



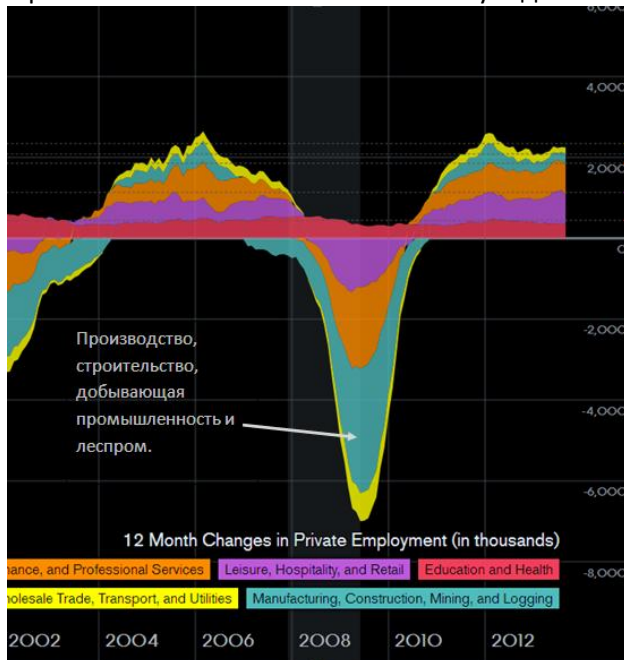
11:11:2013

Странная ситуация, при которой понятно, что возврата к прежнему быть не может, но все условились говорить, что мы его – этого возврата – ждем, и что-то кто-то даже приближает для нас тот день, когда можно будет вновь наслаждаться леввереджем и ипотечным бумом (мы тут имеем в виду глобальные рынки, конечно)! Множество экспертов взывает: так нельзя. Ситуация делается все более опасной: мы, мировая экономика и рынки, проходим по тонкому лезвию между ловушкой ликвидности и гиперинфляцией (из-за возможной девальвации доллара вследствие слишком активной работы печатного станка). Нет никакой гарантии, что ФРС знает наверняка, где именно остановиться. Тем не менее, правила игры таковы, и, точно как весной 2009 г., может быть, что всех трезвых людей ждет ничто иное, как еще одно

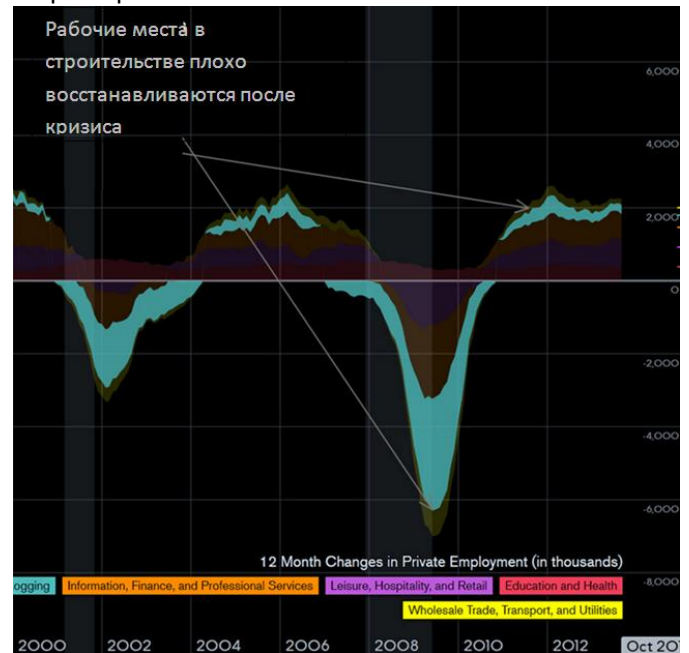
“НАКАЗАНИЕ ЗА СКЕПСИС”

Последние данные по состоянию рынка труда в США вызвали вполне ожидаемую реакцию – некоторое, скажем так, беспокойство по поводу того, что tapering может быть ближе во времени, чем изначально ожидалось. Безусловно, неплохой показатель числа созданных рабочих мест в октябре может быть рассмотрен и с привычной нам «щепоткой соли», т.к. не отвечает на один из главных – уж если говорить по самой сути происходящего – вызов современности: восстановление платежеспособного конечного спроса потребителей. И именно так эти данные воспринимаются довольно многими. См., например, такую расшифровку происходящего:

В презентации в среде Bloomberg Visual Data, которая называется «What the jobs report really means», Мэтью Кляйн говорит о том, о чем мы уже, безусловно, слышали: восстановление захватывает прежде всего низкодоходные рабочие места (например, в торговле). А рабочие места в производственных отраслях восстанавливаются не столь убедительно. Например:



Источник: <http://www.bloomberg.com/dataview/2013-11-08/what-the-jobs-report-really-means.html>



Источник: <http://www.bloomberg.com/dataview/2013-11-08/what-the-jobs-report-really-means.html>

Будь мы членами ФРС, принимающими роковое решение о tapering (простите за самоуверенность), мы бы, пожалуй, ничтоже сумняшеся, взяли для основу для своего анализа ситуации самые простые, plain vanilla, формальные показатели, согласно



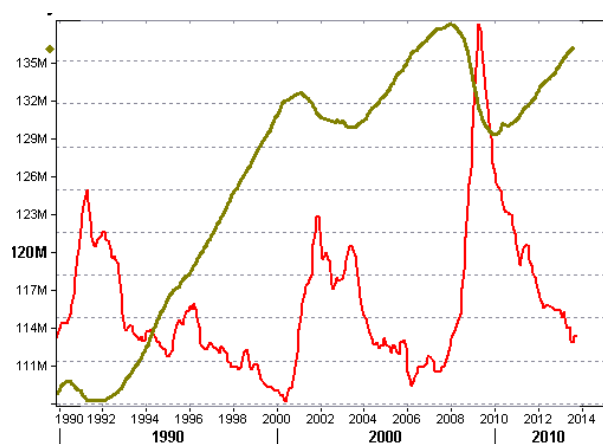


которым и могли бы действовать более-менее решительно и с [относительно] чистой совестью. Например, так: «Вот данные, которые понятны всем, и вот – результат, наше решение. Не эфемерное понятие о качестве роста, а простые цифры его темпов – вот что имеет значение.»

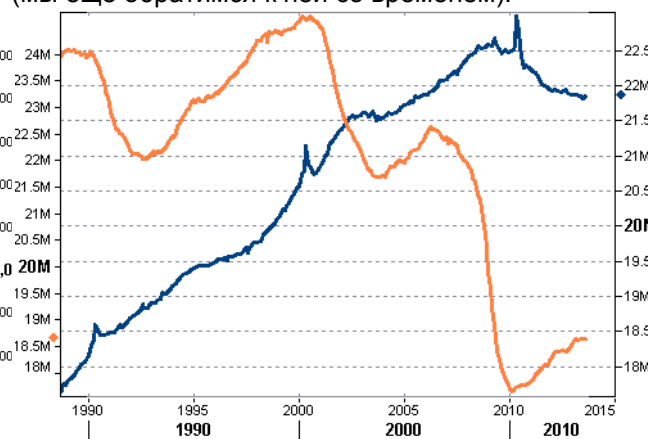
Если так и было бы, то реакция рынков на данные о рынке труда вполне понятны. Однако, увы (или к счастью!) есть более чем достаточно оговорок...

Рабочие места в экономике США и первичные **страховые обращения** за пособиями по безработице. Уже не так страшно? Not so scary chart anymore?

Кстати, вот и более крупная картинка о состоянии занятости **в промышленности** и, заодно, на **государственной службе**. Разумеется, впечатляет намного меньше. Но, вероятно, никто не ожидал чего-то радикально другого. Речь идет о весьма фундаментальной и долгосрочной проблеме, о которой уже всерьез рассуждают очень серьезные эксперты (мы еще обратимся к ней со временем):



Источник: Reuters, ПСБ



Источник: Reuters, ПСБ

Что из этого на сегодня вышло? Не так много (см. след. страницу):



Доходность **US Trys 10**, **US Trys 2**, **Bunds 10** и **Bunds 2**. Как мы знаем, ЕЦБ, кроме того, понизил ставку, но это произвело не так много эффекта, как данные из США. Впрочем, и последние не привели к образованию нового тренда:



Баланс ФРС, **баланс ЕЦБ**, **разница в ставках UST/Bunds 2** и **EUR/USD** (внизу, инверсная ось). Большее значение на сегодня имеет разница в объеме балансов, чем разница в ставках, что легко заметить:

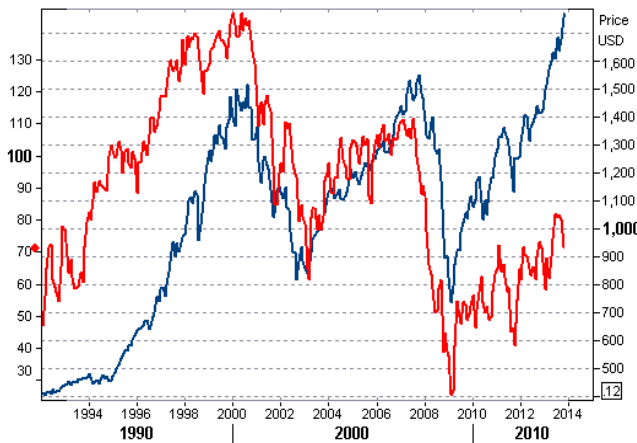


Если бы мы четко понимали на сегодня, чего больше боится ФРС: хрупкости экономики, которая уже давно с нами, или гипотетической гиперинфляции! Складывается впечатление, что и ФРС это на сегодня не вполне ясно. Хотелось бы услышать больше от Дж.Йеллен, но насколько она готова на откровенности еще при председательстве Б.Бернанке (да и вообще) – неочевидно. Она считается «голубем», как всем известно. Дж.Баллард, как мы показали в прошлом обзоре, тоже в основном – «голубь». Громких заявлений от «ястребов» в последнее время не слышно. Так или иначе, Сенат будет слушать Йеллен 14 ноября. Припадем к приемникам: сегодня буквально каждая интонация имеет значение. В воображении рынка, как минимум.

В любом случае, судить о необходимости или неготовности экономики к tapering по двум последним месяцам года с их мощным сезонным фактором было бы не вполне правильно, на наш взгляд. Если, опять же, мы не смертельно напуганы гиперинфляцией. Впрочем, в прошлом обзоре мы, кажется, довольно ясно показали, что инфляционное давление еще не на повестке дня.

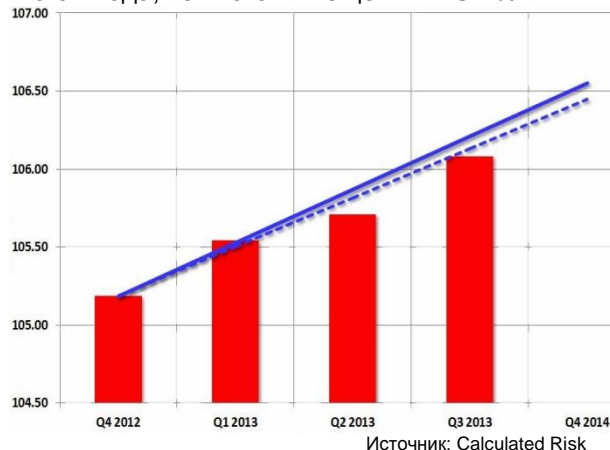


Экономика США сегодня всего в двух кривых: реальные люди против финансового монстра, **настроения потребителей** от conference board против **S&P500**. Считает ли ФРС рост главного индекса мира своим *реальным* и главным достижением?



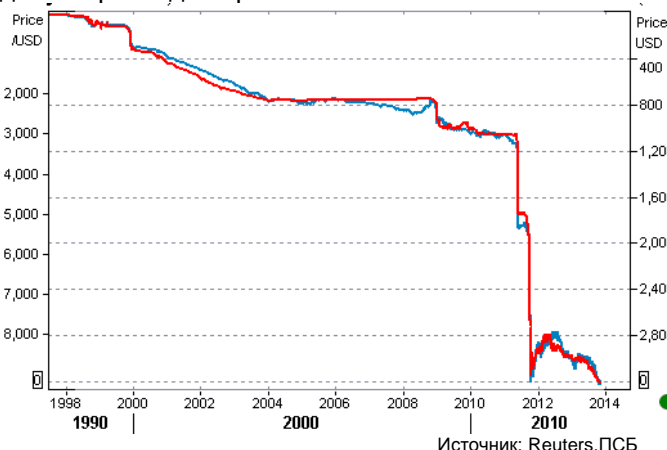
Источник: Reuters, ПСБ

С точки зрения инфляции, вот еще подтверждения того, что она далека от цели ФРС. Любимый индикатор инфляции Fed – **core PCI** (базовая инфляция потреб.расходов) и его возможные траектории варьируются от 1.2 до 1.3% про итогам года, намного ниже цели ФРС 2%:



Источник: Calculated Risk

Судьба, которую доллару лучше не повторять: белорусский рубль к USD и корзине валют. Это мы к тому, что ФРС сегодня в ходе QE3 покрывает до 30% расходов правительства:



Источник: Reuters, ПСБ

Торговые идеи

EUR/USD

Новостная лента была неблагоприятной для единой валюты. Помимо сильной статистики из США, М.Драги шокировал многих снижением ставки рефинансирования ЕЦБ на 0.25%.

Невооруженным взглядом видно, что евро откатился к важному уровню поддержки MA200 на уровне 1.33 и приблизился к нижней линии восходящего канала. RSI снизился к нейтральной отметке, что может свидетельствовать о равной вероятности дальнейшего движения.

В целом, вероятнее всего, можно ожидать трансформацию технической структуры в боковую с потенциальном диапазоном 1.28-1.38. Учитывая откат евро порядка 500 пипсов от локального



пика 1.38, вероятно движение обратно к точке пробоя 1.3450, что можно использовать как точку входа в короткую позицию.

Локальное сопротивление в районе 1.3450-1.35, поддержка 1.33.

Поскольку по США ожидается лучшая статистика, чем по еврозоне, то рекомендуется дальнейшее сокращение длинных позиций и наращивание коротких позиций, желательно на отскоках. Расчетные цели 1.32,1.30,1.28

Золото

Негативные тенденции продолжают доминировать на рынке золота.

Сильная статистика по США, сопровождающаяся ростом доходности по американским облигациям, не является «другом» для золота.

«Правое плечо» перевернутой head&shoulders – на грани пробоя, и трудно увидеть фундаментальный позитив по золоту, даже при условии увеличения покупок Китаем и Индией.

Глядя на техническую структуру, можно сказать, что увеличивается давление на золото, и это может привести к тестированию уровня 1200. Это будет происходить при продолжении выхода положительной статистики по США. Даже если предположить, что статистика будет не особо сильной, но улучшающейся, то приближение tapering и сам tapering будут факторами снижения золота на новые рубежи.

Поскольку уровень 1300-1325 провален, то он теперь будет являться локальным сопротивлением, поддержка – на уровне 1250.

Исходя из улучшающейся экономической статистики и на фоне положительных реальных ставок, золото теряет свою привлекательность и поэтому рекомендуется не иметь длинных позиций и ориентироваться на короткие позиции и желательно на технических отскоках.

Р.Османов

Чтобы узнать больше, см. линейку продуктов аналитического департамента ПСБ.





АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ

114115, Москва, Дербеневская
набережная, д.7, стр.22
e-mail: RD@psbank.ru
Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>, <http://www.psbinvest.ru>

Николай Кашцев	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
Роман Османов	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
Вадим Паламарчук	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
Александр Полютков	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Владимир Гусев	GusevVP@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783
----------------	-------------------	----------------------------------

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
Анатолий Павленко	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
Андрей Воложев	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Денис Семеновых	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39





© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.