
ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН ЗА СЕДМИЦАТА ОТ 08 ОКТОМВРИ ДО 12 ОКТОМВРИ 2012г.**САЩ**

На 9-ти пазарите отвориха при спад в доходността на основните щатски ДЦК, които свалиха 5 б.п. от дохода си до 1.69%, след като Международния валутен фонд понижи прогнозата си за растеж на световната икономика до нива от 2009 г. Базираният във Вашингтон кредитор видя „тревожно висок” риск от рязко забавяне и вероятност 1:6 за растеж под 2%. Държавният дълг поскъпна и поради спада в акциите по света в понеделник, което увеличи търсенето на сигурни инвестиции.

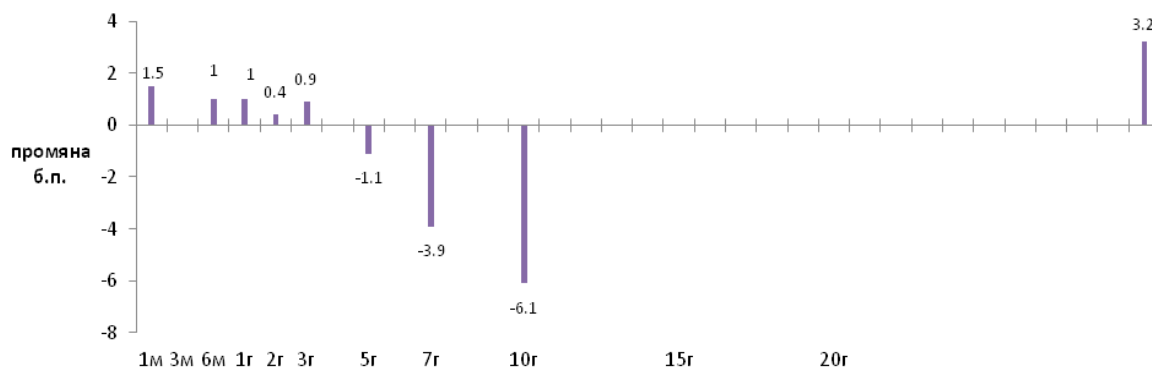
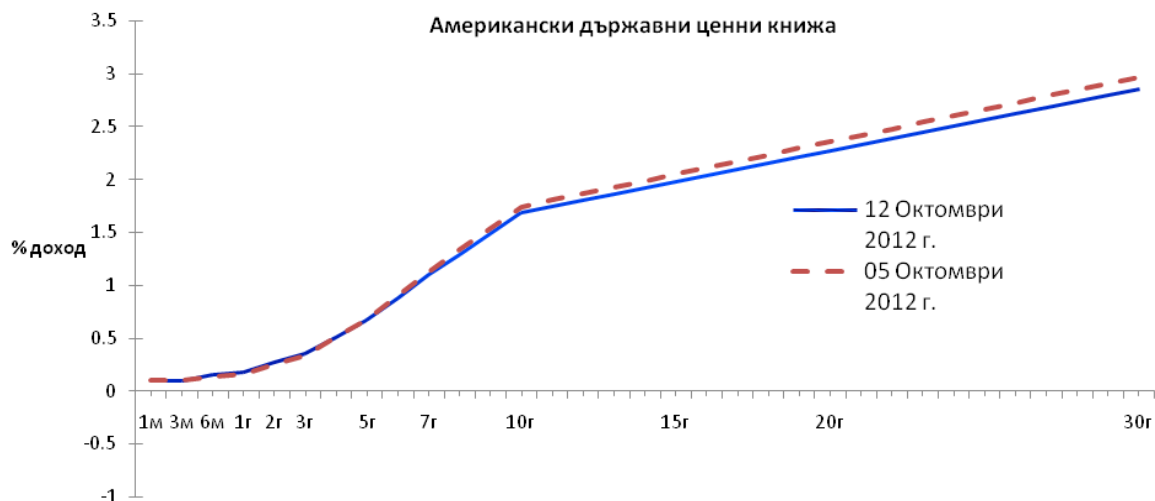
Министерство на финансите на САЩ емитира \$32 млрд. държавен дълг във вторник, в 3-годишни книжа при средна доходност от 0.346%. Търсенето превиши предлагането 3.96 пъти.

В средата на седмицата, след рекордното търсене на 3-годишните ДЦК от предния ден и преди аукциона за \$21 млрд. в 10-годишни, основните книжа леко покачиха доходността си до 1.725%.

Министерството на финансите на САЩ реализира на аукцион в същия ден \$21 млрд. в 10-годишни ДЦК при средна доходност 1.7%, като презаписването скоочи до от 2.85 на 3.26 пъти.

В четвъртък преди американското правителство да обяви официалните данни за търговския дефицит на страната, държавният дълг се търгуваше при близки нива от предходния ден. Инвеститорите се приготвиха да наддават за \$13 млрд. в 30-годишни книжа по-късно през деня, като преди аукциона те се търгуваха на доходност от 2.923%, 10-годишните при 1.725%, 5-годишните при 0.687%, а при 0.268% 2-годишните. Прогнозите за търговският дефицит през август бяха за увеличаване до \$44 млрд. от \$42 месец по-рано. На аукциона най-дългите щатски ДЦК донесоха доходност от 2.904%, презаписването достигна 2.49 пъти за реализираната емисия.

Държавният дълг на САЩ поевтиня в последния ден на седмицата, като основните облигации покачиха дохода си с 2 б.п. до 1.69% след спекулации, че продажбата на \$66 млрд. в книжа през седмицата е задоволрила нуждите на инвеститорите. Доходността на 10-годишните ДЦК, която е на 30 б.п. от рекордния си минимум, накара купувачите да търсят по-високи норми на възвращаемост.



Какво да очакваме от различните класове активи в оставащите месеци на годината

В настоящия анализ ще представим малко по-различна гледна точка относно очакванията ни за представянето на отделните класове активи до края на годината. А именно ще обърнем внимание на сезонния им характер и ефекта върху рисковите активи от предстоящите избори за президент в САЩ. Графиката показва средното представяне на индекса за последните десет изборни години за президент както и представянето от началото на годината. Месеците с най-големи загуби за инвеститорите, вариращи между 5% и 10% от гледна точка на средното представяне, са октомври и ноември, т.е. в предстоящите месеци рискът от корекция е доста по-голям отколкото реализирането положителна доходност от текущите нива.

S&P 500



Източник: Bloomberg

Очакванията ни за значително по-висок риск от низходяща корекция се потвърждават и от дългосрочните нива на съпротива (засилени продажби) около 1550 пункта при индекса. През 2000г. и 2007г. S&P 500 заличава близо 50% от капитализацията си след достигане на тези стойности, а в момента е само на 8% от исторически най-високите си нива.

Дългосрочно представяне на S&P 500



Въпреки не особено атрактивната картина при акциите съществуват определени активи и суровини, които според нас имат доста по-добър потенциал за растеж. По-

долу е разгледана суровината природен газ. От гледна точка на сезонното представяне за последните десет години силните месеци са от август до края на ноември.

Природен газ



Също така в края на април суровината удари дванадесет годишно дъно и за последните шест месеца има ясно изразена възходяща посока. Отделно представянето спрямо широкия индекс S&P 500 също е по-добро, което прави суровината значително по-атрактивна алтернатива за инвестиране.

Природен газ



Друг клас актив, който според нас има потенциал за по-добра възвръщаемост, са благородните метали. В случая ще разгледаме представянето на златото. След продължилата близо четири месеца консолидация от април до края на юли 2012г. в границите между 1530 – 1640 долара за трой унция металът рязко поскъпна след

втората половина на август. В момента се забелязват нови нива на консолидация в границите 1740 – 1790 долара, които според нас са временни преди възходящата посока да продължи.

Злато



Очакванията ни са за запазване на дългосрочната възходяща посока при златото. Една от основните причини е чисто фундаментална и това е неограниченият времеви хоризонт на количествените улеснения от страна на централните банки за стимулиране на икономиката, което в един момент неминуемо ще доведе до значително по-високи нива на инфлация. Другата причина е негативната реална доходност, която в исторически план се свързва с растящи цени на метала. И не на последно място текущите нива на метала, измерени спрямо инфлацията, са с 12.90% по-ниски спрямо върха от края на януари 1980г.

Европейски дългов пазар

Седмицата за европейският държавен дълг започна с ръст при повечето, като германските 10-годишни книжа понижиха доходността си с 4 б.п. до 1.478%. Търговията беше повлияна от предстоящата среща на финансовите министри от Еврозоната в Люксембург, където се очакваше решение за спасяване на Испания. В понеделник също поскъпваха британските облигации, като основните се търгуваха при 1.726%, френските при 2.257%, шведските при 1.477%, холандските на 1.733%, швейцарските на 0.485% и гръцките при 17.898%.

От началото на 2012 г. германският дълг е поскъпнал с 2.8%, испанският с 2.1%, а италианските книжа с 16%.

Германия реализира на аукцион в понеделник държавен дълг в размер на 2.42 млрд. евро и падеж 10.04.2013 г. Средната постигната доходност беше -0.0218%, а презаписването за книжата 2.29 пъти. По-късно през деня бяха публикувани официалните данни за индустриалното производство в страната, което спада с 0.5% от

юли, когато нарасна с 1.2%. През август строителството в Германия спада с 2.8% в сравнение с юли месец, производството на междинни продукти с 1.3%, на оборудване остава без промяна, потребителските стоки нарастват с 0.3%, а на енергия с 1.5%. Износа на страната неочаквано нараства за втори пореден месец през август, скачайки с 2.4% от юли, а вноса се покачва с 0.3% за същия период.

На 8-ми и българското правителство зае от пазара 30 млн. лева в книжа с падеж 08.02.2014 г. при средна доходност на проведения аукцион 0.54%. За книгата с купон 2.25% презаписването достигна 4.12 пъти обема на емисията.

Главният икономист на МВФ Оливър Бланчард смята, че доходността по държавните дългове на Испания и Италия ще продължи покачването си след настоящият спад, ако страните не се обърнат за помощ към Европа.

Дялат на лошите кредити в Италия нараства до 15.6% през август в сравнение с година по-рано. В същото време депозитите в страната се увеличават с 3.5%, а кредитите към частния сектор се свиват с 0.2%.

Финансовият министър на Италия заяви, че страната към момента няма планове да иска помощ.

Според гръцкият финансов министър Янис Стурнарис, страната трябва да се споразумее за допълнителна помощ в рамките на няколко седмици. Публичният дълг на Гърция може да достигне 182% от БВП през 2013 г. според прогноза на МВФ.

Moody's Investor Service понижи рейтинга на Кипър до В3 с негативна перспектива поради „дълбоки затруднения“ в банковия сектор на страната.

Финансовите министри от Евроразона одобриха изплащането на 800 млн. евро от спасителните заеми за Португалия, след като страната се изправи пред огромно увеличение на данъците, чрез което да постигне целта си за размер на дефицита.

Испанските държавни облигации поевтиняха за втори пореден ден във вторник в резултат на нежеланието на Мариано Рахой да одобри молба за финансова помощ на страната. 2-годишните книжа повишиха доходността си с 8 б.п. до 3.145%, 5-годишните добавиха 7 б.п. до 4.545%, а 10-годишните стигнаха до 5.75%.

Във вторник Великобритания на аукцион продаде ДЦК с падеж юни 2032 г. в размер на 1.75 млрд. паунда и доходност 2.661%. Презаписването достигна 2.12 пъти размера на дълга.

Гърция също емитира дълг във вторник, като за реализираните в размер на 1 млрд. евро книжа с падеж 12.04.2013 г. постъпиха 1.6 пъти повече поръчки. Средната постигната доходност беше в размер на 4.46%.

През 2013 г. нуждите от финансиране на Италия ще спаднат с 20 млрд. евро, а Министерството на финансите ще емитира нова 30-годишна емисия. С 40 млрд. ще са по-малко и падежиращите книжа на страната през 2013 г.

Испания ще се опита да опровергае прогнозата на МВФ за 2013 г., както и правителството ще реши относно чувствителната тема за спасителен план взимайки предвид влиянието върху цялата Евроразона. Според МВФ испанската икономика ще се свие с 1.3% през следващата година. Де Гуиндос заяви: „Решението да потърсим ЕЦБ за намеса е много важно и чувствително решение. Обикновените анонси за такава оказана благоприятно влияние върху капиталовия пазар и имайки предвид това правителството ще реши, кое е най-добро както за испанската икономика така и за околните.“

Френските 10-годишни облигации поскъпваха за трети ден от началото на седмицата, представяйки се над основните германски книжа, след като инвеститорите закупили ДЦК преди падежа им през този месец. Белгийският дълг също понижи доходността си, като 10-годишните книжа достигнаха рекордно ниски нива от 2.378%, а 30-годишните до 3.218%. Испанските ДЦК поскъпваха в сряда за първи път от три

дни, след като министър председателя Мариано Рахой отпътува за Париж за да се срещне с френският президент Франсоа Оланд. Германските книжа също поскъпнаха, след като страната реализира на аукцион общо 3.1 млрд. евро в облигации.

Разходите на Италия по финансирането на бюджета нараснаха при аукциона в сряда, на който бяха продадени книжа за 11 млрд. евро. Оптимизма на инвеститорите относно плана на ЕЦБ за изкупуване на дългове започна да се изпарява поради нежеланието на Испания да поиска външна помощ. Италия продаде 8 млрд. евро в 364-дневни ДЦК при доход от 1.941% и 3 млрд. в 91-дневни при 0.765%. Търсенето достигна съответно 1.77 и 2.79 пъти размера на дълга.

Кредитният рейтинг на Испания беше понижен в сряда от базираната в Ню Йорк рейтингова агенция S&P до BBB- и негативна дългосрочна перспектива, който рейтинг е едно ниво над junk. Като причина агенцията посочва нарастващите политически и икономически рискове докато правителството обмисля дали да прибегне до спасителен план.

В четвъртък испанските държавни книжа поевтиняха след корекцията на рейтинга на страната, като 10-годишните добавиха 8 б.п. към доходността си до 5.88%. Според специалисти действието от страна на Standard & Poor's може да доведе Испания до молбата за външна намеса. Колкото по-дълго продължава правителството да стои далеч от спасителния план, толкова пазара ще залага срещу испанския дълг, така че всичко се държи на политическото решение на страната. Основните испански ДЦК покачиха възвръщаемостта си с 4 б.п. до 5.8%, 5-годишните с 6 б.п. до 4.667%, а 2-годишните до 3.22%.

Гръцките ДЦК са удвоили цената си в рамките на последните три месеца, след като инвеститорите заложиха да вероятността страната да не напусне Еврозоната. 10-годишните гръцки облигации се търгуваха на 11-ти при доходност от 18.04%.

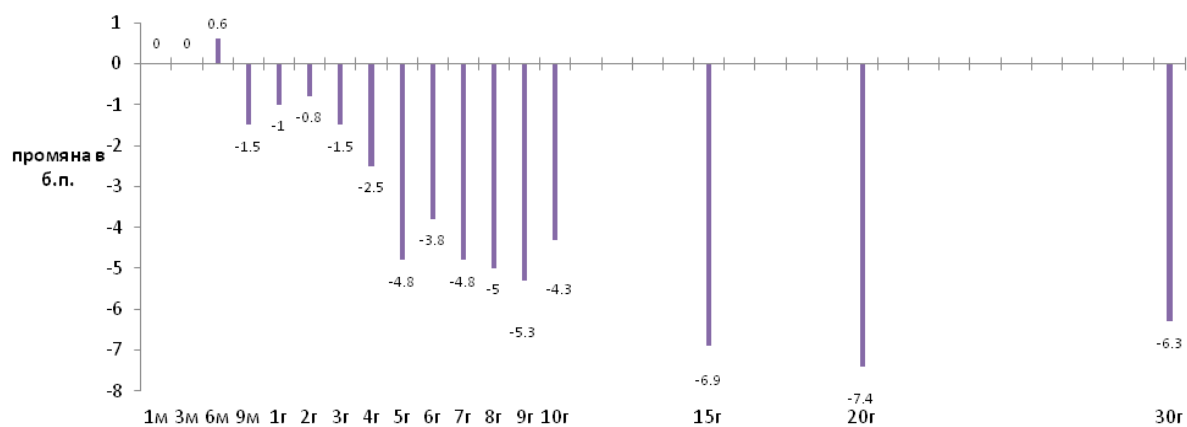
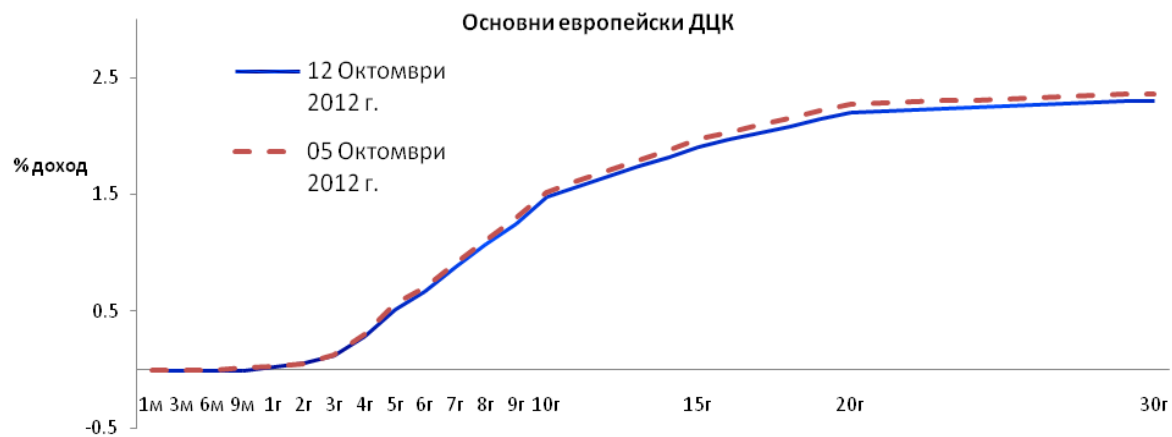
Италия продаде в същия ден три емисии ценни книжа с падежи през 2016, 2018 и 2025 г. съответно за 846, 711 и 693 млн. евро. Средната постигната доходност на аукциона нарасна съответно до 3.42%, 4.06% и 5.24%. В следствие на увеличеното търсене след аукциона 10-годишните италиански книжа поскъпнаха и се търгуваха при доходност от 5.03%.

На 11-ти стандарта за европейският държавен дълг, германските 10-годишни ДЦК се търгуваха при доходност от 1.517 или с 3 б.п. над нивата от предходния ден. Британските добавиха 3 б.п. до 1.764%, холандските 2 б.п. до 1.745%, а френските свалиха 1 б.п. до 2.17%.

В петък германските държавни книжа поскъпнаха след като бяха обявени данните за индустриалното производство в Еврозоната, което нараства през месец август. 10-годишните ДЦК понижиха доходността си с 2 б.п. до 1.48%, а 2-годишните се търгуваха при 0.045%. В сравнение с месец преди това, продукцията в зоната на 17-те членки се увеличава с 0.6%. Предварителните прогнози сочеха спад от 0.4%.

Испанските книжа свалиха 8 б.п. от дохода на 10-годишните след слухове, че страната ще потърси външна намеса и това ще стартира поръчките на испански дълг от ЕЦБ. Италианските държавни облигации поскъпваха за трети ден в петък, след като германският финансов министър Волфганг Шойбле заяви, че Европа е извършила „значителен напредък“ в преодоляване на кризата на доверието в еврото.

Министъра на финансите на Гърция заяви, че правителството се надява да има споразумение с т.н. Тройка по повечето фискални и структурни реформи до 18-ти октомври. Пакета включва 2 млрд. евро данъчни мерки и 11.5 млрд. съкращения в разходите. 10-годишният гръцки дълг понижи доходността си в края на седмицата с 17 б.п. до 17.787%.



**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.