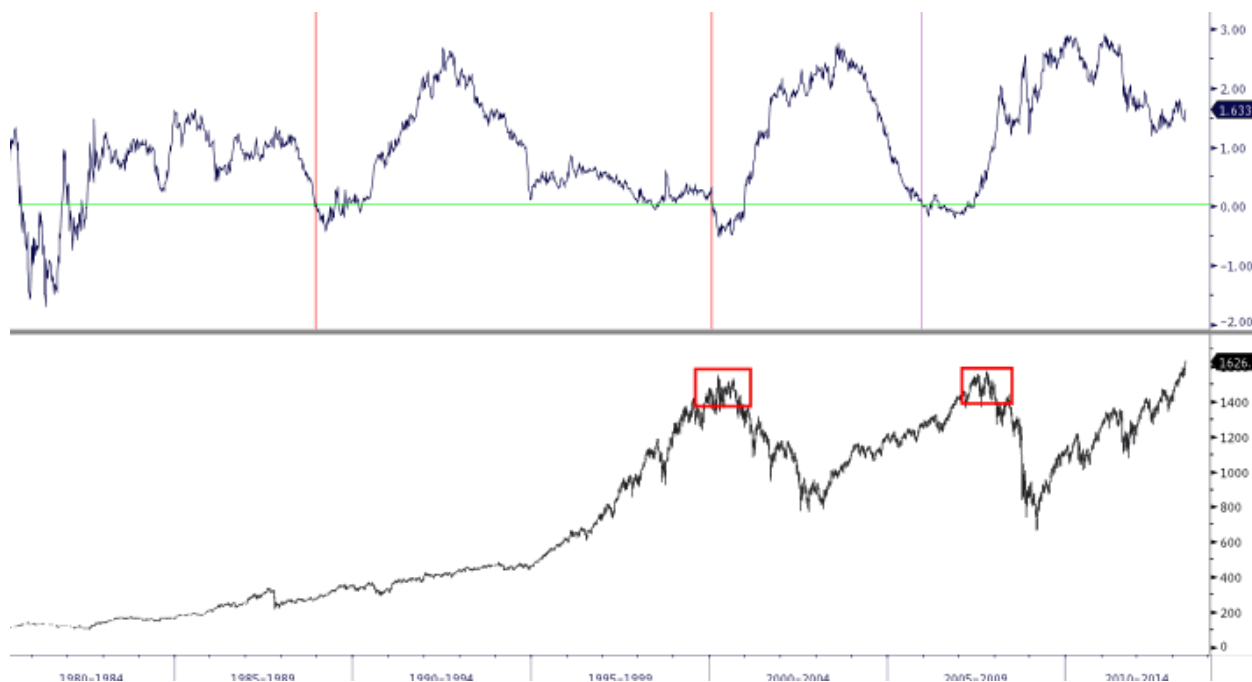


ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН ЗА ПЕРИОДА 06 МАЙ 2013 – 10 МАЙ 2013Г.

Възходящата посока при рисковите активи се запази и през изминалата седмица. Водещите индекси регистрираха нови исторически върхове като седмичният ръст варираше между 1.70% и 2.05%. С най-силно поскъпване се отличиха компаниите от транспортния и енергиен сектор с ръст от близо 4%, следвани от финансите, продажби на дребно и производители на автомобили.

Графиката по-долу обхваща периода от 1980г. до момента. Показва кривата на доходността в горната си част и представянето на индекса S&P 500. Това, което прави впечатление е, че периоди на отрицателни стойности на кривата на доходността съвпадат с формирането на връх при S&P 500 и последващ сериозен спад за рисковите активи. Към момента тези стойности са на нива около 1.64%, т.е. от тази гледна точка все още липсва сериозен сигнал за формиране на връх при S&P въпреки достигнатите рекордни нива в абсолютна стойност. Не изключваме здравословна корекция в размер на 8% до 10%, което по-скоро бихме използвали за заемане на дълги позиции.

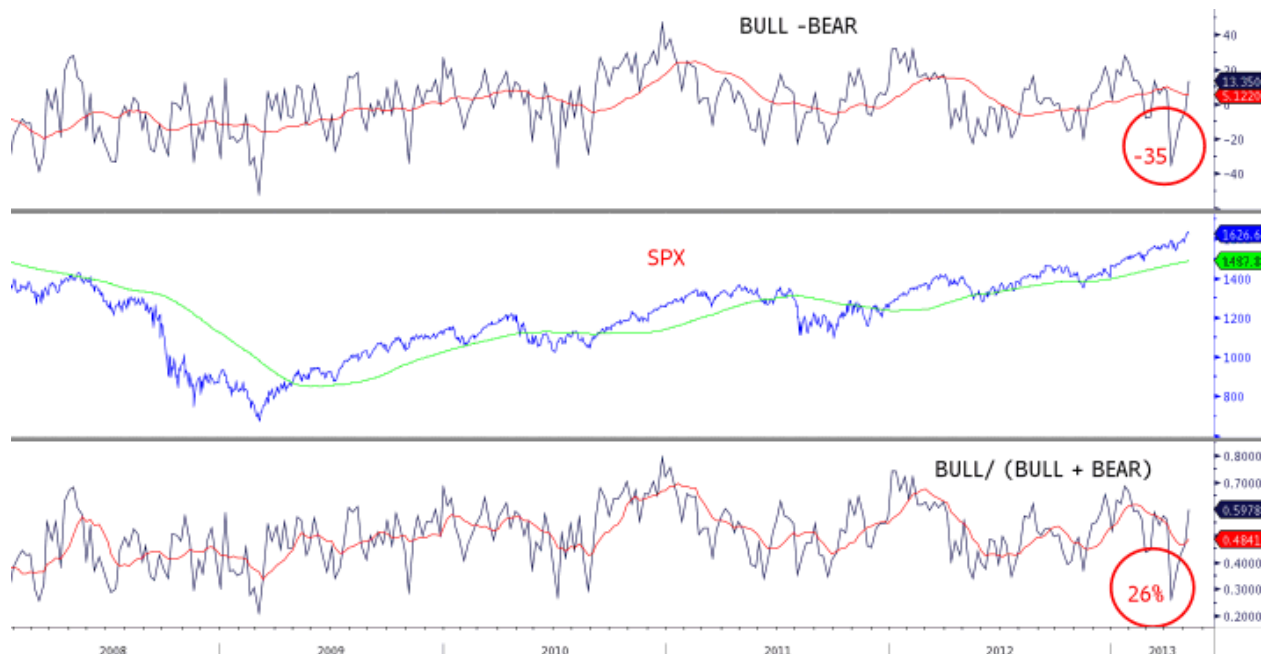
S&P 500



Преди три седмици отбелязахме рекордно високото ниво на песимистични очаквания за пазара в следващите шест месеца при положение, че индексите тъкмо бяха регистрирали нови исторически върхове. Подложихме на съмнение тогава сигнала, но отново тестът на времето доказва, че екстремно ниските стойности на индикатора са добър момент за заемане на дълги позиции.

Графиката по-долу този път е на неутрални нива, т.е. в краткосрочен период не бихме очаквали сериозни сътресения при рисковите активи.

Пазарен сентимент



Графиката по-долу показва представянето на акциите на Apple. След близо 40% спад за по-малко от седем месеца акциите намериха солидна подкрепа на нива около \$400 за акция, подкрепени от увеличения размер на дивидента (текущата дивидентна доходност е в размер на 2.67%) и увеличения размер на програмата за обратно изкупуване на акции от \$10 на \$60 млрд. долара чрез издаване на дълг. Техническата картина също се подобри значително. Наблюдава се ръст над краткосрочната средна и консолидация в последните дни, чиито характеристики предполагат запазване на възходящата посока с потенциал за ръст около 10%.

Apple



Техническите индикатори също имат конструктивен характер след пробив над горната граница на волатилността, което подкрепя очакванията ни за запазване на възходящата посока.

Япония

В края на миналата година силно препоръчахме японския Nikkei с потенциал за ръст от 30% (до 13 000 пункта към края на годината). Текущите нива са с 12% над очакванията ни, а възходящата посока остава все така силна с ясно изразена подкрепа от краткосрочната осемнадесетдневна средна стойност.



Китай



Запазва се консолидацията при китайския SHCOMP, дефинирана от 50 - и 200 - дневните средни стойности. Това, което прави впечатление, е конструктивния характер при техническите индикатори от последната седмица – стабилизиране, подкрепа и двойно дъно над средната стойност на нива около 40 и пробив над горната граница на волатилността. От тази гледна точка очакванията ни са по-скоро за ръст, но с ясен стоп при спад под двеста дневната средна стойност. Запазваме очакванията си за ръст до нива около 2600 пункта към края на годината.

Европа

Графиката по-долу е на индекса на петдесетте най-големи европейски компании. След близо тримесечна консолидация индексът проби над съпротивата от 2600 пункта, което е доста положителен сигнал и предполага запазване на възходящата посока. Дивидентната доходност е също доста привлекателна и към момента е в размер на 4.20% в евро.

STOXX 50



Суровини

За последната седмица цената на златото консолидира в границите между \$1440 и \$1480 долара за трой унция след рязкото поскъпване от предходната седмица. Подобни характеристики на търговия предполагат запазване на краткосрочния ръст, т.е. очакванията са за пробив над горната граница на консолидация, но със стоп при спад под нива от \$1440. Очакванията ни са за тестване на бившите нива на подкрепа от \$1530 долара, които към момента са близки и с дългосрочната двеста дневна средна

СТОЙНОСТ.



Дългов пазар

САЩ

В понеделник Министерството на финансите на САЩ продаде на аукцион 3-месечни ДЦК за \$29 млрд. при доходност от 0.04%, както и 6-месечни книжа за \$24 млрд. с доходност 0.075%. 10-годишните бенчмаркови щатски облигации се търгуваха в деня при доходност от 1.76%, а 30-годишните при 2.977%.

10-годишната срочна премия (term premium), модел който включва очакванията за лихвен процент, растеж и инфлация, достигна във вторник -0.75%. Отрицателни стойности индикират готовността на инвеститорите да приемат доходност под тази, която се счита за справедлива пазарна. Серията аукциони през седмицата продължи в деня с продажбата на 3-годишна емисия ценни книжа за общо \$32 млрд. При коефициент на покритие 3.38, средната постигната доходност достигна 0.354%.

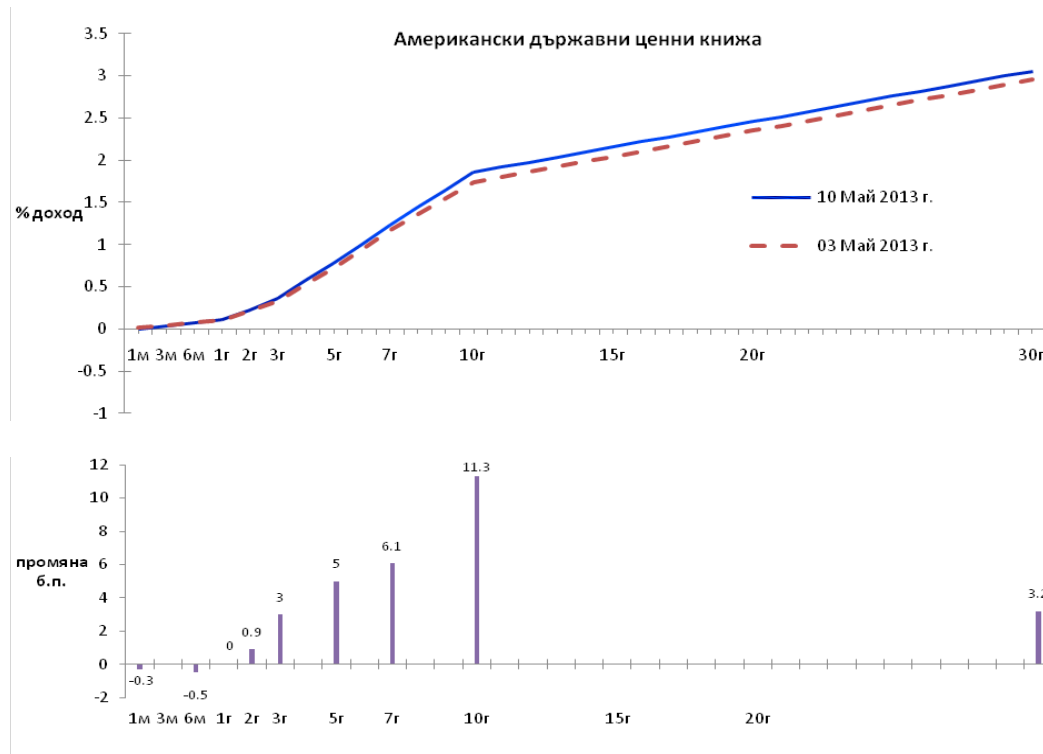
В средата на седмицата министерството емитира още \$24 млрд. дълг и в бенчмарковите 10-годишни книжа. При по-слабо търсене на аукциона, доходността нарасна до 1.81%.

30-годишните щатски ДЦК в четвъртък свалиха доходността си от най-високото ниво за последния месец, след спекулации, че нива от 3% и понижаваща се инфлация в страната ще привлекат инвеститорите. Корейската национална банка понижи основния си лихвен процент, с което увеличи апетитите за по-висока възвращаемост, след като през този месец Австралия, Европа и Индия намалиха заемните разходи. 30-годишните държавни облигации са сред най-чувствителните към икономическите промени, което означава, че те са най-печеливши при ниска инфлация. В деня бяха публикувани данни за новите молби за помощи от безработни в САЩ, които не оправдаха прогнозите и спаднаха до петгодишен минимум, сигнализирайки с това, че работодателите са достатъчно уверени в икономиката за да задържат служителите си. Исканията за изплащане на застраховки срещу загуба на работно място са спаднали през изминалата седмица с 4 000 до 323 000, минимум достигнат последно през януари 2008 г.

На 9-ти в страната беше проведен последният аукцион за седмицата, в който бяха реализирани \$16 млрд. дълг в 30-годишни държавни облигации. Търсенето на книгата беше високо, надхвърлящо 2.53 пъти размера на емисията, а средната постигната доходност 2.98%.

В рамките на последната една седмица, щатският държавен дълг е свалил 0.5% от стойността си. Федералния резерв и другите централни банки или наливат ликвидност в икономиките си или понижават лихвите, окуражавайки по този начин инвеститорите да пренасочат средства извън пазара на държавни книжа.

В края на седмицата 10-годишните щатски ДЦК достигнаха петседмичен връх, като добавиха 4 б.п. към доходността си до 1.85%, а 30-годишните 3 б.п. до 3.043%.



Европа

Премиерите на Испания и Италия се обединиха в понеделник с цел да окажат натиск върху Еврозоната да се фокусира повече над икономическите стимули, вместо само да понижава държавния дълг. С тази мярка двете страни очакват да намалее безработицата сред младежите и да бъде ускорена на банковата реформа.

Министърът на икономиката на Испания Луис Де Гиндос заяви в началото на седмицата, че очаква за в бъдеще още добри новини относно безработицата в страната, след като през април тя отчете спад с 46 050 души до общо 4.99 млн.

В понеделник испанските книжа покачиха доходността си за първи път от три дни след данни за спад в индекса на сектора на услугите в страната през април.

Президентът на ЕЦБ Марио Драги заяви, че е налице готовност за допълнително понижаване на лихвите ако е необходимо, след като през изминалата седмица те бяха намалени до рекордно ниско равнище. На 2-ри май базираната във Франкфурт банка свали основния си лихвен процент с четвърт процент до 0.5%.

Италианският статистически институт заяви, че икономиката на страната ще се свие през текущата година с повече от прогнозираното от ЕК, в следствие на слабо вътрешно потребление и ниските инвестиции. Прогнозата на институтът е за спад в БВП на Италия с 1.4% през 2013 г. и ръст от 0.7% през 2014 г.

На 3-ти май за първи път от над две години и половина, доходността по гръцките 10-годишни ДЦК спадна под 10%, което сигнализира за увеличаващо се доверие в страната от страна на инвеститорите. На 7-ми май 30-годишните гръцки книжа се търгуваха при доходност от 8.34%, а 10-годишните при 9.473%. Доходността спадна и по италианските и испански книжа, като 10-годишните се търгуваха съответно при 3.844% и 4.053%.

Австрия емитира на аукцион във вторник 660 млн. евро в книжа с падеж юни 2019 г., при средна доходност 0.794% и още толкова в книжа с падеж октомври 2023 г. и доход 1.621%.

Германия също проведе в деня първично предлагане на 10-годишни инфлационни книжа, като за 740 млн. евро, беше постигната доходност от -0.4%. Данни за индустриалните поръчки в страната през март неочаквано отчетоха скок, предполагайки, че най-голямата европейска икономика започва да расте. Прогнозите на специалистите бяха за 0.5% спад в сравнение с февруари, но доклада на Министерството на икономиката показва ръст от 2.2%. Във вторник бяха публикувани и данни за износа от Еврзоната, който през март се е увеличил с 4.2%, вътрешните продажби са нараснали с 1.8%, като тези на потребителски стоки спадат с 0.7%. 10-годишните германски бенчмаркови книжа повишиха доходността си на 7-ми с 6 б.п. до 1.304%, британските с 9 б.п. до 1.803%, френските до 1.837%, а холандските до 1.605%.

На 7-ми май Португалия за първи път, от както преди две години получи от международните кредитори 78 млрд. евро, успешно реализира при аукцион 10-годишни ДЦК. За емисията в размер на 3 млрд. евро, страната ще плаща годишна лихва от 5.669%. Министърът на външните работи на Португалия определи продажбата като „важен ден“, който доказва, че „страната се завръща в пазара стъпка по стъпка“. Министърът на финансите Витор Гаспар заяви в Брюксел, че „операцията е била голям успех“.

В сряда Гърция емитира на аукцион книжа с падеж 8.11.2013 г. за 1 млрд. евро. Средната постигната доходност беше 4.2%, а презаписването 1.71 пъти. 10-годишните гръцки ДЦК в деня понижиха доходността си с 5 б.п. до 9.42%.

В същия ден и Германия проведе първично предлагане на 5-годишни книжа, които се продадоха при средна доходност от 0.38%. За малко над 4 млрд. евро дълг, инвеститорите участваха с общо 8.508 млрд. евро. Данни за индустриалното производство в страната показаха противно на прогнозите, ръст от 1.2% през март в сравнение с предходния месец. 10-годишните германски облигации свалиха 2 б.п. от доходността си до 1.28%.

На аукцион в четвъртък, при по-слабо търсене, Испания реализира три емисии ценни книжа в общ размер на 4.57 млрд. евро. При презаписване 2.34 пъти, инвеститорите закупили 1.86338 млрд. евро в облигации с падеж 30.07.2016 г. и доходност 2.247%. За книгата с падеж 31.01.2018 г. презаписването достигна 2.24 пъти, размера 1.54878 млрд., а доходността 2.789%. 1.16221 млрд. бяха продадени в ДЦК с падеж 30.07.2026 г., средна доходност 4.336% и коефициент на покритие 1.62. След аукциона 10-годишните испански книжа поевтиняха, покачвайки с това доходността по тях до едномесечен максимум от 4.17%. Според някои специалисти, спадът в търсенето не е продиктувано от загуба на доверие в пазара, а е естествен процес.

В четвъртък Bank of England обяви, че оставя без промяна основния си лихвен процент на ниво от 0.5%. Британските 10-годишни книжа се търгуваха в деня при доходност от 1.755%.

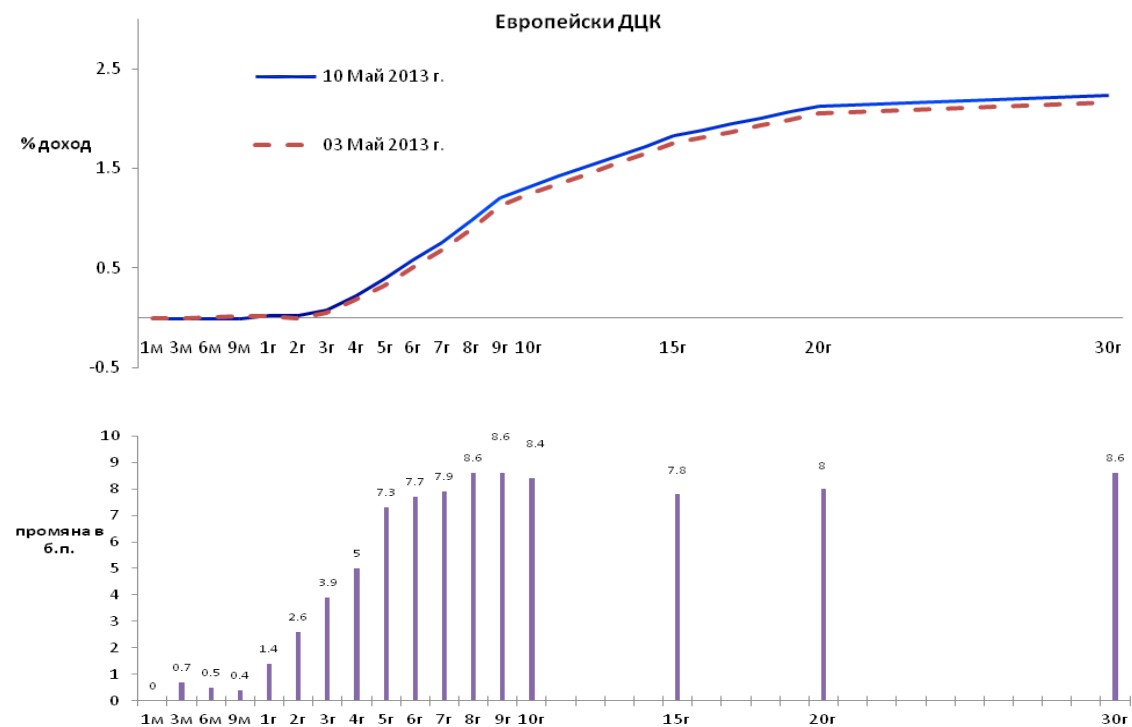
От началото на годината до края на април, Испания е реализирала на пазара общо 58.1 млрд. евро държавен дълг в средно и дългосрочни книжа, при средни заемни разходи от 2.68%. За същия период година по-рано, разходите по финансиране бюджета на Испания са били 3.01%. Индустриалното производство в страната спадна с по-малко от очакваното през март. Продукцията на заводи, рафинерии и мини спрямо работните дни е по-малко с 0.6% от преди година, след като през февруари намаля с 6.9%.

Данни за безработицата в Португалия показаха ръст до рекордните 17.7% към края на месец март. В петък 10-годишният португалски дълг се търгуваше при нива на доходност от 5.362%, 5-годишния при 4.012%, а 2-годишния при 2.229%.

В края на седмицата, европейският държавен дълг повишаваше доходността си също под влияние на ликвидността, която ФЕД и Националната банка на Япония наливаха в пазара ведно с понижените основни лихвени проценти от другите централни банки. Финансовите мениджъри по света, обърнаха внимание на инвестициите във високодоходни активи. В петък доходността по германските 10-годишни ДЦК нарасна с 6 б.п. до 1.33%, с 6 б.п. по френските със същия матуритет до 1.904%, по британските достигна до 1.835%, по холандските 1.64% и с 7 б.п. се увеличи тази по белгийските до 2.035%.

В петък Италия проведе първично предлагане на две емисии ценни книжа и постигна рекордно ниска доходност. Облигациите с падеж 19.12.2013 г. бяха продадени средно при 0.393% и 2.09 пъти презаписване, а тези с падеж 14.05.2014 г. се закупиха от инвеститорите с доходност от 0.703% при коефициент на покритие 1.16.

Българските еврови ДЦК с падеж юли 2017 г. завършиха търговията в кара на седмицата при доходност от 1.662%, а 10-годишните левови книжа се търгуваха при 3.212%.



Валутен пазар

EUR/USD

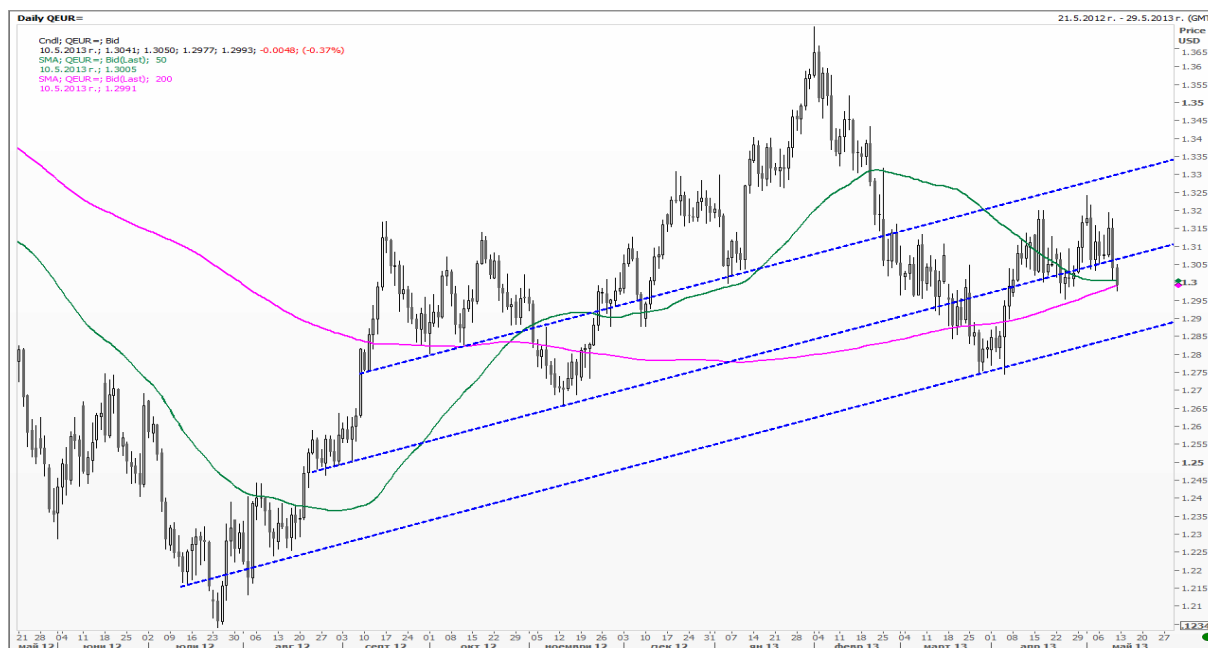
Търговията при двойката евро/долар през последните две седмици бе ограничена основно в границите на оформилия се от началото на април рейндж на търговия 1.3000-1.3200, като опитът за пробив на горната граница на този рейндж бе ограничен на 1.3242, а долната му граница към момента се поддържа от 50 и 200-дневните подвижни средни¹.

Основното събитие от изминалите дни бе първото понижение на основната лихва в Еврозоната от страна на ЕЦБ за последните 10 месеца до нов исторически минимум на 0.50%, наред с понижение на лихвата по „овърнайт“ финансирането към банките в Зоната до 1.00% (от 1.50%). Този ход бе очакван от пазарите и не оказва влияние на котировките на единната валута, за разлика от последвалата пресконференция на монетарния орган, която даде да се разбере, че е възможно още в следващите месеци да станем свидетели на ново понижение на основните лихви и дори на изключително непопулярната мярка за налагане на отрицателна лихва по средствата, депозирани от банките в Зоната при ЕЦБ. Прибягването до тези мерки бе продиктувано от устойчиво влошената икономическа обстановка в единното пространство и невъзможността страните членки да генерират растеж. В подкрепа на последното бяха и публикуваните данни за бизнес активността в производствения сектор и в сектора на услугите на Еврозоната. Двата индекса остават повече от година в зоната под 50, макар и минимално да се покачиха респективно до 46.7 и 47.0 за април от 46.5 и 46.6 за март. Продажбите на дребно сред страните членки на монетарния съюз също разочароваха, регистрирайки спад от -0.1% през март. Единствено Германия на фона на останалите задъхващи се евро икономики изнесе по-оптимистични данни за местната икономическа среда, където на месечна база са се покачили както фабричните поръчки (+2.2%), така и индустриалното производство (+1.2%).

Отвъд Океана САЩ за трети пореден месец отчете спад на безработицата до 7.5% в края на април и дадоха основание на анализаторите да прогнозират скорошно затягане на кранчето на изливаща се ликвидност от страна на ФЕД под формата на изкупуване на дългови книжа, деноминирани в долари. Това усили доверието в зелените пари, наред с публикуваните данни за покачване на потребителското доверие в страната, според СВ индекса до 68.1 за април (61.9 за март) и регистрирания ръст в жилищните цени на хармонизирана годишна база с 9.3%, което се явява най-висока стойност на показателя от средата на 2006-та година до сега. Не всичко обаче около икономическите обороти на страната бе в подкрепа на долара, след като бе отчетено отстъпление в бизнес активността в производствения и непропроизводствения сектор, според института ISM за април, до респективно 50.7 (от 51.3) и 53.1 (54.4).

Технически пробив под 1.2990 при търговията евро/долар ще доведе до силен моментум и достигане на първата зона на подкрепа на 1.2870-80 и следваща цел на 1.2820 с тенденция за генерално обръщане на настроенията в полза на зелената валута при очертаващия се “death cross” на 200-дневната подвижна над 50-дневната подвижна средна. Нивата на подкрепа се проектират на 1.3080 и 1.3150.

¹ към часа на подготвяне на бюлетина

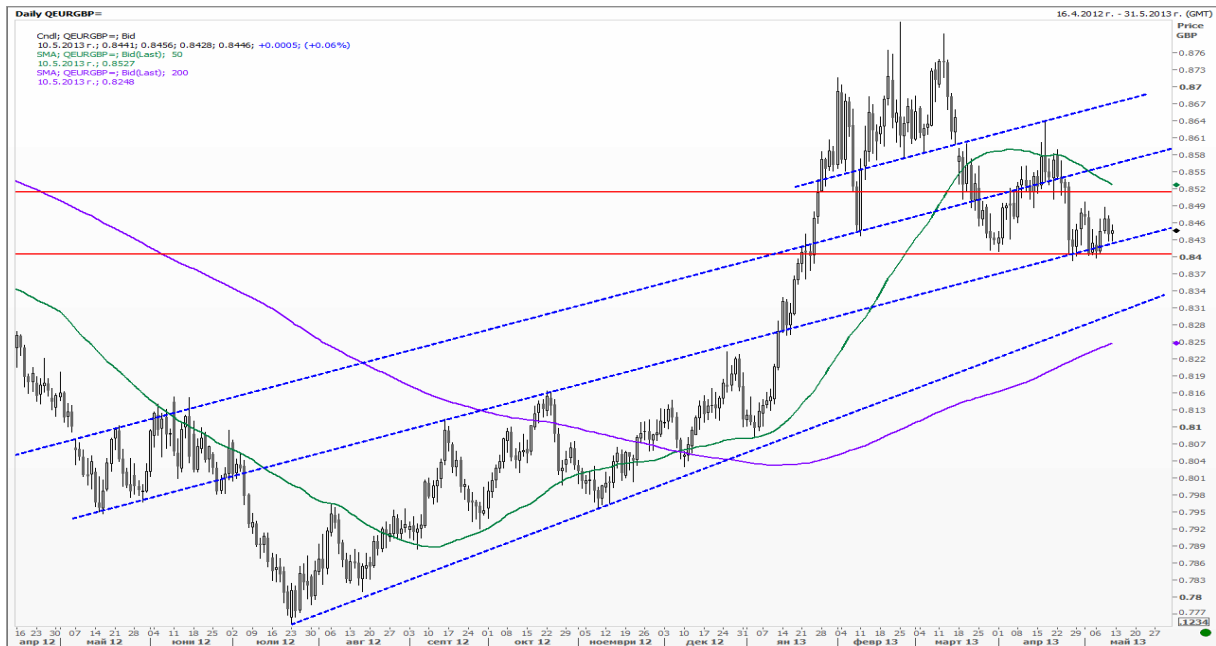


EUR/GBP

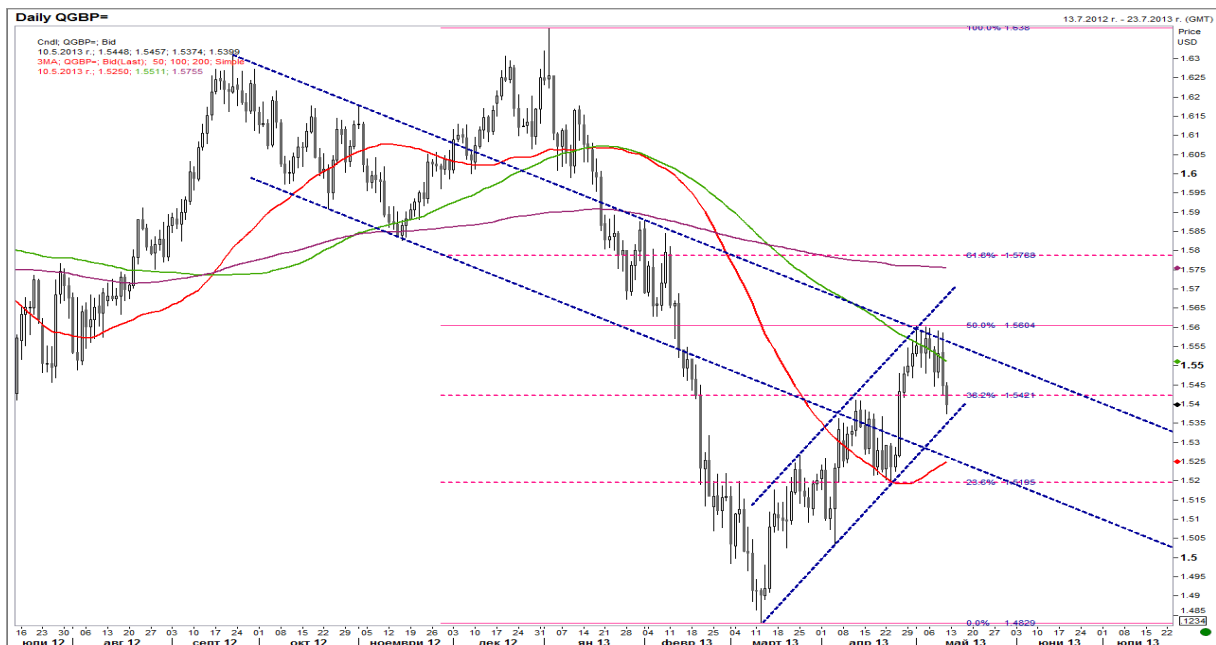
Ценовото движение при двойката евро/паунд от изминалите 2 седмици остана ограничено в много тесни граници на търговия между 0.8400 и 0.8500. Британската валута се представи много по-добре спрямо долара, успявайки да достигне силната зона на съпротива на 1.5600 (50.0% Фибоначи корекция на спада 1.6380-1.4829), но на тези нива бе привлечен силен интерес за продажби и цените коригираха до 1.5400.

Икономическите данни за Великобритания в последните дни биха очакванията на анализаторите и дадоха добра заявка за икономическия растеж в страната през 2-рото тримесечие на 2013-та година. Бизнес активността в производствения и строителния сектор се покачиха до 49.8 и 49.4 за април от респективно 48.6 и 47.2 за март, докато силно представящият се сектор на услугите регистрира ръст в бизнес активността за 5-ти пореден месец до 52.9 за април (от 52.4). В същото време бе регистриран и ръст от 1.1% при Halifax индекса на жилищните цени в края на тримесечна база към края на април, както и покачване на месечна база в обема на индустриалното производство от 1.1% за март. 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.

Технически, докато двойката евро/паунд се задържа над 0.8400 съществува потенциал за покачване до 0.8510 и силната зона на съпротива на 0.8570. Пробив под 0.8400 отваря пътя за поевтиняване до 0.8340 и зоната около 0.8280.



След достигане на дъното на 1.4829 в средата на март, се оформи ясно изразен средносрочен възходящ тренд при търговията паунд/долар, който среща техническата съпротива на низходящата тренд линия на дългосрочния тренд от есента на миналата година, наред с 50,0% Фибоначи корективната проекция движението 1.6380-1.4829. В тези условия подкрепата в зоната 1.5350 трябва да удържи, за да видим нов тест на 1.5600 от страна на паунда, докато спад под 1.5350 ще отвори пътя за тест на подкрепата на 1.5250 и ще върне негативните нагласи при тази валутна двойка.



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.