

Пазарният sentiment остава на екстремно високи нива, индексите запазва възходящата си посока и през изминалата седмица като на месечна, седмична и дневна база текущите нива остават изключително надкупени. Дивергенцията между техническите индикатори и индексите става все по-очевидна. Графиката по-долу показва представянето между отделните класове активи с ясна лидерска позиция при рисковите активи, следвани от индустриалните суровини и най-слабо представяне при десетгодишния държавен дълг. От тази гледна точка акциите все още остават актива, в който най-голям процент от портфолиото би трябвало да бъде алокиран.

### Сравнително представяне



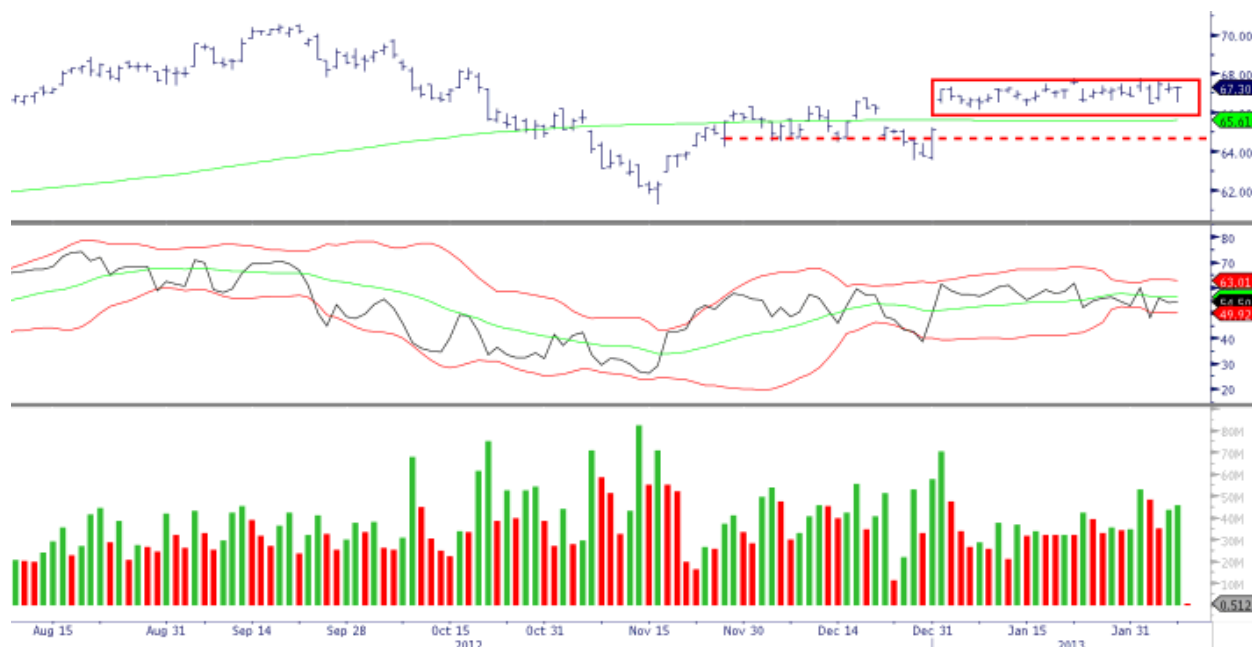
Въпреки, че индексите са на по-малко от 5% от исторически най-високите си нива, някои от водещите ИТ компании регистрираха сериосен спад от по над 35% от септември 2012г. насам. Подобен е случаят с акциите на Apple. Според нас акциите формират временно дъно към момента с нива на подкрепа в границите между \$435 - \$450 долара и съпротива, дефинира от двадесетдневната средна и низходящата посока от средата на септември 2012г. Ясен сигнал за обръщане на тренда все още липсва, но за по-спекулативно настроените нивата на подкрепа очертават ясно дефиниран риск с потенциал за ръст до нива около \$518 за акция.

### Apple



В търсене на по-благоприятно съотношение между риск и потенциал за печалба към момента бихме предпочели технологичния индекс в САЩ пред Dow Jones Industrials и S&P 500. Технологичният индекс регистрира сериозен спад зам последните три месеца за разлика от последните два, а от началото на годината се наблюдава изключително ясно изразена консолидация като пробив на някое от нивата ще даде сигурен сигнал за сериозно движение в посока на пробива.

### Технологичен индекс/ САЩ



### Развиващи се пазари

Следващата седмица е почивна за китайските пазари, заради настъпващата при тях нова година. Обръщаме внимание на бразилския IBOV, където в момента се наблюдава тестване на възходящата посока от средата на миналата година както и на

двеста дневната средна стойност. От тази гледна точка подкрепата се очертава изключително сериозна и може да се очаква ръст до нива от около 63000 пункта, които играят ролята на съпротива от септември 2012г. и януари 2013.

### Бразилия



### Европа

Европейските индекси регистрираха сериозен спад през изминалата седмица в размер от над 3% след масови разпродажби на финансовия сектор. След разпродажбите STOXX 50 тества възходящата посока от юли 2012г. както и бившите нива на съпротива около 2615 пункта.

### Stoxx 50



Стойностите на техническите индикатори са силно подтиснати, което подкрепя очакванията ни за краткосрочно възстановяване.

## Суровини

Запазва се средносрочната низходяща посока при златото. Съпротивата е дефинирана от низходящата посока от средата на септември 2012г. и осемнадесетдневната средна стойност, докато подкрепата се очертава на нива около 1630 долара (също бивша съпротива за периода май – юли 2012г.). Дългосрочната подкрепа се запазва на нива от \$1530 долара за трой унция.

### Злато



### Петрол



Графиката по-горе е на петрола. От последната седмица се наблюдава пробив на възходящата посока от ноември насам, но по-скоро очакваме консолидация отколкото корекция в близките седмици. Средносрочната посока, дефинирана от петдесетдневната средна, се запазва възходяща.

## Валуты

### EURUSD

Достигнатият в края на миналата седмица връх при котировките евро/долар на 1.3711, където бе и проекцията на пивотната тренд линия на настоящия 7-месечен възходящ тренд, очаквано се оказа непреодолима на този етап и провокира силни разпродажби в продължение на цялата седмица и спад до долната граница на 3-месечния канал и същевременно силната зона на подкрепа на 1.3370-1.3400.

Основното събитие от изминалите дни беше срещата на Европейската Централна Банка, която не изненада и основната лихва в Еврзоната бе запазена на 0.75%. По-голям интерес предизвика последвалата пресконференция, където внимателно бяха следени думите на Марио Драги относно поскъпващото евро. Председателят на монетарната институция даде да се разбере, че банката няма за цел да контролира валутните курсове, а и от историческа гледна точка, котировките, както в реално, така и в номинално изражение, клонят към дългосрочните си подвижни средни. Повод за продажби на еврото предизвика коментарът на Драги, че европейската икономика остава изложена на риск от свиване на икономическата активност и наред с това се очаква инфлацията да спадне под прага от 2%, което пък би могло да се разглежда като „отвързване на ръцете“ за ново намаление с 25 б.т. на основната лихва в Зоната. Единната валута бе подложена на натиск и от покачването на доходността по дълговите книжа на Испания и Италия, които регистрираха силен ръст до двумесечен връх, следствие от корупционно-политическия скандал с участието на премиера Мариано Рахой и изгледите Силвио Берлускони отново да дойде на власт на Ботуша.

В същото време ожесточените преговори между богатите и бедните страни-членки за това дали да бъде намелен бюджетът на ЕС доведоха до опасения за икономическото възстановяване на страните периферията и също упражниха натиск над еврото. Потокът от негативни новини не подмина и Холандия, една от най-силните икономики в Еврзоната, чиято перспектива по дълга бе намелена до негативна от Fitch, което изравни оценката на страната с тези на другите две големи рейтингови агенции Standard&Poor's и Moody's.

Сред икономическите новини за Еврзоната можем да отсеем финалните данни за бизнес активността в сектора на услугите, която остана под прага от 50 за 12-ти пореден месец с финален прочит за януари от 48.6. Продажбите на дребно за 17-те страни членки са се свили с 0.8% на месечна база в края на декември. Германия и този път успя да поднесе положителна изненада с ръст на фабричните поръчки (+0.8% за декември) и ръст на индустриалното производство (+0.3% за декември), като страната е завършила 2012-та с втория по големина търговски излишък от 1950-та година насам. От другата страна на Атлантика последната седмица бе спокойна с липса на значими събития, като малкото публикувани данни за американската икономика имаха по-скоро позитивен характер. Силно волатилните фабричните поръчки регистрираха ръст от +1.8% за декември. Икономическата активност в непроизводствения сектор на

института ISM се запази в експанзионистичната територия над 50, макар да спадна до 55.2 за януари от 56.1 за декември.

Технически, движението на двойката евро/долар остава в рамките на възходящия тренд канал и зоната 1.3370-1.3400 към момента оказва добра подкрепа, но формирането на “engulfing” формация на седмичната графика дава основание да разглеждаме едно задълбочаване на корекцията от последната седмица като много вероятен сценарий с тест на 1.3309 (38.2% фибоначи корекция на движението 1.2660-1.3711) и последващ спад до 50-дневната подвижна средна на 1.3250. Преди да станем свидетели на това развитие навярно ще има покачване до зоната на съпротива на 1.3500.



## GBP

Мощното четириседмично поскъпване на двойката евро/паунд приключи с достигната цел в горната граница на 4-годишния низходящ тренд канал, което бе и своеобразен 15-месечен връх на 0.8716. Спрямо долара паундът успя да удържи атаката на критичната зона 1.5630-50 и да стабилизира над 1.5700.

Данните за икономиката на Великобритания от последната седмица подкрепиха позициите на паунда. Икономическата активност в сектора на услугите се изкачи над границата от 50 до 51.5 за януари, докато икономическата активност в строителния сектор за същия период се запази на 48.7. В същото време през декември промишленото производство в страната се е покачило с 1.6%, а търговският дефицит е спаднал до £8.9 млрд. На монетарния фронт Английската Централна Банка остави основната лихва без промяна на рекордно ниското ѝ равнище от 0.50%, като същевременно запази и размера на програмата за изкупуване на активи на £375 млрд.

От техническа гледна точка паундът има потенциал за сериозна корекция спрямо еврото, след оформянето на “engulfing” формация на седмична база. Достигната зона на подкрепа на 0.8450 към момента ограничава развитието на по-сериозен спад, като пробив под това ниво ще отвори пътя до 0.8385 и 0.8330. Опитите за ново покачване ще бъдат ограничени на 0.8515 и 0.8600-30.



Двойката паунд/долар продължава да „флиртува” с ключовата, динамична зона на подкрепа на 1.5630-50 и успеха за задържане на котировките над нея дава основание да разглеждаме едно поскъпване на британската валута през следващата седмица като по-вероятния сценарий, като навярно ще видим съпротива на 1.5885 (50-дневна подвижна средна) и в зоната около 1.6000. От друга страна, пробив под 1.5630 ще е катализатор за много силни разпродажби и сериозно потъване на котировките поне до 1.5450.



Дълг

САЩ

Седмичата за щатския пазар започна с ръст в доходността на държавния дълг, вследствие данни за по-бърз ръст от прогнозираното в сферата на услугите в Китай. 30-годишните книжа добавиха 3 б.п. до 3.245%, а 10-годишните щатски ДЦК достигнаха

нива от месец април в дохода в размер на 2.06% под влияние и на данните от края на миналата седмица, които показаха по-нисък ръст в заетостта в страната. Новоназначените през януари са се увеличили с 157 000, като месец по-рано ръста беше от 196 000. Размерът на безработицата в САЩ се покачи до 7.9%.

Нарастващата доходност по дългосрочните държавни книжа е индикатор за покачване очакванията на инвеститорите за ръст в икономиката, след като те търсят по-висока възвращаемост с цел компенсирание на инфлацията. Според специалисти, глобалната икономика продължава възстановяването си и това тласка доходността по държавните дългове нагоре.

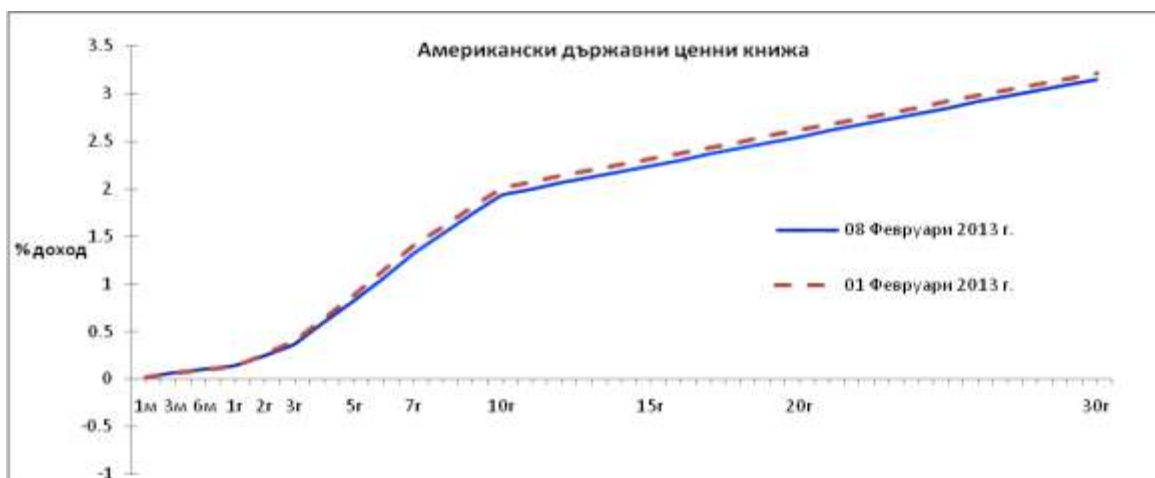
Министерството на финансите на САЩ емитира в понеделник на аукцион \$32 млрд. държавен дълг в 3-месечни облигации при дисконтов доход от 0.07% и \$28 млрд. в 6-месечни книжа при 0.11%. Ден по-късно страната продаде и \$45 млрд. в 4-седмични ДЦК при дисконтова доходност от 0.065% и \$25 млрд. в 52-седмични книжа при дисконтова лихва от 0.145%.

Загубата която 30-годишните щатски книжа постигнаха през 2013 г. надхвърли 5%, след като предпочитания индекс от Фед прогнозира инфлацията доближи 3%. Ценовият индикатор за периода 2018-2023 г., познат като “five-year five-year forward break-even rate”, се покачи до 2.93%. Средната му стойност за последното десетилетие е 2.75%, докато инфлацията в САЩ на база потребителски цени е в размер на 1.7%.

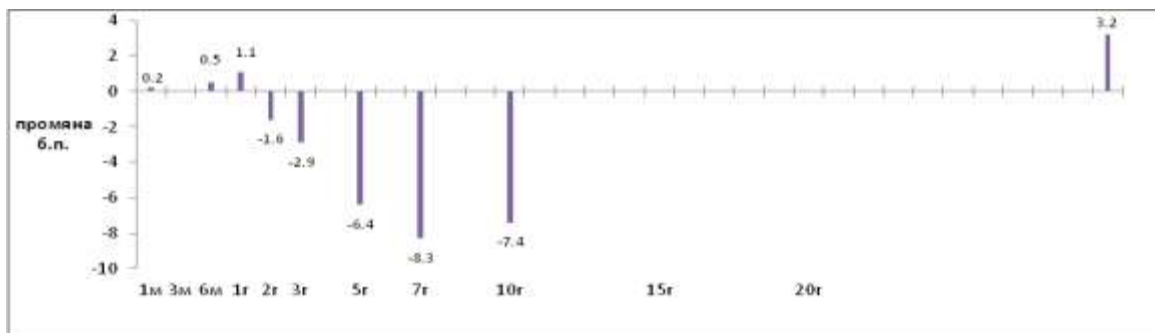
В средата на седмицата, държавният дълг на САЩ беше донесъл от началото на годината 0.9% загуба за инвеститорите. Прогнозите на специалистите за доходността на 10-годишните бенчмаркови щатски ДЦК бяха за ръст до 2.25% в края на текущата година.

На 7-ми новините, че ЕЦБ запазва основния си лихвен процент без промяна и данните за спад в безработните през изминалата седмица в САЩ, караха доходността по щатските 10-годишни книжа да се колебае около 1.96%. Молбите за помощи спаднаха с 5 000 до 366 000 през седмицата свършваща на 2-ри февруари.

Щатският държавен дълг отбеляза седмицата с най-рязък спад в доходността през годината, след като усилията на европейските политици за съкращаване бюджета на ЕС върнаха опасенията, че икономиката в региона ще има проблеми да се възстанови. Това увеличи търсенето на сигурност в покупка на американските ДЦК. Доходността на 10-годишните щатски книжа се понижи до 1.94% в петък, а на 30-годишните до 3.15%.







## Европа

Българското Министерство на финансите при проведения в понеделник аукцион, реализира 50 млн. лв. държавен дълг в книжа от емисия 400/13 с падеж 9.07.2023 г., при средна доходност от 3.26% и презаписване 2.11 пъти.

Германските държавни книжа повишиха дохода си в началото на търговията през седмицата, след като ръста на фондовия пазар насочи средствата в покупки на акции. 10-годишните германски ДЦК покачиха доходността си до 1.671%, а 5-годишните до 0.731%. Германското федерално правителство емитира в сряда дълг в 5-годишни книжа в размер на 3.269 млрд. евро, при средна доходност от 0.68% и 1.92 пъти презаписване. Германският държавен дълг през месец януари тази година е донесъл за инвеститорите загуба в размер на 1.7%, докато за сравнение испанския и италиански са отчели 1.9% и 1.4% ръст.

Холандското правителство започна седмицата с аукцион, на който реализира 2.76 млрд. евро държавен дълг в 82-дневни книжа при нулева доходност. Страната емитира в деня и 1.03 млрд. евро в 175-дневни облигации с доходност 0.021%.

Франция реализира в понеделник на аукцион, държавен дълг в общ размер на 5.885 млрд. евро в 91 и 154-дневни ДЦК, при средна доходност от 0.011% и 0.047%. Страната продаде в четвъртък и книжа с падежи 2020, 2022 и 2027 г. за общо 7.98 млрд. евро. Средната постигната доходност беше съответно 1.83%, 2.3% и 2.85%.

Силен спад в цената отчетоха испанските и италиански ДЦК след като политически смут в т.н. европейска периферия, понижи търсенето на книжата им. 10-годишните испански облигации повишиха доходността си до 5.424%, след като Мариано Рахой се наложи да отрича обвинения в корупция и след препоръка от Commerzbank AG към притежателите на испански дълг да продават. Анализаторите на Morgan Stanley и Deutsche Bank AG заявиха, че тазгодишното оживление в Италия и Испания може да се отложи, след като Силвио Берлускони скъси дистанцията преди изборите тази година.

Обещанията на бившият италиански премиер за връщане на платени данъци и амнистия за нередовните длъжници, притесниха инвеститорите, след като партията му набра още привърженици. Шансовете на Силвио Берлускони на изборите в края на месеца охладиха ентузиазма на пазара да купува третите най-добри европейски книжа за последните шест месеца. Берлускони се обяви против мерките за бюджетни

ограничения, които Марио Монти следва през последните 14 месеца. Италианските 10-годишни книжа се търгуваха през седмицата при доходност между 4.318% и 4.575%.

Гърция реализира на аукцион във вторник 812.5 млн. евро в 26-седмични ДЦК, при средна доходност от 4.27% и презаписване 1.68 пъти. 10-годишните гръцки книжа се търгуваха през седмицата при доходност в рамките на 10.474% и 10.692%.

Австрия продаде през седмицата общо 1.1 млрд. евро държавен дълг в две емисии с падежи през 2019 и 2022 г. Средната постигната доходност при първичното предлагана достигна съответно 1.294% и 1.934%.

Индексът на мениджърските поръчки в сектора на услугите в Еврозоната, нарасна от 47.8 през декември до 48.6 и надхвърли прогнозите, които бяха за ръст до 48.6 за януари месец.

Euroclear Bank SA започна от 7-ми февруари директен сетълмент на деноминиран в рубли руски държавен дълг, отваряйки т.н. ОФЗ (Облигации федерального займа) пазар за \$100 млрд. за чуждите инвеститори. Либерализацията, която е част от плана за подсилване на финансовия пазар в Русия, се очаква да задейства ръст на държавните книжа и притока на капитали през настоящата година.

Разходите по държавното финансиране на Испания се увеличиха, когато страната реализира на аукцион в четвъртък три емисии ценни книжа. Испания продаде 1.9476 млрд. евро в облигации с падеж 2015 г. при средна доходност 2.823%, 2.0698 млрд. с падеж 2018 г. при 4.123% и 593.35 млн. евро с падеж 2029 г. при доходност от 5.787%.

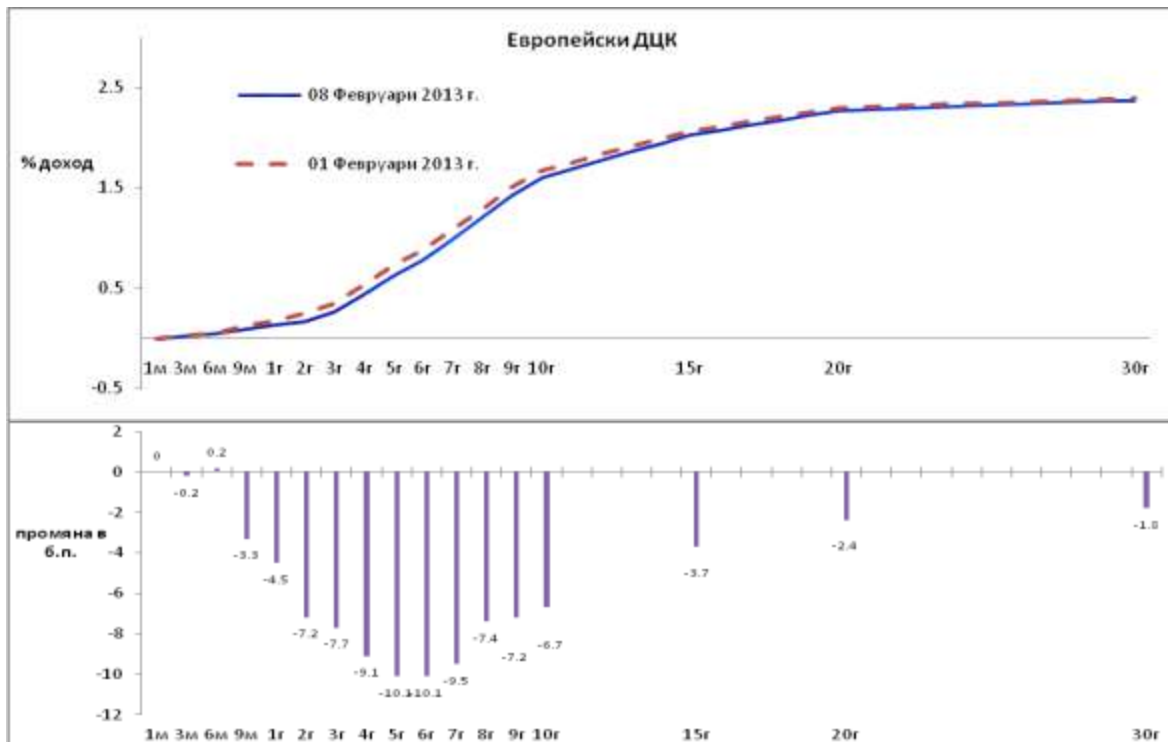
На срещата във Франкфурт ЕЦБ остави основния си лихвен процента без промяна в размер 0.75% и оправда прогнозите на специалистите. Президентът на банката Марио Драги заяви, че инфлационния риск в Еврозоната е овладян, което позволява монетарната политика да остане нерестриktivна. Изказването беше прието позитивно от пазара на държавен дълг и повечето европейски книжа поскъпнаха.

Перспективата по кредитния рейтинг Ваа3 на Исландия, беше ревизирана от негативна на стабилна от Moody's Investor Service. Агенцията се базира на отсъденото от Европейския съд в полза на Исландия решение, намирайки действията ѝ по отказа за покриване загубите на британски и холандски депозитари в рамките на правата.

В последният ден на седмицата, германските 10-годишни книжа понижиха доходността си до 1.589% след данни за по-слаб износ на страната през декември от прогнозираното. Германският експорт се е увеличил с 0.3% в сравнение с ноември, като предварителните очаквания бяха за 1.4% ръст.

На срещата си в Брюксел лидерите на ЕС подготвиха първото съкращаване в бюджета на блока, съобразявайки се с настояването за пестеливост на британския премиер Дейвид Камерън. След нощна сесия осеяна с дремки по скамейките в централата на ЕС в Брюксел, бе решено за периода 2014-2020 г. да бъде поставен таван на разходите от 960 млрд. евро. Първоначално предложената сума беше 1.047 трил. евро, а през последния бюджетен цикъл бяха изразходвани от съюза общо 994 млрд. евро. Решението добави нови опасения за икономиката на Европа и инвеститорите пренасочиха средства в закупуване на държавен дълг. В петък доходността по

държавните книжа спаднаше в следствие на увеличеното търсене на ниско рискови активи.



**Дирекция Трежъри**  
**Управление на активи**  
**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.