

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



ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ  
**ЕВРОФИНАНСЫ**

## МИРОВЫЕ РЫНКИ



Пром. про-во & розничные продажи.....	2
Инфляция, PMI, Housing starts .....	3
“Китайский фактор” .....	4
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%	-

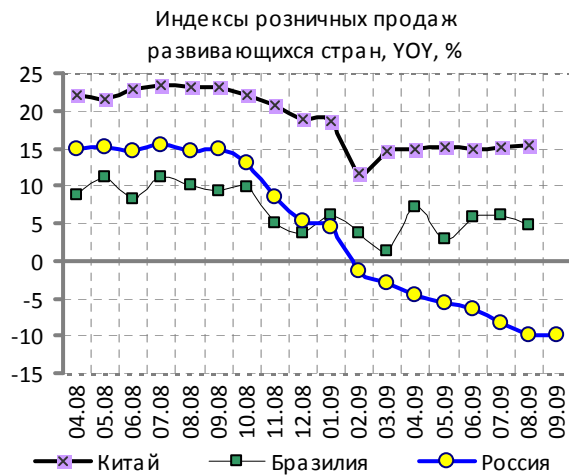
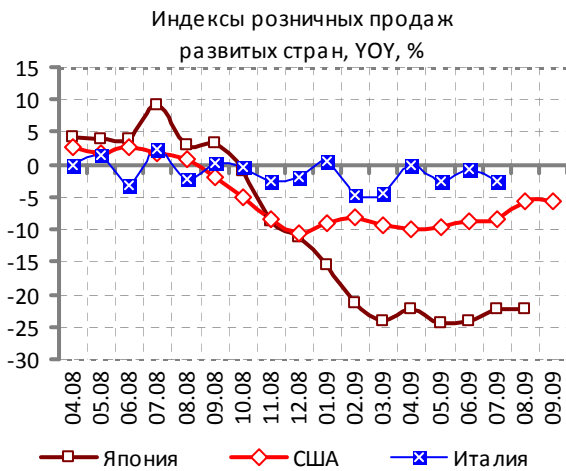
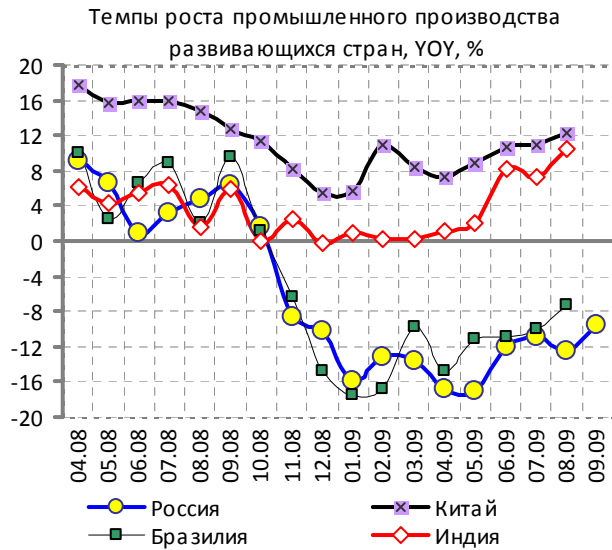
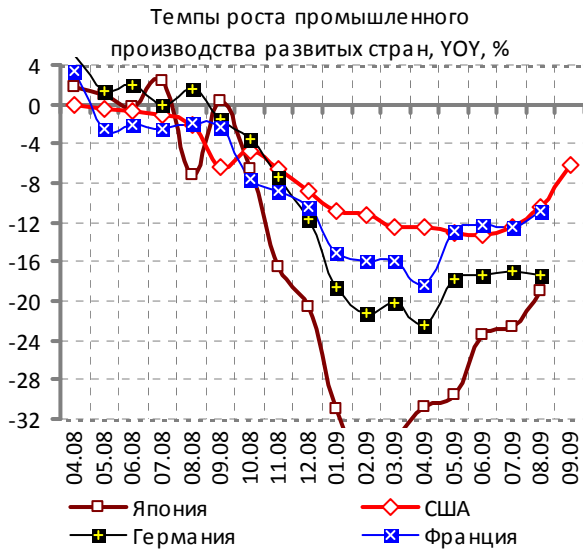
### Прогнозы ведущих исследовательских центров цены на нефть в 2009, 2010 гг.

↑ 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



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

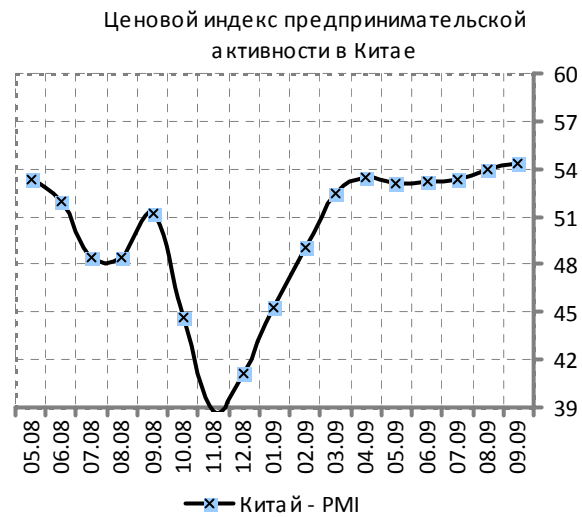
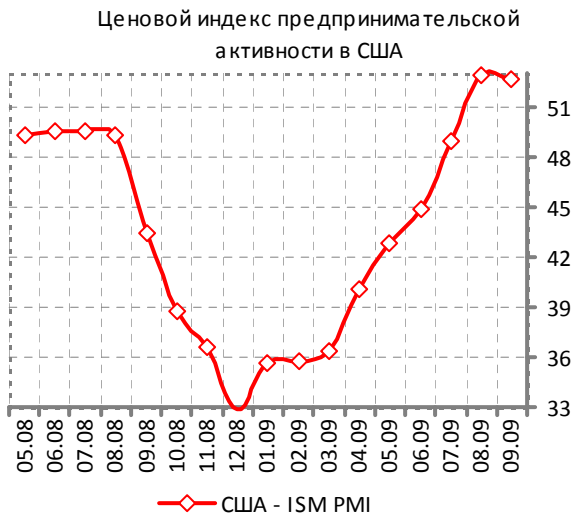
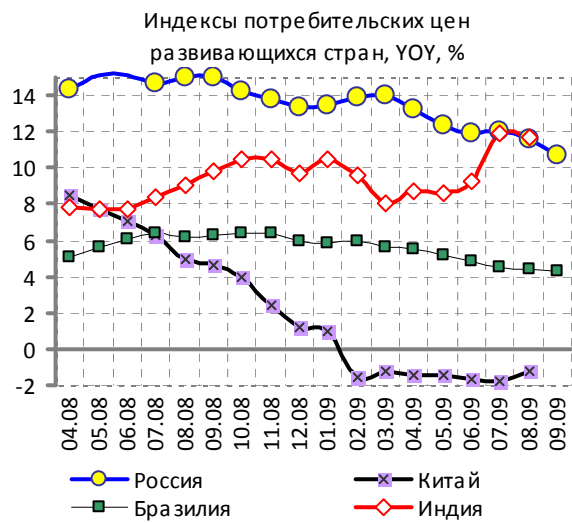
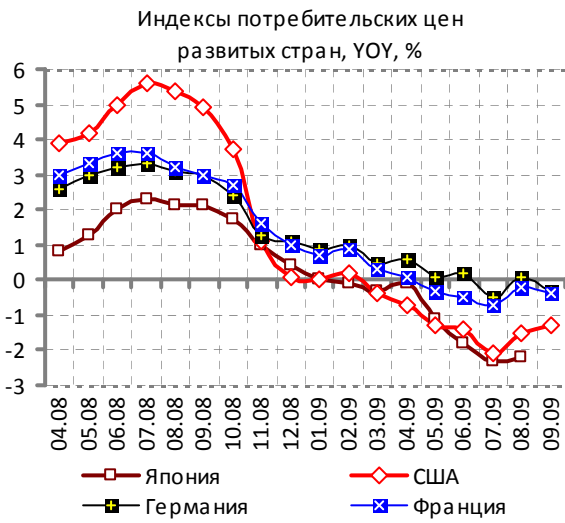
Промышленное производство в мире находится в отрицательной зоне (кроме Индии и Китая). Деловая активность за рубежом сжимается. Признаки восстановления или,

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.

Промышленное производство & Розничные продажи

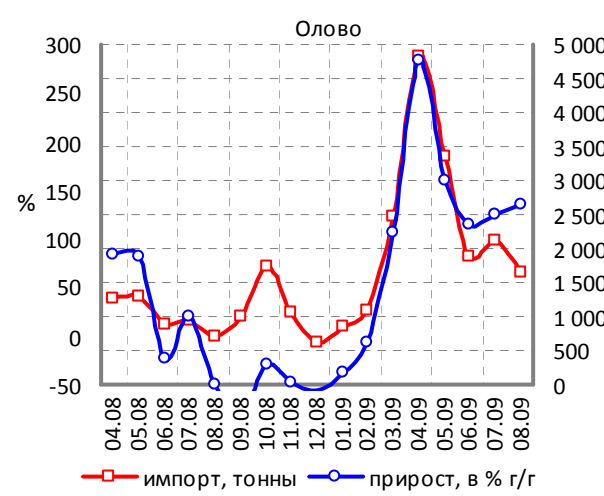
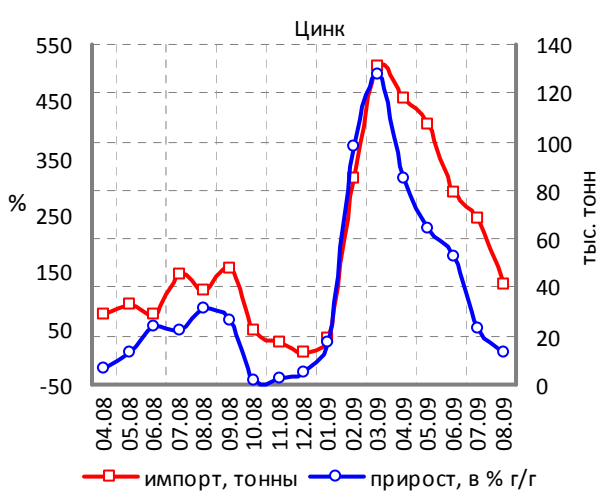
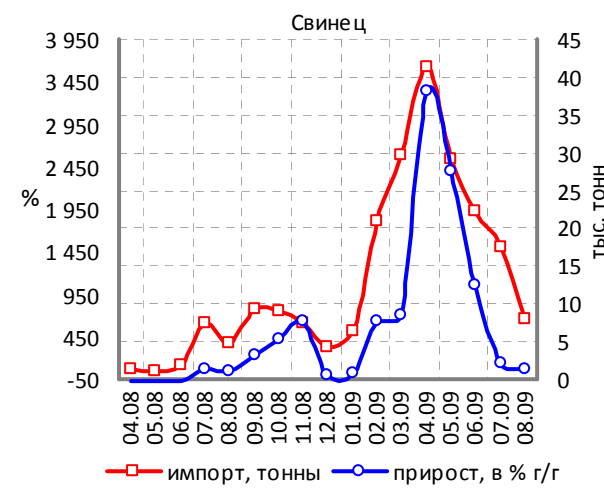
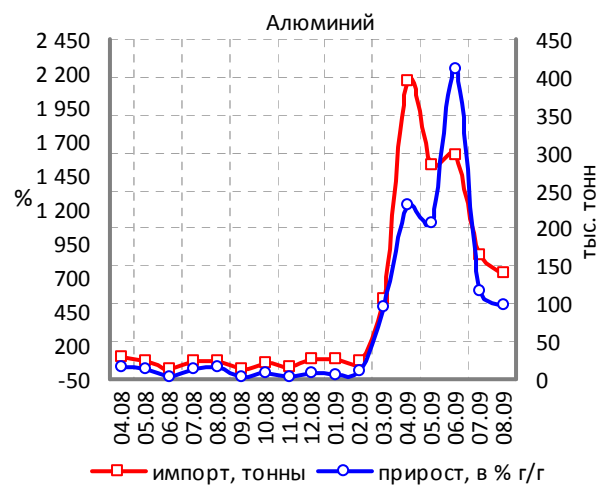
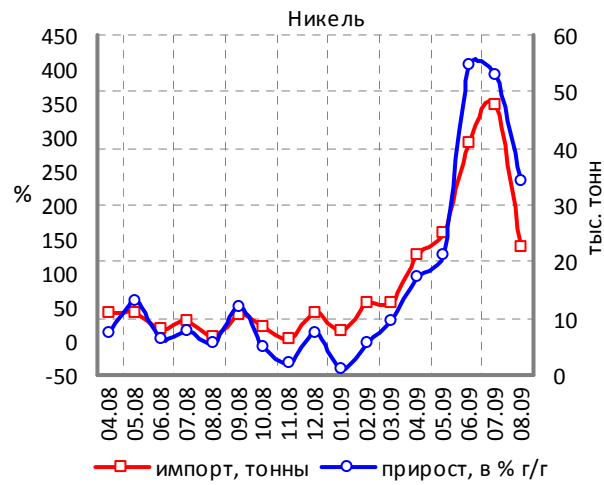
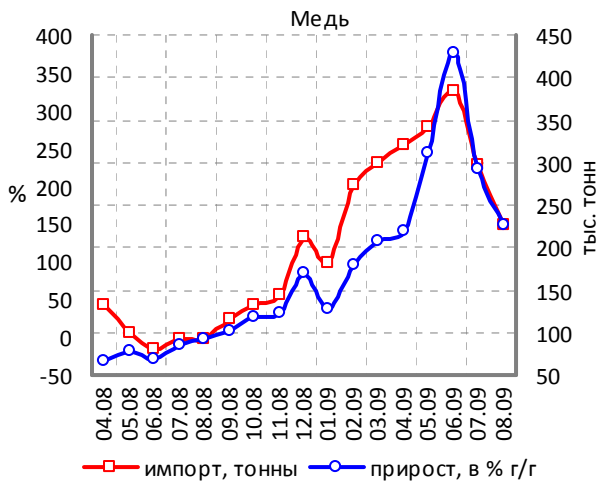
Инфляция / Дефляция, PMI, Housing starts



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

Инфляция / Дефляция, PMI, Housing starts

**Прирост импорта Китая (по массе импортируемого товара) в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, %**



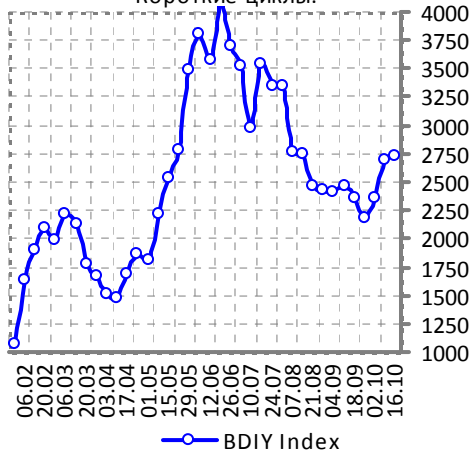
«Китайский фактор»

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

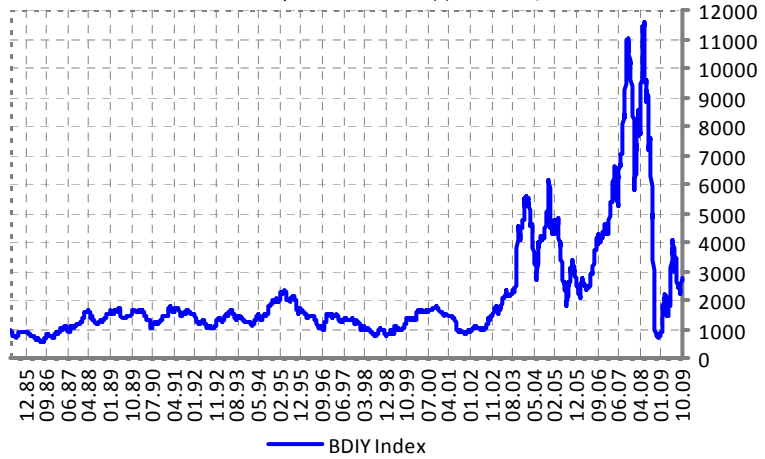
Индексы Baltic Dry

The Baltic Dry Index.

Короткие циклы.

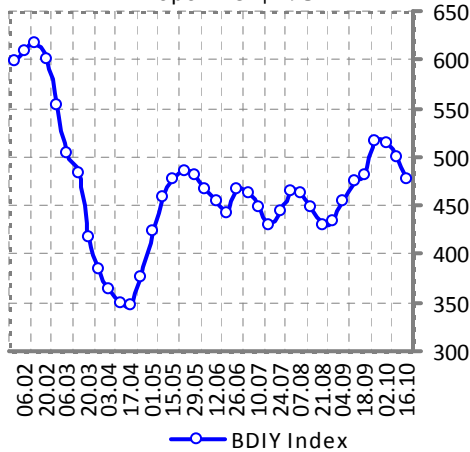


The Baltic Dry Index: the baltic capesize, panamax, handysize and supramaxindices. Длинные циклы.



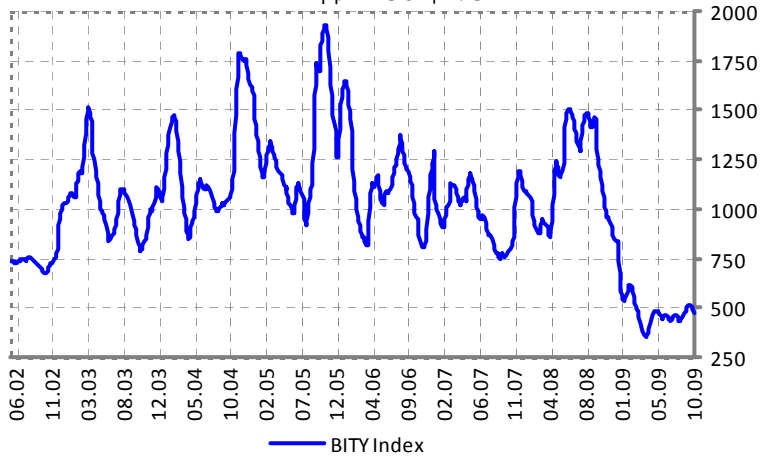
The Baltic Clean Tanker Index.

Короткие циклы.



Нефтепродукты. The Baltic Clean Tanker Index.

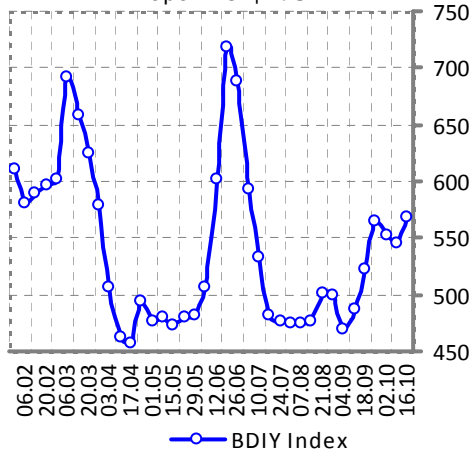
Длинные циклы.



Индексы Baltic Dry

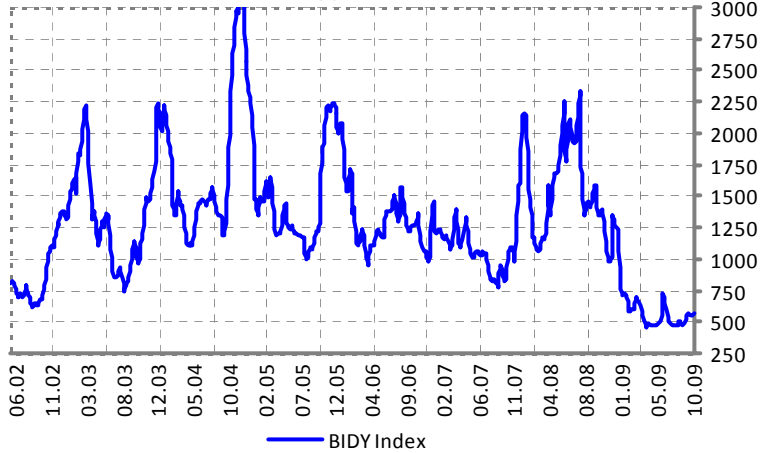
The Baltic Dirty Tanker Index.

Короткие циклы.



Сырая нефть. The Baltic Dirty Tanker Index.

Длинные циклы.

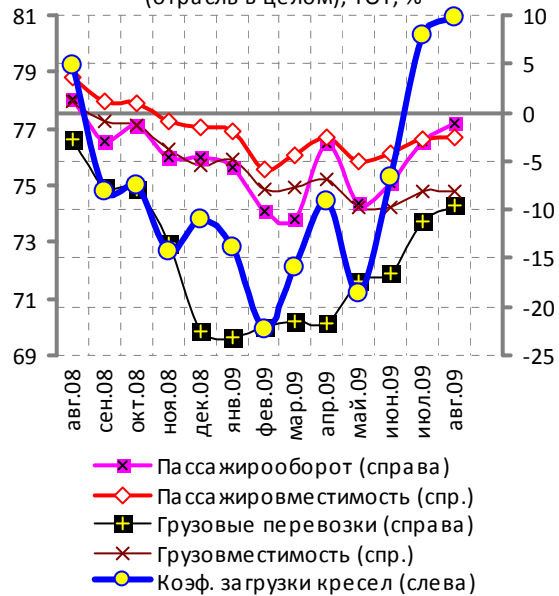


Источники данных: Bloomberg (BE) . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

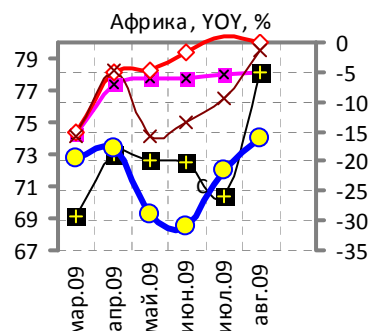
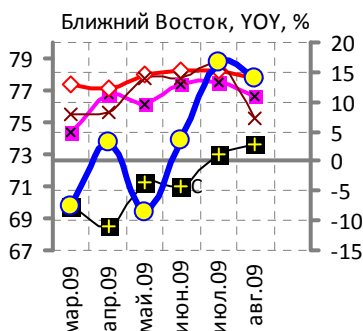
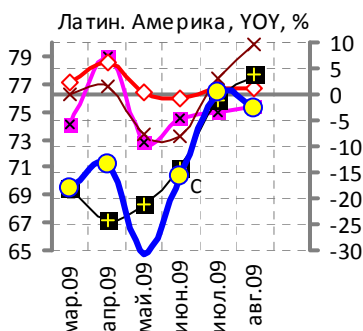
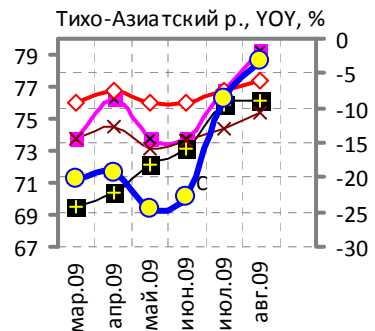
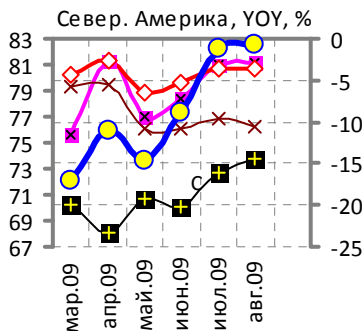
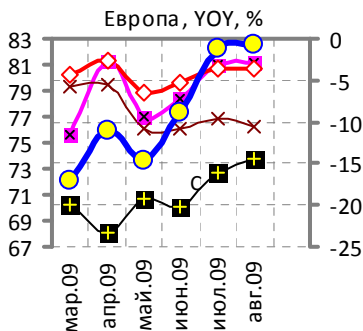
### Индексы Международной Ассоциации Воздушного Транспорта (IATA)

Темпы падения пассажирооборота постепенно сошли "на нет" в сравнении с прошлогодними результатами. 11%-ое мартовское отставание пассажирооборота от прошлогодних значений сменилось текущим 1%-ым. Тихо-азиатские перевозчики зафиксировали в августе наиболее существенный приток новых клиентов: пассажирооборот в августе сократился всего на 1,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Несмотря на рост всего спектра показателей, авиакомпании отмечают некомфортный дисбаланс между текущей загрузкой мощностей и спросом. В результате авиакомпании продолжают сокращать показатель среднего суточного налета. Так, в мире среди парка самолетов марки Boeing 777 данный показатель с начала года сократился на 2,7%.

Индексы Международной Ассоциации Воздушного Транспорта (отрасль в целом), YOY, %



Индексы авиаперевозок IATA



Источник: IATA (International Air Transport Association).

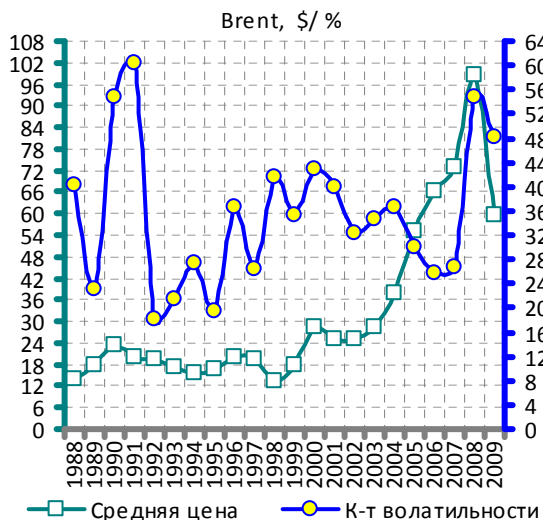
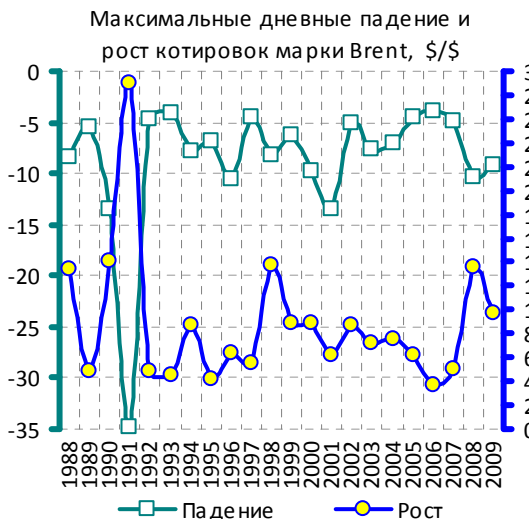
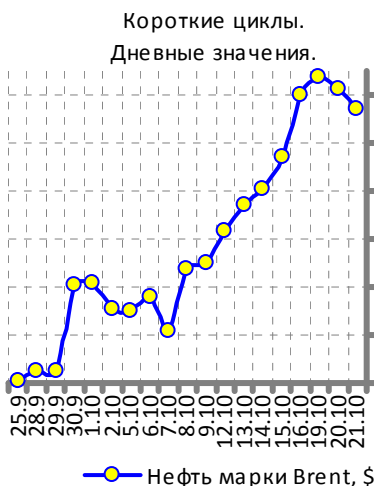
На момент создания в 1919 году IATA объединяла 57 авиакомпаний из 31 страны мира, главным образом, из

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



Нефть

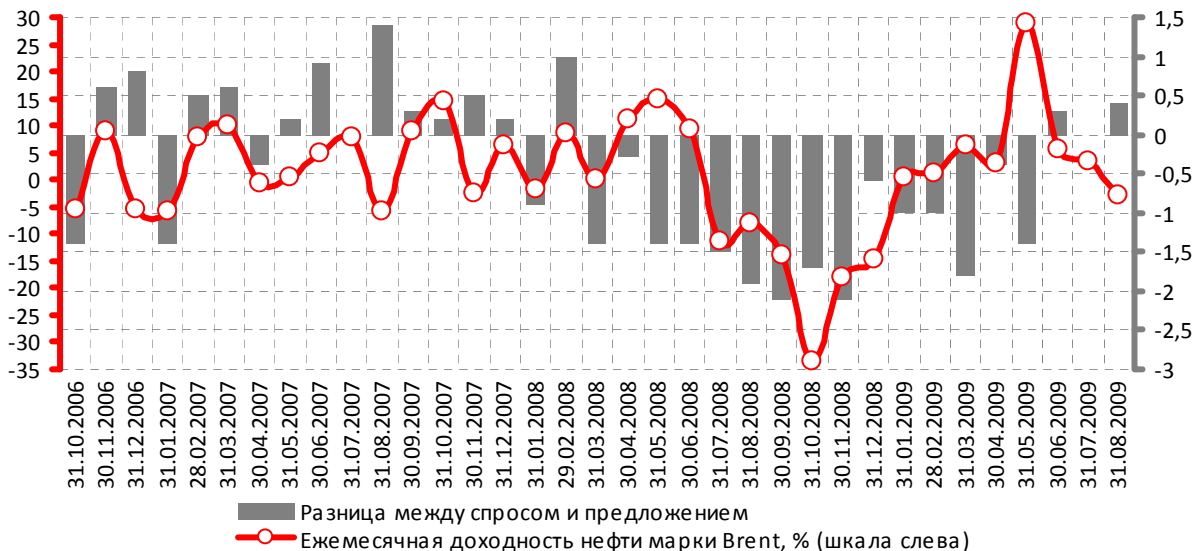
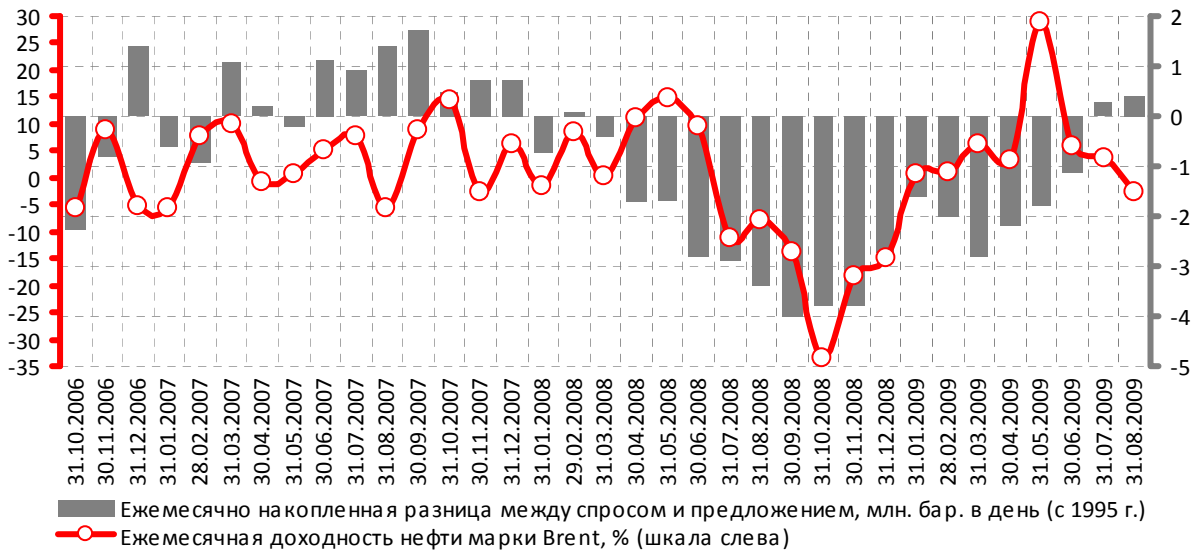
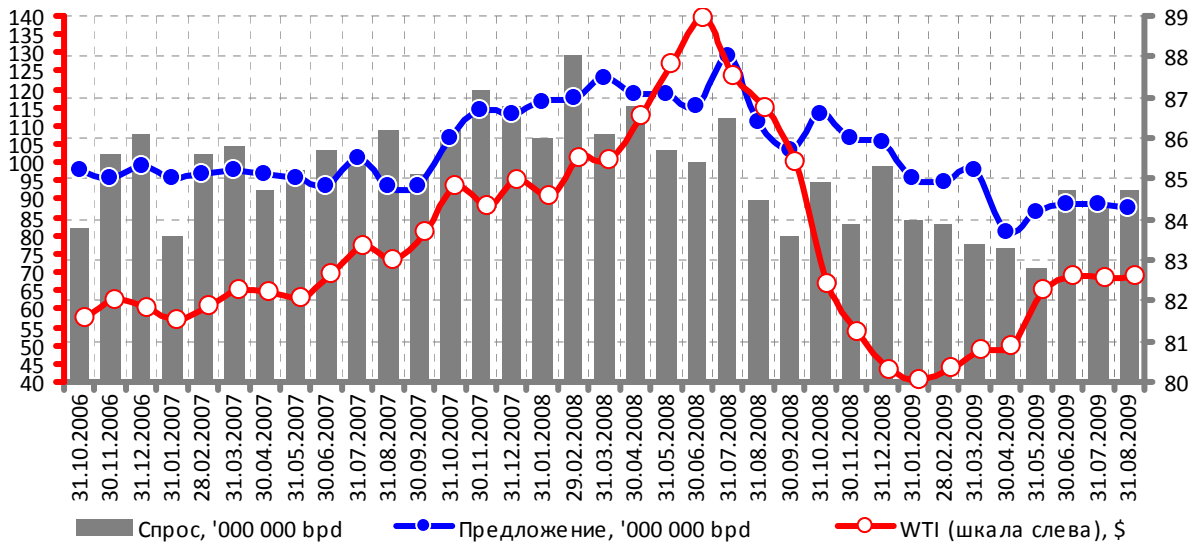
Адекватно ли рынок оценит итоги 2009 года? Профицит мирового нефтяного баланса, сменившийся дефицитом последних трех месяцев, наблюдался в течение 1,5 лет – с января 2008 г. по июнь 2009 г. Ежемесячно нефтяной бизнес производил 1-2 млн. лишних б/д. Пик накопленного эффекта пришелся на сентябрь прошедшего года. Аналогичные текущему циклы спада в динамике нефтяного потребления наблюдались за последние полвека дважды: в середине 70-х и в начале 80-х гг. Несмотря на тот факт, что последние три месяца стали первыми месяцами восстановления спроса на нефть, по прогнозам МинЭнерго США по итогам

текущего года мировое потребление нефти сократится на 1,8 млн. б/д, что равносильно 2,1%-ому падению к 2008 году.

Похожий спад мировой рынок нефти наблюдал однажды в 1981 году. При этом прогнозы на 2010 оптимистичны с одной оговоркой – их реализация будет полностью зависеть от потенциала восстановления глобальной экономики. Пока динамика нефтяных цен остается благоприятной, более того за последние три недели нефтяные марки отыграли сентябрьский разрыв с нисходящей динамикой доллара и восходящими трендами на фондовых рынках.



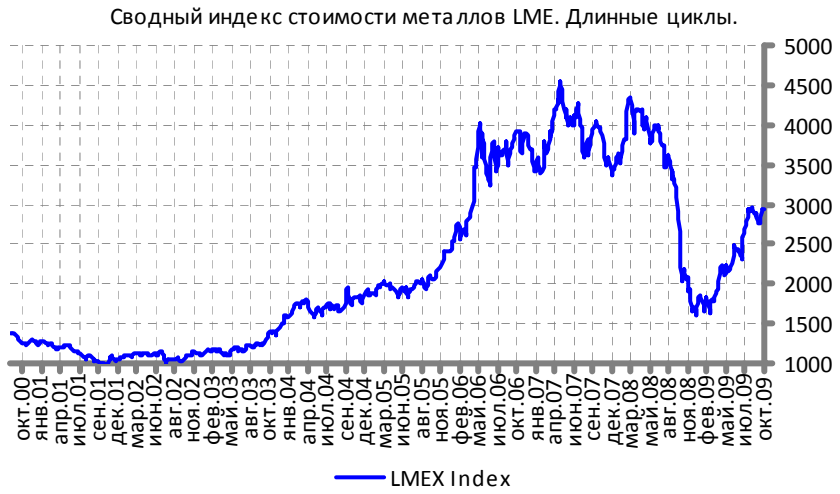
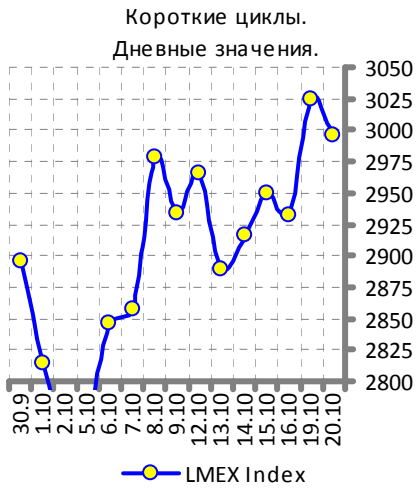
Соотношение спроса и предложения на нефтяном рынке



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



Металлы



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

Прошлая неделя завершилась едва заметным снижением котировок большинства промышленных металлов: никель потерял в цене 0,3%; медь – 0,08%; алюминий – 0,2%. Более серьезно просели свинец и олово, соответственно на 2% и 1,7%. Коррекция состоялась, несмотря на усиливающуюся нисходящую динамику курса доллара США. Позитивные отчеты американских компаний и данные о росте импорта сырья в Китае также не смогли удержать игроков от фиксации прибыли.

Временное падение стоимости металлов не должно, однако, ассоциироваться с началом их распродаж. После слабого коррекционного движения, металлы устремились к покорению очередных годовых максимумов. Речь идет в частности о меди, рынок которой выглядит сейчас наиболее сильным в сравнении с прочими металлами. Стоимость меди меньше других потеряла на прошлой неделе, а в первый торговый день текущей преодолела отметку в 6 500\$ за тонну, что стало максимумом с 29 сентября прошлого года. Сильную поддержку металлу оказывают вышедшие 14 октября первые данные таможенной администрации страны об импорте сырья Китаем в сентябре. После пары месяцев снижения объемов ввозимой в Китай меди, расцененного как ослабление спроса на металл, в сентябре ее импорт снова вырос – на 23% по сравнению с предшествующим месяцем. Всего в январе-сентябре 2009 года в КНР было ввезено 3,367 млн. тонн меди, что на 77% выше аналогичного показателя прошлого года.

Новости из Чили оказали противоположную реакцию на рынок меди. Менеджменту ВНР и профсоюзам чилийского месторождения Escondida (мощность – 1,2 млн. тонн меди в год) удалось достичь соглашения по заработной плате, что свело на нет риск начала забастовок и сни-

зило вероятность сокращения поставок из страны. Более того, последние статистические данные, напротив, свидетельствуют о росте экспорта меди из Чили. Согласно данным чилийского центробанка, также опубликованным на прошлой неделе, экспорт меди из страны составил в сентябре 2,56 млрд.\$, что на 53% превысило объем ее экспорта в сентябре 2008 г. Однако совокупный показатель экспорта меди из Чили за первые 9 месяцев текущего года пока остается ниже аналогичного показателя прошлого года.

Данные по китайскому импорту обнадежили и трейдеров на рынке алюминия. В сентябре в КНР было ввезено 195,877 тыс. тонн металла, что на 40% превысило показатель августа текущего года и почти в 14 раз - сентября 2008 года. По итогам первых 9 месяцев 2009 года объем импорта алюминия вырос на 189,8% - до 1,997 млн. тонн. А вот поставки алюминия из Китая, входящего в пятерку его крупнейших мировых экспортеров, сократились в январе-сентябре на 75,5% по сравнению с предыдущим годом, составив всего 167,935 тыс. тонн.

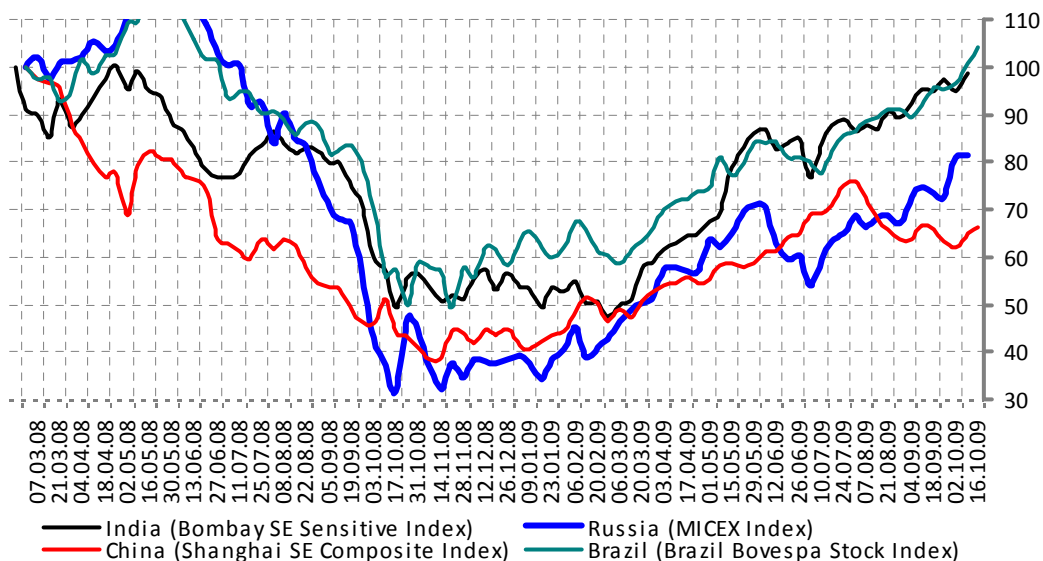
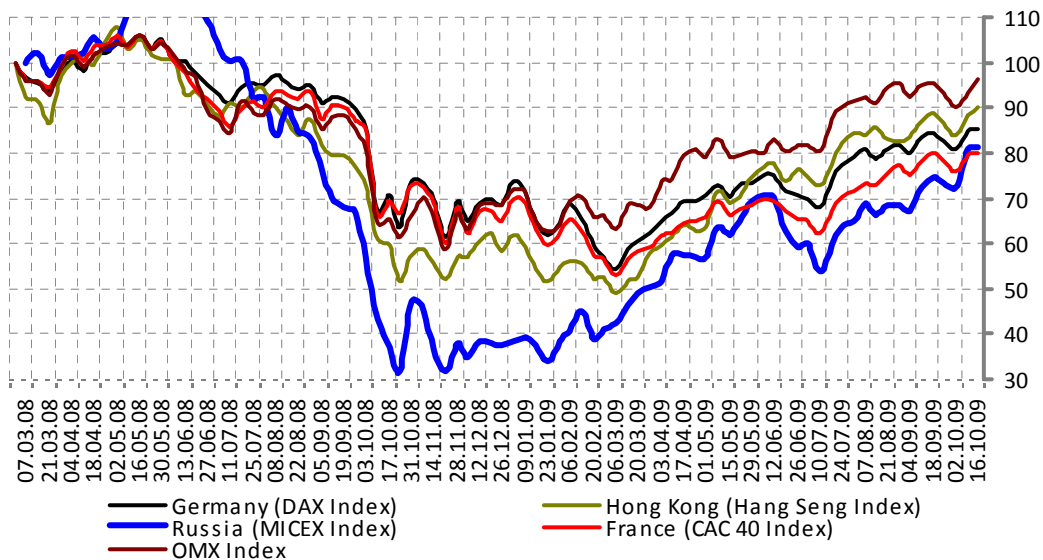
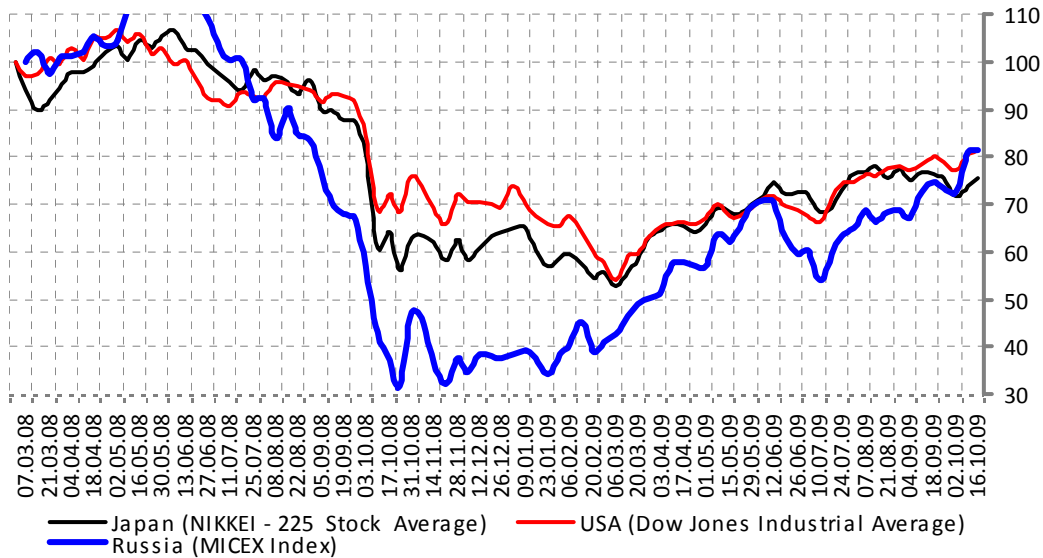
Алюминий стал одним из немногих металлов, чьи складские запасы снизились по итогам прошлой недели. Умеренное сокращение запасов алюминия наблюдается четвертую неделю подряд.

Падением запасов завершил неделю и цинк – на 1,3%. Он же стал единственным металлом, продемонстрировавшим на прошлой неделе рост стоимости – на 0,7%.

Складские запасы прочих металлов, торгуемых на LME, выросли: никеля – на 1,2%, свинца – на 0,8%, олова – на 1,2%. Лидером роста по запасам стала медь. Ее запасы на складах LME увеличились на 3,2%, на ShFE – на 70%.

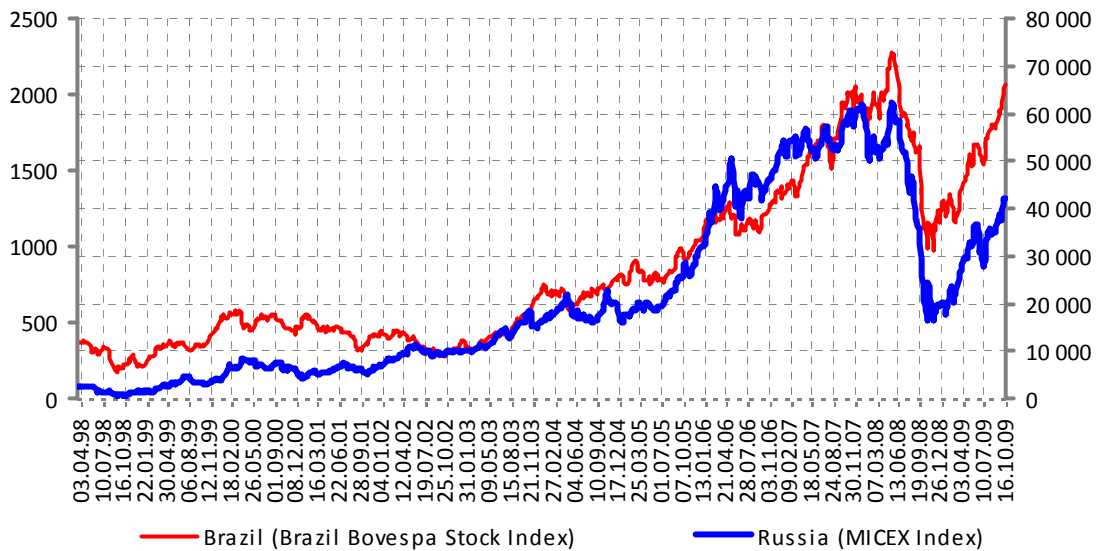
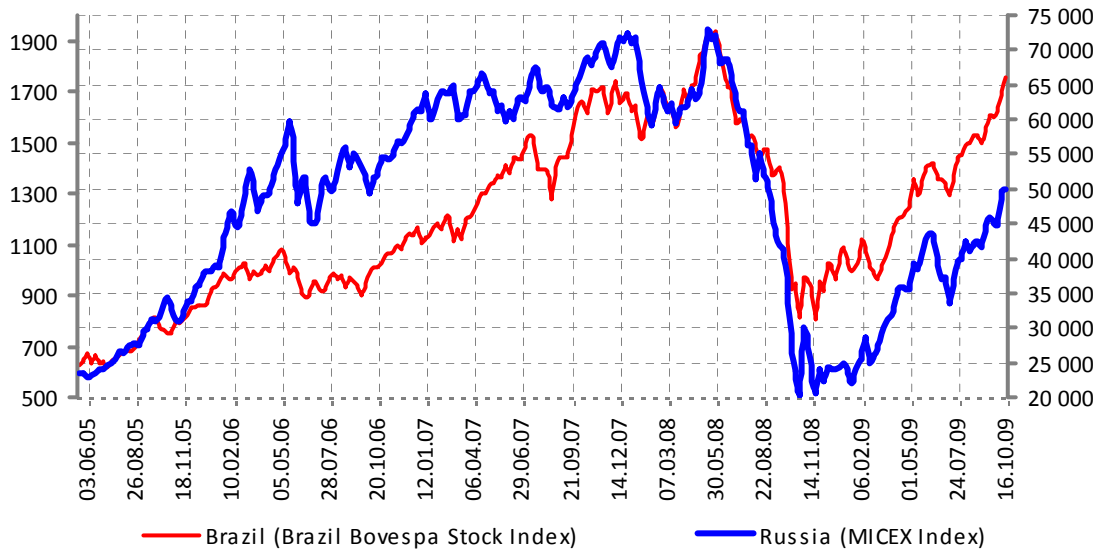
● Финансовые рынки

Акции: темпы роста основных индексов (база - январь 2008 года)



Фондовые рынки (темпы роста с января 2008 года)

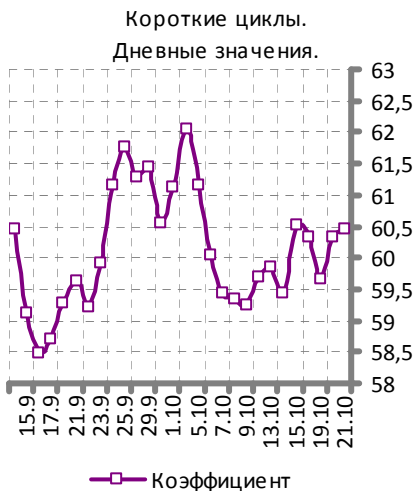
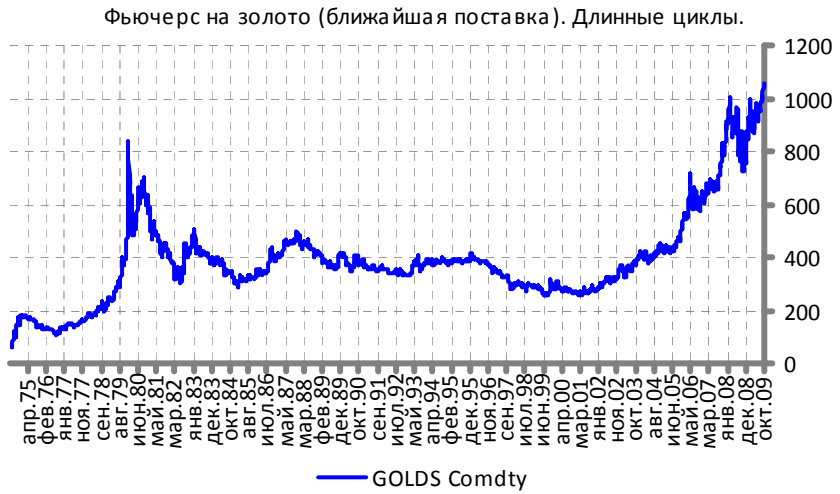
Акции: синхронное движение индексов Бразилии и России



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

Фондовые рынки (Россия и Бразилия)

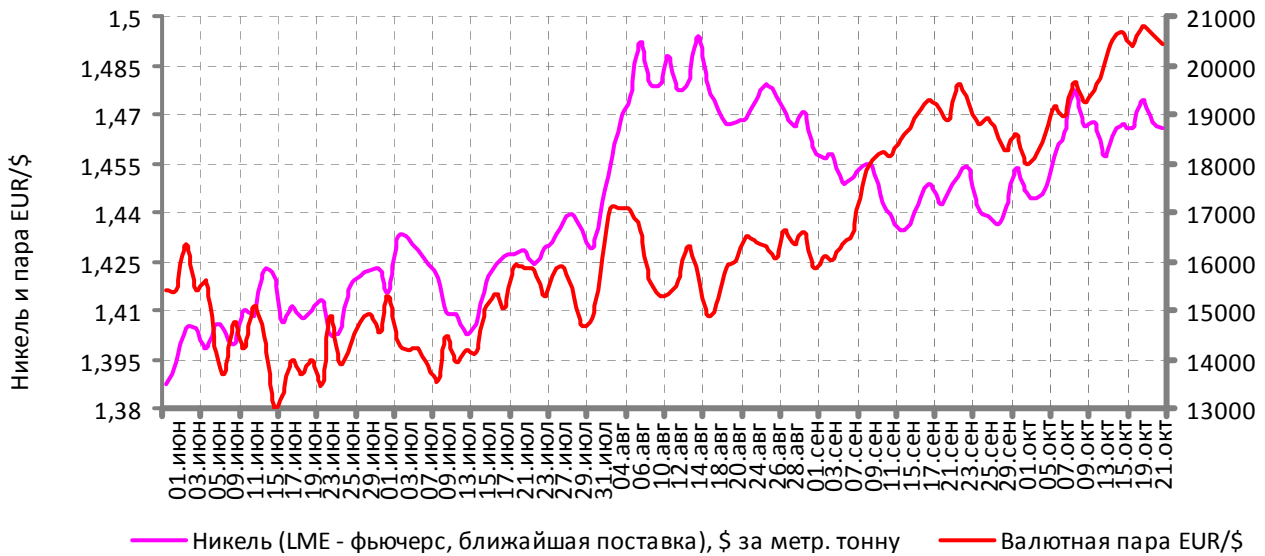
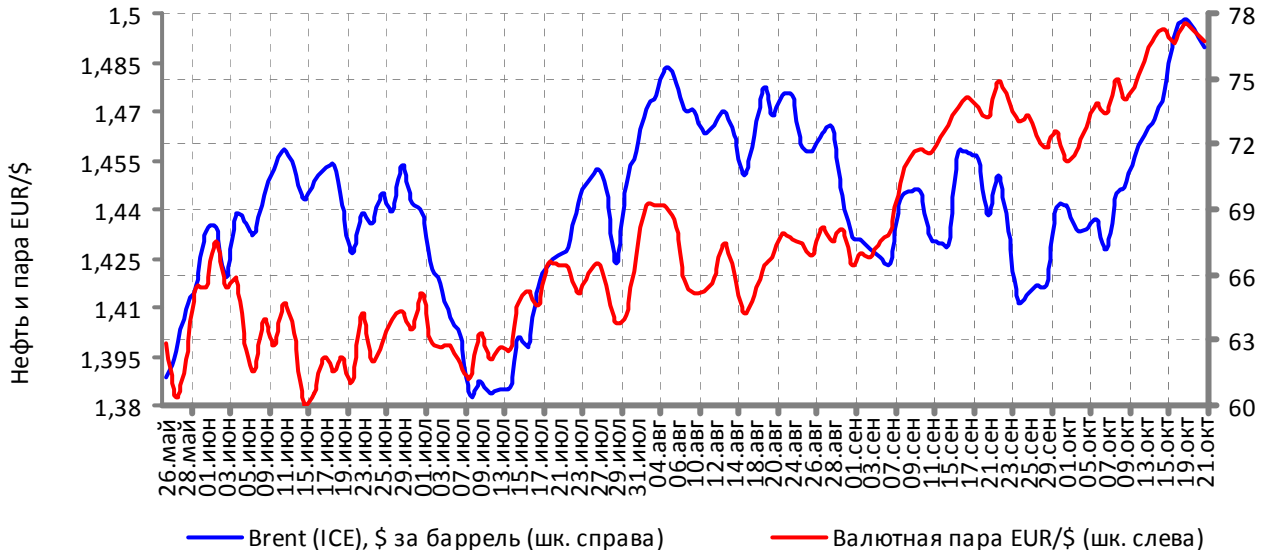
Драгметаллы



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.

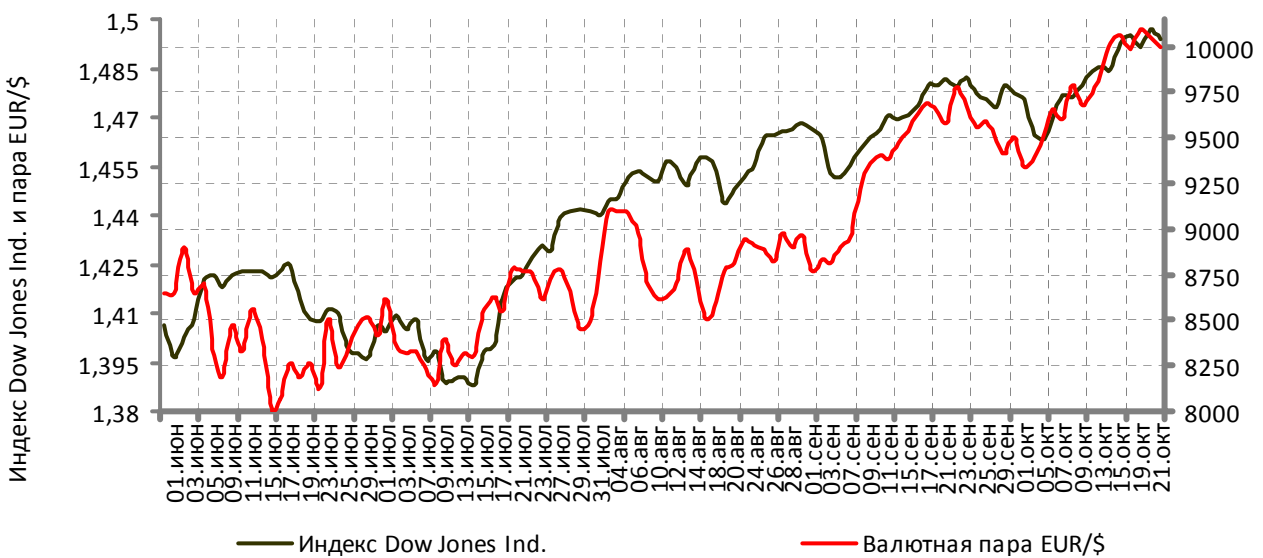
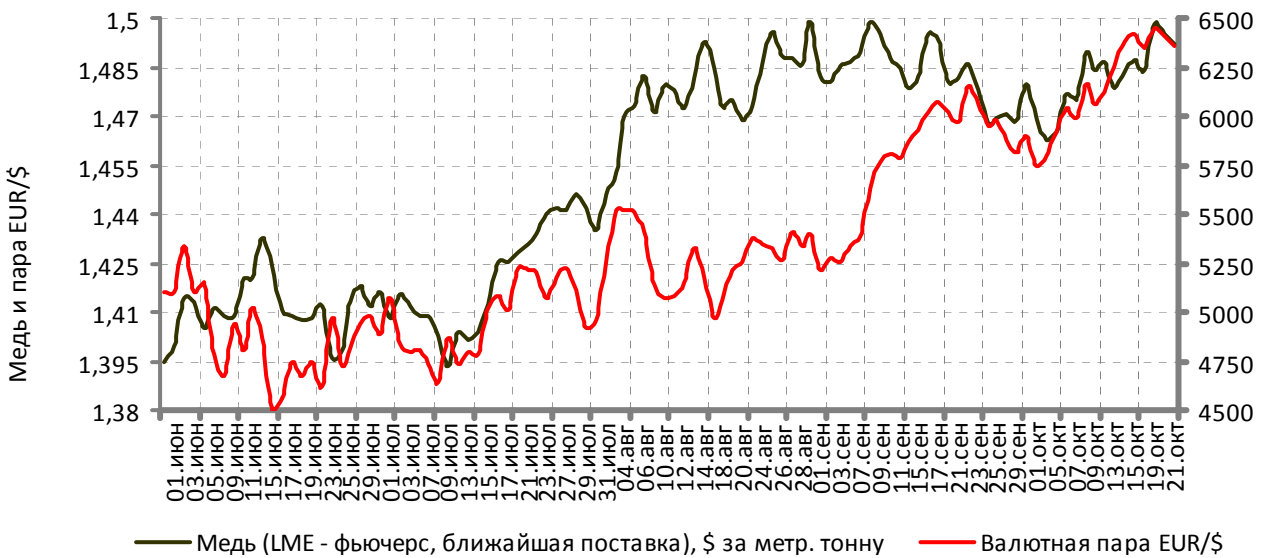
Валютный рынок - короткие циклы

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.

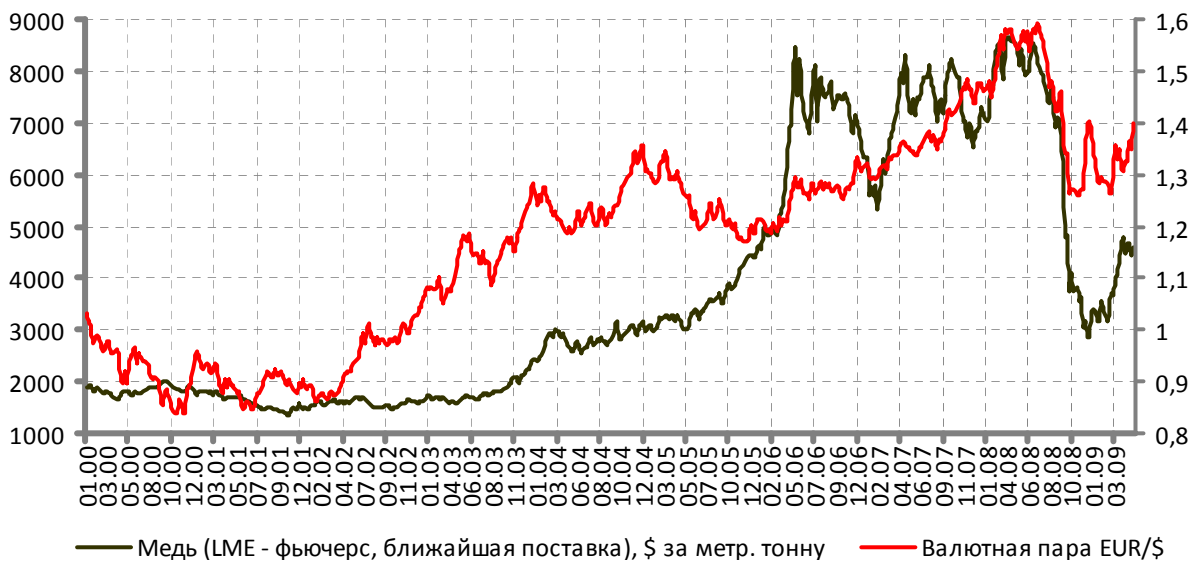
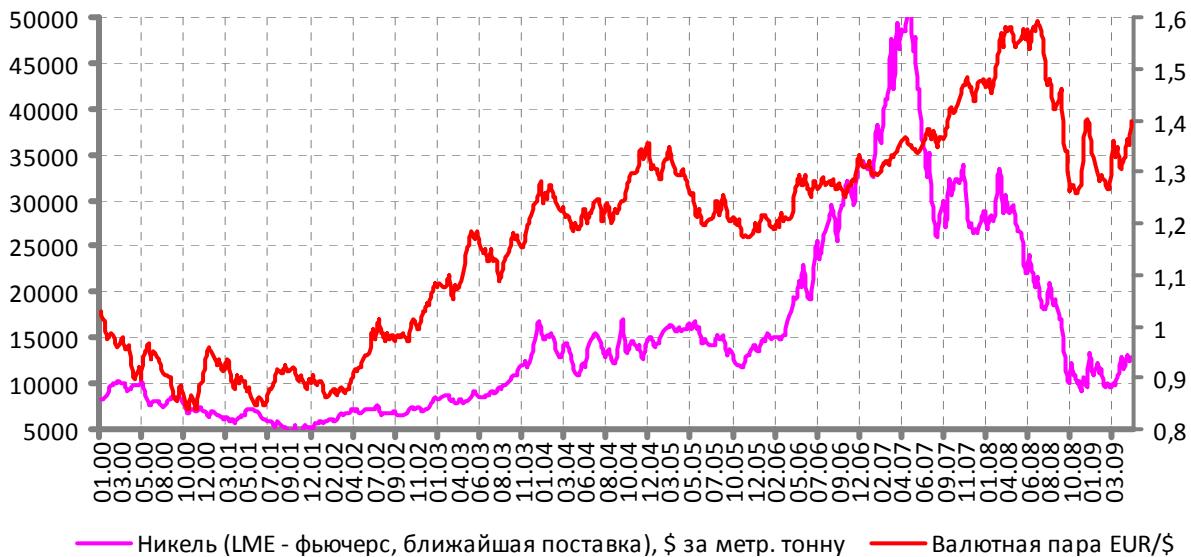
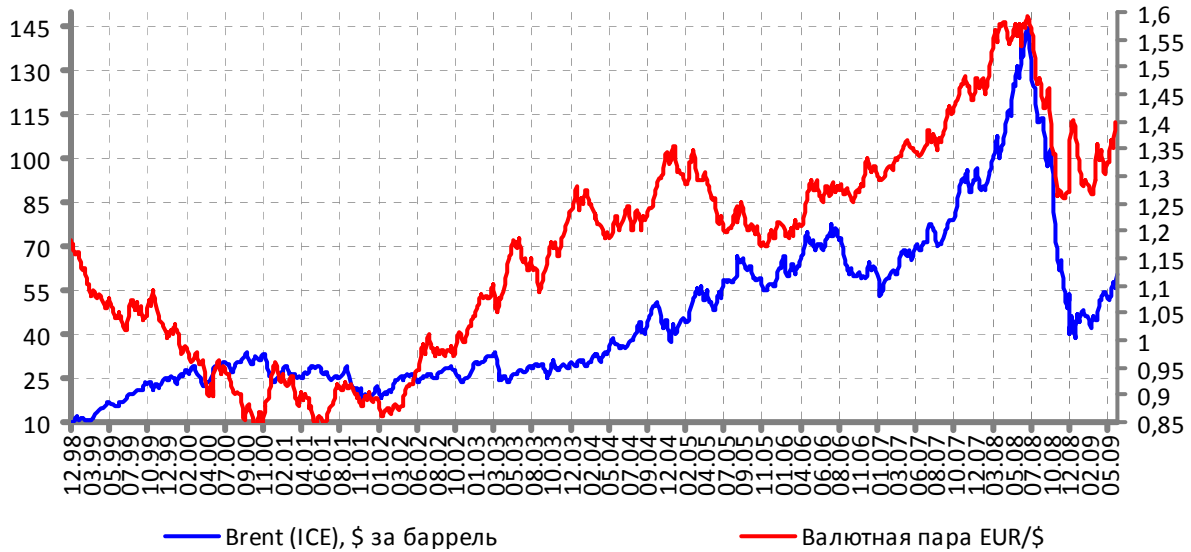


Источники данных: Bloomberg (LME, COMEX) . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Валютный рынок - короткие циклы

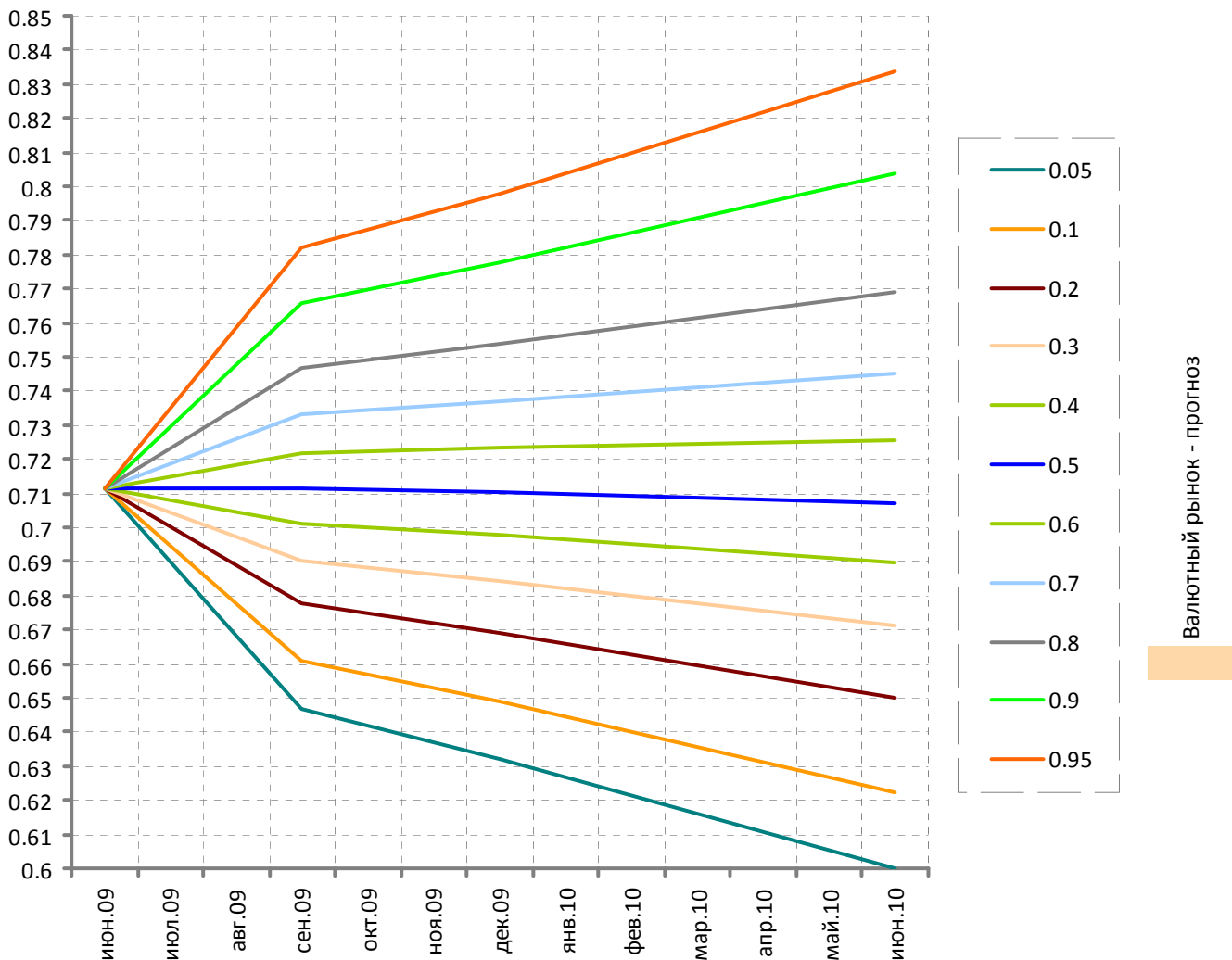


Валютный рынок - длинные циклы



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-

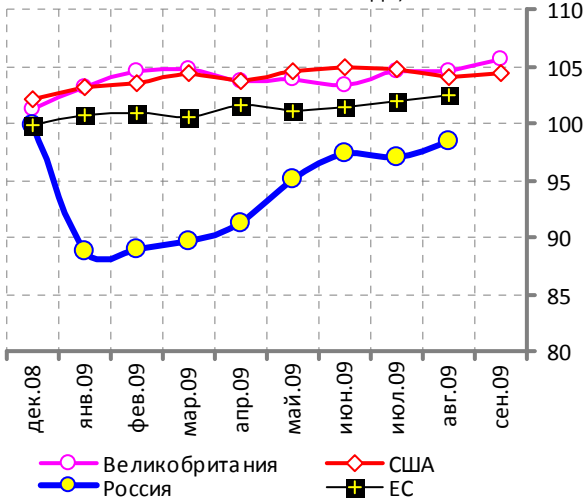
ных ставок, то есть прибыль, полученная на рынке с более высокими процентными ставками, будет нивелирована девальвацией валюты.

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

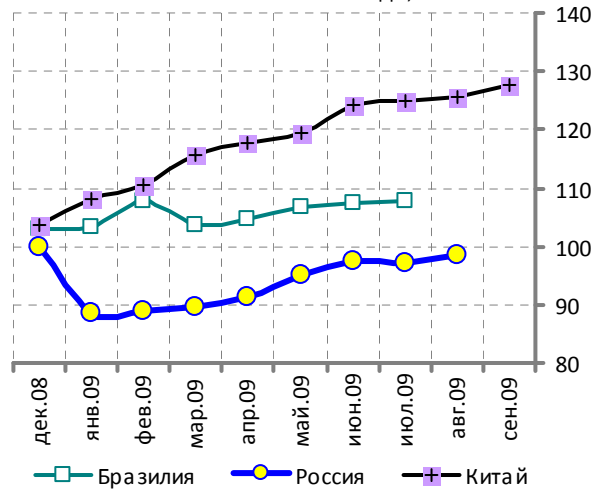
В.Я.Миркин, актуарий  
Fellow, Institute of Actuaries  
(Великобритания)

Денежно-кредитная политика

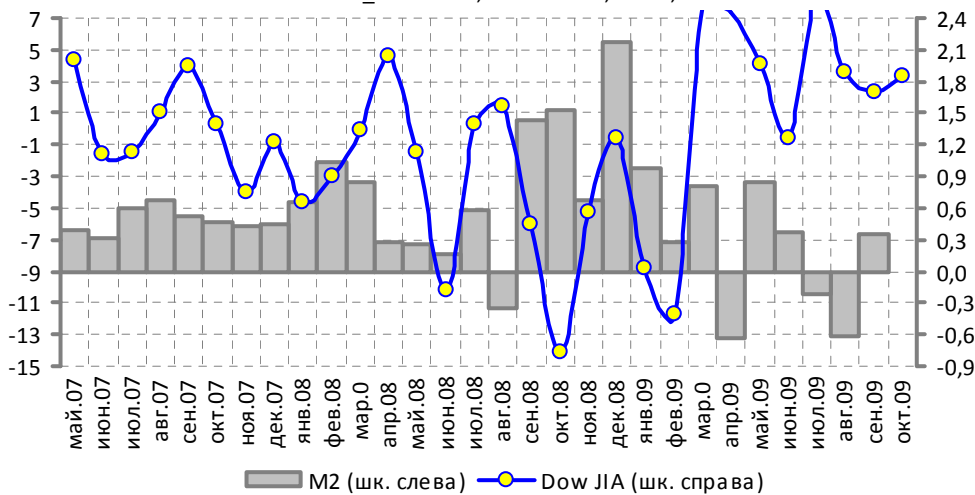
Темпы роста M2 (развитые страны), база - июль 2008 года, %



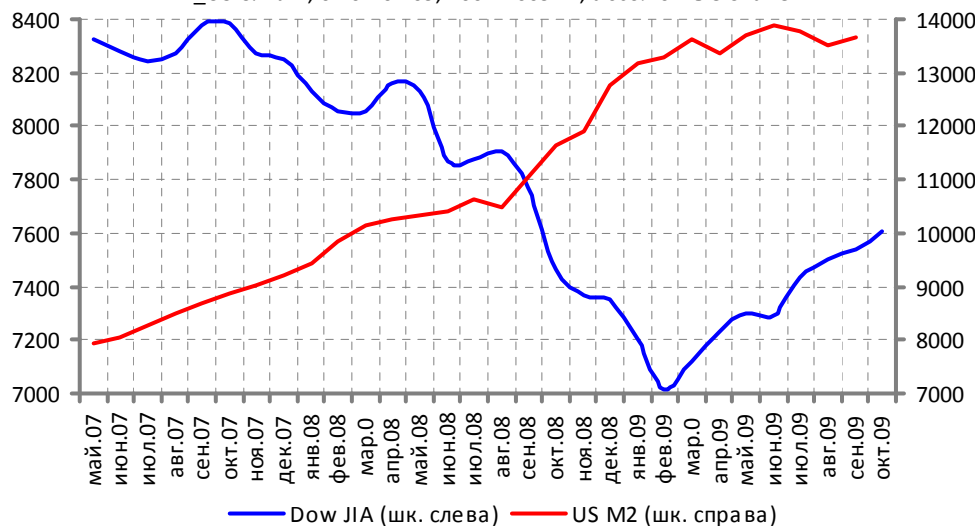
Темпы роста M2 (развивающиеся страны), база - июль 2008 года, %



M2\_US & DJIA, 01.07-04.09, МоМ, %



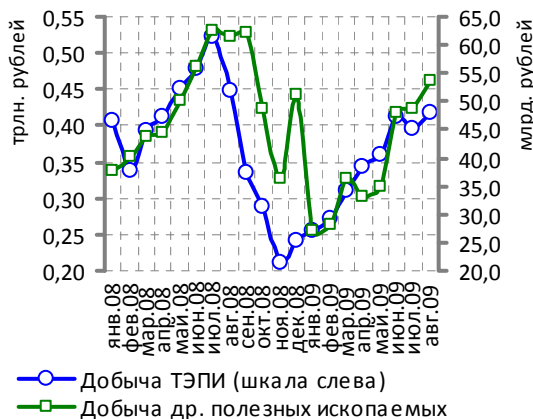
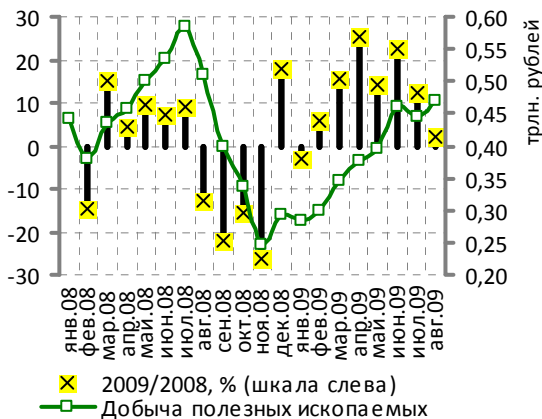
M2\_US & DJIA, 01.07-04.09, 2007-2009 гг., абсолютные значения



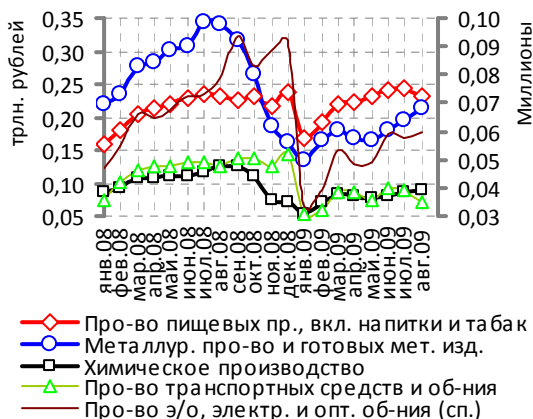
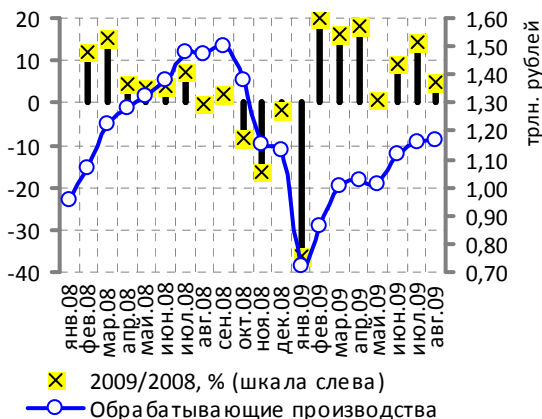
Денежно-кредитная политика

Российская экономика

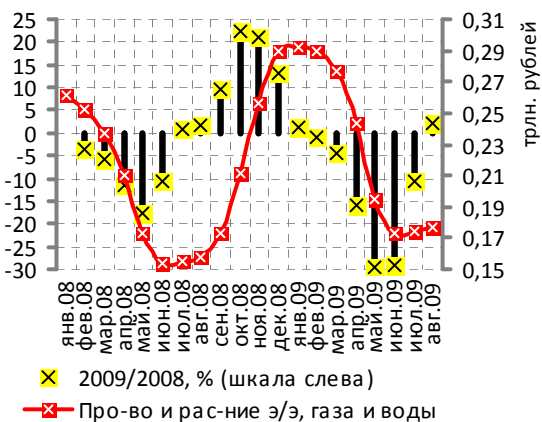
Динамика объемов отгруженной продукции: добыча полезных ископаемых



Динамика объемов отгруженной продукции: обрабатывающие производства



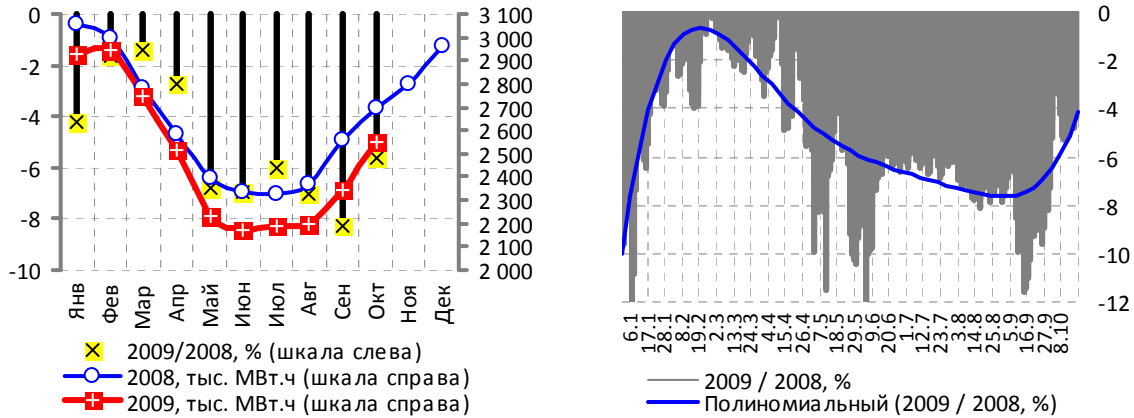
Динамика объемов отгруженной продукции: про-во и распределение э/э, газа и воды



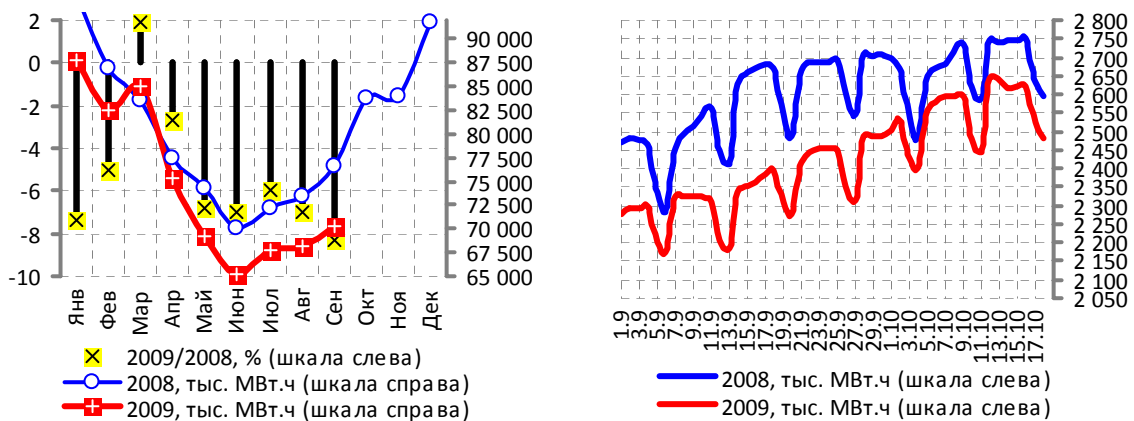
Источники данных: Госкомстат. Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Промышленное производство в РФ

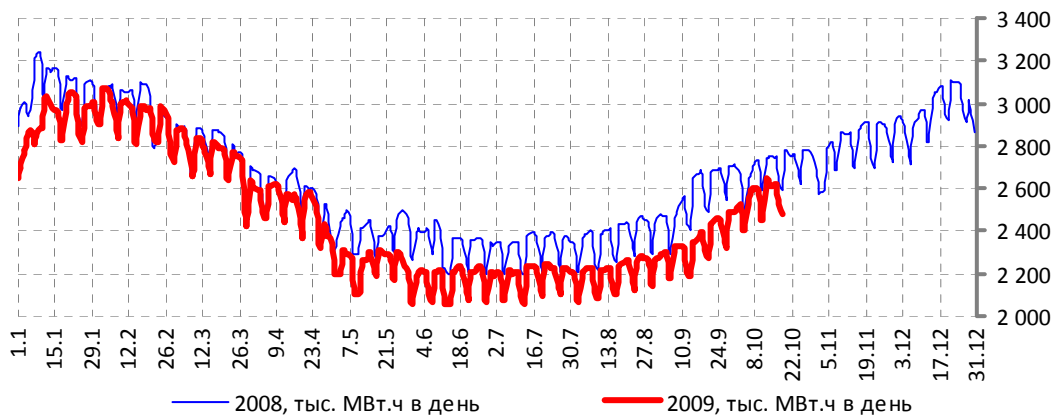
Среднемесечное потребление электроэнергии в 2008-2009 гг., тыс. МВт.ч в день



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



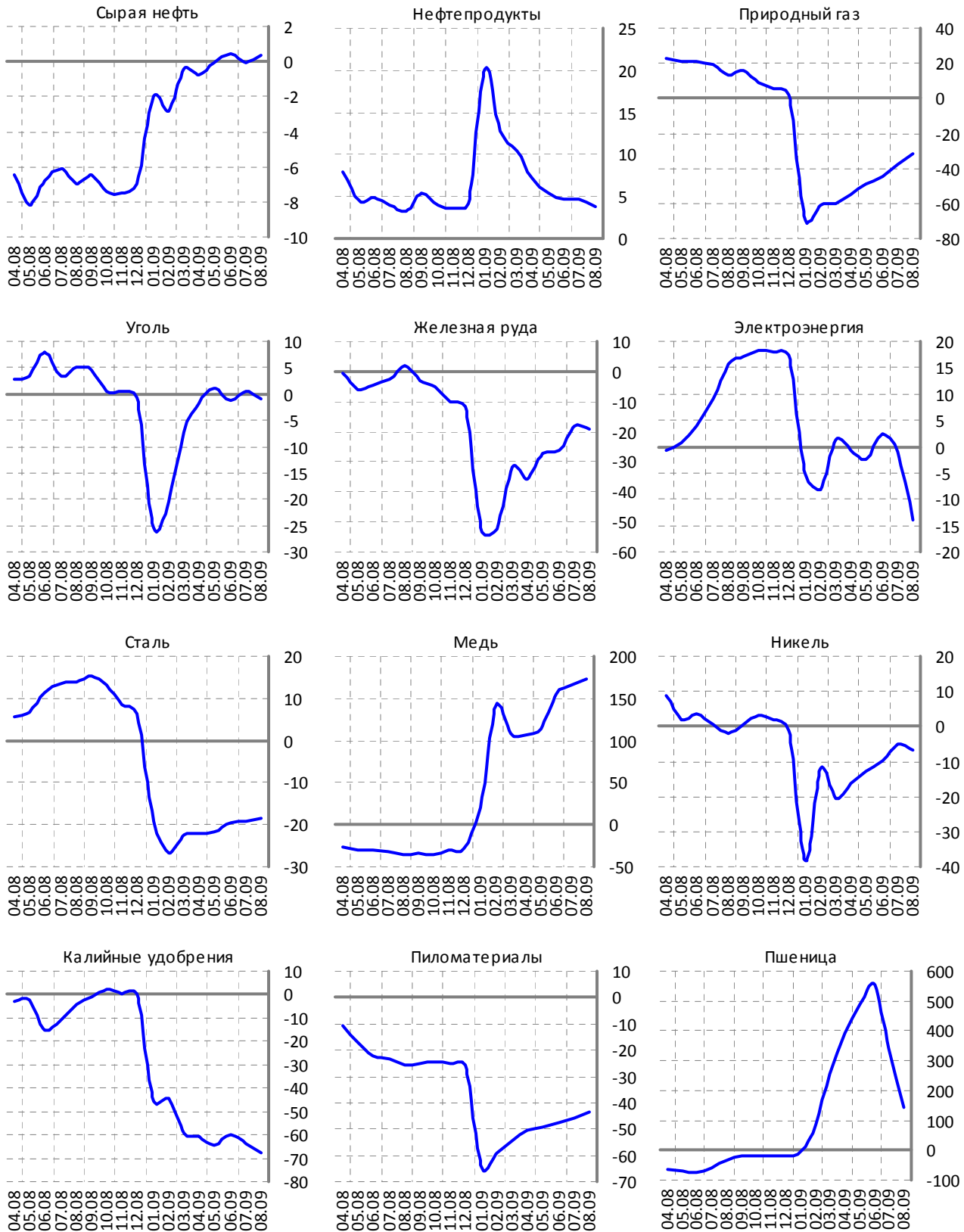
Ежедневное потребление электроэнергии в 2008-2009 гг., тыс. МВт.ч в день



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

Потребление электроэнергии в РФ

**Прирост экспорта (по накопленной с начала года массе экспортируемого товара) в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, %**



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

## 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)  
тел.: (495) 545-35-35 (доб. 131), e-mail: belkina@eufn.ru

## 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.