

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН ЗА ПЕРИОДА 08 АПРИЛ 2013 – 12 АПРИЛ 2013Г.

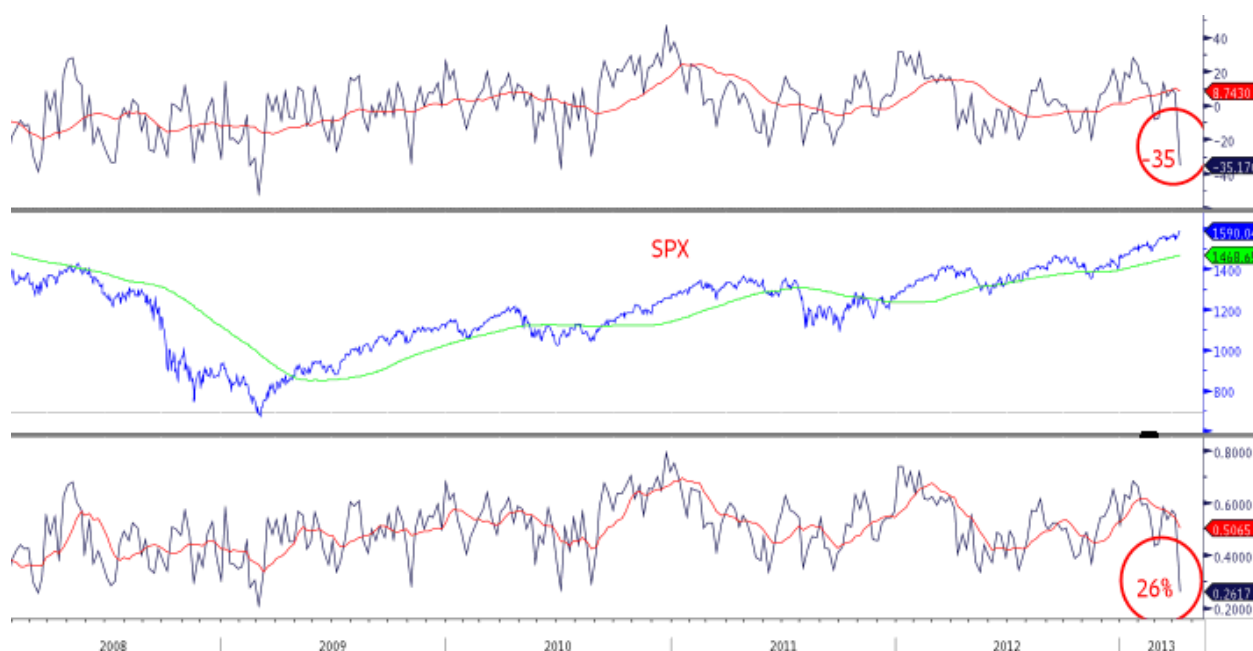
Свидетели сме на нов исторически връх при щатските рискови активи. След като транспортният индекс преди месец и половина регистрира най-високите си нива, няколко седмици по-късно бе последван от Dow Jones Industrials, а през изминалата седмица същото стори и представителният индекс S&P 500. Преодоляването на историческите нива на съпротива и регистрирането на нови върхове има силен психологичен ефект за продължаване на възходящата посока. Въпреки това от началото на годината S&P 500 поскъпна с над 11% и от краткосрочна гледна точка нивата са силно надкупени и очакванията ни са за забавяне на ръста при индекса в следващите месеци в периода май – октомври. Очакванията ни се подкрепят от данните за сезонното му представяне през последните тридесет години. А именно ръст в периода от октомври до края на април и разпродажби през летните месеци. Фактът, че от началото на годината индексът е поскъпнал два пъти повече от средното за разглеждания период, дава основание за предприемане на по-предпазлива стратегия.

S&P 500



Това, което не се връзва в случая, е екстремно негативните стойности на сентимента, които излязоха в края на седмицата. Графиката по-долу съпоставя изменението в нивата на пазарните очаквания и нагласи спрямо представянето на S&P 500. Горната линия е на разликата между инвеститорите с оптимистични и песимистични нагласи, а долната линия е на съотношението между процента инвеститори с положителни очаквания към сбора на тези с положителни и негативни очаквания. От историческа гледна точка негативен екстремум, какъвто наблюдава в случая, е характерен най-вече за нива на индекса близки до дъното и обратно.

Пазарен sentiment



В случая обаче, този екстремум се появява при нов исторически връх на S&P 500. От тази гледна точка по-скоро бихме подхождали внимателно и бихме хеджирали дългите позиции като тези на графиките по-долу.

Освен големите мултинационални компании, които са с основен принос за поскъпването на индексите, отделни сектори също допринасят за ръста. Компаниите от секторите на потребителските стоки и услуги и продажби на дребно регистрират нови исторически върхове.



Успешното тестване на петдесетдневната и при двата сектора затвърждава средносрочната им възходяща посока. Докато средната стойност успешно играе ролята на подкрепа и запази възходящата си посока, запазваме позициите си в тези сектори.



В период на намаляващи нива на лихвите по депозити и глобален спад на доходността по държавния и корпоративен дълг битката за по-добра възвръщаемост се изостря допълнително. Един от моделите ни успешно филтрира фундаментално стабилни компании, които са подценени към момента и предлагат дивидентна доходност значително по-висока от пазара. Посоченият пример е на компания от сектор, който се представя сравнително по-добре от индексите и обхваща периода за последните пет години. Това, което прави впечатление, е пробивът над съпротивата за последните три години като очакванията са за ръст от поне 30%. Конфигурацията при техническите индикатори е конструктивна и подкрепя очакванията ни за ръст в средносрочен период при компанията. Също така дивидентната доходност е около 3.50% или с 1.10% повече от тази на Dow Jones Industrials и два пъти по-висока от доходността по държавния дълг.

Гореспоменатите суровини и сектори са леснодостъпни за търговия при изключително конкурентни условия. Екипът на дирекция „Трежъри” предлага продукт, гарантиращ на 100% инвестираната сума с възможност за допълнителна доходност от представянето на конкретен индекс, сектор, клас актив или суровина.

Дългов пазар

САЩ

Държавните ценни книжа на САЩ бяха най-добре представящите се в 144 индекса покриващи световния дългов пазар през изминалия месец март. Щатските книжа с падеж 10 и повече години поскъпнаха с 6.2% за периода, отразявайки най-ниските инфлационни очаквания на инвеститорите от януари месец насам. След по-малко от прогнозираното нарастване в заетостта през март, изглежда че Федералния резерв ще удължи програмата си за обратно изкупуване на дълг с цел да стимулира

икономиката. На 8-ми април щатските 10-годишни ДЦК се търгуваха при доходност от 1.71%, а 30-годишните при 2.876%.

Министерството на финансите на САЩ продаде в понеделник \$35 млрд. държавен дълг в 3-месечни сконтови книжа при доходност 0.065% и \$30 млрд. в 6-месечни книжа с нулев купон, при доходност от 0.095%. Презаписването на аукциона достигна съответно 4.87 и 4.95 пъти. На следващия ден страната реализира и \$32 млрд. в 3-годишни ДЦК при презаписване 3.24 пъти и доходност 0.342%.

Американските ДЦК поскъпнаха във вторник след спекулации относно плановете на японската централна банка да удвои покупките си на активи, част от мерките за стимулиране на националната икономика.

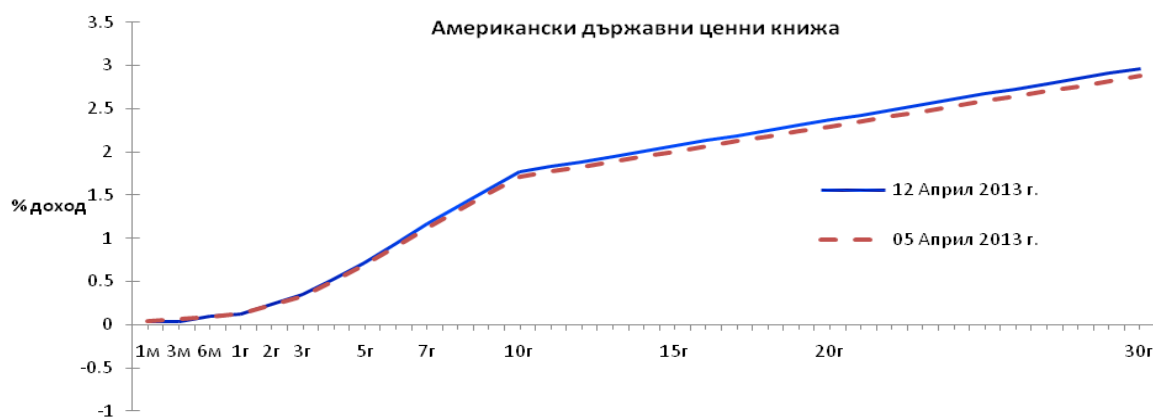
В средата на седмицата американските ДЦК повишиха доходността по тях, след като при последната среща на Федералния резерв, няколко члена заявиха, че централната банка би трябвало да намали и до края на годината да спре изцяло програмата си за обратно изкупуване на дългови инструменти. 10-годишните щатски книжа добавиха 5 б.п. до 1.8%, а 5-годишните 3 б.п. до 0.73%.

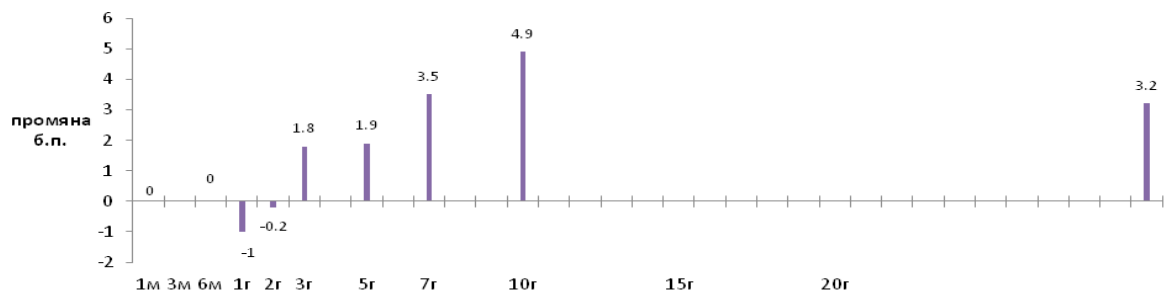
Икономистите започнаха да понижават прогнозите си за ръст в доходността на щатския държавен дълг през текущата година, след сигнали за забавяне от най-голямата икономика в света. 10-годишните щатски книжа ще носят доход от 2.25% до 31-ви декември съгласно проучване извършено от Bloomberg News между банки и инвестиционни компании в началото на април месец.

Молбите за помощи от безработни в САЩ намаляха с 42 хил. до 346 хил. през седмицата завършваща на 6-ти април, според статистиката на Министерството на труда.

На американския аукцион в четвъртък бяха продадени \$13 млрд. долара в 30-годишни ДЦК. Средната доходност спадна до 2.998%, а презаписването се увеличи до 2.49 пъти.

На 12-ти април, щатските държавни книжа понижиха доходността си с 3 б.п. до 1.76% в очакване на данни за продажбите на дребно в страната през март, за които прогнозите бяха негативни. За първите четири дни от седмицата, американският държавен дълг поевтиня с 0.5%.





Европа

В понеделник испанските 2-годишни книжа свалиха доходността си под 2% за първи път от октомври 2010 г., след ръст в търсенето на високодоходни държавни облигации от Еврозоната, стимулирано от плановите на централната банка за увеличаване на ликвидността. Италианските 2-годишни ДЦК понижиха дохода си до двумесечен минимум от 1.406%, а разходите по 10-годишното финансиране на Австрия, Белгия и Франция се понижиха до нови рекорди съответно от 1.46%, 1.924% и 1.709%.

Българската народна банка на 8-ми април проведе аукцион за емисия 301/13 с падеж 30.01.2016 г. При коефициент на покритие от 3.59, бяха продадени 40 млн. лв. държавен дълг при средна доходност от 1.32%.

В понеделник Германия емитира на аукцион 3.49 млрд. евро дълг в 6-месечни книжа, при доходност от -0.0002% и презаписване 1.85 пъти. Германските книжа покачиха доходността си в деня, след доклад за ръст в индустриалното производство на страната, което доведе до спад в търсенето на сигурност в ДЦК. Във вторник данни за износа на Германия показаха спад през месец февруари от 1.5% на месечна база. Вносът в страната също отчете 3.8% спад за периода, като по този начин търговския излишък се увеличава до 16.8 млрд. евро през февруари от 13.6 млрд. през януари. 10-годишните германски държавни облигации покачиха доходността си до 1.241%, а 2-годишните до 0.015%.

Държавният дълг на страните от Еврозоната се радваше на интерес от страна на японските инвеститори, които след мерките предприети от централната банка на Япония, пренасочиха средства в търсене на по-висока доходност. Централната банка на Япония заяви през изминалата седмица, че планира да започне обратно изкупуване на \$75.5 млрд. дълг на месец, което по размер е най-голямото от както страната започна програма за стимулиране на икономиката през 2001 г.

Във вторник Гърция проведе аукцион, на който беше реализирана 182-дневна емисия в размер на 1.3 млрд. евро и доходност 4.25%. За книжата презаписването достигна 1.6 пъти.

В деня и Холандия продаде държавен дълг в размер на 2.035 млрд. евро, падеж 15.01.2033 г. и доходност 2.265%. След аукциона 10-годишните холандски ДЦК покачиха доходността си с 6 б.п. до 1.688%, а френските с 4 б.п. до 1.783%, след като инвеститорите видяха прекалено бърз спад на доходността в дълга на страните от Еврозоната.

Великобритания емитира 3.5 млрд. паунда дълг в книжа с падеж 07.09.2022 г. и доход 1.734%. Коефициента на покритие достигна 1.68 пъти.

На 9-ти и Европейския механизъм за стабилност емитира дълг в размер на 1.9955 млрд. евро в облигации с падеж 11.07.2013 г. и доход -0.0127%.

Според Moody's Investor Service Испания сега е по-малко вероятно да потърси европейска финансова помощ от колкото през месец октомври, след като разходите по държавното ѝ кредитиране спаднаха от тогава.

В средата на седмицата разходите по държавното финансиране на Италия намаляха, когато страната проведе аукцион. За книгата с падежи през април 2014 г. в размер на 8 млрд. евро и през юли 2013 г. в размер на 3 млрд. евро, средната постигната доходност беше съответно 0.922% и 0.243%, а презаписването достигна 1.64 и 1.9 пъти. След аукциона, италианските 10-годишни ДЦК понижиха доходността си до 4.32%.

Германия също се обърна към пазара в сряда и продаде дълг за 780.25 млн. евро в книга с падеж 13.03.2015 г. и доходност 0.02%. 10-годишните бенчмаркови германски ДЦК покачваха доходността си за трети пореден ден от началото на седмицата, като се търгуваха при доходност от 1.284%.

Според Moody's Investor Service Португалия може би ще се наложи да потърси втори спасителен план за банките си, поради влошаване качеството на активите им. Според агенцията, въпреки положените усилия за подобряване на капитала им, западащата икономическа обстановка в страната оказва влияние и качеството на активите и печалбите ще продължават да страдат. 10-годишните португалски ДЦК носеха доходност през седмицата в рамките на 6.217-6.324%.

Индустриалното производство в Испания е спаднало през февруари над прогнозите, като продукцията на заводи, рафинерии и мини спрямо работните дни се е понижила с 6.5% на годишна база. Страната призова европейските си партньори да превъзмогнат различията помежду си и да предприемат действия за преодоляване на икономическата криза, чрез прилагане на мерки за увеличаване на растежа. Според Рахой противоречащите приоритети на членовете от ЕС, възпрепятстват прилагането на политики насърчаващи икономически ръст. 10-годишните испански облигации покачиха доходността си на 11-ти април до 4.646%, а 2-годишните до 2.08%.

По прогнози на кабинета на Марио Монти, публичният дълг на Италия ще се увеличи през тази година до 130.4% от БВП от 127% през 2012 г. Бюджетният дефицит ще спадне до 2.9% от БВП през 2013 г. съгласно анализа, поставяйки Италия в рамките на 3-те процента лимит на ЕС. В четвъртък разходите по финансирането на Италия спаднаха, след като страната реализира на аукцион 7.17 млрд. евро дълг в книга с падежи 2016, 2017 и 2028 г. Средната доходност бе съответно 2.29%, 2.74% и 4.68%. След изборите в Италия, държавните ценни книжа на страната са посъкпнали с 3.4%.

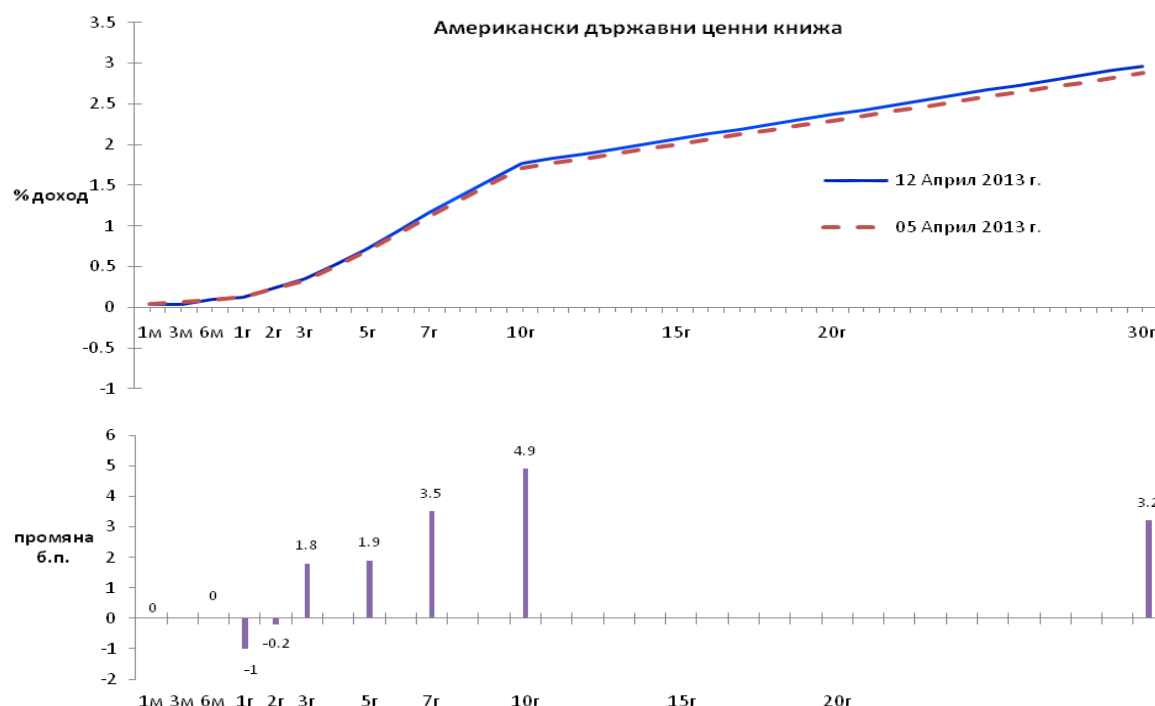
Данни за годишната инфлация в Германия през март, показаха, че ръстът от 1.8% в потребителските цени е останал на нивата от месец февруари. Доходността по 10-годишните германски книжа в четвъртък спадна до 1.3%, когато Федералната статистическа служба във Висбаден публикува информацията.

Безработицата в Гърция се е увеличила до рекордните 27.2% през януари месец. В петък 10-годишните гръцки книжа се търгуваха при доходност от 11%.

В края на седмицата, министрите на финансите от Еврозоната се събраха в Дъблин за да се споразумеят относно удължаването падежите на спасителните заеми към Ирландия и Португалия, както и да обсъдят ситуацията в Кипър, Словения и Гърция. Германските 10-годишни книжа понижиха доходността си в петък до 1.264%, след информация дискусията за директна банкова рекапитализация чрез спасителните фондове е зацikliла. Италианските и испански 10-годишни бенчмаркови ДЦК в деня повишиха дохода по тях до 4.35% и 4.686%.

В края на седмицата, 5-годишните български еври книжа свалиха доходността си до 1.838%, а 10-годишните левови до 3.345%. Книжата от емисия 301/13 в петък носеха доходност от 1.298%.

През тази седмица европейските правителства и Европейския фонд за финансова стабилност са продали общо 31.7 млрд. евро ценни книжа, което е най-големия седмичен обем за годината.



Валутен пазар

EURUSD

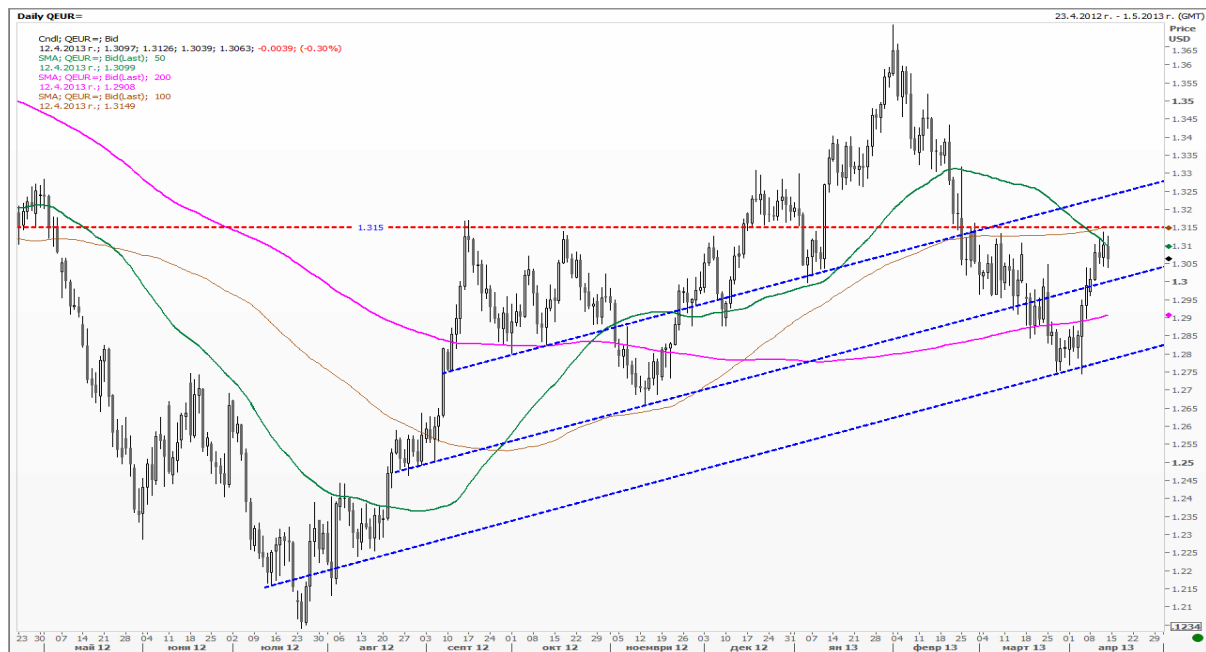
Логичното се случи и станахме свидетели на корективно движение при двойката евро/долар, която последователно преодоля съпротивите на 1.3050 и 1.3115 (38.2% Фибоначи корективна проекция на спада 1.3711-1.2745), като възходът бе лимитиран в зоната на 50-дневната подвижна средна.

Политическият и икономически календар не предложи нищо от първостепенно значение през изтеклата седмица за страните от единното монетарно пространство. Вниманието привлякоха основно данните за индустриалното производство в Зоната, което регистрира покачване на месечна база в края на февруари от +0.4% (спрямо -0.4% за януари). Този положителен ръст основно се дължи на доброто представяне на Германия и Франция, където покачването на индустриалното производство за периода се оценява съответно на +0.5% и +0.7%, докато Италия разочарова със свиване на показателя с -0.8%. Новината, че конституционният съд на Португалия е отхвърлил някои от спасителните мерки, приети от местното правителство, като противоконституционни и реалната вероятност страната да не успее да се ограничи до заложения праг на дефицита за тази година не оказаха съществено влияние на пазара евро/долар. В същото време облаците над Словения започват да се съгъстват и според председателя на втората по-големина политическа сила в страната тя навярно ще е поредната евро членка, която ще бъде принудена да поиска спасителна помощ отвън.

Коментарът дойде на фона на мрачната оценка на ОИСР за състоянието на банките в страната, които са изправени пред много сериозна ликвидна криза, следствие от процента на лошите кредити в системата, оценяван на около 20% (€7 млрд.) от БВП на Словения. И за да бъде картината пълна позабравената Гърция напомни за себе си с отчетените 10% публичен дефицит за 2012-та година, което означава плашещо съотношение публичен дълг/ БВП от 157% към края на годината, въпреки всички спасителни мерки към момента.

От другата страна на Атлантика, потребителски ориентираната американска икономика за пръв път от 4 месеца насам регистрира спад в продажбите на дребно в размер на -0.4% на месечна база в края на март, което постави въпросителни пред очакванията за силен икономически растеж за 1-вото тримесечие на тази година в САЩ. Все пак, позитивен прочит за долара имаха изнесените данни за публичния дефицит в страната, който се е свил до - \$106.5 млрд. за март (от - \$203.5 млрд. за февруари), както и силният спад в броя новорегистрираните молби за помощи при загуба на работа на седмична база до 346 хил. (от 388 хил.). Тази седмица бе публикувана и стенограмата от последната среща на управителното тяло на ФЕД, която не даде отговор на въпроса кога и с колко ще бъде затегнато кранчето на изливащата се ликвидност в щатски долари под формата на изкупуване на дългови книжа, деноминирани в тази валута.

Технически, докато двойката евро/долар се търгува над 1.3000 настроенята ще останат „бичи” с поглед за пробив на 1.3150 и силната зона на съпротива на 1.3250. Пробив под това ниво обаче ще атакува 200-дневната подвижна средна на 1.2910 и силната подкрепа в зоната около 1.2800. При отсъствие на фундаментален катализатор, който да окаже влияние на котировките, очакваме търговията да е рейнджова, в границите 1.3100-1.2900.



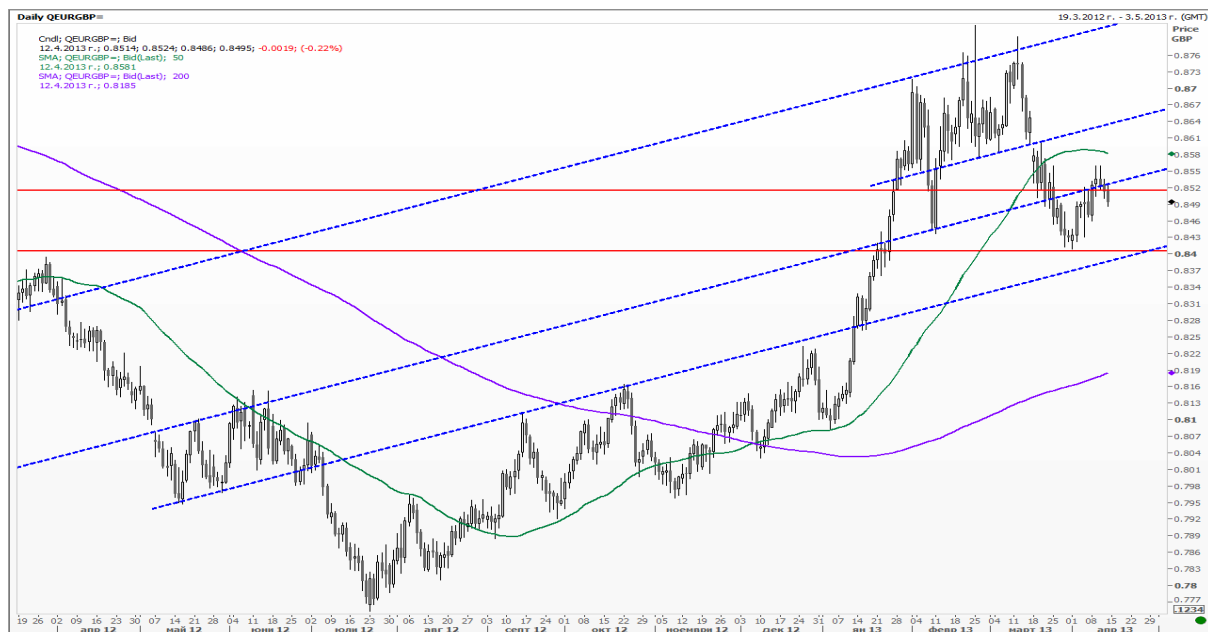
GBP

В първите дни от изтеклата седмица единната валута успя да преодолее съпротивата на 0.8520 спрямо стерлинга, което даде моментум за покачване до 0.8560, където бе породен силен интерес за продажби и цените отново бяха върнати в зоната 0.8500. Британската лира продължи своето покачване спрямо американския долар,

достигайки седмичен връх на 1.5411¹, точно под 38.2% Фибоначи корекцията на спада 1.6380-1.4829.

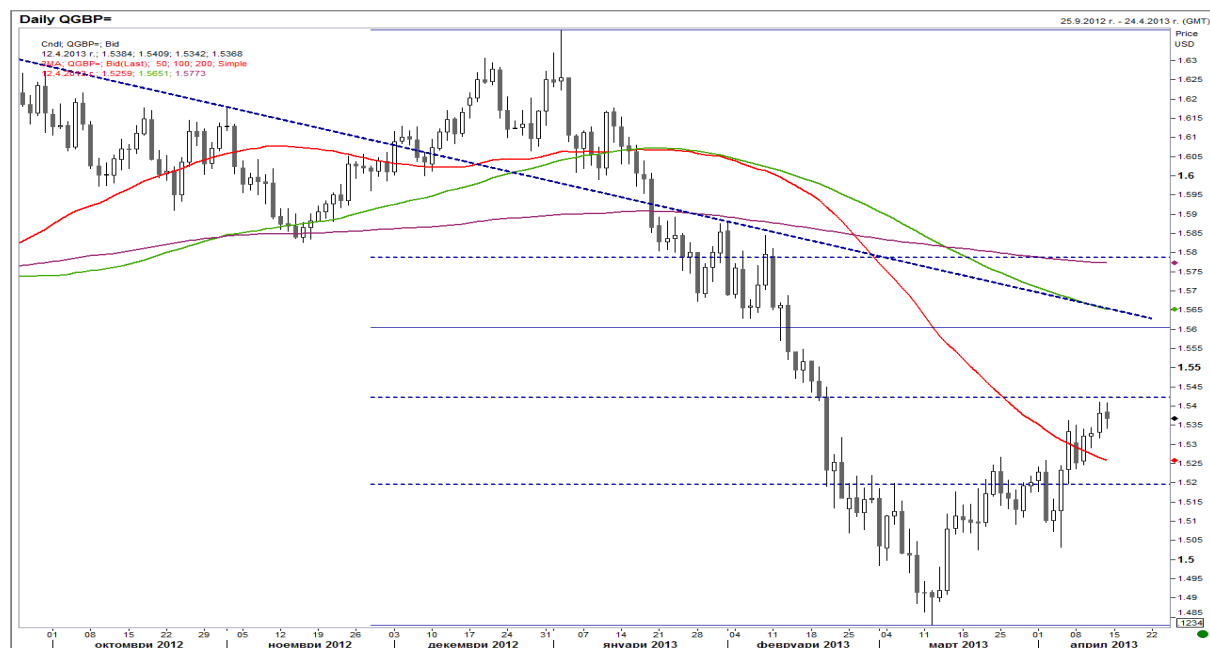
Сред малкото икономически показатели, които бяха публикувани тази седмица за Великобритания, направи впечатление изненадващо доброто представяне на промишления и индустриален сектор в страната с ръст от съответно +0.8% и +1.0% за февруари, въпреки ревизираните надолу стойности на показателите за януари до -1.9% и -1.3% (от съответно -1.5% и -1.2%). На другия фронт остана търговският дефицит на страната, който отново нарасна до - €9.4 млрд. и е близо до рекордните стойности, отчетени през втората половина на миналата година.

Технически, настроенията при евро/паунд навярно ще са мечи в следващите дни с поглед към подкрепите на 0.8450, 0.8390-0.8400 и 0.8285-0.8310. Нивата на съпротива се проектират на 0.8560 (връх от изтеклата седмица), 0.8580 (50-дневна подвижна средна) и 0.8640.



Достигането на 38.2% Фибоначи корекция на спада 1.6380-1.4829 при котировките долар/паунд предполага забавяне на устрема от последните дни и отстъпление до 1.5280-1.5300 и потенциал за достигане на 1.5200. Пробив над 1.5400 ще е катализатор за ръст до силното ниво на съпротива на 1.5600, което в средносрочен аспект ще е изключително трудно за преодоляване.

¹към часа на публикуване на бюлетина



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.