

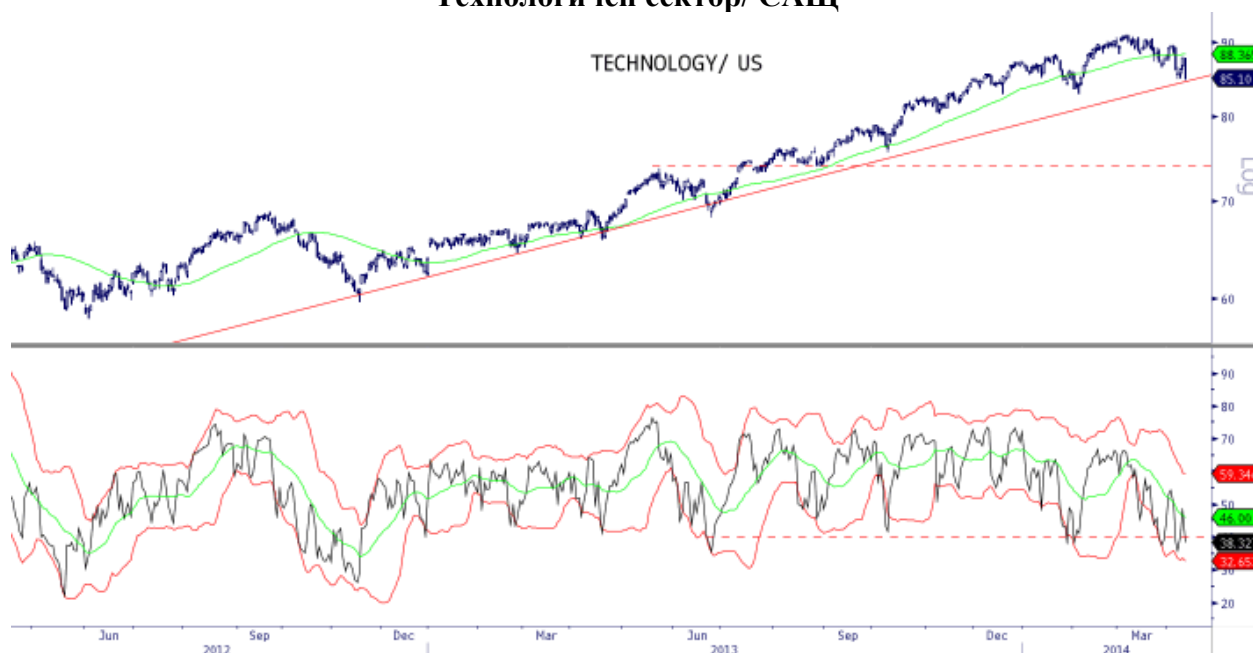
## ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 07 АПРИЛ 2014 – 11 АПРИЛ 2014Г.

В края на изминалата седмица в рамките на деня DOW 30 временно регистрира нова по-висока стойност от началото на годината, но в края на сесията индексът бе разпродаден и затвори на по-ниски стойности спрямо предходните два дни. Така формираният „двоен връх“ от началото на годината има ясно изразени характеристики, а именно задълбочаване на спада. Очакванията ни от предходните седмица за нови по-високи стойности бяха базирани най-вече на регистрираната по-висока дневна стойност, които очевидно не се оправдаха. Активираха се стоп-поръчки с цел максимална защита на капитала. Към момента индексът тества 50-дневната си средна. На 30-минутна база индексът е силно препродаден, което предполага спекулативен момент за краткосрочно възстановяване до нива около 16 300 пункта. В рамките на седмица по-скоро очакваме тест на нивата на предишната дългосрочна съпротива около 16 000 пункта.

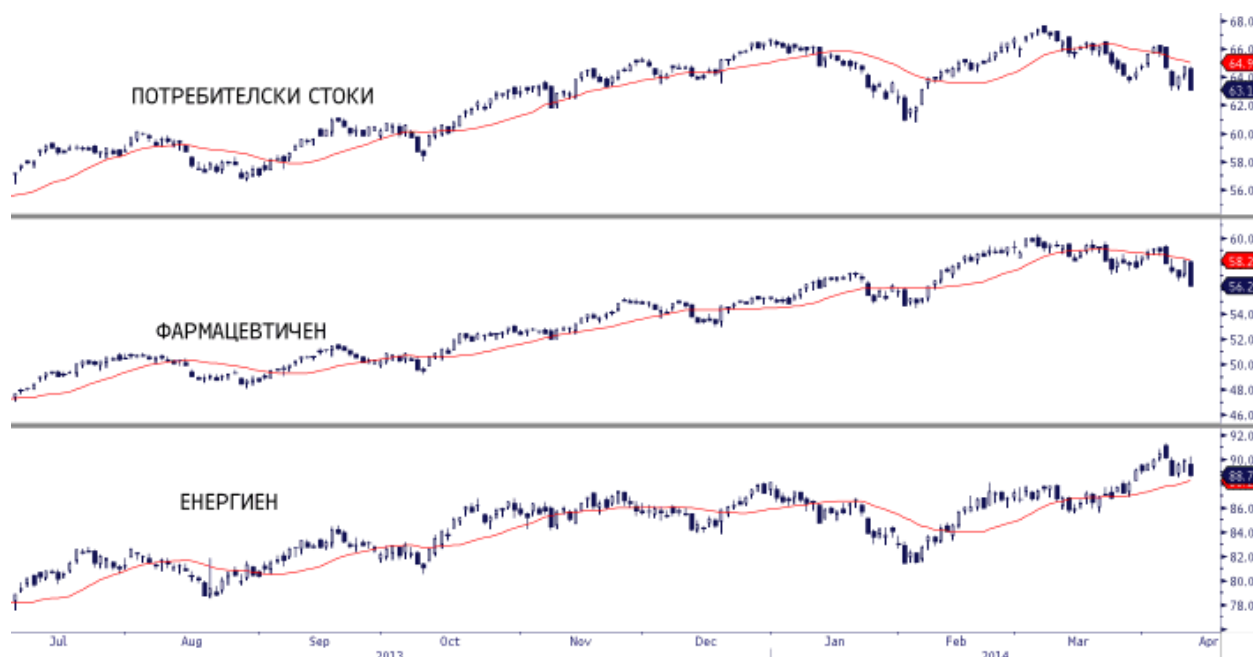


Една от основните причини за спада на водещите индекси е разпродажбата при технологичните компании. За близо месец технологичният NASDAQ 100 е заличил близо 7%. Графиката по-долу е на борсово-търгуван продукт върху NASDAQ 100. Стойностите са под 50-дневната средна, но също така тестват подкрепа от възходящата посока от 2012г. насам. Стойностите на техническите индикатори също тестват нива на подкрепа, които са типични за възходящ пазар. Имайки предвид ясно дефинираната подкрепа от линията на възходящия тренд от 2012г. насам както и силно подтиснатите стойности на техническите индикатори, се очертава добро съотношение на потенциал за печалба към риск и бихме заели спекулативни дълги позиции. Най-силно разпродадени през последния месец са биотехнологичните компании и тези, свързани със социалните мрежи. Именно при тях е и най-големият потенциал за краткосрочно възстановяване. Стоп нивата са дефинирани при спад под регистрираните дъна от предходната седмица или дългосрочните средни стойности.

## Технологичен сектор/ САЩ



## Секторно представяне/ САЩ



Графиката по-горе илюстрира представянето на още няколко сектора от САЩ. Освен технологичния, фармацевтичните и компаниите от продажби на дребно също бяха силно разпродадени като регистрираха нови по-ниски дъна за последния месец и срещнаха силна съпротива от 50-дневната си средна. Към момента единствено компаниите от енергийния сектор дават признаци на сравнително по-добро представяне.

### Развиващи се пазари

Въпреки разпродажбите не всички рискови активи бяха засегнати сериозно. В средата на март отбелязахме, че сравнителното представяне на развиващите се пазари спрямо развитите достигна седем годишен минимум, което предполагаше и известно

възстановяване. От тогава развиващите се пазари бият развитите с 10%. Според нас този потенциал все още не е изчерпан и очакваме в следващите седмици тази разлика да се увеличи с поне още 8% до 10%.

### Сравнително представяне на развиващи се към развити пазари



Графиката по-долу е на индексът на развиващите се пазари. В края на седмицата индексът затвори на дневна база над низходящата посока от средата на 2011г., а на седмична проби над дългосрочната 200-дневна средна. Според нас сигналът е доста силен и съчетан с доброто съотношение на потенциал за печалба към риск представлява добра възможност за заемане на дълга позиция.



Европа

Графиката по-долу е на STOXX 50. След мимолетния ръст от миналата седмица над горната граница на рейнджа през тази седмица отново се върна в границите си за последните шест месеца. От техническа гледна точка по-скоро очакванията са за запазване на търговията в границите на рейнджа.



Подобно е и представянето на немския DAX. За разлика от STOXX 50 немският индекс така и не успя да регистрира нов връх спрямо началото на годината, а и самото му представяне спрямо STOXX 50 е значително по-слабо за последните шест месеца. Търговията остава в границите на консолидация с долна граница и съответно подкрепа на 9 000 пункта и съпротива на нива от 9 800 пункта.



В много отношения представянето на японския Nikkei се приема като водещ индикатор за останалите рискови активи. От началото на годината индексът регистрира нови по-ниски върхове, а в последната сесия за седмицата падна под психологическото ниво на подкрепа от 14 000 пункта, успешно тествано до момента на няколко пъти. Освен това индексът се търгува и под двеста дневната си средна, което е още един сигнал за задълбочаване на спада в близките седмици.

### NIKKEI



### Суровини



За разлика от акциите суровинният сектор като цяло запазва по-доброто си представяне за последните седмици. Индустиалните суровини като петрол и природен газ както и хранителни като захар, кафе и соя регистрираха двуцифрен ръст от началото на годината. Едно от убежищата за инвеститорите от разпродажбите на рискови активи се

оказа златото. Металът успешно тества подкрепа на нива, отразяващи 50% на възходящия тренд от началото на годината. Към момента се тестват нивата на 50-дневната средна, а потенциалът е за ръст до \$1380 – стойностите от средата на март.

## Дългов пазар

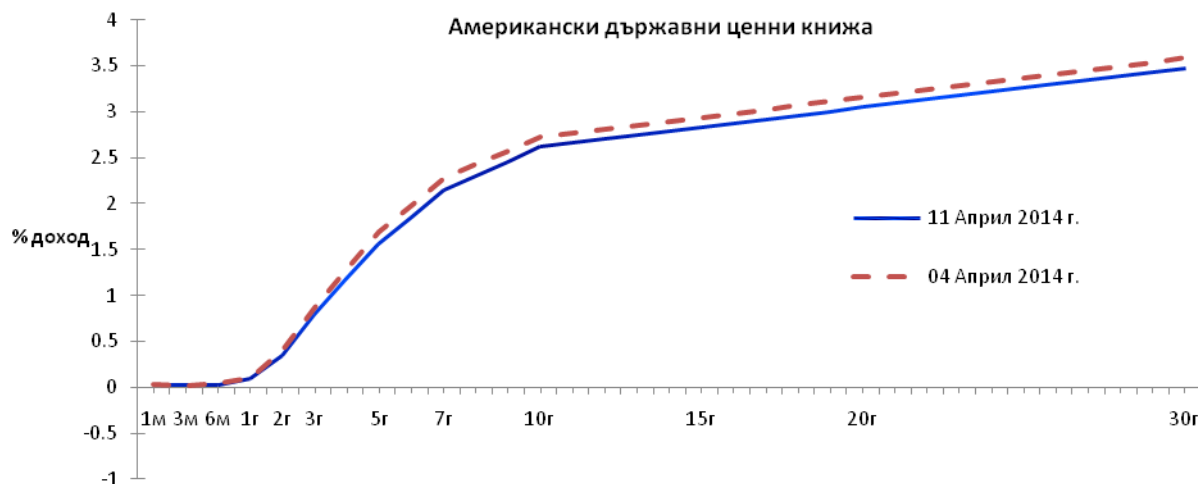
### САЩ

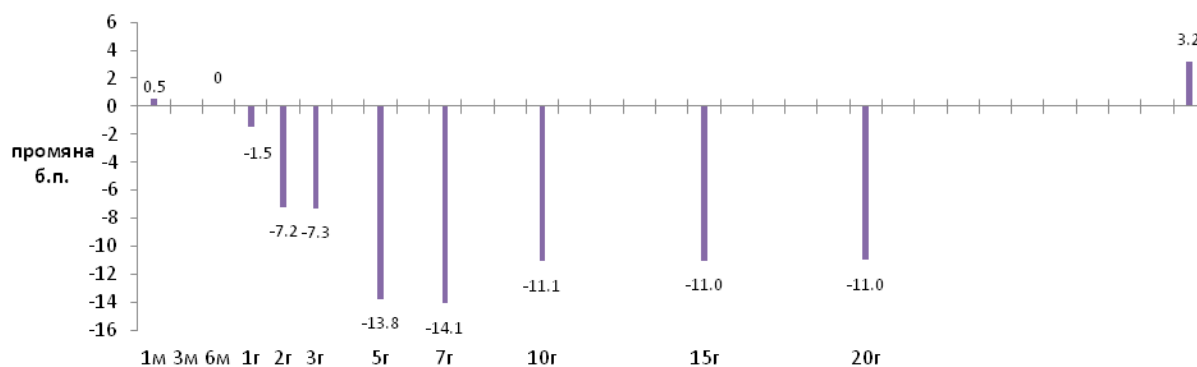
Американските държавни книжа поскъпнаха, след като на 4-ти април бяха публикувани данни за новонаетите служители в страната през март месец, които се увеличават с 192 хил. Предварителните прогнози сочеха за по-голям брой американци започнали работа, което пренасочи търсенето на инвеститорите към активи с фиксиран доход и това понижи доходността по щатските ДЦК.

10-годишните щатски държавни облигации започнаха търговията на 7-ми април при доходност от 2.72%, 30-годишните при 3.585%, а 5-годишните при 1.694%. Държавният дълг на страната се оттласна от дъното на международните пазари, след като при инвеститорите преобладаваше мнението, че забавянето в ръста на заетостта ще накара Фед да не променя лихвения си процент през текущата година. Министерството на финансите на САЩ продаде на аукцион 3-месечни книжа за \$25 млрд., при дисконтова доходност 0.03%, както и \$23 млрд. дълг в 6-месечни безлихвени ДЦК при 0.05%. Ден по-късно хазната реализира и \$30 млрд. в 3-годишни ДЦК при доходност 0.895% и презаписване 3.36 пъти.

В средата на седмицата разликата в доходността по 10-годишните стандартни ДЦК и тези защитени от инфлация, инструмент отразяващ очакванията на трейдърите за изменението на потребителските цени за периода преди настъпването на падежа на дълга, достигна 2.12%. Министерството на финансите емитира в деня 10-годишни облигации в размер на \$21 млрд. при 2.72% доходност. В четвъртък щатската хазна продаде и 30-годишни книжа за \$13 млрд. при 3.525% доходност.

Щатският държавен дълг отбеляза най-големия си седмичен ръст в цената за последния месец след като Федералния резерв на САЩ опроверга спекулациите, че се готви да повиши основния си лихвен процент. 10-годишните щатски ДЦК свалиха в петък 4 б.п. до 2.6%, 5-годишните 4 б.п. до 1.553%, а 30-годишните 5 б.п. до 3.474%.





## Европа

В началото на седмицата италианските ДЦК повишиха доходността си от рекордния минимум, който достигнаха в петък, след като инвеститорите започнаха да следят изказвания на представители на ЕЦБ, свързани с представяне на нови стимули от банката. Испанските книжа също покачиха доходността си, след като в края на миналата седмица се появиха спекулации около въвеждане на антидефлационна програма за количествено улеснение в размер на 1 трил. евро от ЕЦБ.

Холандия емитира в понеделник 2.11 млрд. евро дълг в 82 и 272-дневни книжа при доходност 0.13% и 0.145%. Франция също продаде на аукцион 84, 147 и 357-дневни книжа за общо 7.186 млрд. евро при средна доходност съответно 0.189%, 0.195% и 0.196%.

В понеделник БНБ продаде на аукцион част от емисия 300/14 с падеж 22.01.2019 г. в размер на 50 млн. лв., при средна доходност 1.89% и коефициент на покритие 2.14.

Австрия емитира във вторник книжа с падеж през 2023 и 2044 г. общо за 1.1 млрд. евро, при средна доходност 1.769% и 2.698%. Австрийските 10-годишни ДЦК се търгуваха на 8-ми април без промяна в доходността при 1.774%.

Гърция също реализира ДЦК на първичния пазар, като за 26-седмичната емисия в размер на 1.3 млрд. евро, постигна по-ниска доходност в размер на 3.01%. Гръцките облигации с падеж през 2024 г. се търгуваха в деня при 6.067%.

Влошаващата се перспектива за растеж на европейската икономика, загуби значимост, след като търсенето на държавен.

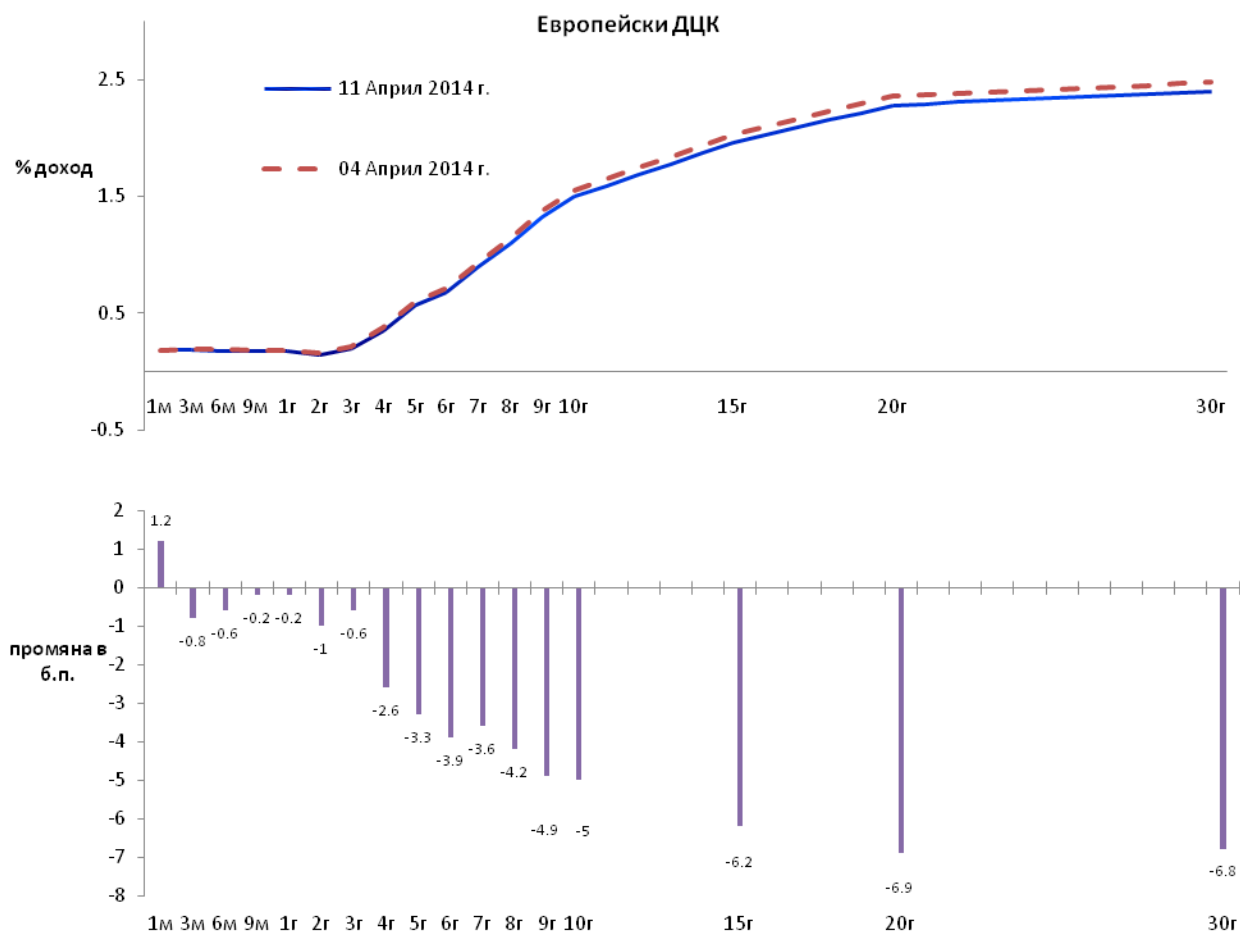
дълг от инвеститорите се увеличи от очакванията им, че ЕЦБ ще започне обратно изкупуване на активи. Доходността по италианските книжа спрямо германските спадна, дори след като министър председателя на страната Матео Ренци заяви, че БВП ще нарасне през 2014 г. с по-малко от прогнозираното. Германия емитира в средата на седмицата 3.545 млрд. евро дълг в облигации с падеж 11.03.2016 г., със средна доходност 0.17% при коефициент на покритие 1.71.

Италия продаде в четвъртък при рекордно ниска доходност 7.5 млрд. евро дълг в книжа с падеж 14.04.2015 г. При презаписване 1.36 средната постигната доходност на аукциона спадна до 0.589%. Ирландия емитира ДЦК с падеж 18.03.2024г. за 1 млрд. евро и доходност 2.917%. Гърция обяви, че успешно е реализирала 3 млрд. евро дълг в нови 5-годишни ДЦК с купон 4.75% при доходност 4.95%. В деня и Испания проведе аукцион, на който реализира две емисии от 6 и 12-месечни книжа с размери 1.22 млрд. и 3.34 млрд. евро, съответно при 0.369% и 0.556% доходност.

Fitch Ratings ревизира перспективата по кредитния рейтинг на Португалия от негативен на позитивен, вследствие на „добрия прогрес“, който страната е постигнала в намаляването на бюджетния дефицит. Въпреки новината в края на седмицата



португалските 10-годишни ДЦК повишиха доходността си с 7 б.п. до 3.913%. В края на седмицата италианските ДЦК поевтиняха за първи път от три дни, след като инвеститорите заложиха, на това че ръстът, който понижи доходността по 10-годишните книжа на страната до рекорден минимум от 3.143% е прекален. Страната емитира на аукцион дълг с падеж през 2016, 2021 и 2044 г. при доходност 0.93%, 2.44% и 4.27%. Гръцките книжа поевтиняха за втори пореден ден след като страната се завърна на дълговия пазар в четвъртък. 10-годишните гръцки облигации добавиха в последния ден на седмицата 34 б.п. към доходността си до 6.17%.



## Валутен пазар

### EURUSD

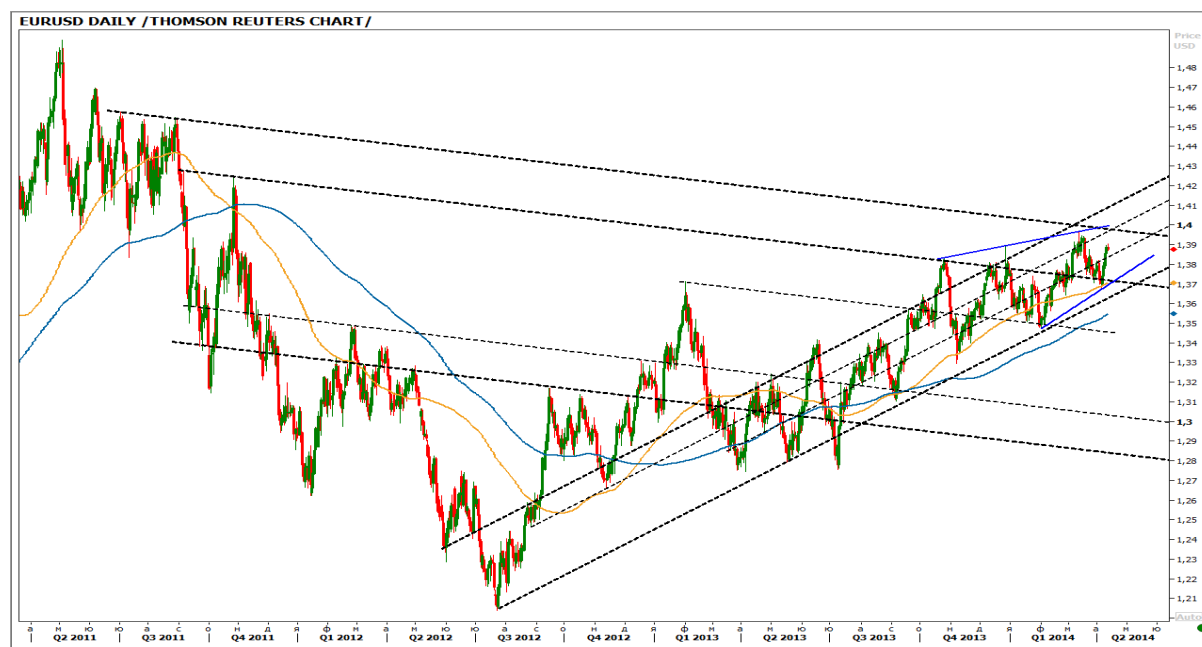
В една седмица, в която изцяло отсъстваха значими макроикономически публикации за Еврозоната, пазарите отказаха да търгуват лансираните от управителното тяло на Европейската Централна Банка (ЕЦБ) намерения за монетарни стимули. След дълговата криза със страните от периферията и обявената, но никога не влязла в действие, стабилизационна програма на ЕЦБ за покупка на дългови книжа от тези страни на вторичния пазар, намеренията вече нямат същата сила и сега настроенята са такива, че без детайли и действие аналитиците не виждат причина да продават еврото. В полза на единната валута остават и по-високите лихви в едногодишен хоризонт спрямо тези в



американски долари. Все пак, хвърляйки поглед върху икономическите данни от последните дни става ясно, че индустриалното производство при най-големите икономики в Евронзоната не успява да генерира съществен растеж и гравитира около и в зоната на свиваща се активност.

Икономическите данни от САЩ тази седмица надскочиха очакванията на аналитиците, макар това по никакъв начин да не подкрепи стойността на долара. Свободните работни позиции, извън селското стопанство, в страната отчетоха ръст до рекордните за последните над 6 години 4.17 млн. към края на февруари, спрямо отчетените 3.87 млн. през януари, което е заявка за повече наети лица през следващите месеци. Оптимистичен сигнал за пазара на труда дойде и от ново-регистрираните седмични молби за помощи при безработица, които достигнаха най-ниско равнище от края на ноември насам от 300 хил. броя. Именно спадът в безработицата в последно време е една от причините федералното правителство да отчете доста по-нисък от очакваното бюджетен дефицит през март от -\$36.9 млрд. (-\$78.0 млрд. прогнозно).

Очакванията ни за успешен тест тази седмица на 100-дневната подвижна средна не се оправдаха, а напротив на тези нива видяхме силна подкрепа и мощно покачване на еврото спрямо долара над критичните 1.3770, което бе катализатор за нов 3-седмичен връх на 1.3905. Текущо не изключваме да видим нов ръст на единната валута с цел тест на тазгодишния връх на 1.3967, като непосредствено в зоната над него се проектират няколко изключително силни съпротиви, наред с тази на 1.4000, която считаме за непреодолима на този етап. Ако не станем свидетели на бърз пробив под подкрепата на 1.3835-40 в следващите дни, то навярно търговията ще консолидира около текущите нива.

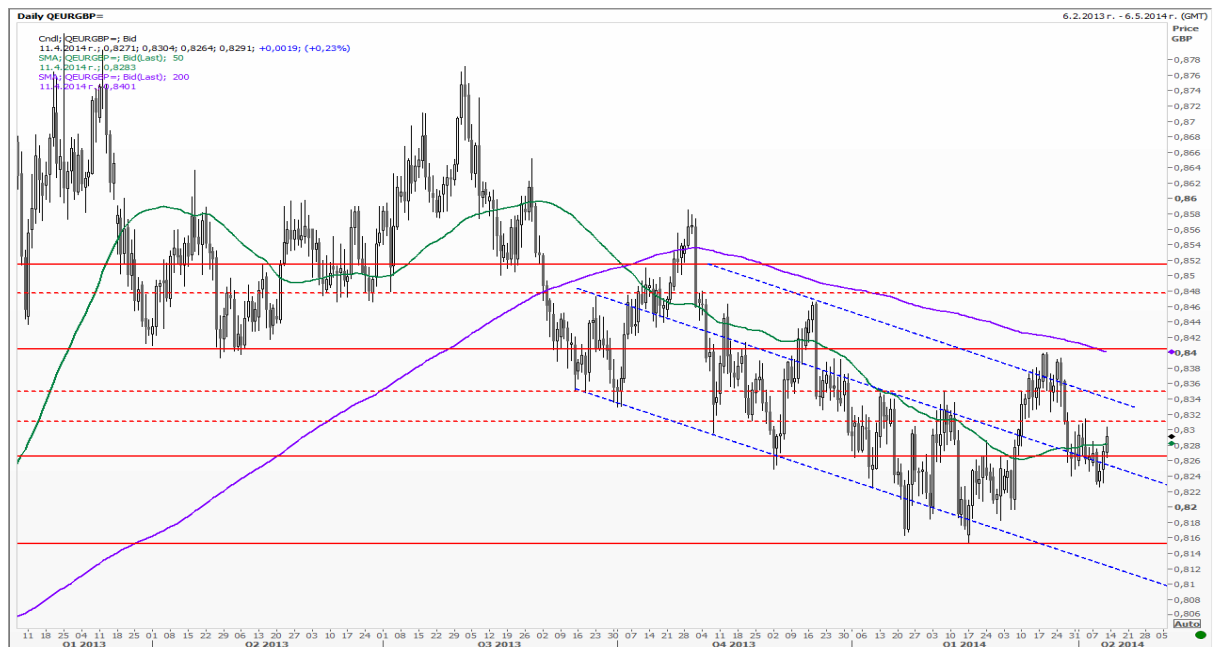


## GBP

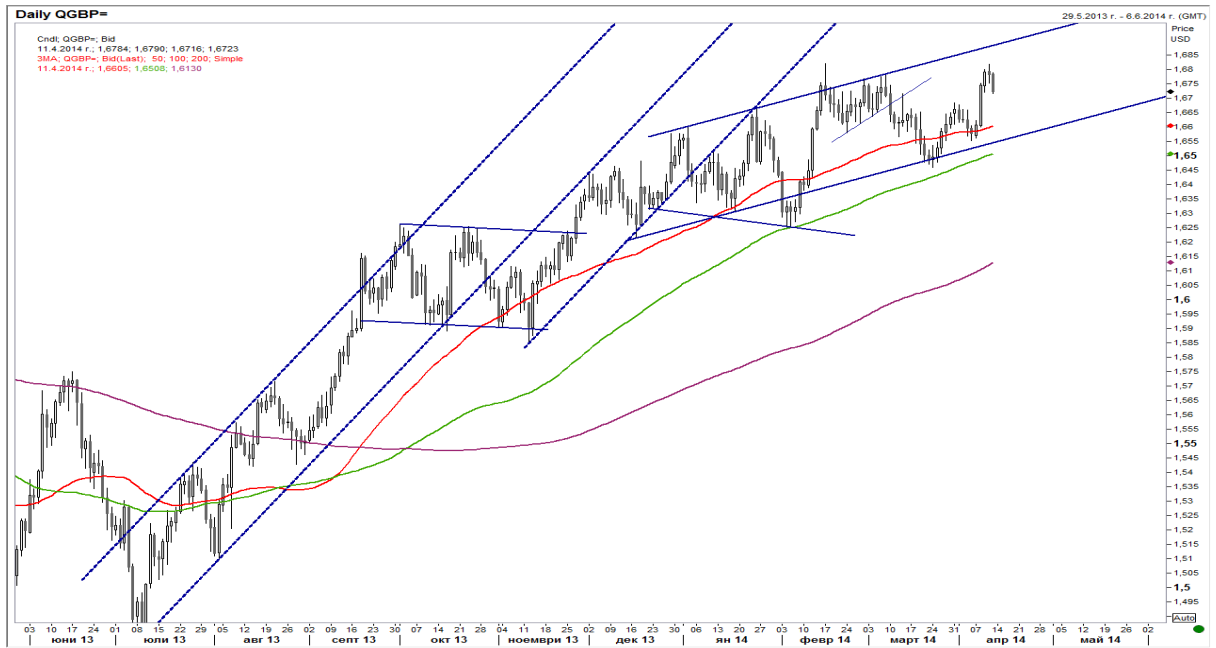
Икономическите публикации през изтеклата седмица подкрепиха фундаменталните позиции на британския паунд. Производственият и индустриалният сектори на Острова останаха на положителна територия за шести пореден месец, отчитайки нарастване на

обемите през февруари от съответно +1.0% (+0.3% за февруари) и +0.9% (+0.0% за февруари). Търговският дефицит в страната, макар да остана близо до рекордните £10 млрд., отстъпи до £9.1 млрд. през февруари, спрямо отчетените £9.5 млрд. през януари. На монетарния фронт Английската Централна Банка запази статуквото, оставяйки основната лихва в страната на 0.50%, без увеличение на обема на програмата за изкупване на активи над настоящия праг от £375 млрд.

Очаквано, първите дни от седмицата при търговията паунд/евро преминаха под диктовката на островната валута, но не успяхме да видим тест на 0.8200, а само 5-седмично дъно на 0.8222. текущо цените са ограничени под зоната на съпротива 0.8300-10, като не изключваме покачване до следващата много силна зона на съпротива 0.8335-50, където виждаме идеална възможност за заемане на къси позиции при тази двойка. В краткосрочен до средносрочен хоризонт очакваме акцентът да е насочен към подкрепите на 0.8200 и в зоната 0.8130-60.



Противно на нашите нагласи двойката паунд/долар реализира скок до 1.6820, оформяйки формация двоен връх с 4-годишния зенит в средата на февруари на 1.6822. Текущото ценово развитие не изключва да видим и нов тест на това ниво, като очакваме то да бъде ограничено под 1.6900. Критична подкрепа виждаме на 1.6690, където пробив ще отвори пътя към 1.6600 и ще бъдат възстановени негативните ни нагласи тук.



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.