

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 01 СЕПТЕМВРИ 2014 – 05 СЕПТЕМВРИ 2014Г.

В края на първата седмица на август публикувахме списък с компании и индекси, за които очаквахме сериозен ръст в цените на акциите. С изключение на борсово-търгувания фонд върху златодобивните компании (-4% за периода) повечето от останалите компании и индекси от списъка регистрираха двуцифрени ръст от над +10% за период от един месец.

На 04 септември 2014г. ЕЦБ понижи допълнително лихвените нива като лихвата по овърнйт депозитите падна с допълнителни 10 базисни точки до **-0.20%**. Другата по-важна новина бе за нов пакет количествено олеснение, чийто размер ще бъде оповестен през октомври както и за нова програма по изкупуване на обезпечени активи от корпоративния сектор. Мерките на централната банка бяха по-драстични от очакванията на пазара, което доведе до сериозен ръст в цените на рисковите активи както и до понижаване на доходностите на държавния дълг.

С оглед понижаването на доходностите по държавния дълг проблемът с реализирането на положителна възвръщаемост става все по-сериозен.

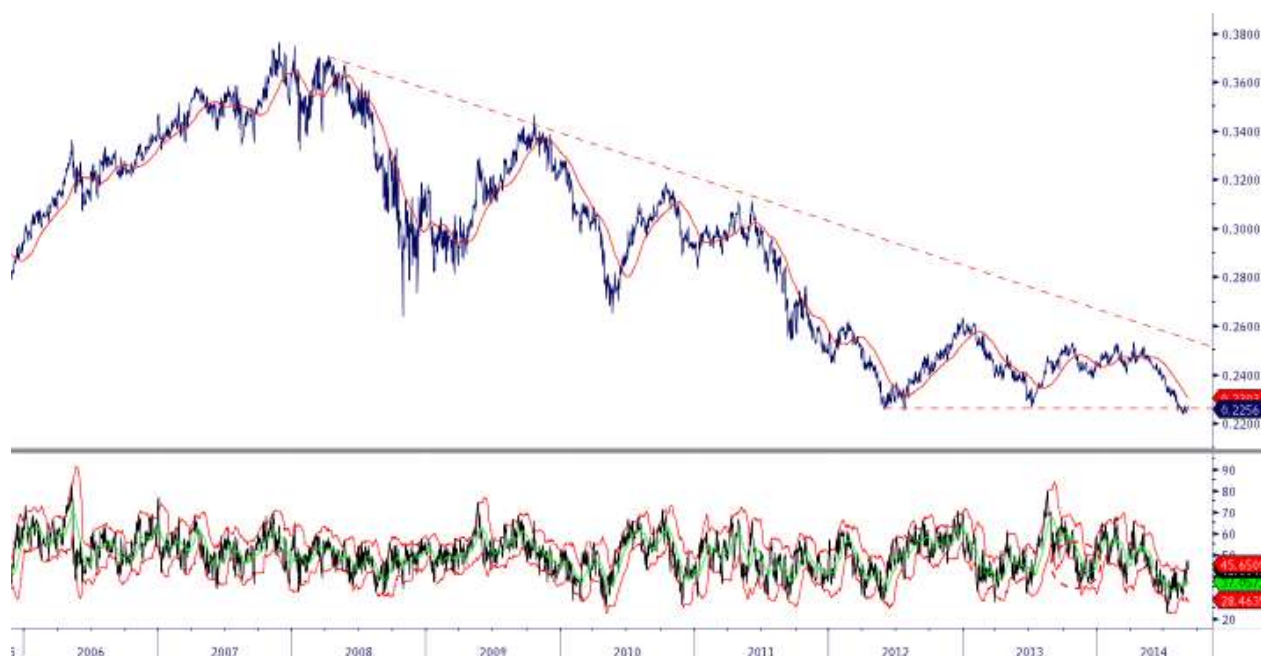


Предвид историческите върхове при щатските рискови активи (DOW 30 – горна графика и S&P 500 – графиката по-долу) очакванията ни са за по-ограничен потенциал за възвръщаемост от този регион. Към момента се забелязва и разминаване между стойностите на техническите индикатори с новите върхове, регистрирани от индексите през последната седмица. От тази гледна точка очакванията ни са консолидиране и дори лека корекция в близките седмици. Ще отбележим също така и факта, че септември е месеца с най-лошо представяне за рисковите активи за период от 62 години назад. В този случай бихме изчакали по-удобен момент за инвестиране в щатския пазар.



Въпреки негативните тенденции за рисковите активи през месец септември запазваме прогнозата си от началото на годината за по-добро представяне и по-добър потенциал за положителна възвръщаемост от периферните европейски индекси като в това число добавяме и френския САС 40 от ядрото на Европа.

Графиката по-долу е на сравнителното представяне на европейския STOXX 500 спрямо S&P 500 за периода 2005 – 2014г. до момента. Ясно се забелязва изоставането на европейските компании спрямо щатските за разглеждания период. Но също така трябва да отчетем и факта, че за последните две години индикаторът не регитрира нови по-ниски стойности, а формира солидна база и предвид последните по-решителни действия на ЕЦБ очакванията ни са за значително възстановяване при европейските пазари, което да бъде с по-голям темп на ръста спрямо щатските индекси.



Трите графики по-долу са на съвкупния европейски индекс STOXX 50, френския CAC 40 и италианския FTSEMIB.

STOXX 50



CAC 40



За разлика от щатските индекси, които регистрираха нови исторически върхове и заличиха загубите от 2007, 2008 и 2009г. европейските (с изключение на немския DAX) са с по-близо 35% под историческите си върхове от 2007г., което представлява потенциал за ръст от над 50% в случай, че тези стойности бъдат достигнати. Една от причините за изоставането на европейските рискови актив бе мудното поведение на ЕЦБ за разлика от FED, където се действаше бързо и мащабно. Опасността от дефлация в Еврозоната е

ведещ мотив в момента пред ЕЦБ за по-сериозни мерки, което би довело до сериозен ръст и в цените на акциите на европейските компании.



Един от секторите, който е най-печеливш при спадане на ливхените нива, е комунално-битовия. Графиката по-долу е на компания от този сектор в Европа, част от френския CAC 40 и STOXX 50. От известно време я представяме тази компания в бюлетините, не само заради ясно техническите характеристики, но и заради дивидентната доходност, която е в пъти по-висока от доходността по държавния дълг.



Графиката по-долу е за период от 10г. и показва сравнителното представяне на развиващите се пазари спрямо S&P 500. Определено се забелязва ясно изразена цикличност както и че съотношението тества успешно най-ниските си стойности за последните пет години в средата на март 2014г. Предвид тези факти бихме предпочели развиващи се пазари пред щатските в средносрочен и дори дългосрочен хоризонт.



Суровини



Обезкуражаващите данни за инфлацията доведоха до сериозни разпродажби на суровинния комплекс. Петролът повтния с близо 15% за последните три месеца като към момента се забелязва консолидация при нива около \$94.50 за барел, нива близки до тези от ноември 2013г. Резкият спад и силно подтиснатите технически нива на суровината дават възможност за заемане на спекулативни дълги позиции в момента, с ясно дефиниран стоп при спад под \$92 за барел.

Дълг

САЩ

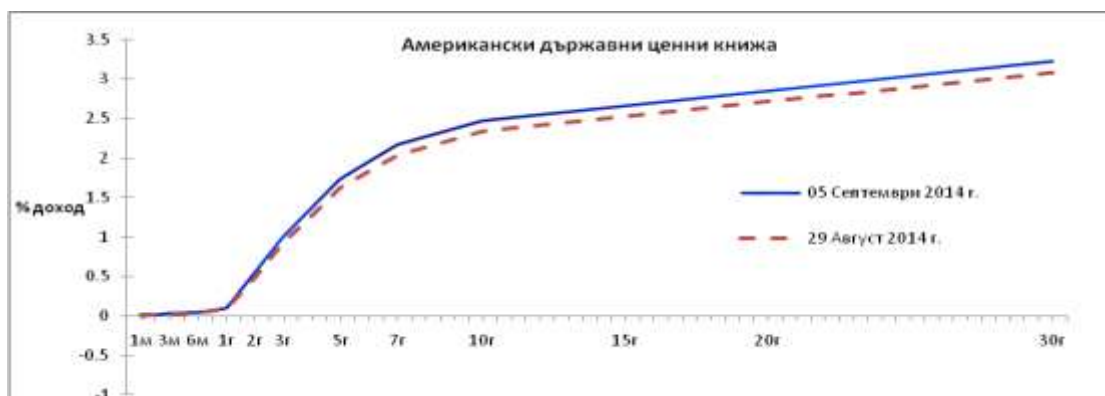
Щатските пазари отвориха във вторник, след като на 1-ви септември страната чества Деня на труда. Държавните ценни книжа поевтиняха в първия работен ден от седмицата след по-силни данни за производството в страната, което достигна 3-годишен максимум. Южно Кореятският правителствен пенсионен фонд и Samsung Asset Management Co. заявиха, че фокусират американските си инвестиции извън дълговия пазар поради спад в доходността по тях. 10-годишните щатски ДЦК започнаха да се търгуваха във вторник при 2.42% доходност, 30-годишните при 3.17%, а 5-годишните при 1.68%.

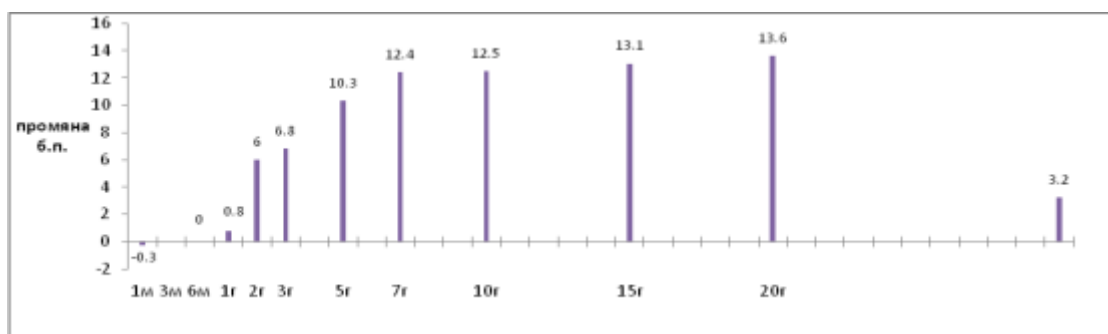
Министерството на финансите на САЩ емитира на 2-ри септември \$28 млрд. държавен дълг в 2-месечни книжа при 0.025% доходност, както и \$24 млрд. в 6-месечни при 0.05%. Ден по-късно щатската хазна реализира и \$40 млрд. в 4-седмични книжа при 0.015% доходност.

Щатските бенчмаркови 10-годишни ДЦК продължиха да поевтиняват в сряда, след като стана ясно, че са проведени разговори между държавните глави на Русия и Украйна за спиране на огъня. Доходността по щатския дълг с падеж през 2024 г. се увеличи с още 3 б.п., а по 2-годишния с 1 б.п. до 0.536%.

В четвъртък неочаквано за икономистите ЕЦБ обяви решението си да понижи лихвените равнища и да започне изкупуване на облигации със цел стимулиране икономическия растеж в Евронзоната. Щатският държавен дълг повиши доходността си до 7-годишен връх спрямо дълга на страните от G-7, като 10-годишните добавиха 5 б.п. към доходността си до 2.44%.

В края на седмицата 2-годишният щатски дълг повиши доходността си спрямо германския до нива от 2007 г., а волативността достигна до тримесечен връх. Щатските ДЦК с падеж през 2016 г. се търгуваха при 0.54% доходност, а германските при -0.08% или с 62 б.п. по-малко. Спредът между бенчмарковите 10-годишни книжа на двете страни се разшири в петък до 149 б.п.





Европа

В началото на седмицата испанските и италиански ДЦК поскъпнаха, след като сценария за въвеждане на нови стимули от ЕЦБ бе подкрепен от по-слаби за производството в Евроната през изминалия месец. Гръцките и португалски книжа също поскъпнаха натискайки доходността по 10-годишните съответно до 5.664% и 3.163%, докато по германските 1, 2 и 3-годишни остана под 0%, което означава, че инвеститорите притежаващи облигациите до падежа им, ще получат по-малко пари от колкото са заплатили.

На 1-ви септември Холандия емитира на аукцион 86-дневен дълг в размер на 1.19 млрд. евро при -0.025% доходност и 209-дневен в размер на 1.22 млрд., при -0.02%.

Съгласно Bloomberg World Bond Indexes държавните облигации на страните от Евроната са поскъпнали с над 10% за периода от 1-ви януари до 1-ви септември, като италианските и испански ДЦК са донесли на инвеститорите съответно 12% и 13%, а германските 7.5%.

Гръцкото правителство емитира във вторник 875 млн. евро държавен дълг в книжа с падеж 06.03.2015 г. при 2% доходност

Швейцария също проведе аукцион, на който страната реализира 91-дневни облигации в размер на 649 млн. франка, при доходност -0.079%.

Белгийското правителство продаде 1.08 млрд. евро дълг в 161-дневни книжа с при -0.012% доходност и 1.308 млрд. в 105-дневни при -0.02%.

В средата на седмицата Германия не успя да постигне предварително поставената си цел от 5 млрд. евро за пласиране на държавни ценни книжа, продавайки 3.99995 млрд. дълг с падеж 1.10.2019 г. Средната постигната доходност на аукциона беше 0.25%, а коефициента на покритие 1.25. В деня германския дълг поевтиня след като говорителя на Владимир Путин заяви, че президента и неговия колега Петро Порошенко са обсъдили стъпки за спиране на огъня в източна Украйна. 10-годишните бенчмаркови германски ДЦК увеличиха доходността си с 3 б.п. до 0.954%, британските с 4 б.п. до 2.482%, швейцарските до 0.472%, а френските с 3 б.п. до 1.345%.

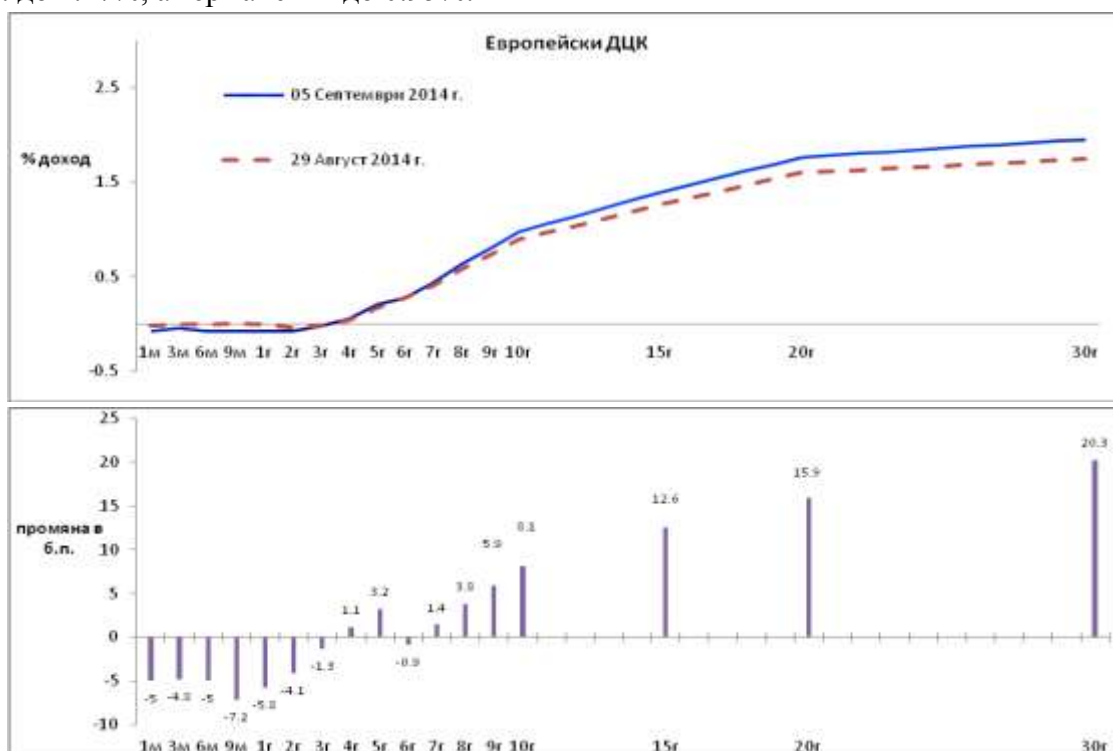
Разходите по държавното финансиране на Франция спаднаха в четвъртък, когато страната емитира при рекордно ниска доходност 4.297 млрд. евро дълг в 10-годишни

облигации, 3.549 млрд. в 15-годишни и 1.15 млрд. в 30-годишни ДЦК. Средната постигната доходност на аукциона спадна съответно до 1.32%, 1.92% и 2.37%.

Испания проведе аукцион в четвъртък, на който продаде 2.293 млрд. евро дълг в 10-годишни ДЦК с 2.75% купон, при 2.272% доходност, както и 714 млн. в 20-годишни с 5.15% купон, при 3.594% доходност.

Европейската централна банка неочаквано понижи Основния си лихвен процент на 4-ти септември, с цел стимулиране растежа на икономиката и в отговор на заплахата от дефлация в Евронзоната. На срещата си във Франкфурт, 24-те члена на управителния съвет на Банката, взеха решение да понижат трите основни лихвени равнища с по 10 б.п. до рекордно ниски равнища, за ОЛП 0.05%, а за лихвата по депозитите -0.2%. След новината, доходността по европейските държавни книжа силно се понижи, като 10-годишните гръцки облигации свалиха 22 б.п. до 5.543%, португалските 12 б.п. до 3.096%, испанските до 2.143%, италианските 11 б.п. до 2.343%, а германските 5 б.п. до 0.9%.

В края на седмицата, ирландските държавни облигации с падеж през 2016 г. поскъпнаха и за първи път доходността по тях спадна под нула. Четири години по-рано, страната имаше нужда от спасителна програма, а днес инвеститорите трябва да плащат за да й заемат пари. Ирландия се присъединява към държави като Германия, Австрия и Финландия, чиито 2-годишен държавен дълг носи отрицателна доходност. Италианските и ирландски 10-годишни ДЦК също свалиха доходността си до рекордно ниски нива, след намесата на ЕЦБ ден по-рано. Португалският държавен дълг с падеж 2024 г. свали в петък още 9 б.п. до 3.042, испанския 7 б.п. до 2.085%, холандския 4 б.п. до 1.078%, британския 2 б.п. до 2.47%, а германския до 0.95%.



**Управление на активи
Трежъри
ПИБ АД**

Важно пояснение:

Предоставената информация има изцяло информационен характер и не следва да се разглежда като препоръка за покупка или продажба или склоняване към вземане на инвестиционно решение. Изложените коментари и мнения са получени от и базирани на източници, за които се смята, че са надеждни, но не са гаранция за точност и изчерпателност.

Търговията с финансови инструменти крие специфични рискове. Не се препоръчва търговията с тези продукти, ако клиентът не е наясно с тяхното естество и нивото на риск, на което се излага. Този материал не е предназначен за малки корпоративни клиенти и физически лица. В случай че такъв клиент получи копие на този материал, не бива да взема инвестиционно решение, основано на информацията, съдържаща се в него, а трябва да потърси независим финансов съвет.

ПИБ АД и свързани с нея лица е възможно да сключват сделки с финансови инструменти за собствена сметка, да ги притежават или да действат като маркет мейкър, консултант или брокер по отношение на физически лица, дружества или други организации, упоменати в материала. Служители на ПИБ АД и свързани с тях лица може да имат позиция в или да притежават финансови инструменти, посочени в настоящата публикация.

ПИБ АД не е задължена да разкрива или взема под внимание съдържанието на представената информация, когато препоръчва или предлага определена инвестиционна стратегия на своите клиенти. ПИБ АД не носи каквато и да била отговорност за публикуваните мнения и становища в този материал. Те изразяват единствено позицията на неговите автори.