

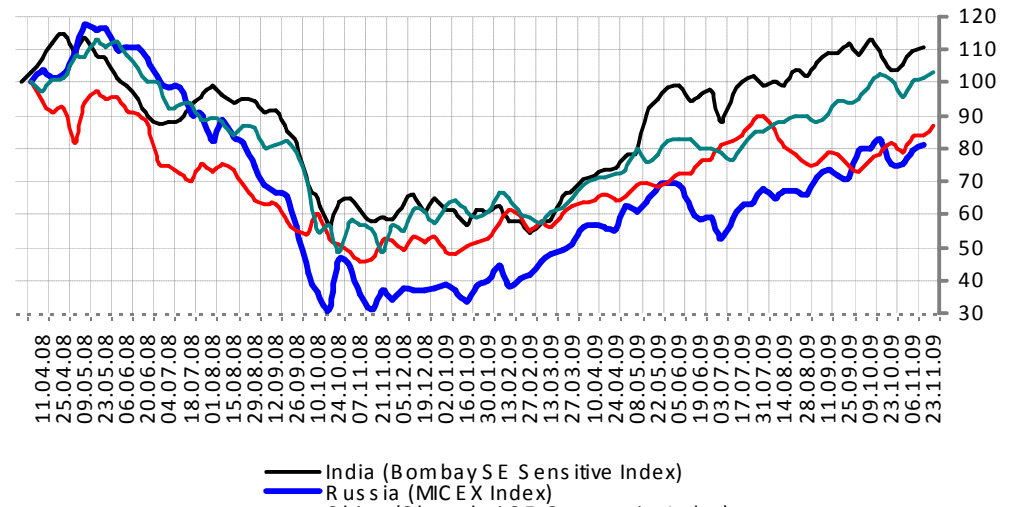
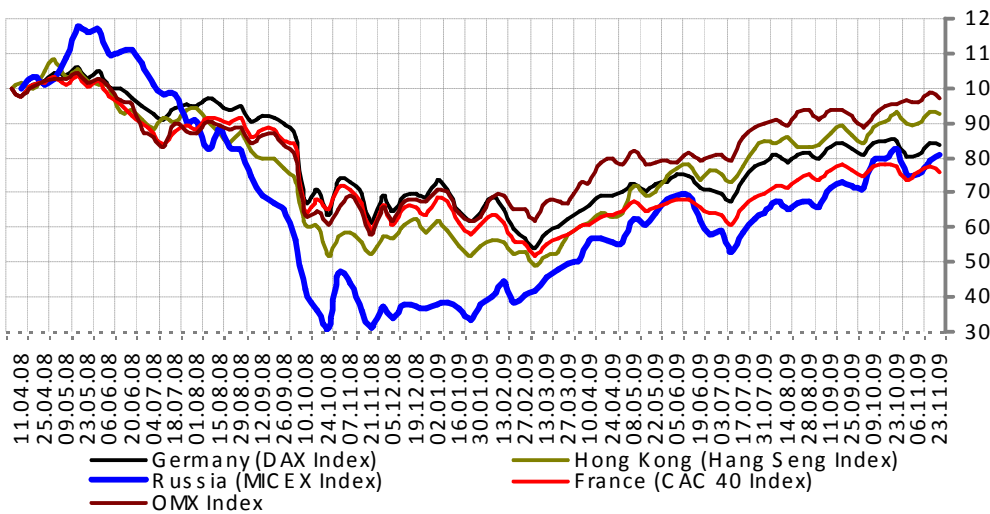
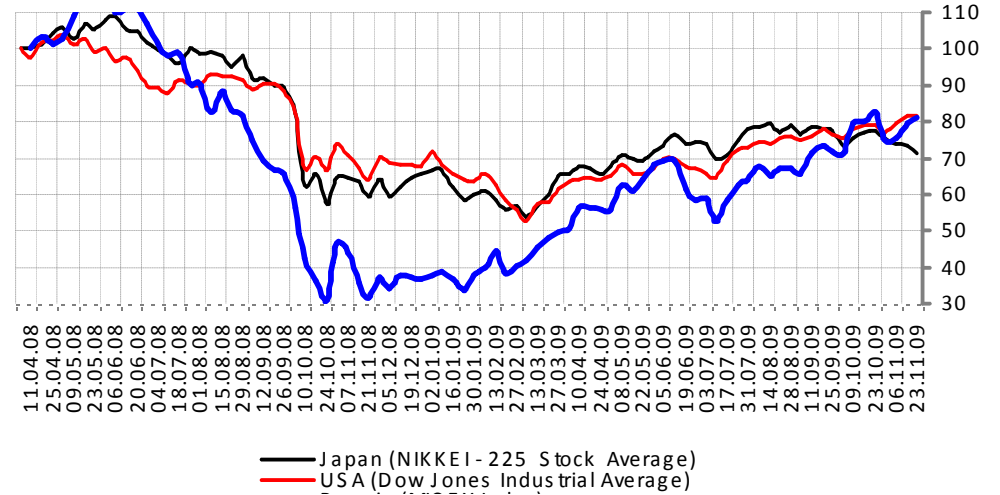
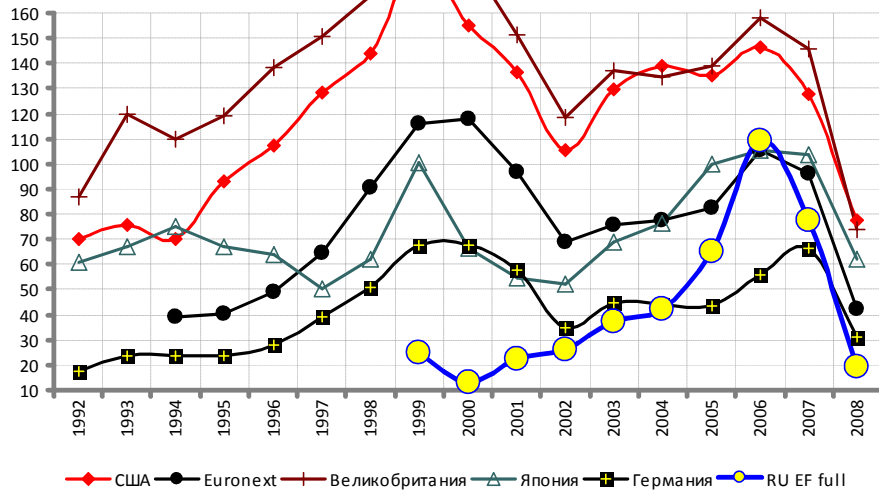
«Финансовый форум России» Рынки капитала

Среднесрочный прогноз динамики финансовых активов

25 ноября 2009 г., Москва

**Председатель Совета директоров ИК «Еврофинансы»,
зав.отделом ИМЭМО РАН
д.э.н., проф. Я.М.Миркин**

Рынки движатся как один актив



- **Рынки двигаются как один актив**
- **Экономика РФ = f (цены и спрос на экспорт, доступ к внешнему финансированию)**

Следствие

→ Прогноз динамики российских активов →
→ Прогноз мировой финансовой динамики

Длинные циклы и динамика финансовых активов

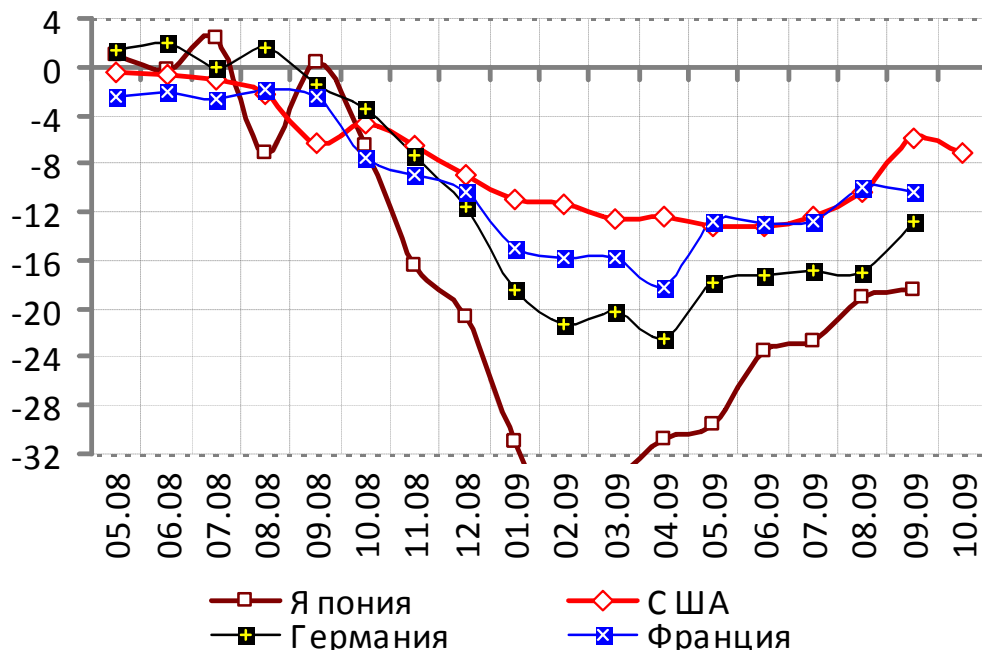
Впереди рост?

| Страны | Рост (↑) или падение (↓) рынка акций по отношению к концу соответствующего периода | | | | | | | | | | | | |
|--|--|--------------------------------------|---------------------------------------|--|-------------|--|-------------|----------------------|--|-------------|------------------------|--------------------|--------------------|
| | | | ~ 30 лет | | | ~ 30 лет | | | ~ 30 лет | | | | |
| | Предвоенный эконом. подъем 1909 / 1899 | Война и спад после войны 1919 / 1909 | Эконом. подъем 20-х годов 1929 / 1919 | Кризис 30-х годов, война и послевоенный спад | | Экономический подъем 50-х - 60-х годов | | Стагнация 70-х годов | Экономический подъем 80-х - 90-х годов | | Кризис и волатильность | | |
| 1929 / 1939 | | | | 1939 / 1949 | 1949 / 1959 | 1959 / 1969 | 1969 / 1979 | | 1979 / 1989 | 1989 / 2000 | 2000 / 2002 | 2002 / 1 пол. 2007 | 1 пол. 2007 / 2008 |
| Англо-саксонские страны | | | | | | | | | | | | | |
| США | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ |
| Великобритания | ↓ | ↓ | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ |
| Канада | н/д | н/д | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↑ | ↑ | ↓ |
| Австралия | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↑ | ↑ | ↓ |
| Крупные индустриальные страны, не относящиеся к англо-саксонской группе | | | | | | | | | | | | | |
| Япония | н/д | н/д | ↓ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ |
| Германия | ↓ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ |
| Франция | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ |
| Италия | н/д | ↓ | ↓ | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ |
| Испания | ↑ | ↓ | ↑ | ↓ | ↓ | ↑ | ↑ | ↓ | ↑ | ↑ | ↑ | ↑ | ↓ |

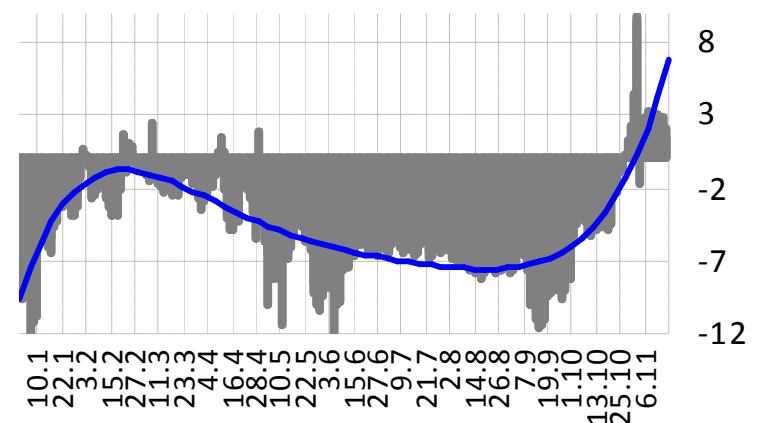
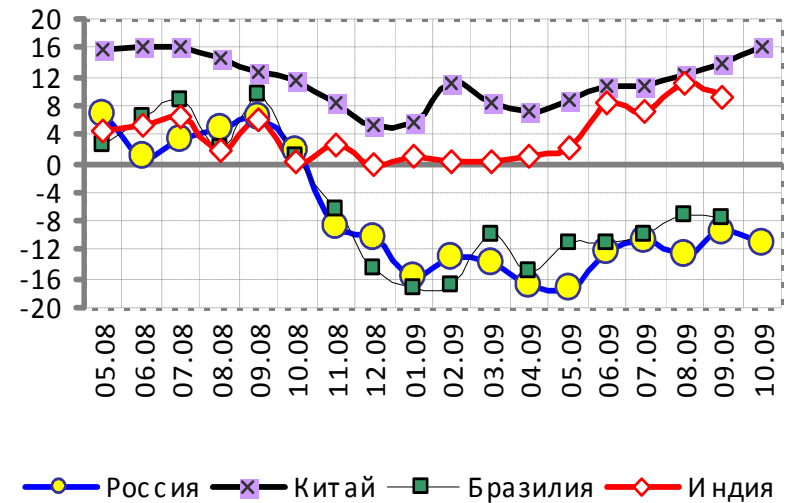
Восстановление мировой экономики

Впереди рост?

Темпы роста промышленного производства развитых стран, YOY, %



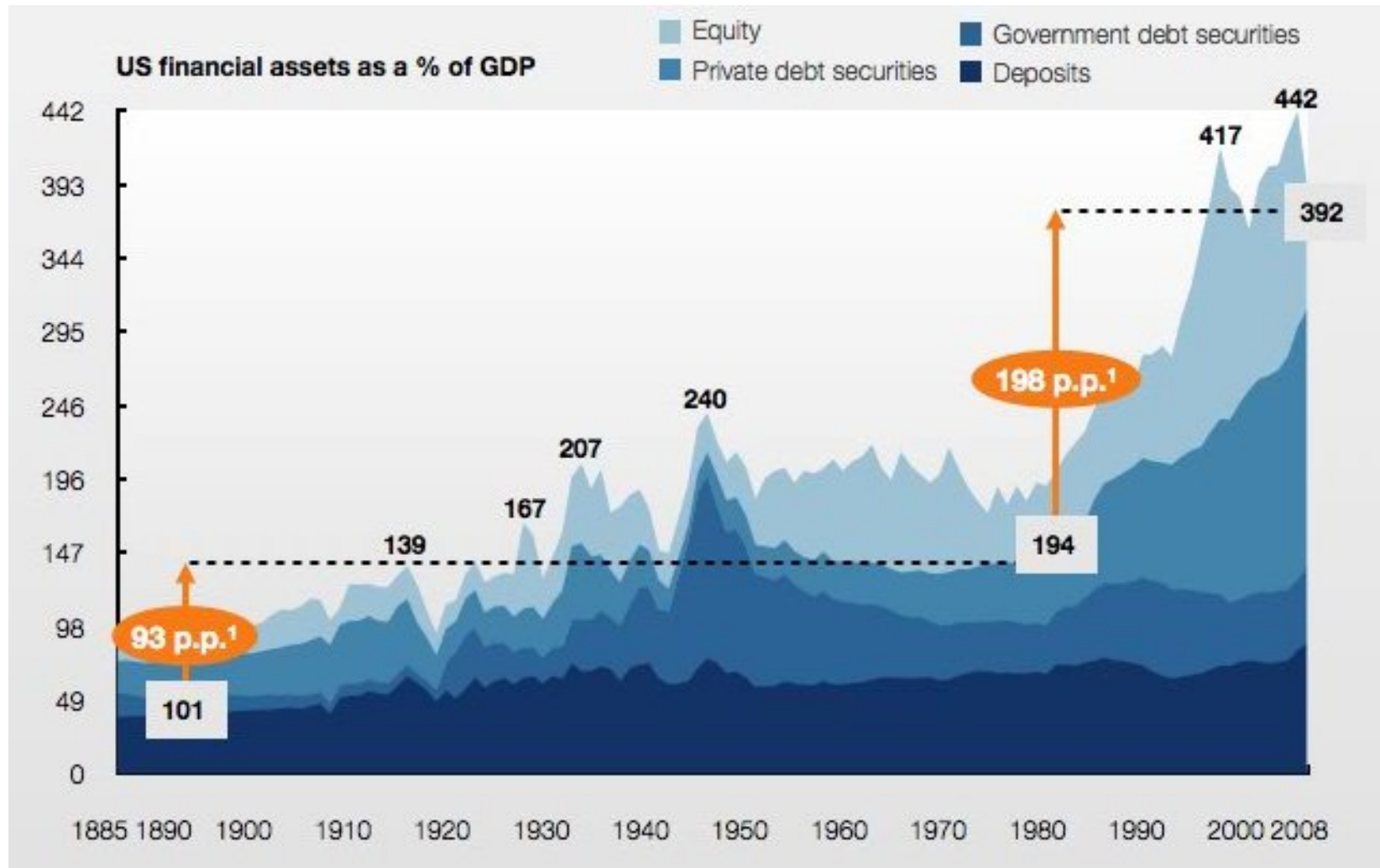
Темпы роста промышленного производства развивающихся стран, YOY, %



— 2009 / 2008, %

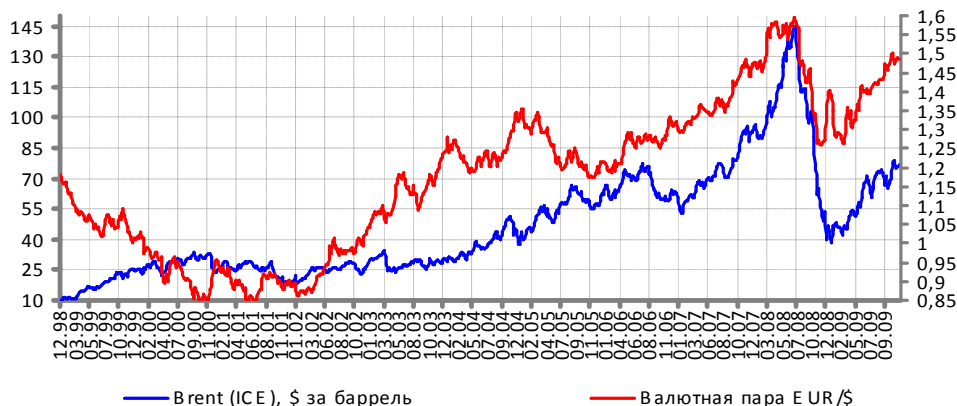
Financial deepening, “Financialization”, Securitization – «Полет в стратосферу»

Впереди рост?

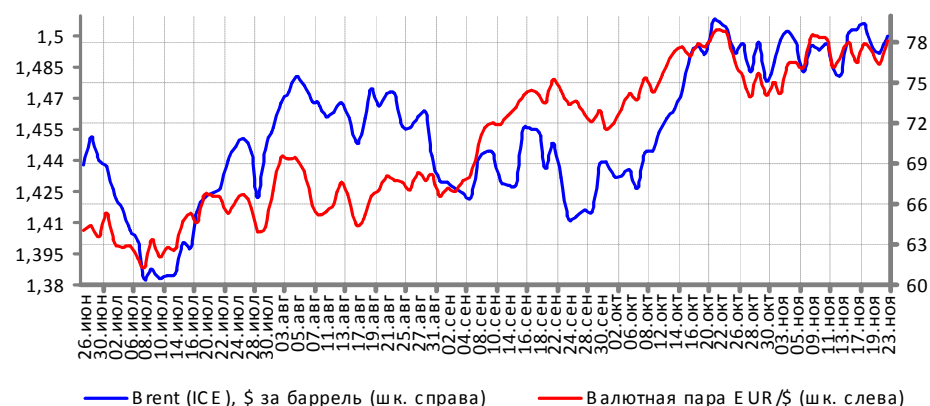


Воздействие курса доллара США на цену активов - 1

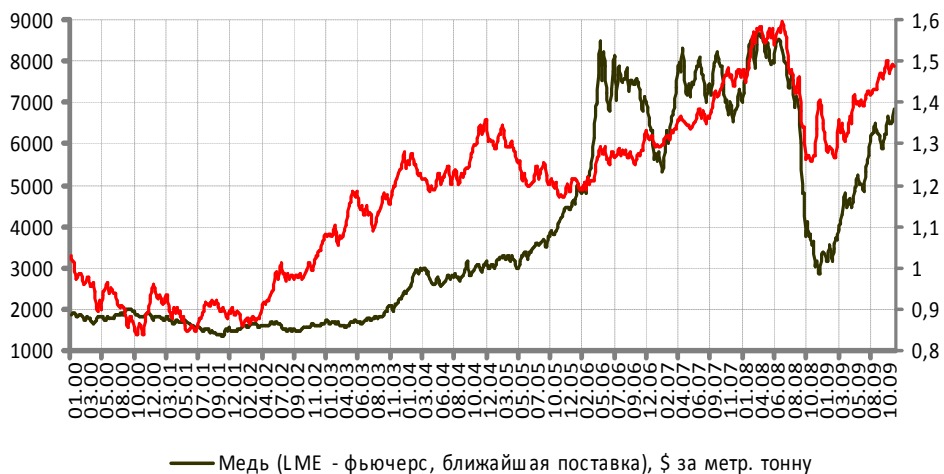
Зависимость цены на нефть от курса доллара (1998 – 2009 гг.)



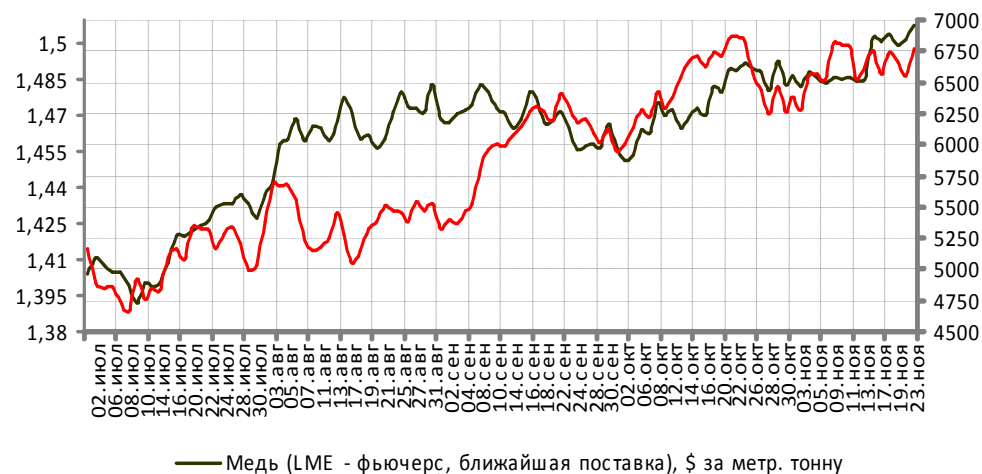
Зависимость цены на нефть от курса доллара (2009 гг.)



Зависимость цены на медь от курса доллара (2000 – 2009 гг.)

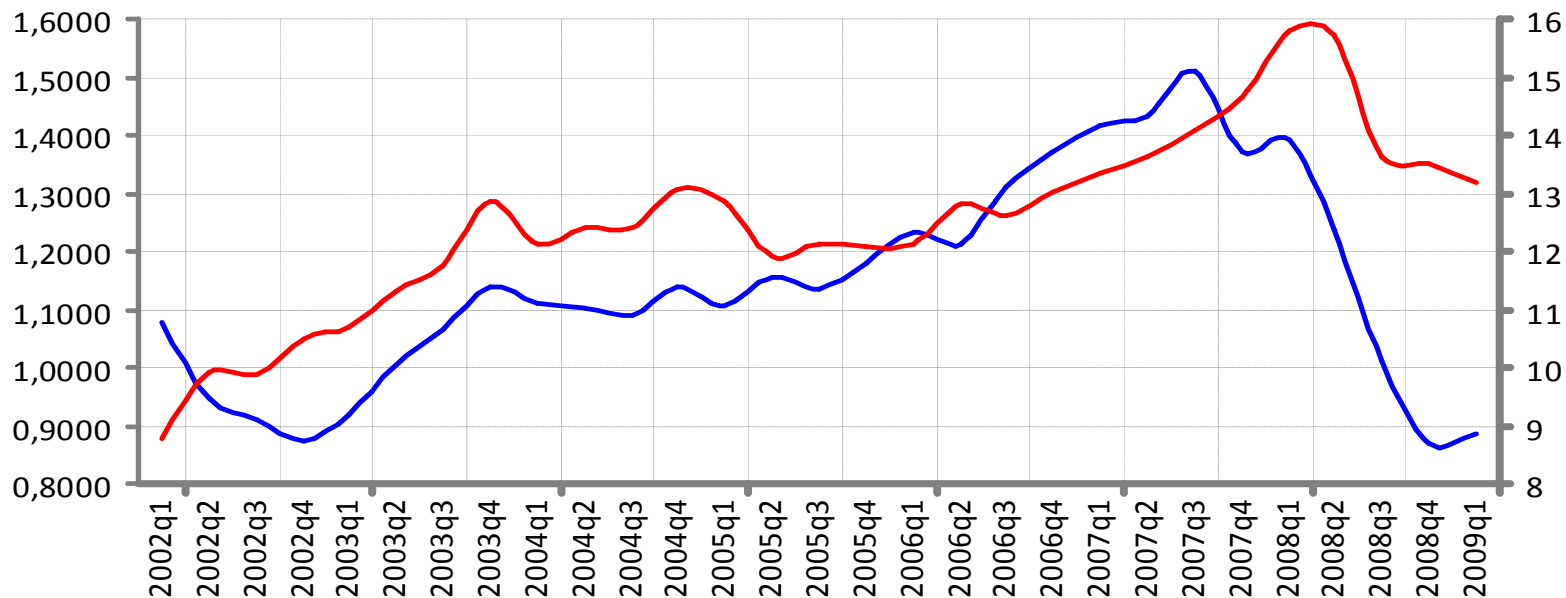


Зависимость цены на медь от курса доллара (2009 гг.)

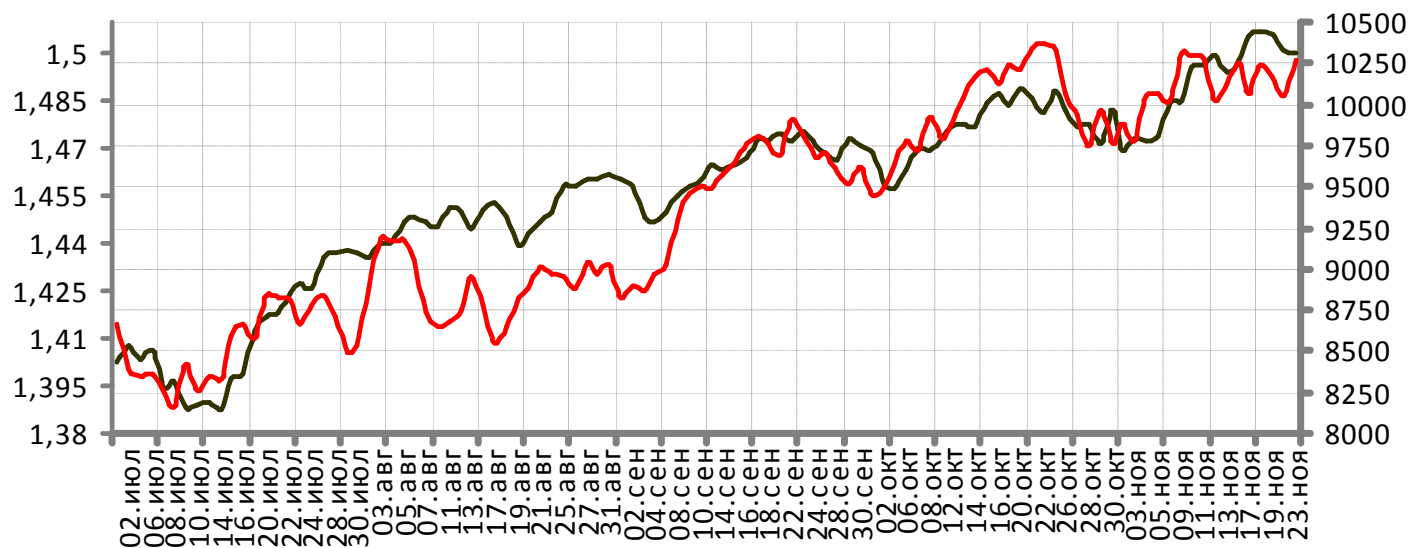


Воздействие курса доллара США на цену активов - 2

Зависимость цен акций от курса доллара (2002 – 2009 гг.)

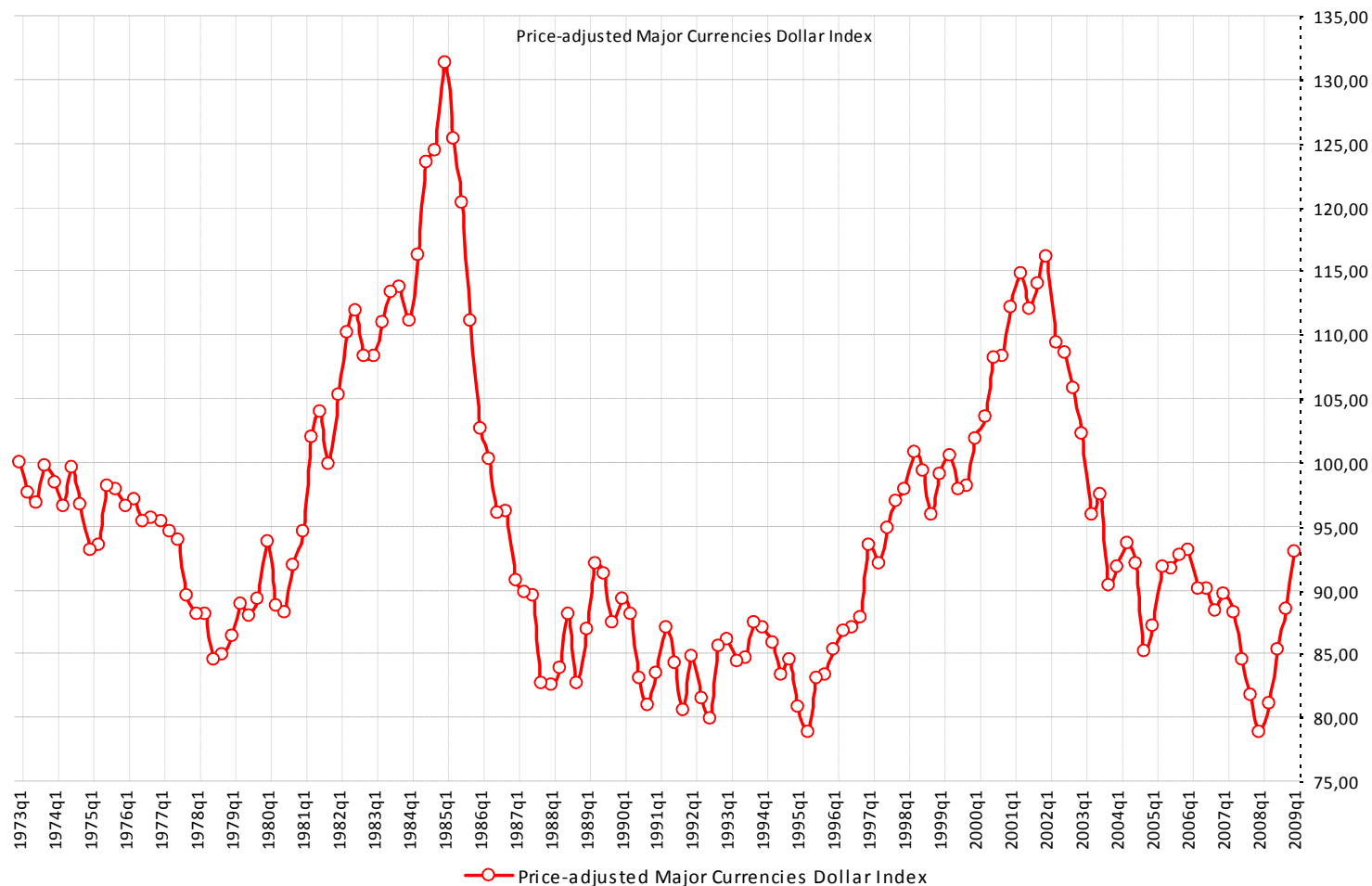


Зависимость цен акций от курса доллара (2009 гг.)

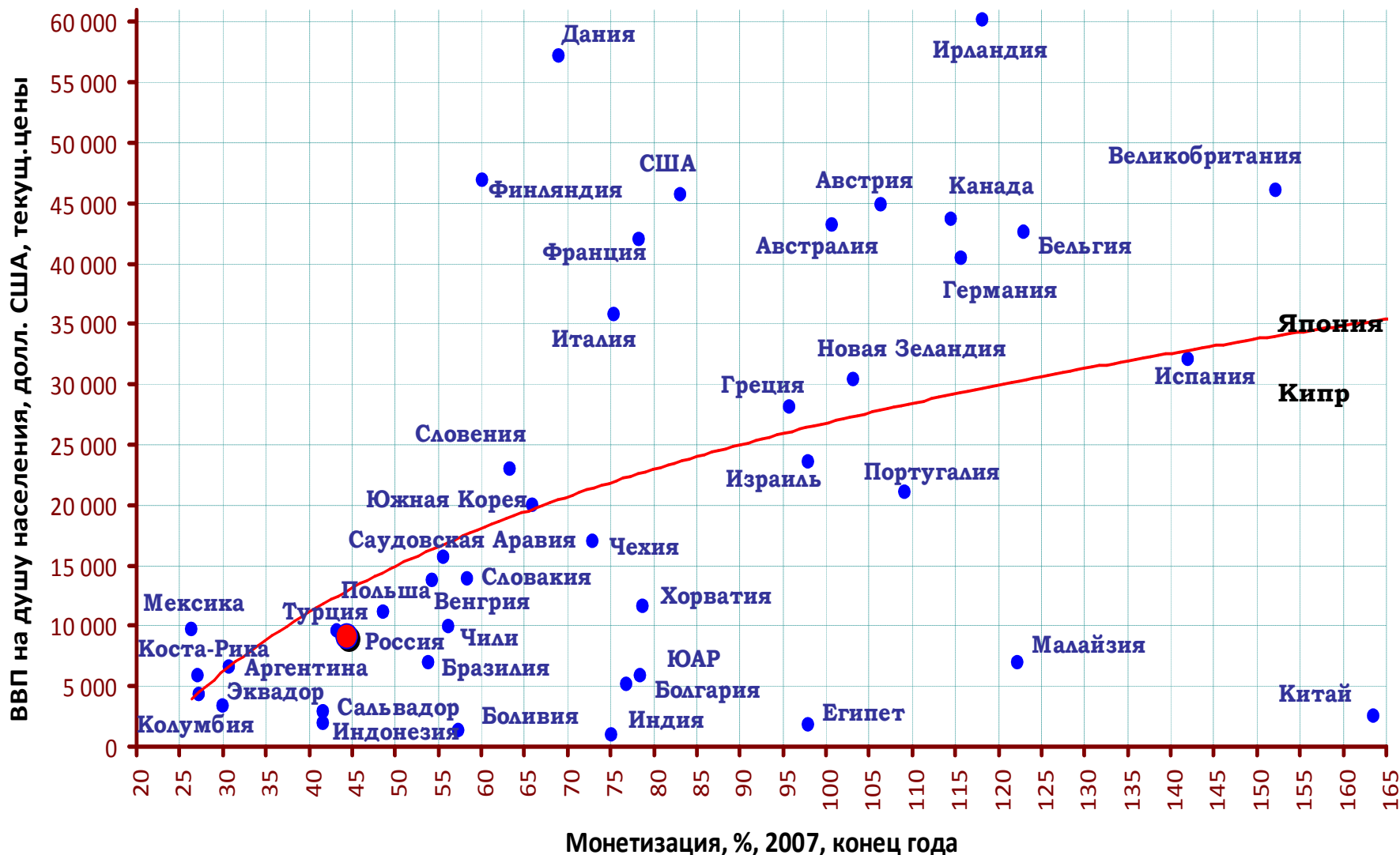


Впереди укрепление доллара? Понижательное давление на цены активов?

Курс доллара США - 15-20-летняя цикличность

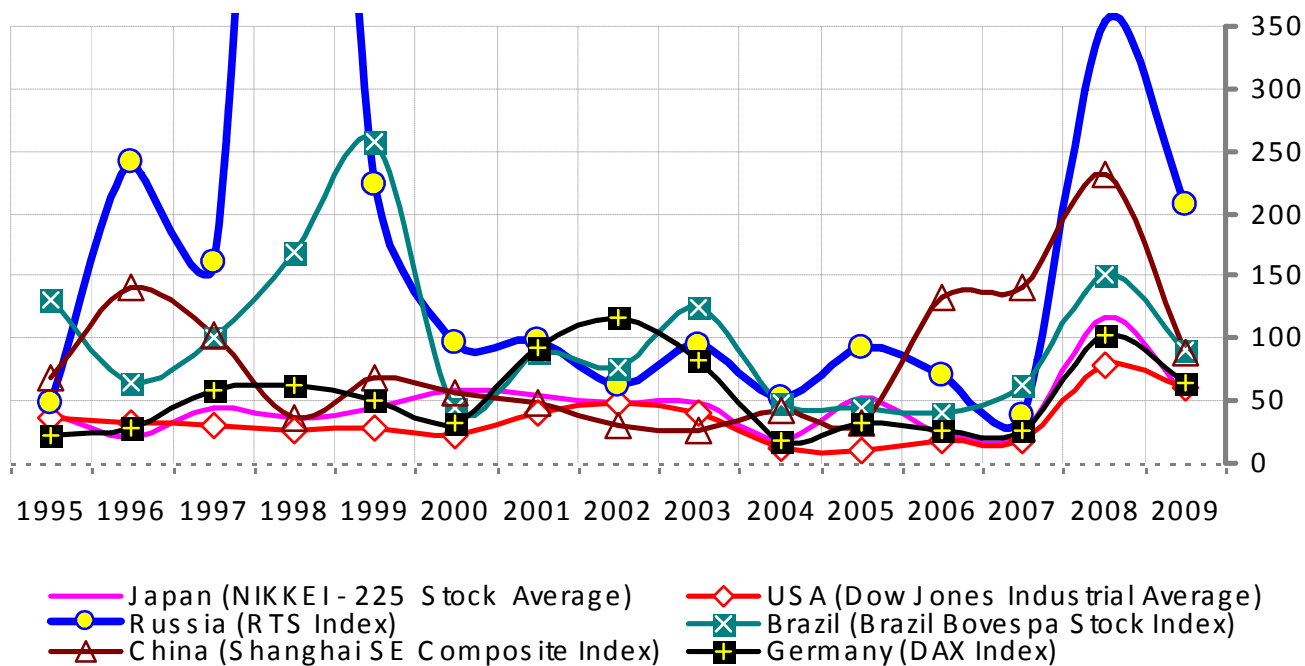


Впереди рост?



Сверхвысокая волатильность **российских** активов

Впереди кризисы 2-го – 3-го порядка?



(Годов. Maximum – годовой Minimum) / годовой Minimum, %

Резюме – действие факторов

| Фактор | Влияние на среднесрочную динамику активов |
|-----------------------------|---|
| Мировая экономика | |
| Длинный цикл |  |
| Встроенная инфляция |  |
| Финансовая глубина |  |
| Резервная валюта |  |
| Российская экономика | |
| Финансовая глубина |  |
| Экссессивная волатильность |  |

Резюме – среднесрочный прогноз динамики финансовых активов

- При сохранении открытой экономики в России и отсутствии глобальных конфликтов, нарушающих эволюцию мировой экономической системы - **долгосрочный (15 – 20 –летний) рост стоимости финансовых и товарных активов**, вызванный **стадией подъема** очередного **длинного цикла** мировой экономики и **встроенной инфляцией**, при **ускоренном росте российских активов** (за счет **увеличения финансовой глубины экономики РФ** и **сохранения спекулятивной модели** финансового рынка), на фоне **сверхвысокой волатильности цен активов** и **локальных кризисов** в России с периодичностью в **5 – 10 лет**
- В среднесрочном периоде (до **5 – 7 лет**) – **сдерживающее влияние** на рост активов со стороны **доллара США** как резервной валюты (его **циклическое укрепление** при значимом давлении, оказываемом им на стоимость других товарных и финансовых активов).

Благодарю за внимание

Вопросы?

Презентация будет размещена на сайтах

www.eufn.ru

www.mirkin.ru