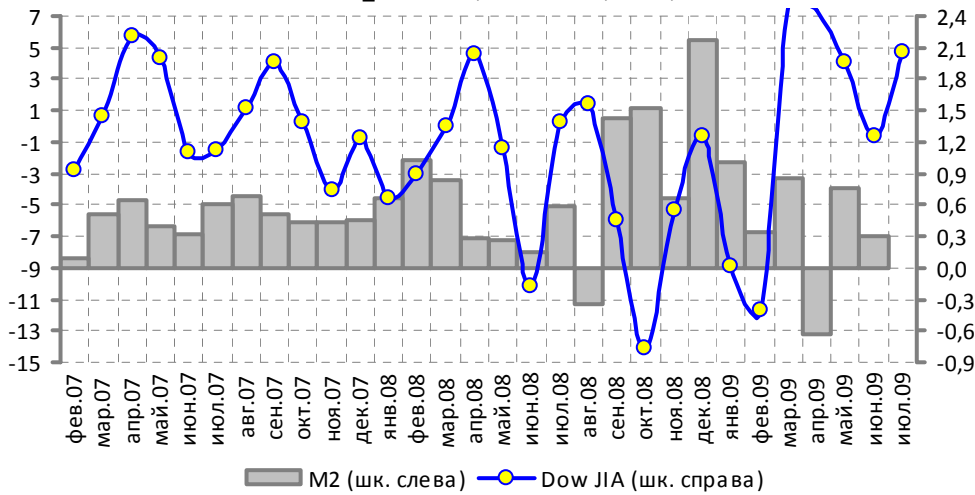
Темпы роста M2 (развитые страны), база - июль 2008 года, %



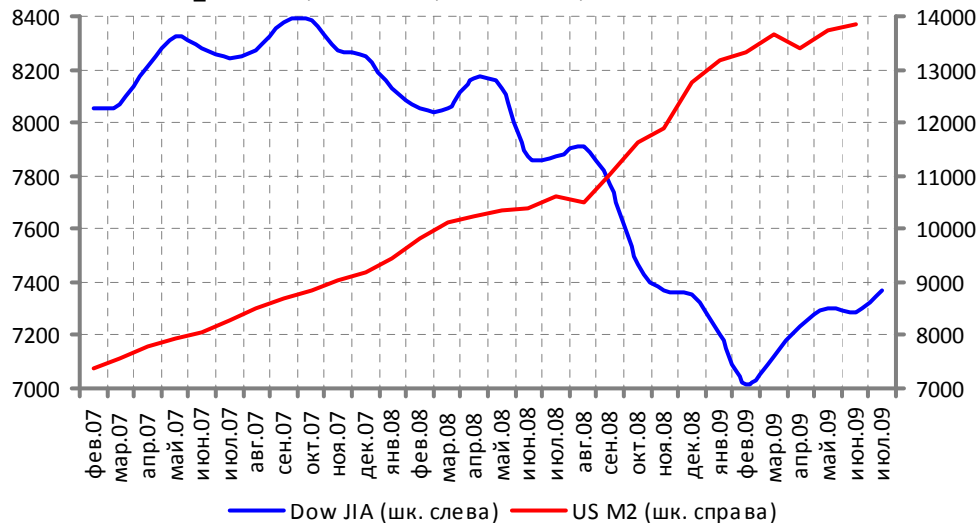
Темпы роста M2 (развивающиеся страны), база - июль 2008 года, %



M2\_US & DJIA, 01.07-04.09, МоМ, %



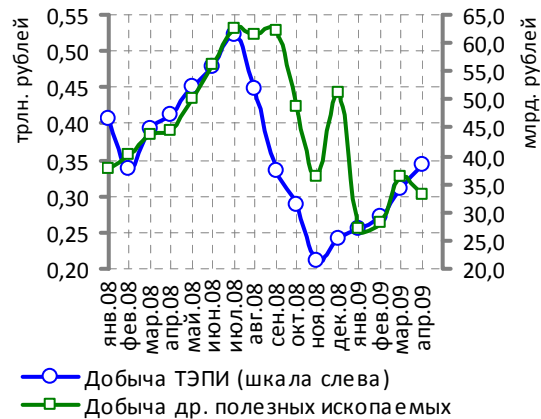
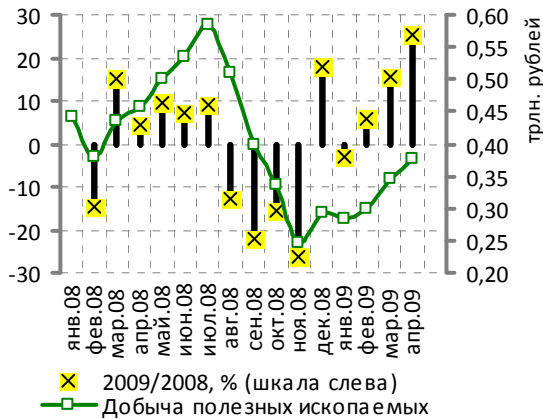
M2\_US & DJIA, 01.07-04.09, 2007-2009 гг., абсолютные значения



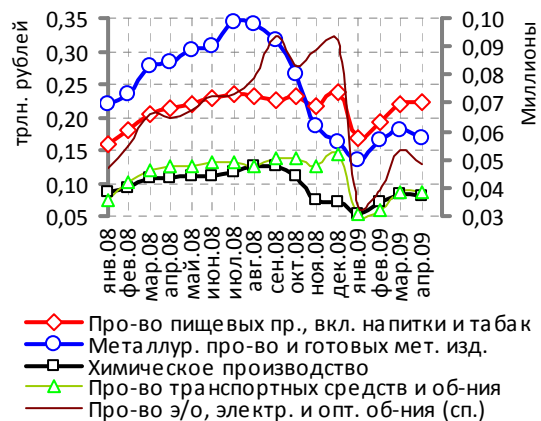
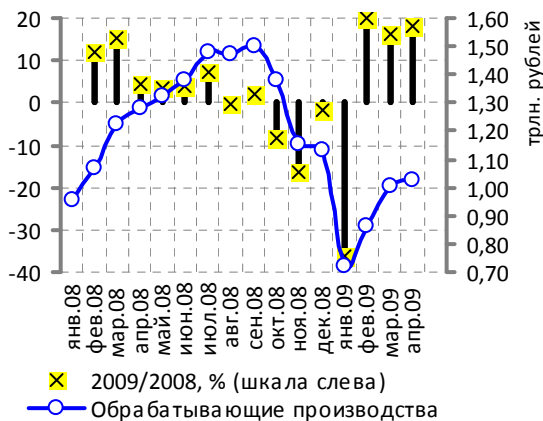
Денежно-кредитная политика

Российская экономика

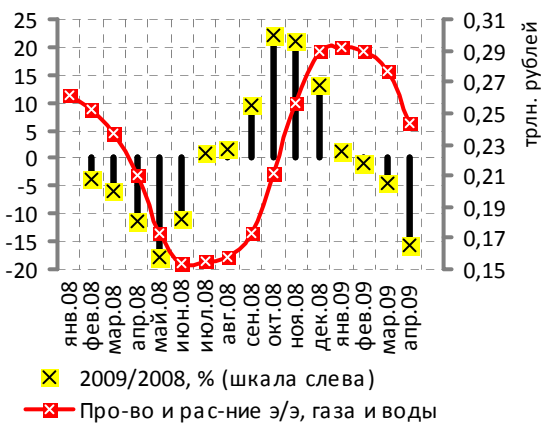
Динамика объемов отгруженной продукции: добыча полезных ископаемых



Динамика объемов отгруженной продукции: обрабатывающие производства



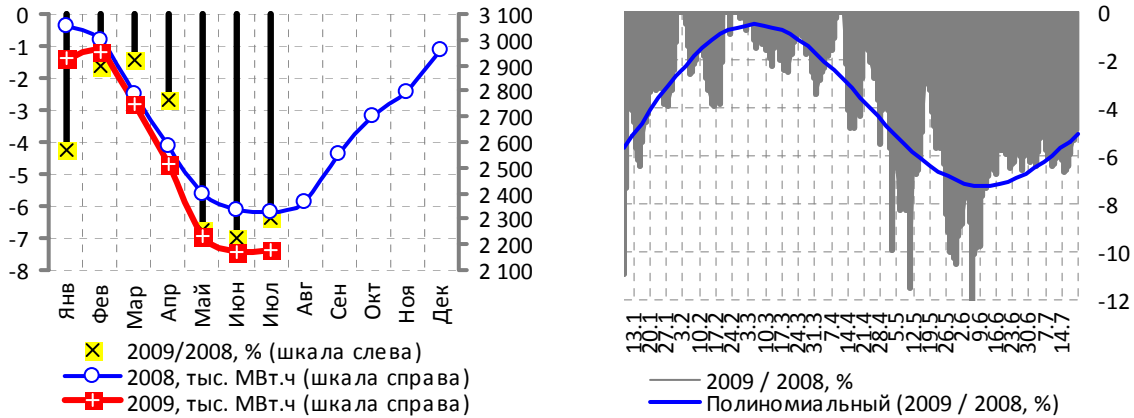
Динамика объемов отгруженной продукции: про-во и распределение э/э, газа и воды



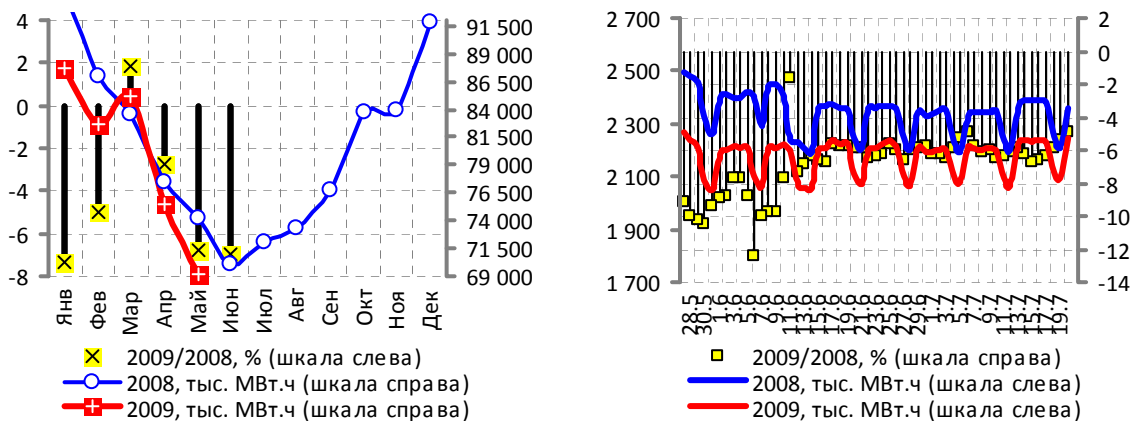
Источники данных: Госкомстат. Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Промышленное производство в РФ

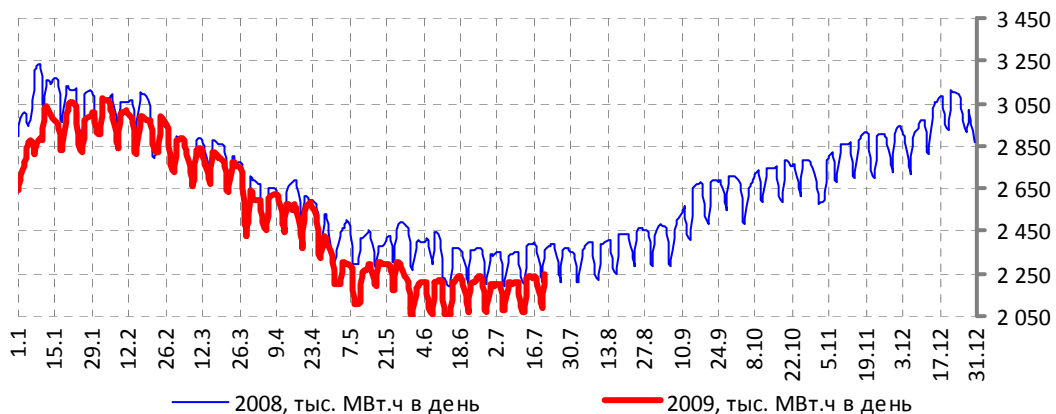
Среднемесячное потребление электроэнергии в 2008-2009 гг., тыс. МВт.ч в день



Ежемесячное потребление электроэнергии в 2008-2009 гг., тыс. МВт.ч в месяц



Ежедневное потребление электроэнергии в 2008-2009 гг., тыс. МВт.ч в день



Источники данных: СО ЕЭС. Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Потребление электроэнергии в РФ

## Содержание

Фотографии на титульной странице обзора:  
<http://worldnews.com> (официальный сайт World News Network).

Экономическая активность .....	2	Фондовые рынки .....	11
Baltic Dry Indexes .....	5	Драгметаллы .....	13
Нефть .....	7	Валютный рынок и денежно-кред. политика .....	14
Металлы .....	9	Российская экономика .....	19

## Аналитический отдел

### **Берсенеv Евгений Павлович,**

начальник аналитического отдела

тел.: (495) 545-35-35 (доб. 158), e-mail: ebersenev@eufn.ru

### **Митрофанова Светлана Александровна,**

ведущий аналитик

тел.: (495) 545-35-35 (доб. 156), e-mail: mitrofanova@eufn.ru

### **Белкина Анастасия Александровна,**

аналитик (специализация: фундаментальный анализ)

## Контакты

### **Открытое Акционерное Общество «ИК «Еврофинансы»**

**Аналитический отдел:** (495) 545-35-35, доб. 158, 156, 131

**Отдел активных операций:** (495) 545-35-35, доб. 120, 103, 113

**Клиентский отдел:** (495) 545-35-35, доб. 168

119049 г. Москва,

Шаболовка, д.10, стр.2

Телефон: (495) 545-35-35

(многоканальный)

Факс: (495) 644-43-13

[www.eufn.ru](http://www.eufn.ru), e-mail: [analytics@eufn.ru](mailto:analytics@eufn.ru)

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация является исключительной собственностью ИК «Еврофинансы». Несанкционированное копирование, воспроизведение и распространение данной информации без письменного разрешения ИК «Еврофинансы» запрещено.

ИК «Еврофинансы» не несет какой-либо ответственности относительно любых последствий в результате использования информации, содержащейся в данном аналитическом отчете. ИК «Еврофинансы» не дает гарантий относительно полноты и достоверности приведенной в настоящем отчете информации. Настоящий отчет составлен на основе информации, полученной из официальных источников, надежность и достоверность которых общепризнанны. Вся информация, содержащаяся в данном отчете, ни при каких условиях не может рассматриваться как предложение или рекомендация к покупке или продаже ценных бумаг, предоставление гарантий или обещаний относительно будущих изменений на рынке ценных бумаг и действий эмитентов данных ценных бумаг. За последствия любых решений, принятых на основе настоящего отчета, ИК «Еврофинансы» ответственности не несет.