

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



Пром. про-во & розничные продажи.....	2
Инфляция, PMI, Housing starts	3
Социальная динамика	4
“Китайский фактор”	6
Baltic Dry Indexes	7
Индексы авиаперевозок IATA	8
Нефть.....	9
Металлы	11
Фондовые рынки	13
Драгметаллы	16
Валютный рынок.....	17
Российская экономика	22

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%	-

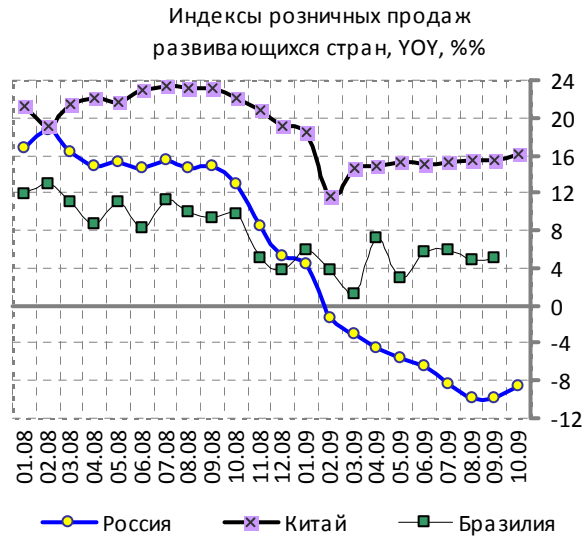
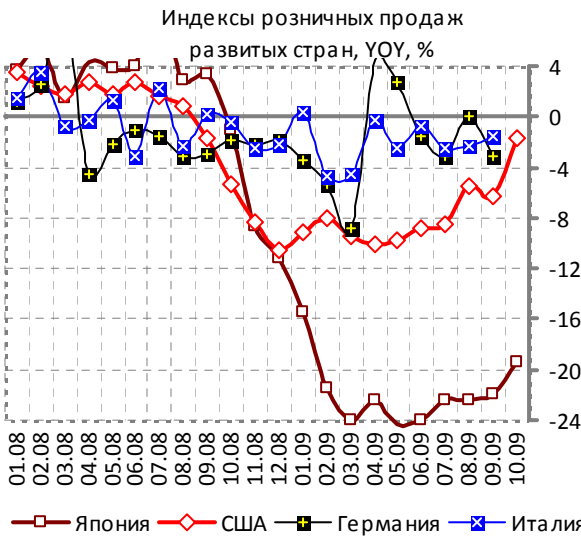
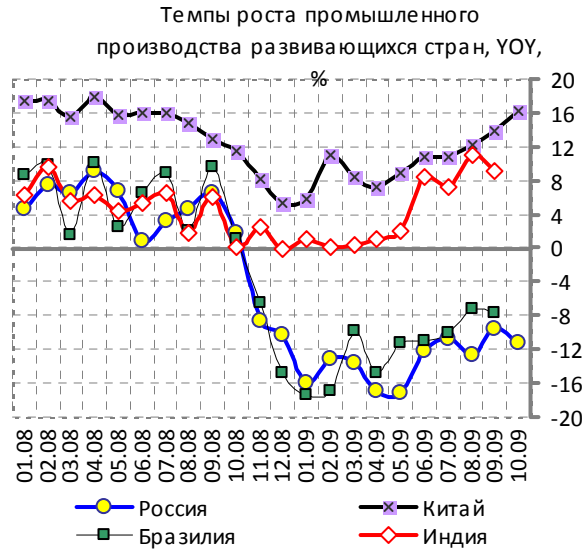
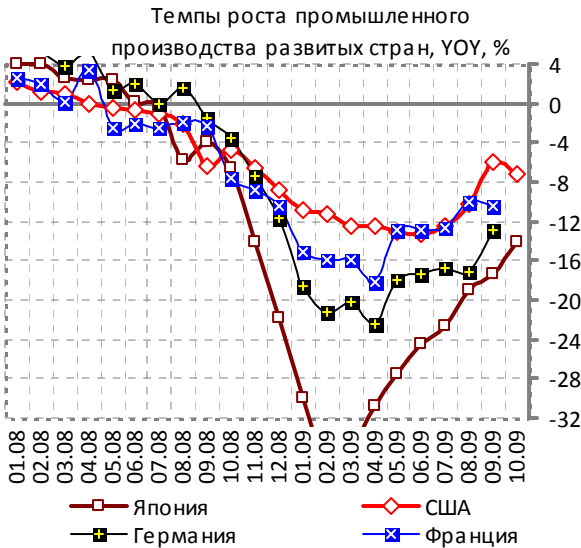
Прогнозы ведущих исследовательских центров цены на нефть в 2009, 2010 гг.

↑ 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.

I. Экономическая активность

1.1. Промышленное производство & Розничные продажи



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

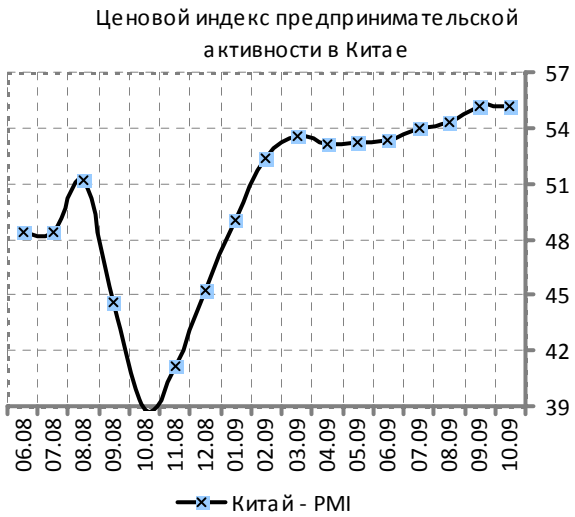
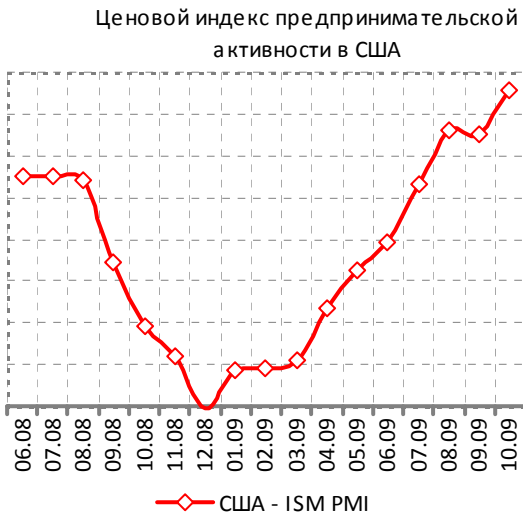
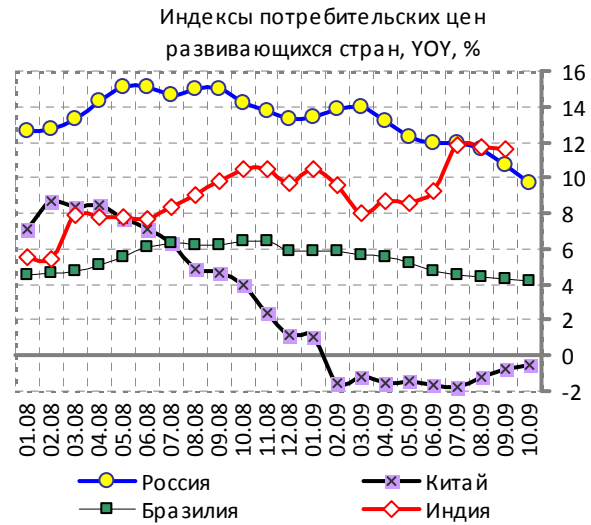
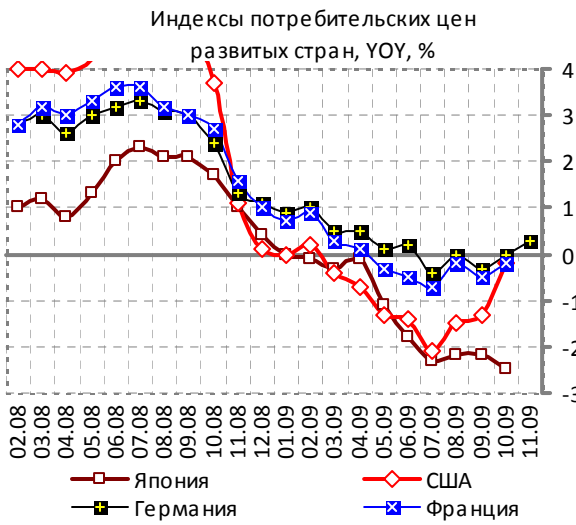
Промышленное производство в мире находится в отрицательной зоне (кроме Индии и Китая). Деловая активность за рубежом сжимается. Признаки восстановления или,

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

1.2. Инфляция / Дефляция, PMI, Housing starts

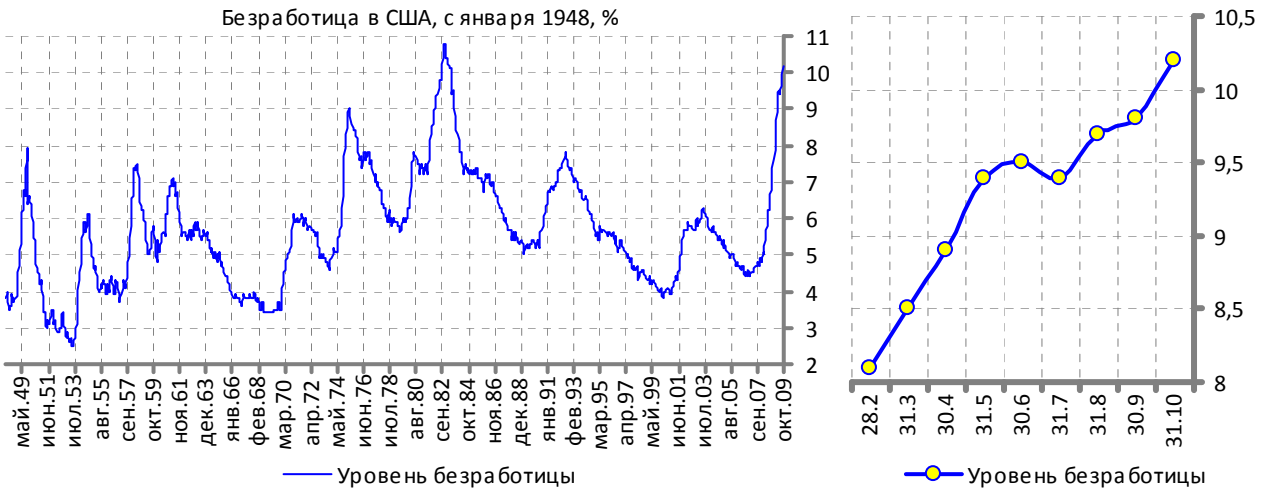


Источники данных: Bloomberg . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

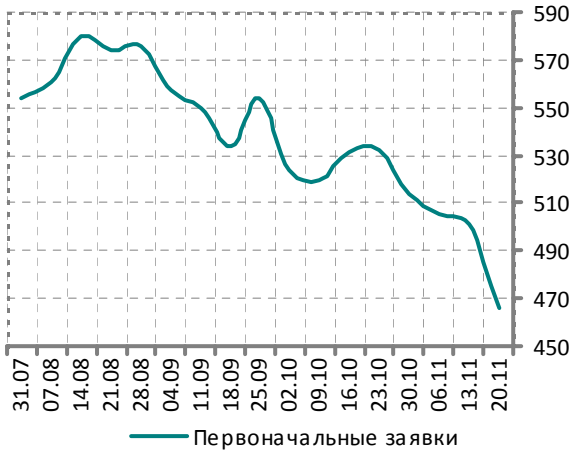
Инфляция / Дефляция, PMI, Housing starts

1.3. Социальные факторы, воздействующие на экономику США

Безработица в США, с января 1948, %



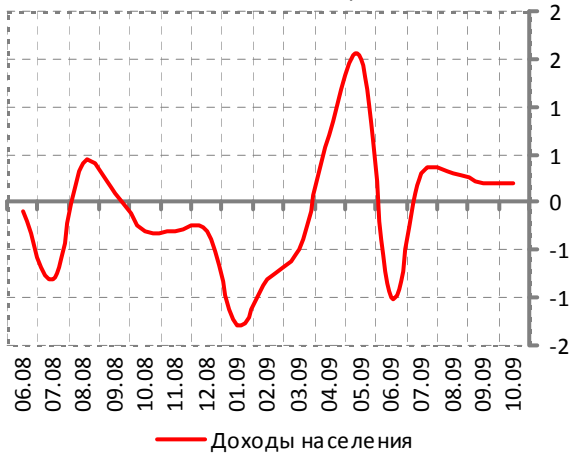
Первичные заявки на пособие по безработице в США, тыс. шт.



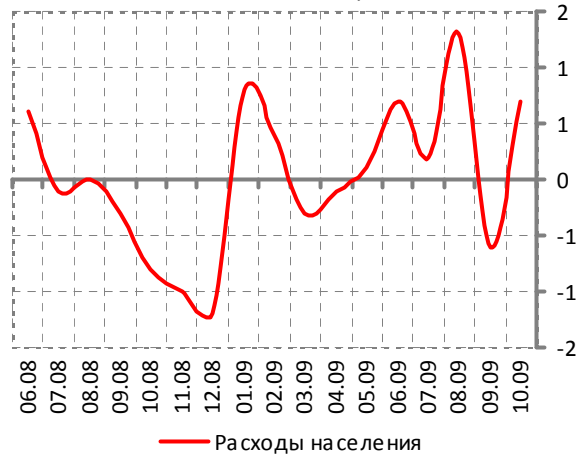
Общее количество американцев, состоящих в статусе безработных и получающих пособие, тыс. шт.



Прирост доходов населения США от месяца к месяцу, %



Прирост расходов населения США от месяца к месяцу, %

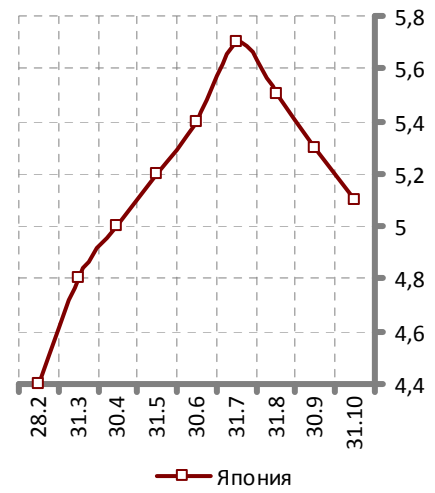
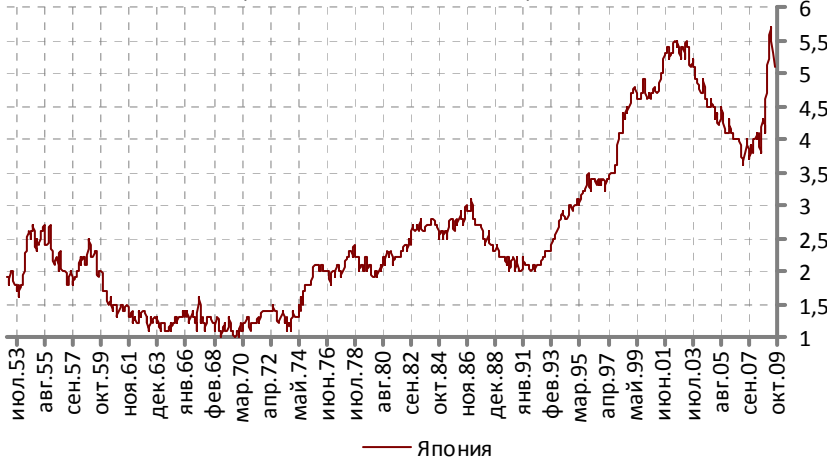


Источники данных: Bloomberg (Department of Labor, Bureau of economic analysis).

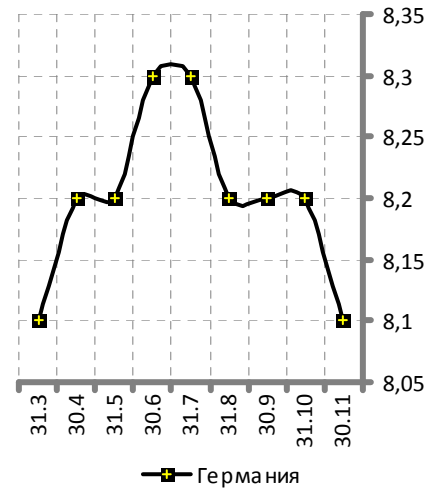
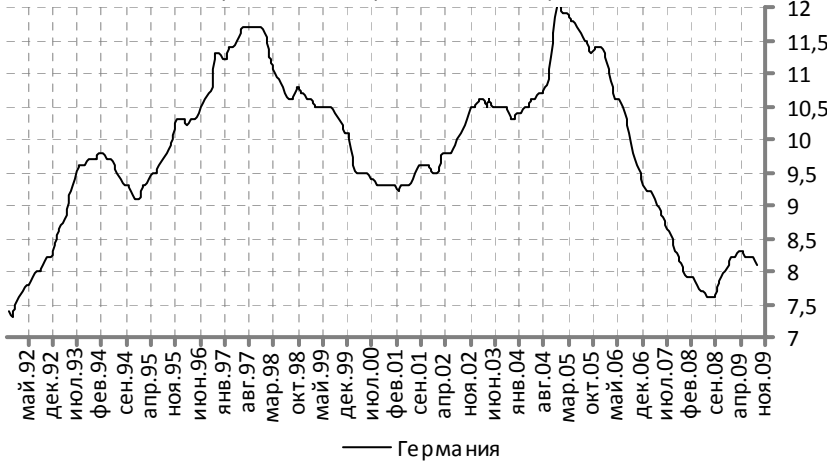
Социальная динамика

1.4. Уровень безработицы в развитых странах

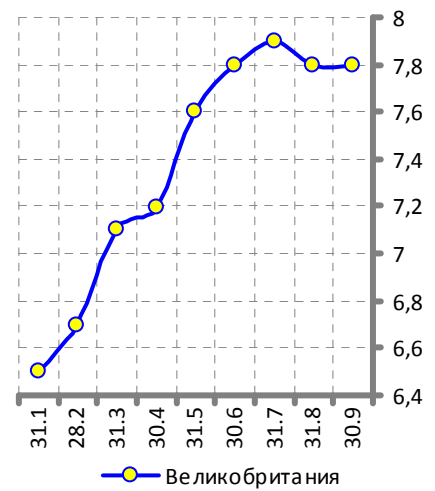
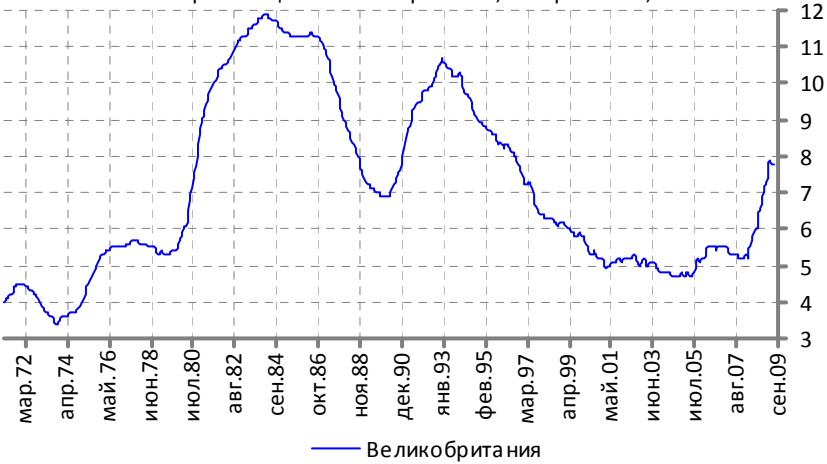
Безработица в Японии, с января 1953, %



Безработица в Германии, с декабря 1991, %



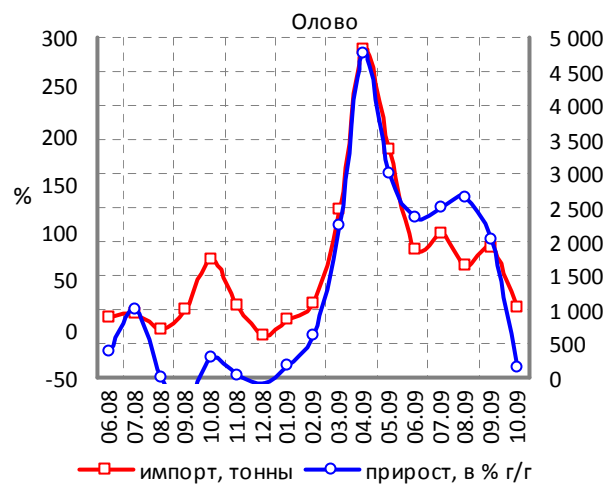
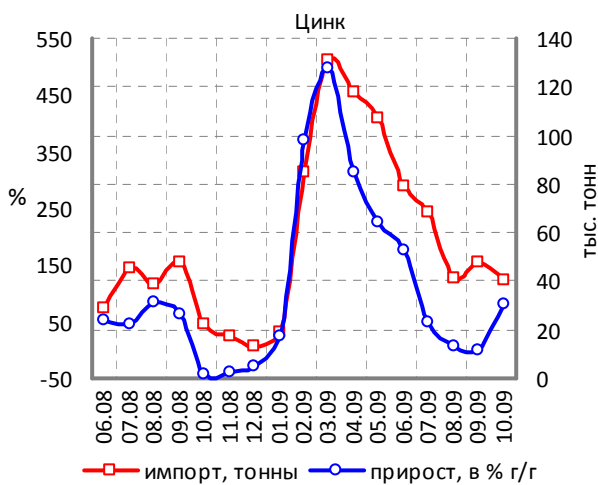
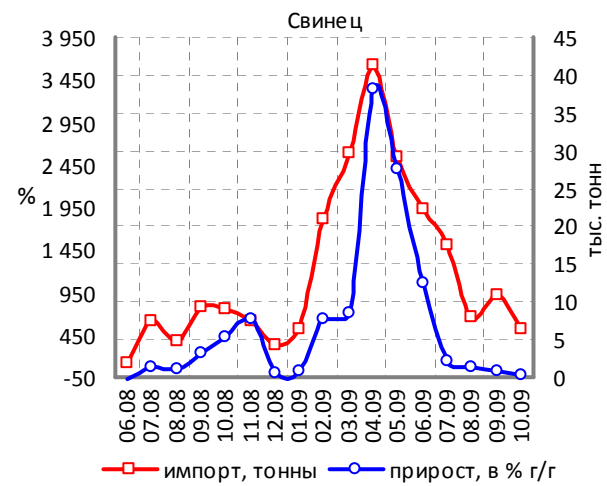
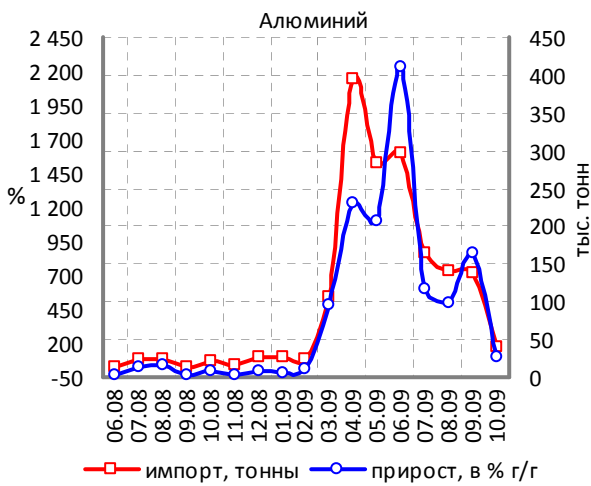
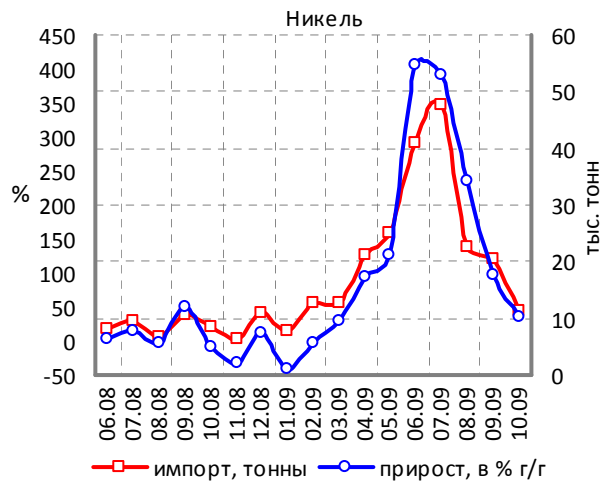
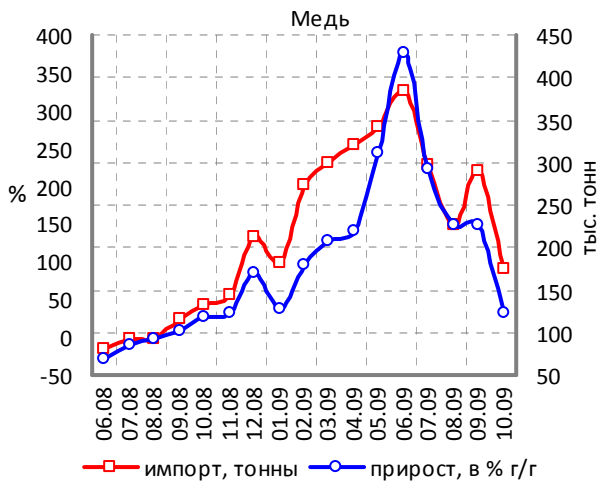
Безработица в Великобритании, с марта 1971, %



Социальная динамика

Источники данных: Bloomberg.

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



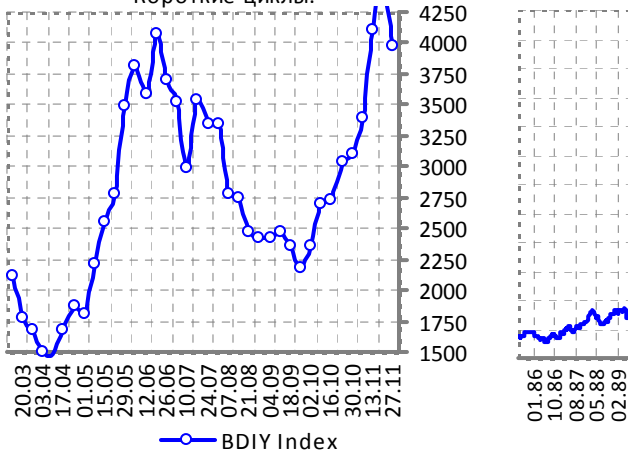
Источники данных: Bloomberg . Расчеты: ИК "Еврофинансы".

«Китайский фактор»

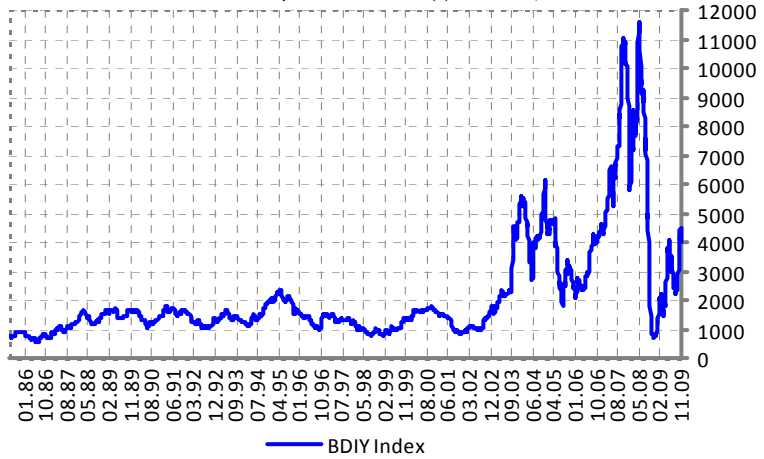
1.5. Индексы Baltic Dry

The Baltic Dry Index.

Короткие циклы.

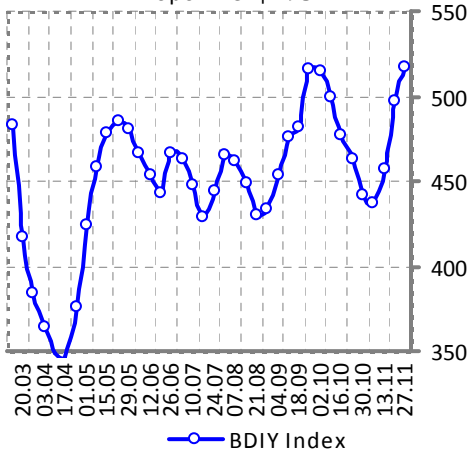


The Baltic Dry Index: the baltic capesize, panamax, handysize and supramax indices. Длинные циклы.



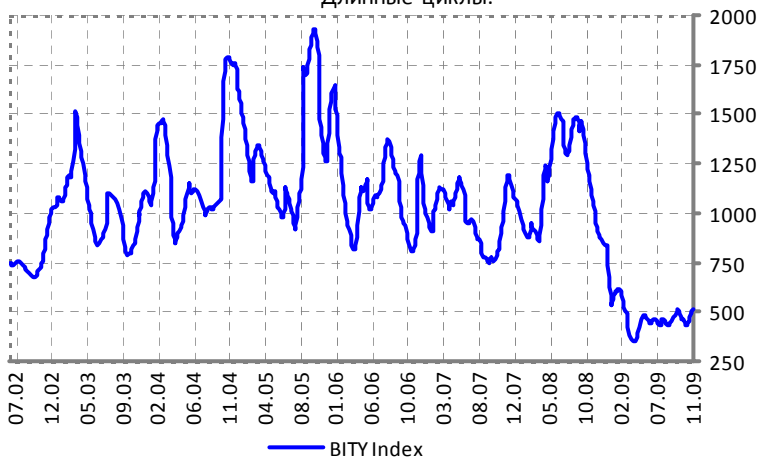
The Baltic Clean Tanker Index.

Короткие циклы.



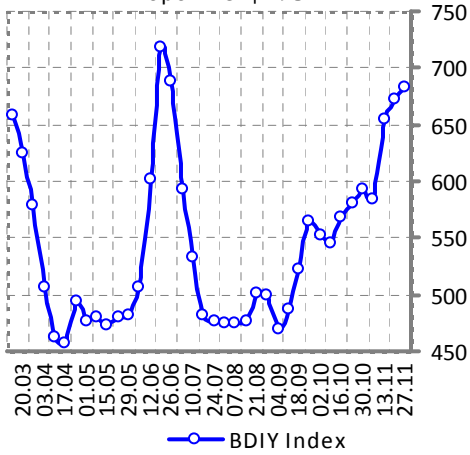
Нефтепродукты. The Baltic Clean Tanker Index.

Длинные циклы.



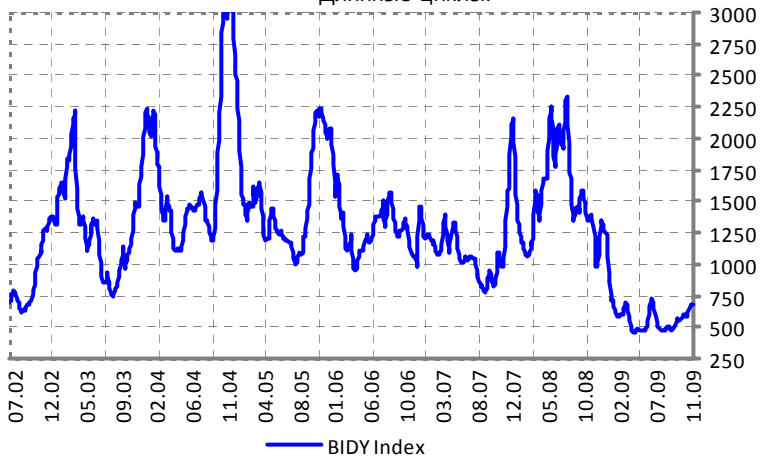
The Baltic Dirty Tanker Index.

Короткие циклы.



Сырая нефть. The Baltic Dirty Tanker Index.

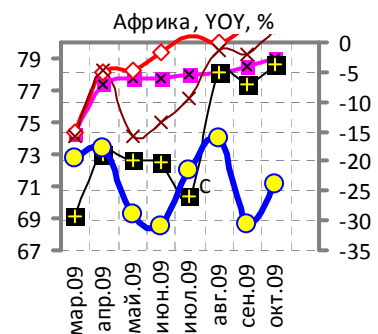
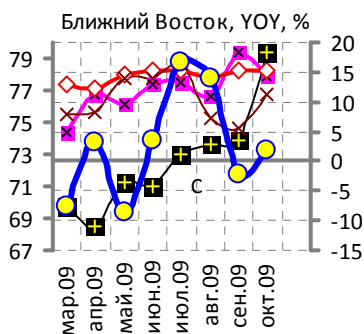
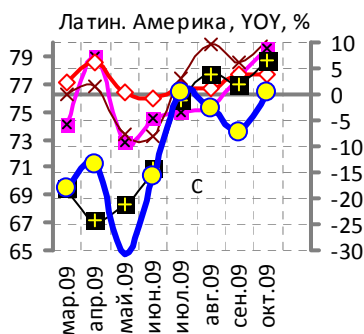
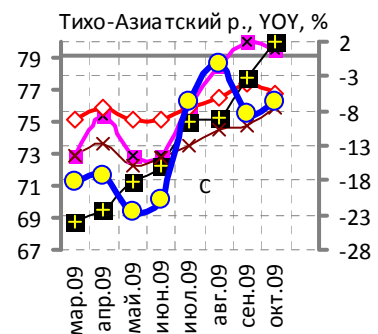
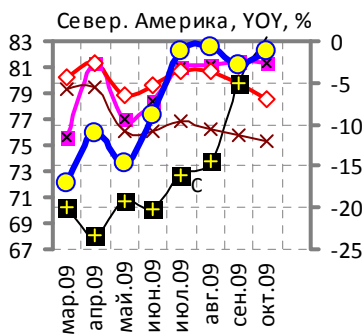
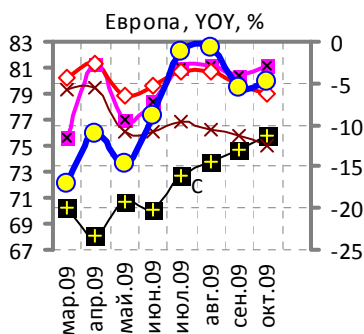
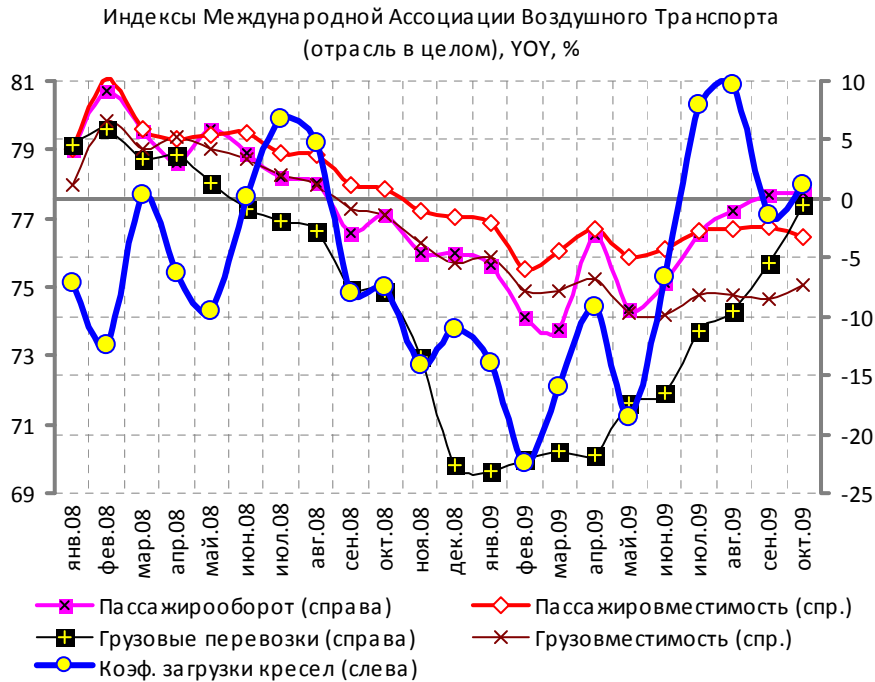
Длинные циклы.



Индексы Baltic Dry

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

1.7. Индексы Международной Ассоциации Воздушного Транспорта (IATA)



Источник: IATA (International Air Transport Association).

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

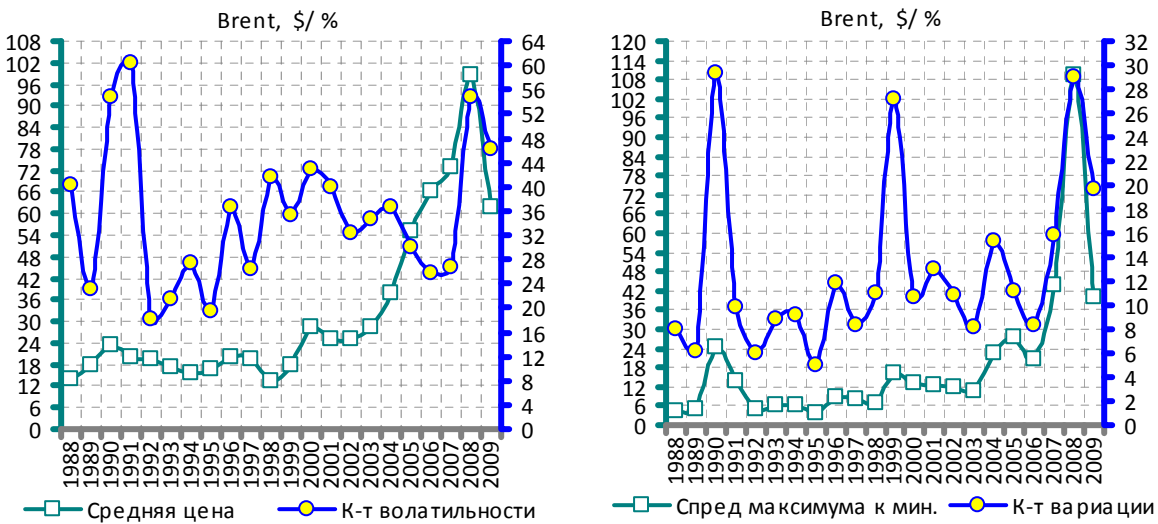
Европы и Северной Америки. Сейчас ее членами являются 230 авиакомпаний из 126 стран во всех частях земного шара.

Объединяемые ассоциацией компании осуществляют 93 % всех международных рейсов.

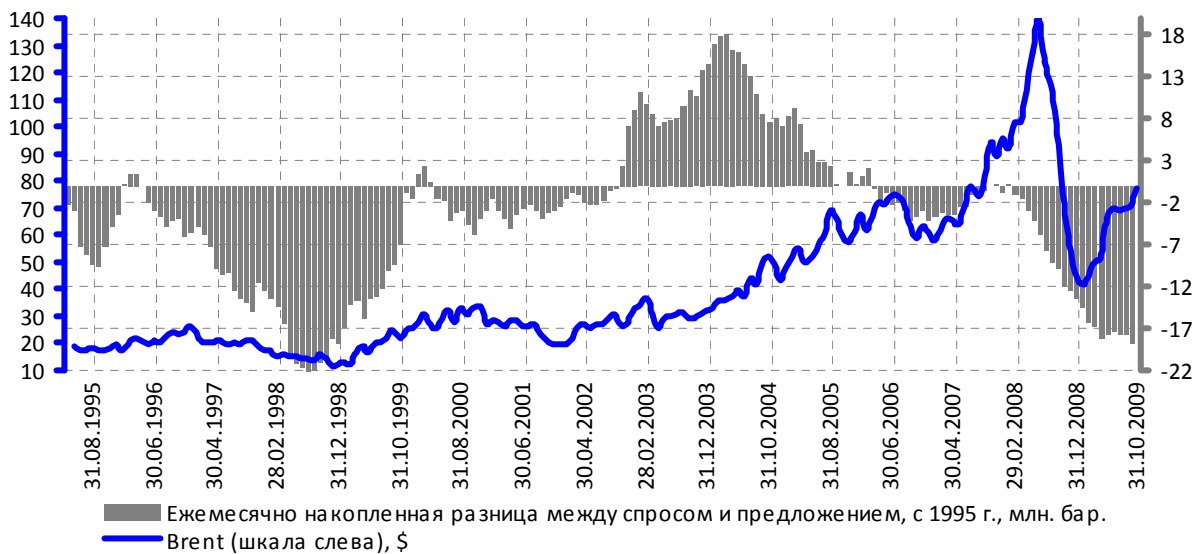
Индексы авиаперевозок IATA

II. Сырьевые рынки

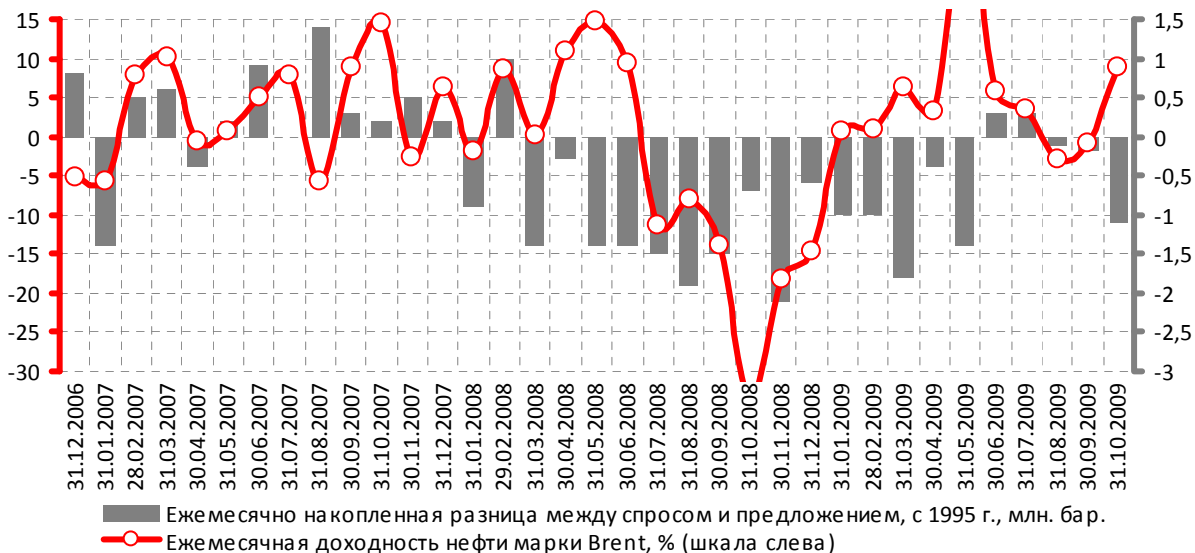
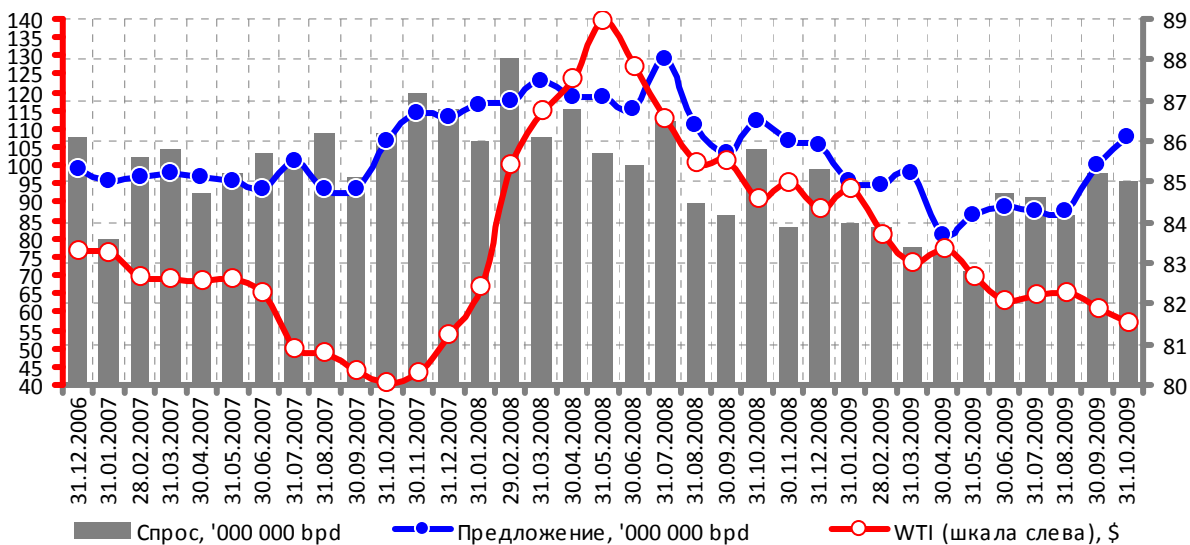
2.1. Динамика цен на нефтяном рынке



Нефть



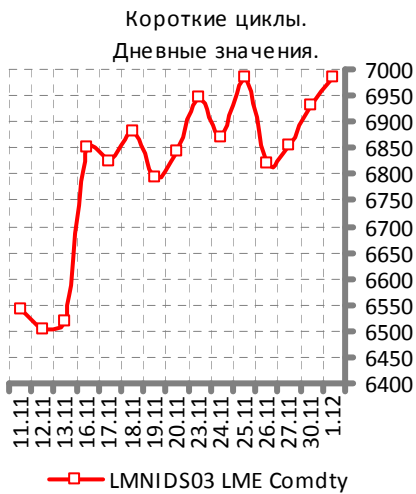
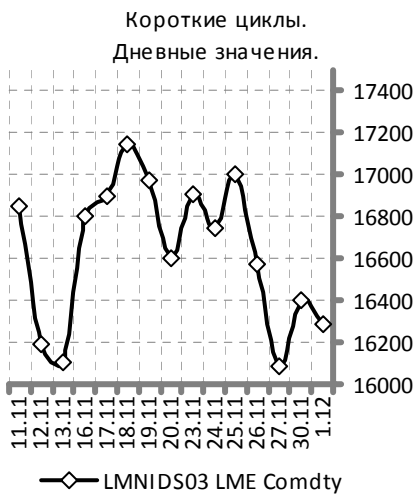
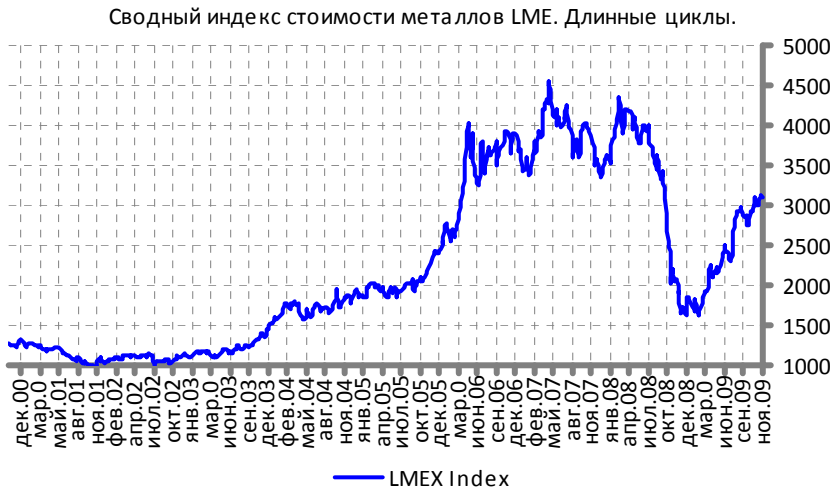
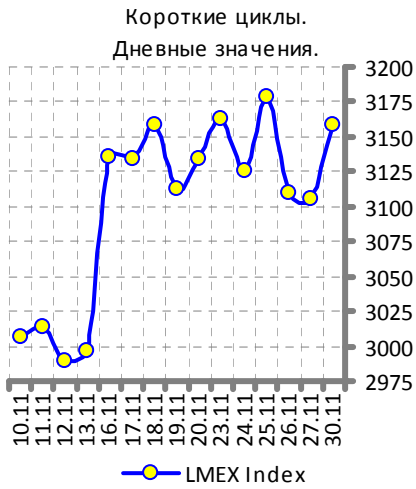
Соотношение спроса и предложения на нефтяном рынке



Нефть

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

2.2. Металлы



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

Новость о финансовой несостоятельности и возможном банкротстве эмирата Дубай подкосила на прошлой неделе не только инвесторов фондовых рынков, но и сырьевых площадок. **Попытка доллара отскочить к отметке 1,48 по паре EUR/USD**, предпринятая им после появления тревожных сообщений из Эмиратов, привела к тому, что начавшаяся волатильно, но в целом довольно неплохо **торговая неделя на LME завершилась падением стоимости основных промышленных металлов. Никель потерял 3,1% стоимости, став лидером снижения, алюминий и свинец подешевели на 2,1% и 2% соответственно, цены на цинк и олово упали на 1,1% и 0,4%.**

Сильнее других в очередной раз оказалась медь. Несмотря на присутствовавший на рынке негатив, она продолжила борьбу за право достичь отметки в 7 000\$ за тонну, **подорожав за неделю еще на 0,15%.** Остановить ее не смог не только слабый внешний фон, но даже продолжившийся 20-ую неделю подряд рост складских запасов и разочаровывающие прогнозы от **International Copper Study Group (ICSG).** Международная организация, занимающаяся исследованием рынка меди, объявила на прошлой неделе, что избыток предложения меди будет расти в следующем году. Несмотря на то, что по итогам января-августа на рынке металла сложился дефицит в размере 32 тыс. тонн, **по итогам всего 2009 года эксперты ожидают увидеть его профицит.** По первым оценкам, избыток меди может достичь **368 тыс. тонн**, что в 1,6 раза больше по сравнению с показателем 2008 года. **А в 2010 году избыток ожидается уже на уровне 539 тыс. тонн.**

Складские запасы меди на LME выросли на прошлой неделе еще на 3,1%. За ноябрь их рост составил 17%. Запасы на Шанхайской бирже увеличились за прошедший месяц на 24%. Стоимость меди за это же время выросла на 6%, еще раз доказав отсутствие привязки ценообразования на металл к фундаментальным

факторам. **Корреляция дневного изменения стоимости меди с изменением курса доллара также ослабла в последний месяц, но осталась определяющим ценообразующим фактором.** Показатель корреляции в ноябре составил 63%, в то время, как месяцем ранее он оценивался в 73%. **С начала года стоимость меди выросла на 123% при увеличении складских запасов на LME и SHFE на 31% и 280% соответственно и падении курса доллара против евро на 7%. Аналогичным образом ведут себя и цены на прочие металлы, за исключением никеля.**

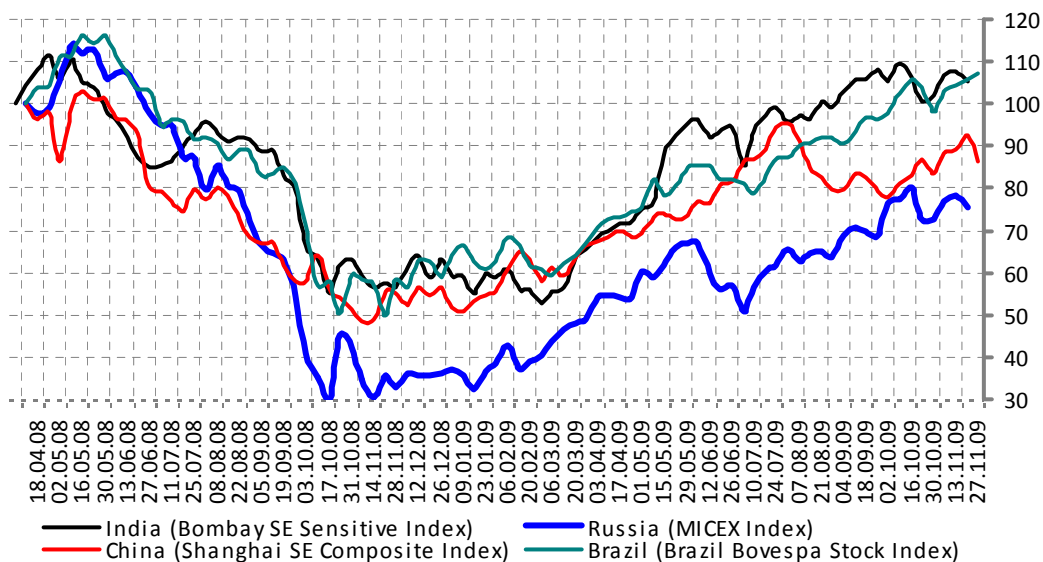
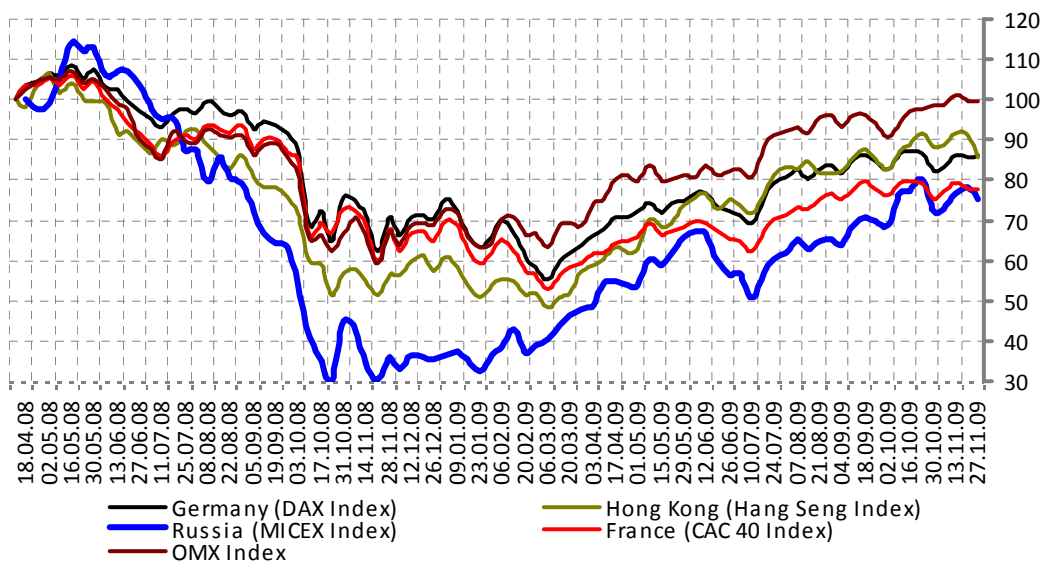
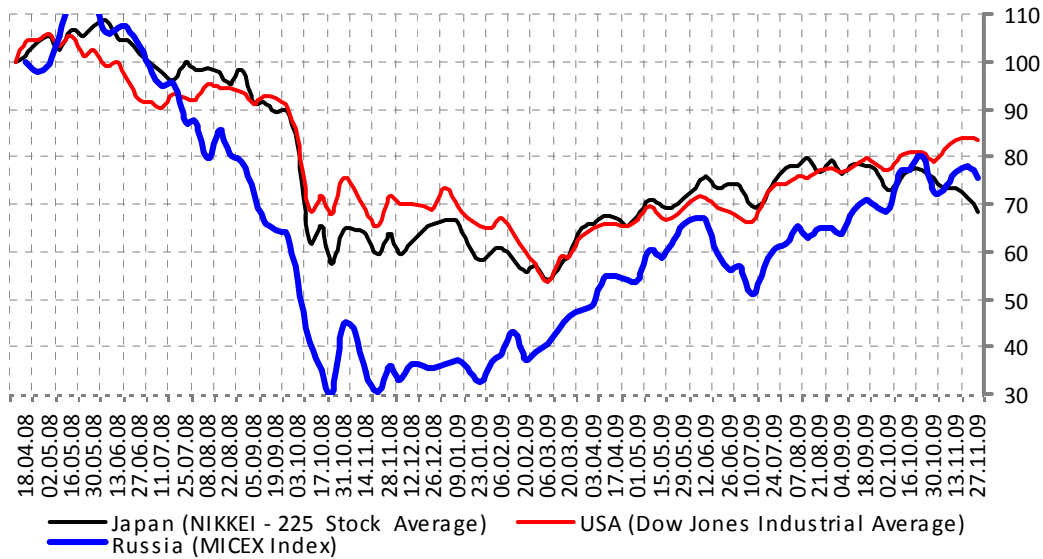
Алюминий, цинк и олово прибавили в ноябре по 5,2%, 3,2% и 1,3% стоимости при росте запасов на складах LME на 1%, 6% и 0,7% соответственно. С начала года их стоимость увеличилась на 31%, 85% и 39%, а запасы – на 105%, 79% и 238%.

Цена свинца практически не изменилась в ноябре, что, тем не менее, позволило ему сохранить позиции лидера роста стоимости с начала года: +130%. Запасы металла за прошедшие 11 месяцев увеличились в 3 раза.

Единственный металл, который хоть как-то реагирует на фундаментальные факторы, это никель. Его стоимость падает, несмотря на слабый доллар. В ноябре никель подешевел на 12%, а с начала года подорожал всего на 34%, что делает его аутсайдером среди металлов по темпам роста их стоимости. Складские запасы никеля прибавили с начала года 74%. При этом рынок металла по итогам января-сентября, согласно оценкам WBMS, характеризовался нарастающим дефицитом, возникшим из-за опережающего падения его производства по сравнению с падением потребления. Тем не менее, международная организация **International Nickel Study Group** дает негативные прогнозы по балансу рынка никеля по итогам 2009-2010 гг. **В 2009 году профицит металла ожидается на уровне 70 тыс. тонн, а в 2010 – 90 тыс. тонн.**

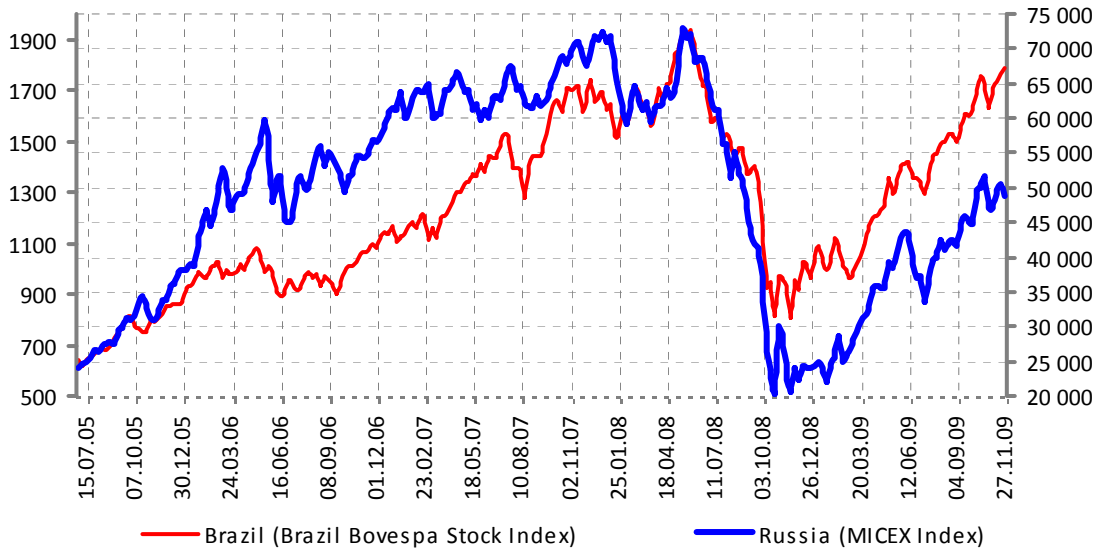
III. Финансовые рынки

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



Фондовые рынки (темпы роста с января 2008 года)

3.2. Акции: синхронное движение индексов Бразилии и России



Фондовые рынки (Россия и Бразилия)

Таблица №1. Опережающее взаимное влияние индексов России и Бразилии

Индекс		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Russia	1 RTSI	Dark Blue	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey
	2 MICEX	Grey	Light Blue	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey
	3 MSCI Russia USD	Grey	Grey	Light Blue	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey
	4 MSCI Russia Local	Grey	Grey	Grey	Light Blue	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey
Brazil	5 Brazil Bovespa Stock IDX	Grey	Grey	Grey	Grey	Light Blue	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey
	6 MSCI Brazil USD	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Light Blue	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey
	7 MSCI Brazil Local	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Light Blue	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey
BRIC	8 MSCI BRIC USD	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Dark Blue	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey
	9 MSCI BRIC Local	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Dark Blue	Grey	Grey	Grey	Grey
World	10 USD/RUR	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Dark Blue	Grey	Grey	Grey
	11 USD/BRL	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Light Blue	Grey	Grey
	12 Dow-Jones Industrial	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Grey	Dark Blue

Таблица 1 отражает взаимные опережающие связи между основными индексами российского, бразильского рынка, интегральными индексами стран БРИК, курсами национальных валют и индексом Доу-Джонса.

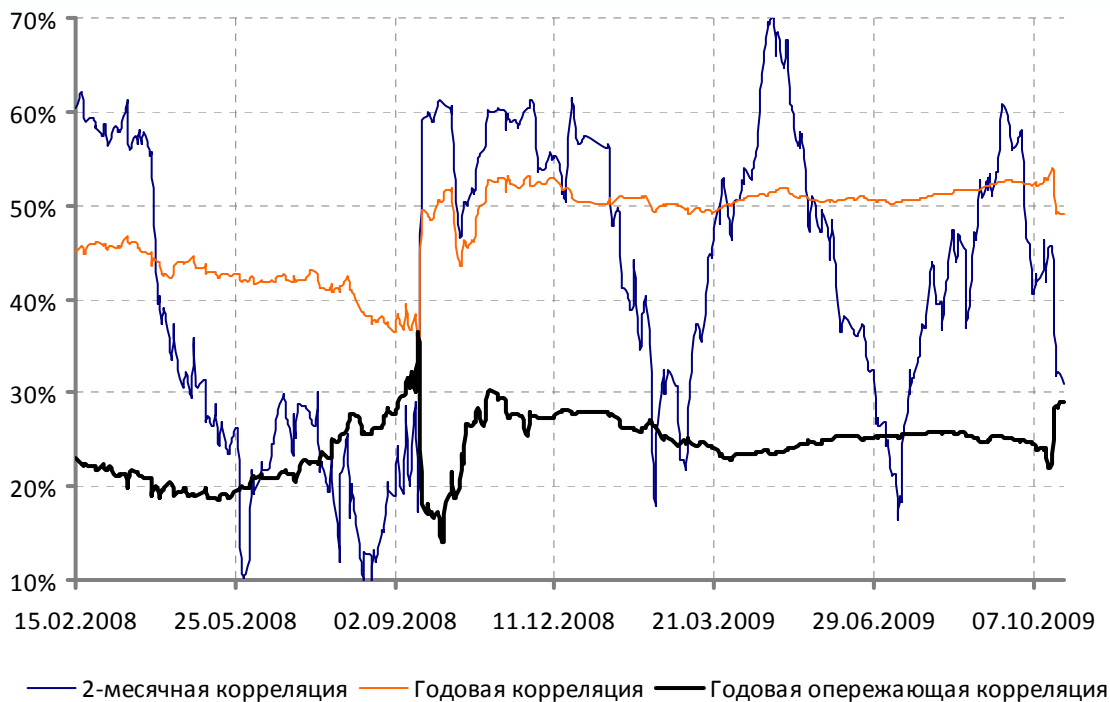
Опережающие связи понимаются в смысле причинно-следственной связи Гранжера

(Granger causality test). Заливка клетки таблицы серым цветом означает, что с 5% уровнем значимости индекс в соответствующей строке может быть использован для прогнозирования на 1 день вперед индекса в соответствующем столбце.

Заливка главной диагонали отражает наличие значимой

автокорреляции 1-го порядка для доходностей индекса. Если клетка имеет заливку тёмно-синим, значения доходностей индекса автокоррелированы, что может быть использовано при прогнозировании и оценке качества индекса.

Источники данных: Bloomberg (LME) . Расчеты: ИК "Еврофинансы". Примечание: расчёты авторов на основе дневных логарифмических доходностей с периодом наблюдения 10.01.2007-26.10.2009; использованы тесты Гранжера на причинно-следственную связь и Льюнга-Бокса на значимость автокорреляции.



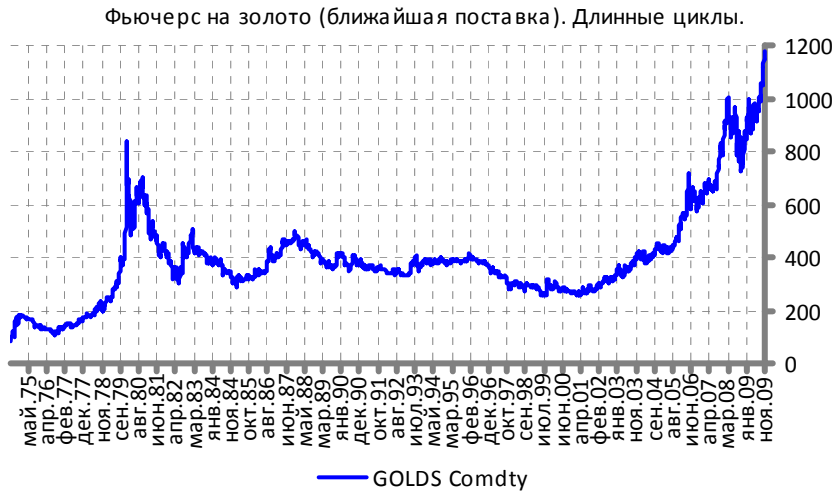
**Таблица №2.
Прогнозная модель: Индекс РТС**

<i>Лаговая переменная</i>	<i>Коэф-т</i>	<i>t-стат.</i>
Свободный член	-0.0005	-0.388
RTSI	-0.1069	-2.257
USD/RUR	-0.6528	-3.111
Brazil Bovespa Stock IDX	0.3703	6.390
<i>R-квадрат регрессии</i>	<i>7.98%</i>	

Таблица №2 отражает возможности прогнозирования индекса РТС на 1 день вперёд на основе динамики бразильского рынка (индекса Bovespa), курса доллара и авторегрессионной составляющей. Видно, что все три фактора значимы (t-стат. по модулю больше 1,96), однако модель позволяет объяснить лишь 8% дисперсии (колеблемости) индекса. Для прогнозирования выбран индекс РТС, а не другие индексы российского фондового рынка, т.к. на него оказывает влияние наибольшее число факторов (см. таблицу 1).

Источники данных: Bloomberg (LME) . Расчеты: ИК "Еврофинансы". Примечание: расчёты авторов на основе дневных логарифмических доходностей с периодом наблюдения 10.01.2007-26.10.2009.

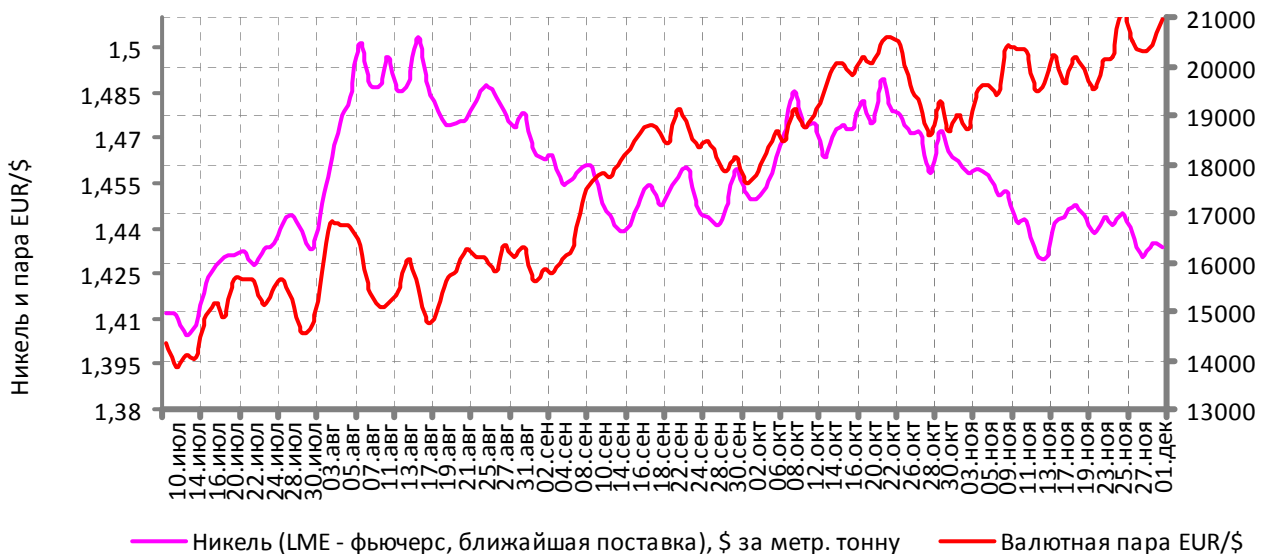
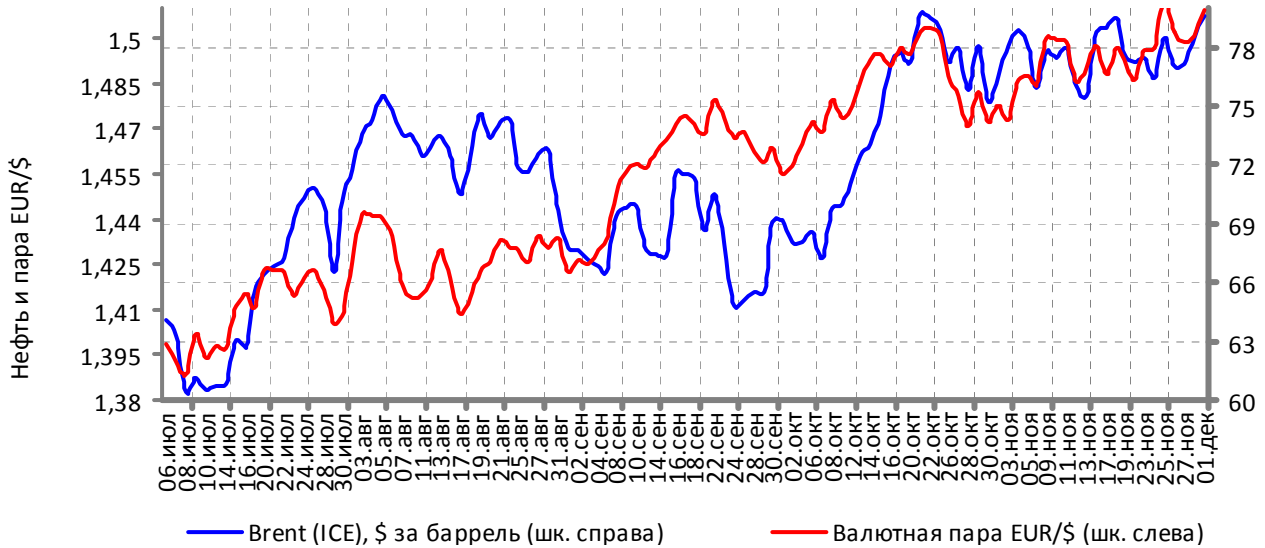
3.3. Драгметаллы



Драгметаллы

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

3.4. 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.

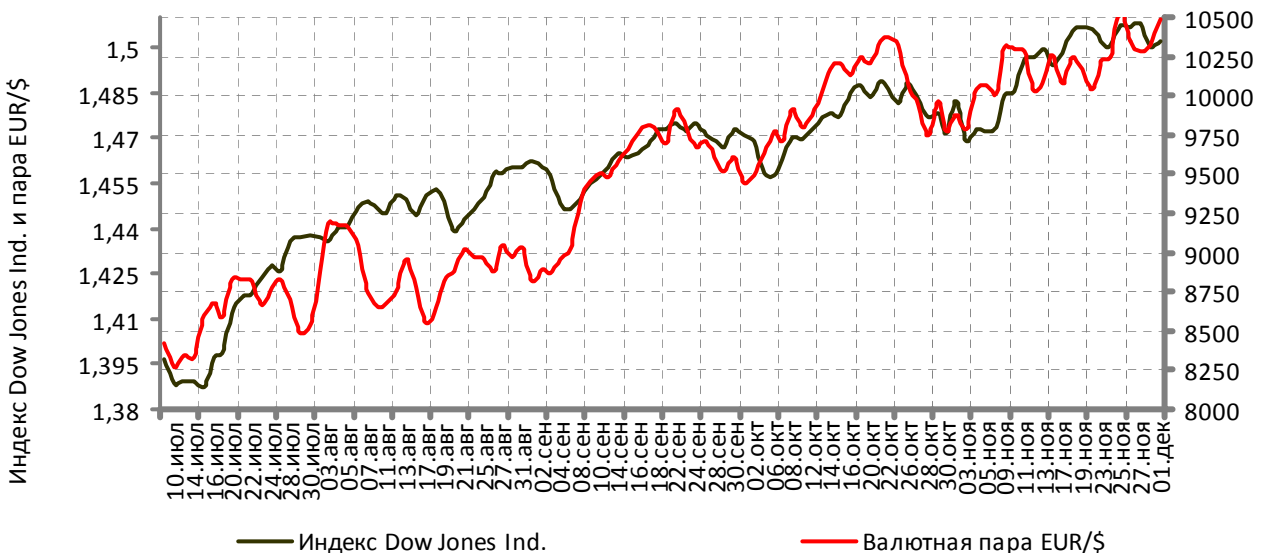
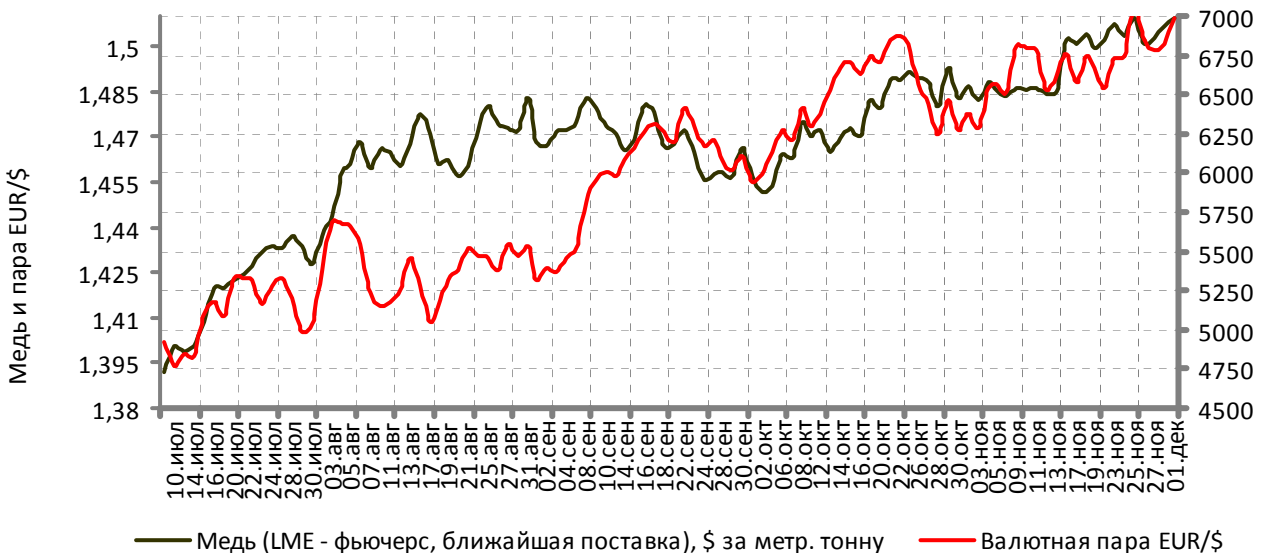
Валютный рынок - короткие циклы

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.

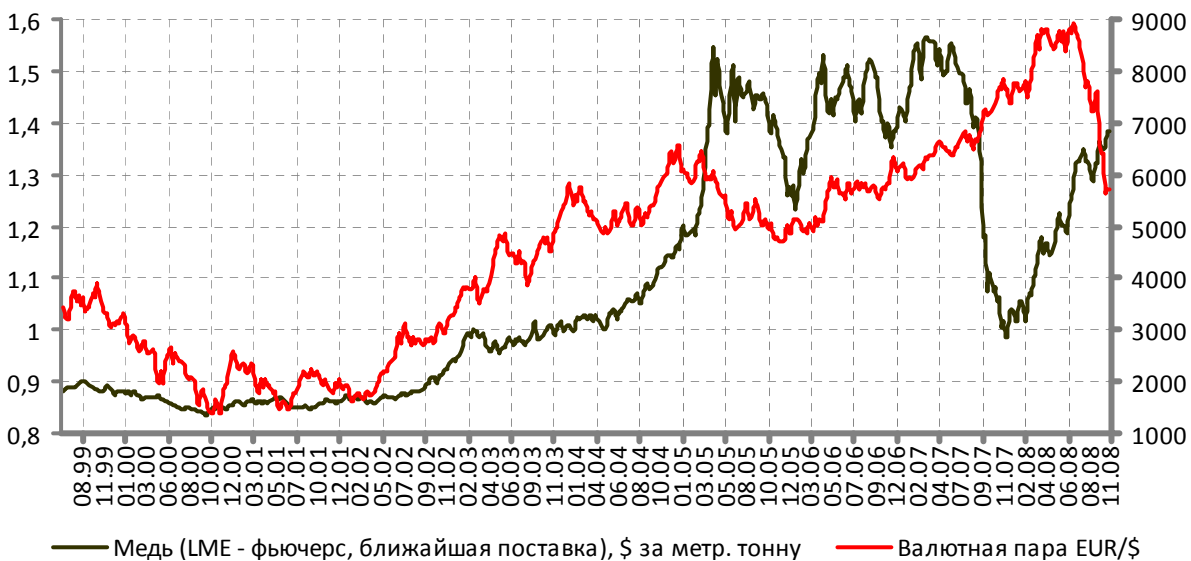
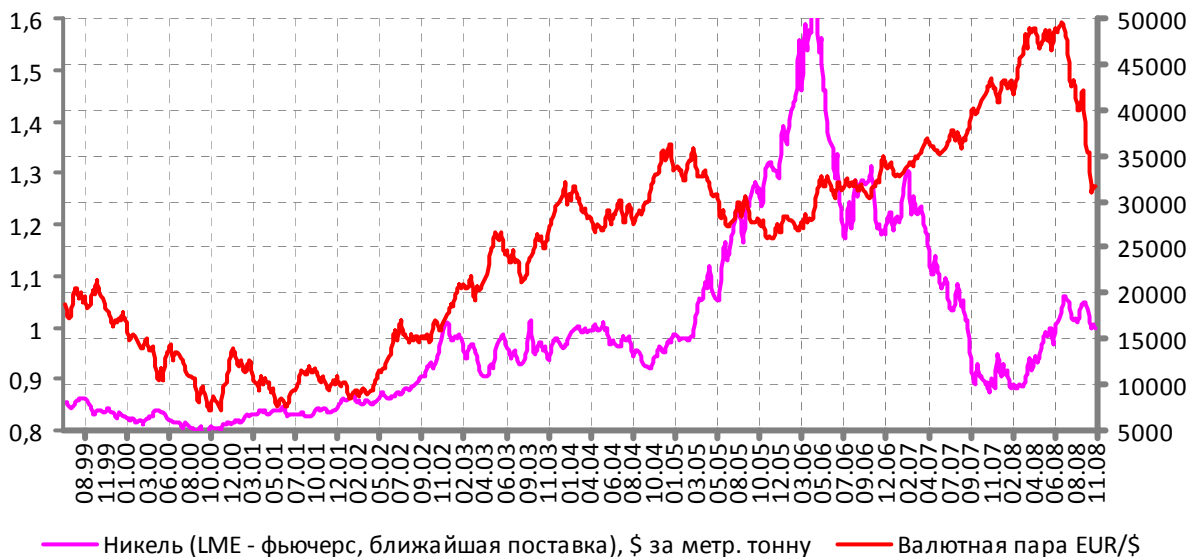
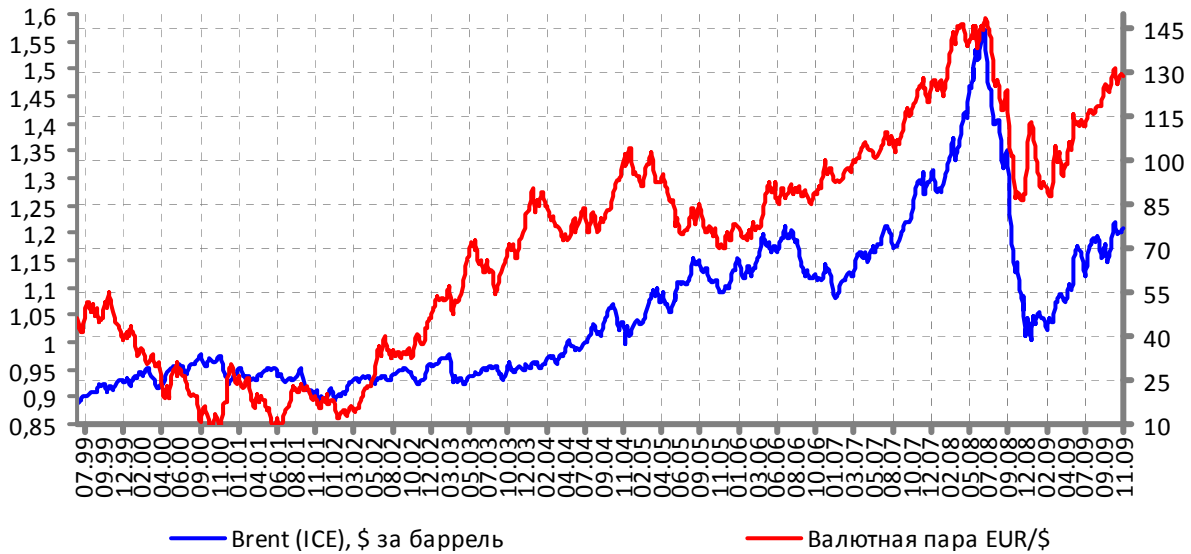
Указанные взаимосвязи, как жесткие, сформировались на рубеже 2000-х гг. (до этого динамика доллара США и других активов была коррелируемой только на экстремумах). Они демонстрируются в 2000 – 2009 гг. на примере цен на нефть и металлы.



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

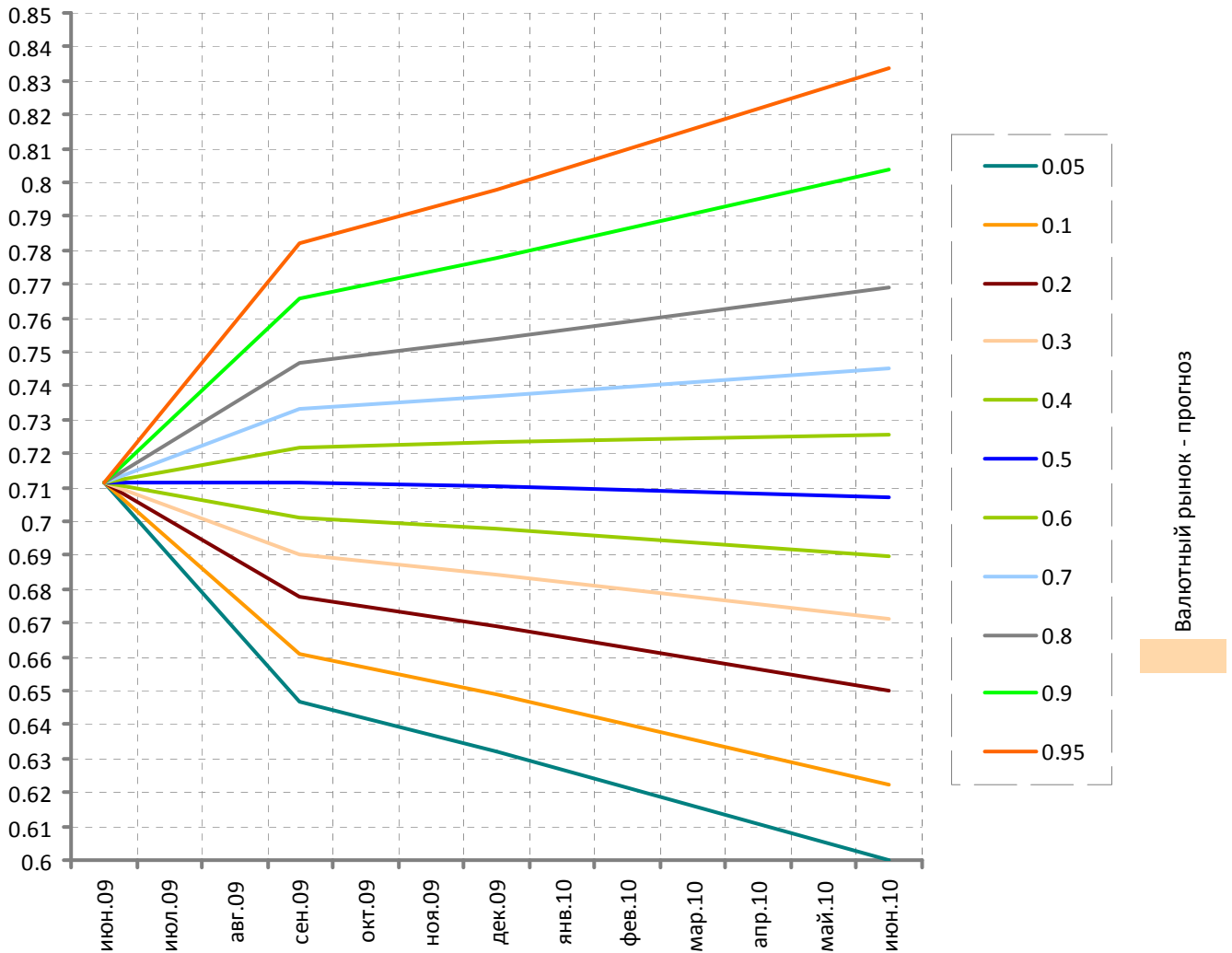
Валютный рынок - короткие циклы

3.5. Валютный рынок - длинные циклы



Валютный рынок - длинные циклы

3.6. 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-

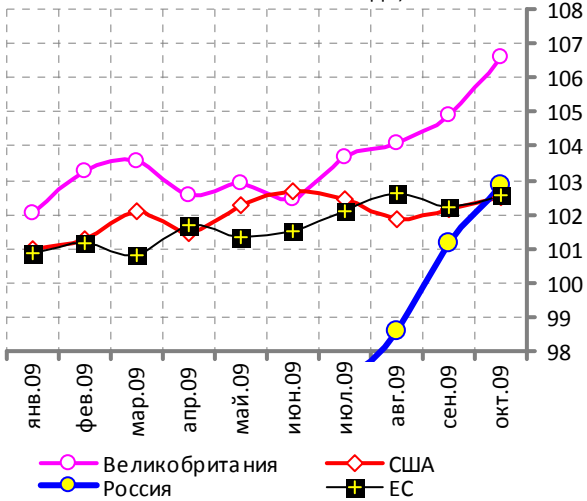
ных ставок, то есть прибыль, полученная на рынке с более высокими процентными ставками, будет нивелирована девальвацией валюты.

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

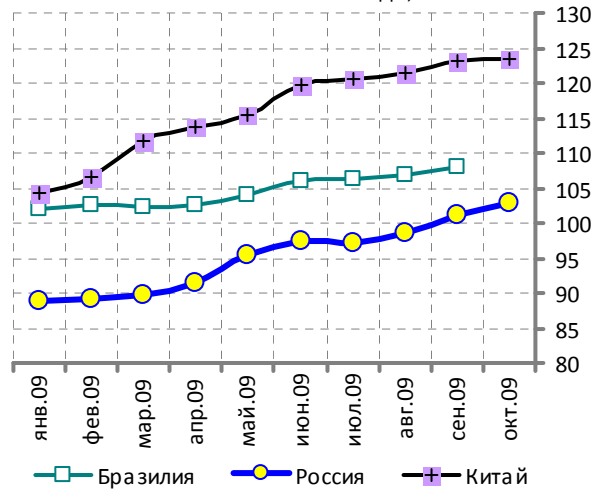
В.Я.Миркин, актуарий
Fellow, Institute of Actuaries
(Великобритания)

3.7. Денежно-кредитная политика

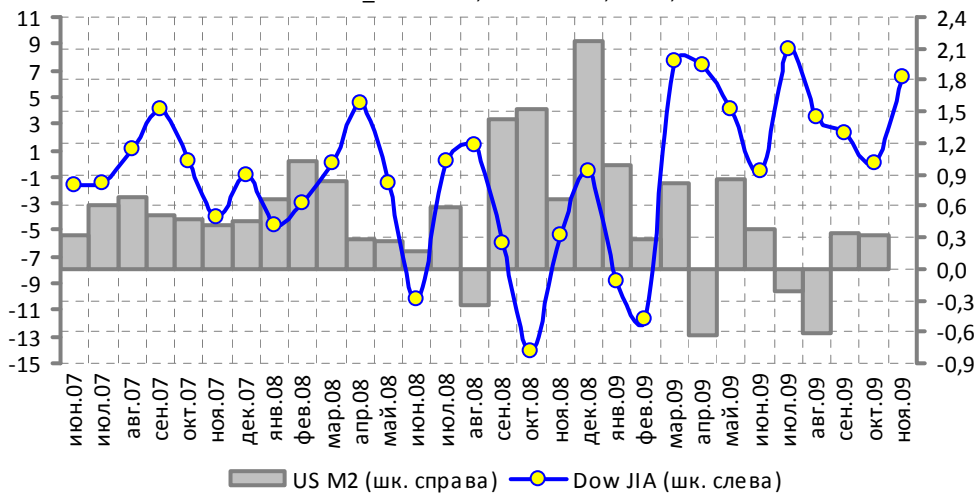
Темпы роста M2 (развитые страны), база - июль 2008 года, %



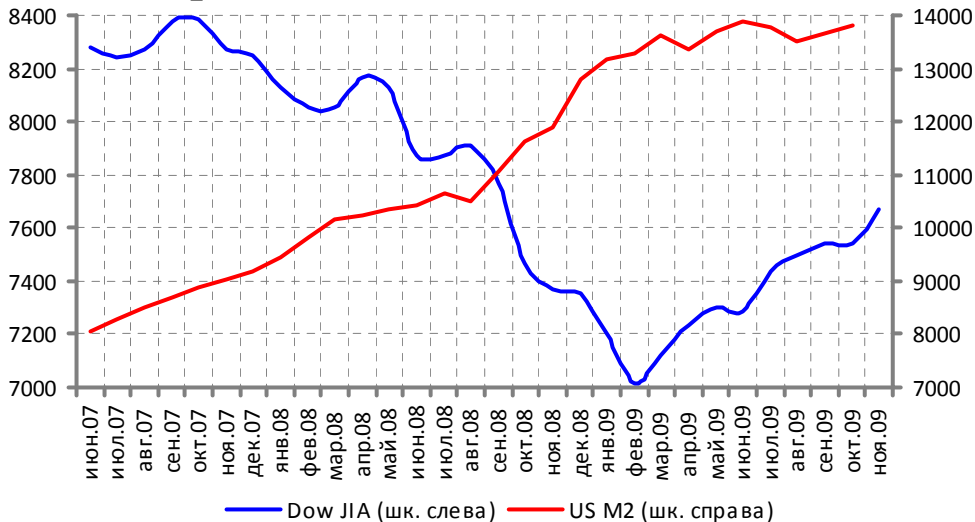
Темпы роста M2 (развивающиеся страны), база - июль 2008 года, %



M2_US & DJIA, 01.07-04.09, МоМ, %



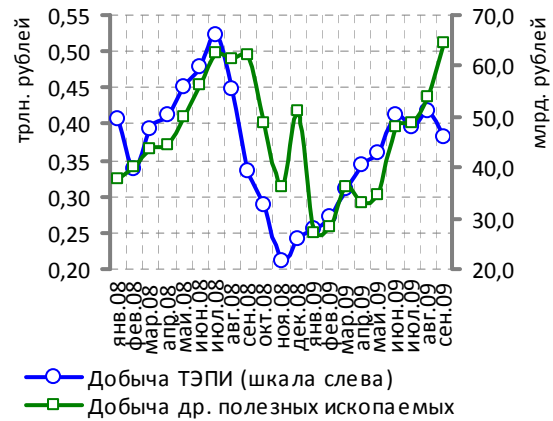
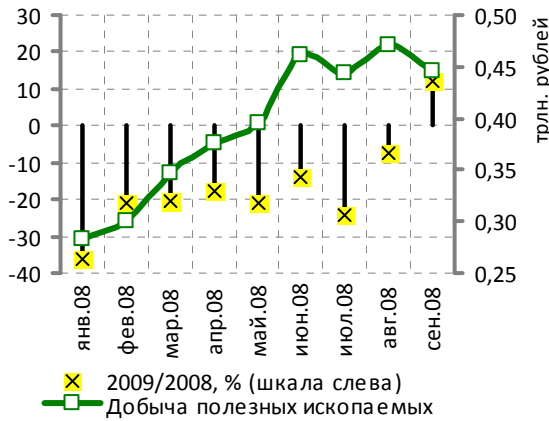
M2_US & DJIA, 01.07-04.09, 2007-2009 гг., абсолютные значения



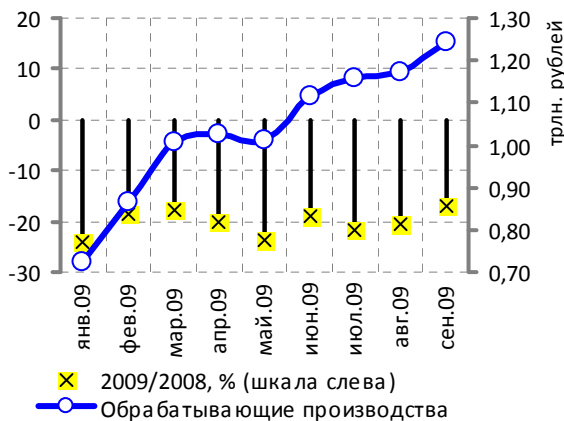
Денежно-кредитная политика

IV. Российская экономика

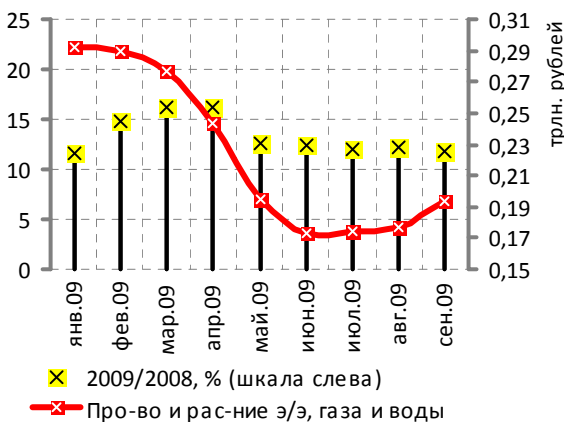
Динамика объемов отгруженной продукции: добыча полезных ископаемых



Динамика объемов отгруженной продукции: обрабатывающие производства



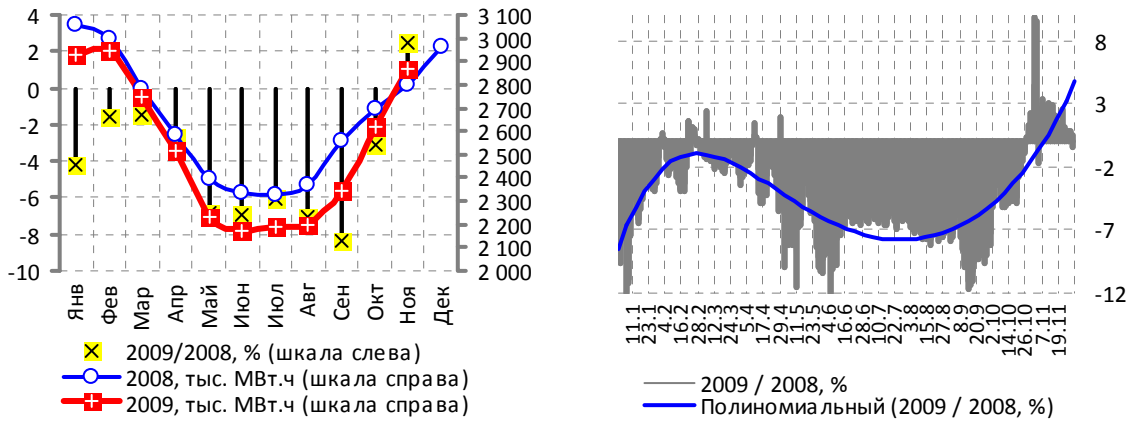
Динамика объемов отгруженной продукции: про-во и распределение э/э, газа и воды



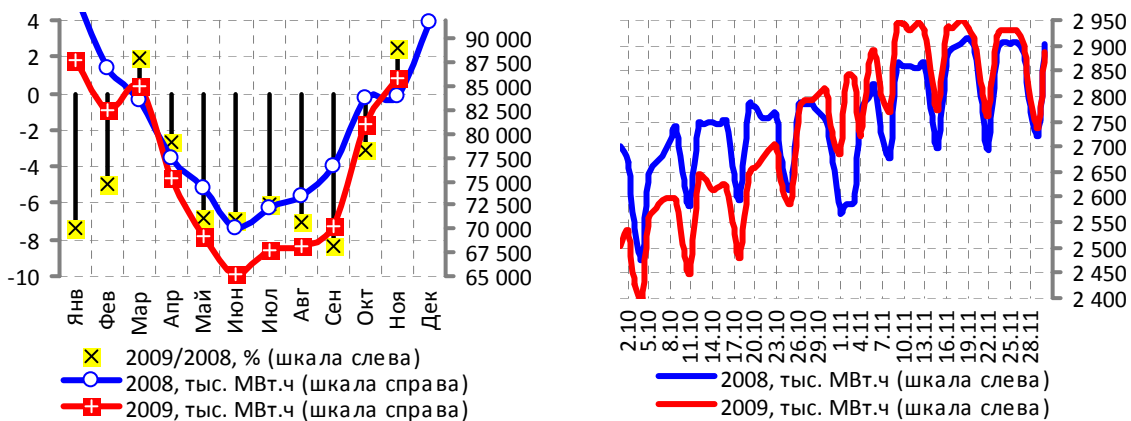
Источники данных: Госкомстат. Расчеты: ИК "Еврофинансы".

Промышленное производство в РФ

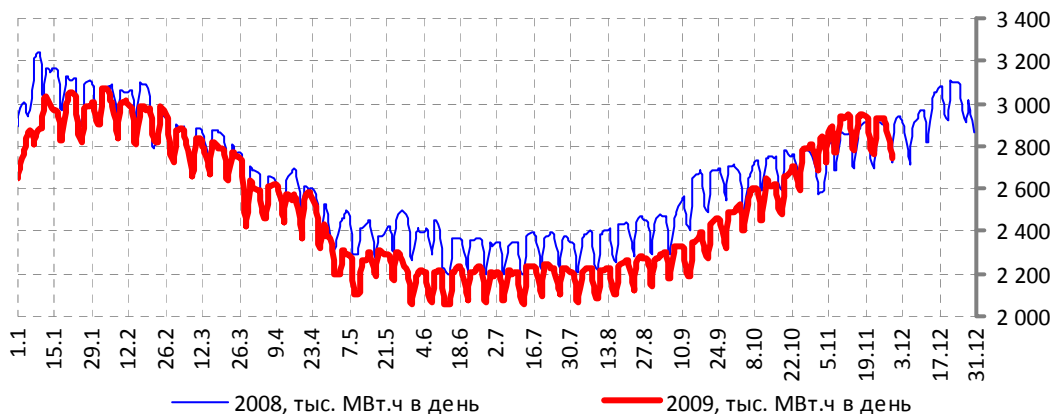
Среднемесечное потребление электроэнергии в 2008-2009 гг., тыс. МВт.ч в день



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



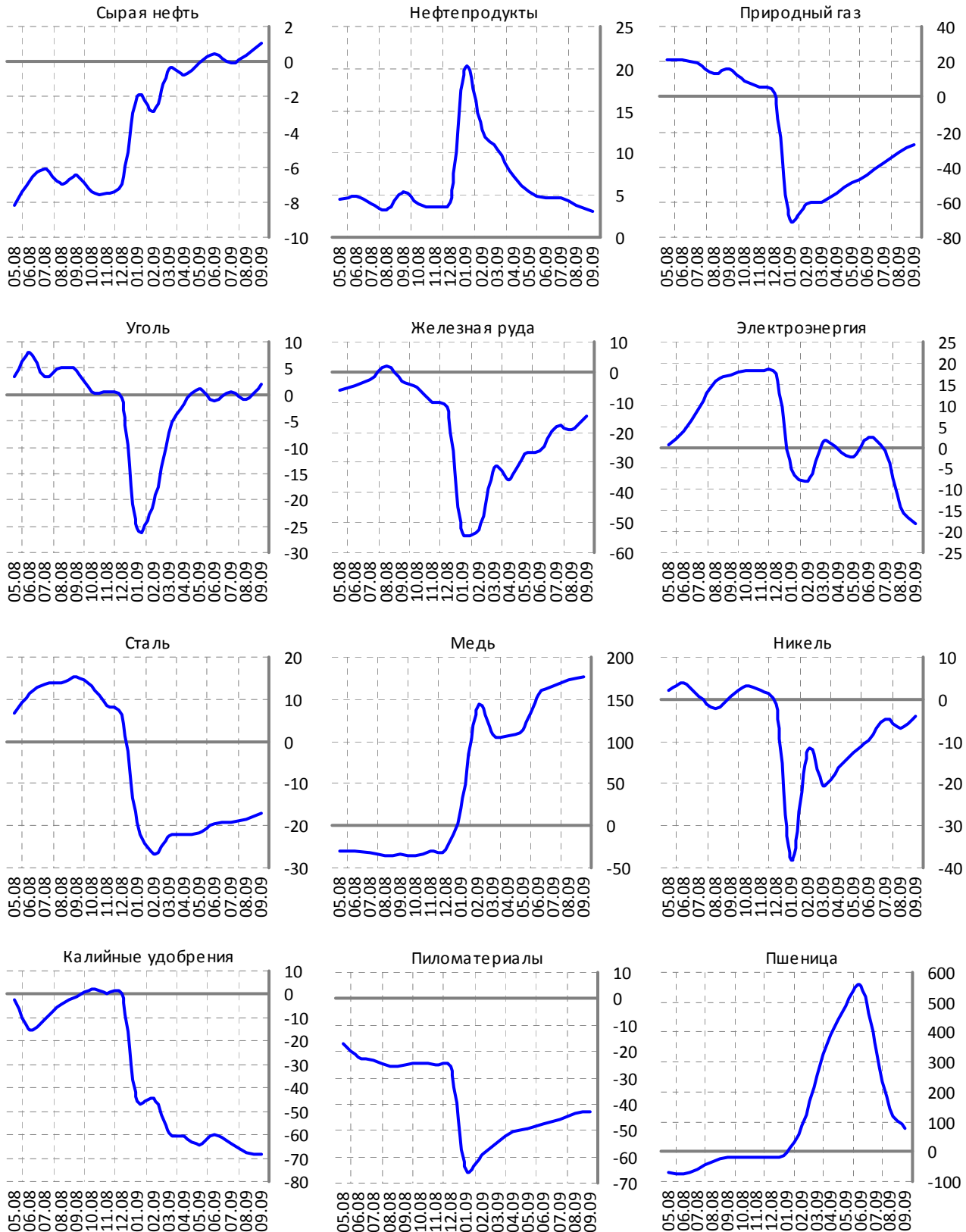
Ежедневное потребление электроэнергии в 2008-2009 гг., тыс. МВт.ч в день



Источники данных: СО ЭЭС. 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).

I. Экономическая активность.....	2	2.1. Нефть	9
1.1. Пром. про-во & розничные продажи	2	2.2. Металлы	11
1.2. Инфляция, PMI, Housing starts.....	3	III. Финансовые рынки	13
1.3. Социальная динамика	4	3.1. Фондовые рынки	13
1.4. "Китайский фактор"	6	3.2. Драгметаллы	16
1.5. Baltic Dry Indexes	7	3.3. Валютный рынок.....	17
1.6. Индексы авиаперевозок IATA	8	3.4. Денежно-кредитная политика.....	21
II. Сырьевые рынки	9	IV. Российская экономика	22

Аналитический отдел

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

Борусьяк Кирилл Константинович, ведущий аналитик
 тел.: (495) 545-35-35 (доб. 162), e-mail: borusyak@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

119049 г. Москва,
 Шаболовка, д.10, стр.2
 Телефон: (495) 545-35-35
 (многоканальный)
 Факс: (495) 644-43-13
www.eufn.ru, e-mail: 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.