

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 09 ДЕКЕМВРИ 2013 – 14 ДЕКЕМВРИ 2013Г.

Неяснотата относно решенията на FED през следващата седмица задълбочиха спада при рисковите активи. Увеличава се броят на участниците с очаквания за по-ранно прекратяване на количествените улеснения, което се отразява негативно в цената на акциите. Графиката по-долу е на щатския S&P 500. Индексът формира краткосрочен двоен връх и пробиха под първа междинна подкрепа на 1780 пункта. В краткосрочен период очакванията са за тестване на подкрепа от 50-дневната средна, а в средносрочен и корекция до възходящата двеста дневна средна. Индикаторите пробиха под долната си граница на волатилност, което затвърждава низходящия тренд при рисковите активи към момента.

SPX



По-горе са представени графиките на сравнителното представяне на два сектора спрямо S&P 500. В последния месец компаниите от сектора на информационните технологии регистрираха сериозен ръст и дадоха заявка за значително по-добро представяне в следващите месеци спрямо широкия индекс.

Следващата графика е на компаниите от сектора на потребителските стоки и услуги. Там не остава много за коментар – това е изобщо най-добре представящия се сектор не само за периода, показан на графиката, а за последните пет години. Към момента няма индикации за прекъсване на тренда. С най-голям принос за ръста са акциите на компаниите Netflix, Harman, Best Buy, Goodyear, Amazon.com, Time Warner и др.

Сравнително представяне на сектори спрямо S&P 500



Продължаваме да следим представянето на енергийния сектор в САЩ. Очакванията ни за тестване на дългосрочната линия на подкрепа се оправдаха. Стойностите на техническите индикатори също така тестват подкрепа на нива около 40 пункта. Дългите позиции към момента са оправдани със стоп при спад под дългосрочната линия на подкрепа.

Енергиен сектор/ САЩ



Графиката по-долу е на щатския индекс S&P 500 и на индекса на волатилността VIX. Правим съпоставката с цел по-точно определяне дали рисковите активи са достигнали своя връх и предстои сериозна корекция. За последните десет години сигнал за обръщане от индекса на волатилността се получава при значително по-високи нива и

успешно тестване на подкрепа на нива над 20 пункта. Текущите нива на индикатора от 15.50 са далеч от тези, с които се асоциира връх при акциите. Въпреки, че липсва ясен сигнал от този индикатор не изключваме възможността за корекции при индекса в размер на 5% до 10% след първата половина на януари.

S&P 500 и индекс на волатилността



Европа

Европейските индекси задълбочиха спада си и през настоящата седмица. Компаниите от секторите на недвижими имоти и суровини регистрираха най-сериозен спад, докато компаниите от енергийния сектор бяха най-добре представящи се за изминалата седмица. Графиката по-долу е на STOXX 50. Индексът среща сериозна съпротива на нива около 3050 пункта (бивши върхове от януари 2010 и февруари 2011г.). Очакванията ни са разпродажбите да бъдат ограничени до нива близки до 50-дневната средна или около 2820 пункта.

STOXX 50



Най-добре представящият се европейски индекс DAX тества подкрепа на 50-дневната си средна към края на седмицата. Стойностите на техническите индикатори са силно подтиснати в краткосрочен период, а също така тестват и подкрепа на нива около 40 пункта. В случай, че 50-дневната издържи, индексът би тествал отново ноемврийския връх на 9500 пункта. Дългосрочната подкрепа е на 8500 пункта, дефинирана от 200-дневната средна.

Германия



Италианският индекс заличи близо 8% от началото на месеца. Междинната подкрепа е на нива около 17 800 пункта, докато дългосрочната е на нивата на 200-дневната средна около 17 150 пункта. Стойностите на техническите индикатори са подтиснати, но все още липсва ясен сигнал за възобновяване на възходящата посока.



Япони

Японският индекс е може би единственият индекс, който в последните седмици не регистрира корекция, а консолидира движението си. Това е показателно за силния импулс при индекса. Въпреки това дълги позиции от текущите нива са оправдани със стоп при спад под 200-дневната на нива около 14 000 пункта.

NIKKEI



Суровини

Консолидацията при петрола на нива около 50-дневната средна се запазва. По-принцип характерът на това движение предполага нов ръст и тестване на нива около \$102 за барел. Дълги позиции на текущите нива вървят със стоп при спад под 50-дневната средна.

Петрол



В началото на седмицата златото направи силен ръст над низходящата посока от средата на ноември само за да бъде заличен на следващия ден. Съпротивата е дефинирана от 50-дневната средна. Забелязва се подобряване в стойностите на техническите индикатори, но все още липсва ясен сигнал за по-сериозна възходяща посока. Дълги позиции на текущите нива са спекулативни и са оправдани само със стоп при спад под \$1200.

Злато



Суровината природен газ регистрира почти параболичен ръст през изминалия месец. Текущите нива тестват априлските върхове като очакванията ни са за корекция в размер на 38% на възходящата посока от последния месец до нива от \$4.03.

Природен газ



Дългов пазар

САЩ

Работодателите в най-голямата икономика в света наеха повече служители през ноември месец, от колкото бяха прогнозирани от икономистите, като с това равнището на безработица в САЩ спадна до петгодишен минимум от 7%. Тези данни на Министерството на труда съвпаднаха с изискванията на Федералния резерв за икономически показатели, водещи до съкращаване програмата на банката за обратно изкупуване на дълг. Прогнозите на икономистите за размера на доходността по щатския държавен дълг до края на 2014 г. достигнаха до абсолютен максимум, вследствие спекулациите, че Фед ще предприеме действия още през следващата седмица. Според проучване на Bloomberg, в което са участвали банки и застрахователни компании, доходността по 10-годишните щатски ДЦК ще достигне до 3.41%.

В понеделник Министерството на труда на САЩ продаде \$32 млрд. дълг в 3-месечни ДЦК при 0.07% доходност и \$27 млрд. в 6-месечни при 0.095%. В началото на седмицата книгата с падеж през 2023 г. се търгуваха при 2.84%, а тези с падеж през 2043 г. при 3.87%. Ден по-късно страната емитира и \$30 млрд. в 3-годишни облигации при пониска доходност от 0.631% и повишено търсене.

В средата на седмицата американският държавен дълг прекъсна тридневния си спад в доходността, след като бяха разкрити планове за предстоящо бюджетно споразумение, което ще съкрати бюджетните разходи с \$60 млрд. в рамките на две години и ще намали дефицита на страната с \$23 млрд. Ако американските партии постигнат договореност, това е вероятно да не бъде добра новина за дълговия пазар. Икономическите данни от САЩ са доста добри и този тренд се очертава да остане и през следващата година, според специалистите. 10-годишните щатски книжа са загубили 6.8% от стойността си в рамките на 2013 г., което е най-големия годишен спад от 2009, когато цената им се понижи с 9.7%.

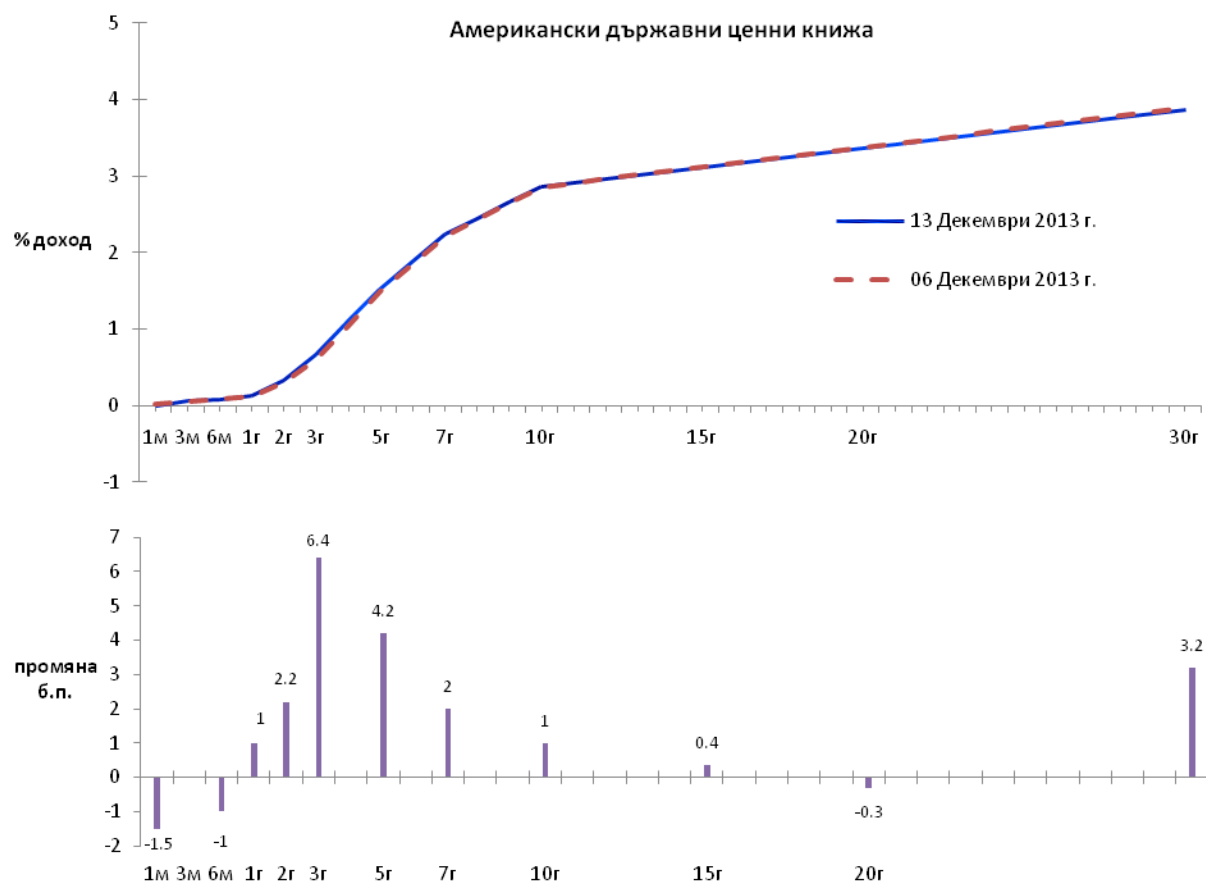
Аукционът който щатската хазна проведе в сряда, привлече по-малко поръчки от средните за бенчмарковите 10-годишни облигации в размер на \$21 млрд., под влияние на спекулации, че най-голямата световна икономика е достатъчно силна за да предприеме Фед съкращаване на програмата си за изкупуване на книжа. Официалните лица от банката се събират на 17 и 18-ти декември, като очакванията на 34% от анкетираните икономисти е да бъде взето решение за начало на намаляване обема от стимули още в рамките на декември месец.

Молбите за помощи от безработни в САЩ се увеличиха през изминалата седмица с 68 хил. до двумесечен връх от общо 368 хил. към 7-ми декември. Отделен доклад в четвъртък надхвърли прогнозите за ръст в продажбите на дребно в страната през ноември месец, след като американците се възползваха от сезонните намаления по време на празниците. В сравнение с предходния месец покупките са се увеличили с 0.7%, когато отчетоха 0.6% ръст съгласно данните от Министерството на търговията във Вашингтон.

Министерството на финансите продължи серията аукциони и на 12-ти продаде 30-годишна емисия в размер на \$13 млрд., за която бе постигната най-високата доходност от юли 2011 г. в размер на 3.9%. Презаписването, което измерва броя на подадените от инвеститорите поръчки спрямо сумата на продадените книжа се увеличи до 2.35 пъти.

5-годишните щатски книжа поскъпнаха за четвърта поредна седмица, след сигнали за подобряване на икономиката в страната, които бяха в полза на залозите, че Федералния резерв неминуемо ще реши да започне съкращенията на количественото улеснение. Доходността по държавния дълг на САЩ достигна тримесечен връх и след данни за ръст в продажбите на дребно в страната в размер на 0.7% през ноември, които надхвърлиха прогнозираните, също бе прокаран първият двупартиен щатски бюджет, който ще улесни банката да съкрати стимулите си. Седмицата завърши при 2.867% доходност за

бенчмарковия 10-годишен дълг, 3.873% за този с падеж през 2043 г. и 1.529% за 5-годишните книжа.



Европа

Неочаквано статистиката в Германия отчете в началото на седмицата спад в индустриалното производство през октомври от 1.2% в сравнение с предходния месец, когато то се сви с 0.7%. Германският икономически растеж рискува да бъде засегнат от отслабване в Еврозоната, която е най-големият ѝ търговски партньор, оставяйки я по-зависима от вътрешното потребление. Равнището на безработица се увеличи в Германия за четвърти пореден месец през ноември, а износьт е нараснал през октомври. Бенчмарковите 10-годишни германски ДЦК се търгуваха в понеделник при 1.84% доходност, а 2-годишните при 0.216%.

Испанските и италиански книжа също поскъпнаха, сваляйки с това доходността по тях, след данни за ръст на инвеститорското доверие в Еврозоната, което достигна до 18 месечен максимум, повлияно от изявлението на Марио Драги, че лихвените равнища ще бъдат запазени от Банката, дори и при по-ниска инфлация. 10-годишните испански и италиански книжа се търгуваха при 4.125% и 4.147% доходност.

Холандия продаде на аукцион в понеделник 1.67 млрд. евро в книжа с падеж 31.03.2014 г. при средна доходност 0.065%. Страната реализира и 1.81 млрд. евро дълг в книжа с падеж 30.06.2014 г. при 0.11%. 10-годишните холандски държавни облигации свалиха доходността си в деня до 2.138%.

Българската народна банка проведе аукцион за продажба на част от емисия 401/13 с падеж януари 2020 г. в размер на 20 млн. евро. При коефициент на покритие 2.59, беше постигната средна доходност за книгата от 2.81%.

Италианските държавни облигации поскъпнаха за трети пореден ден след доклад показващ ръст от 0.5% на индустриалното производство в страната през октомври, който надвиши предварителните очаквания. Спредът в доходността между 10-годишните германски и италиански книжа се сви до 227 б.п., минимум от юли 2011 г. Италианските книжа са донесли печалба за инвеститорите през текущата година в размер на 7.3%, испанските 11%, а германските загуба от 1.7%.

Испания емитира във вторник 2.849 млрд. евро в книжа с падеж 12.12.2014 г. при 0.883% доходност и 1.69 млрд. евро с падеж 20.06.2014 г. при 0.686%. Презаписването достигна съответно 2.64 и 2.87 пъти. 10-годишните свалиха 7 б.п. в деня до 4.03%.

Индустриалното производство на Великобритания нарасна за втори пореден месец през октомври с 0.4%, сигнал за запазване инерцията при икономическото възстановяване в началото на последното тримесечие на годината. 10-годишните британски книжа свалиха 5 б.п. от доходността си след новината до 2.865%. Страната продаде инфлационни книжа с падеж ноември 2047 г. за 1 млрд. британски паунда, при доходност 0.039%.

На 10-ти декември Австрия емитира на аукцион общо 1.5 млрд. евро дълг в книжа с падежи през 2022 и 2034 г. при доходност 1.984% и 2.779%.

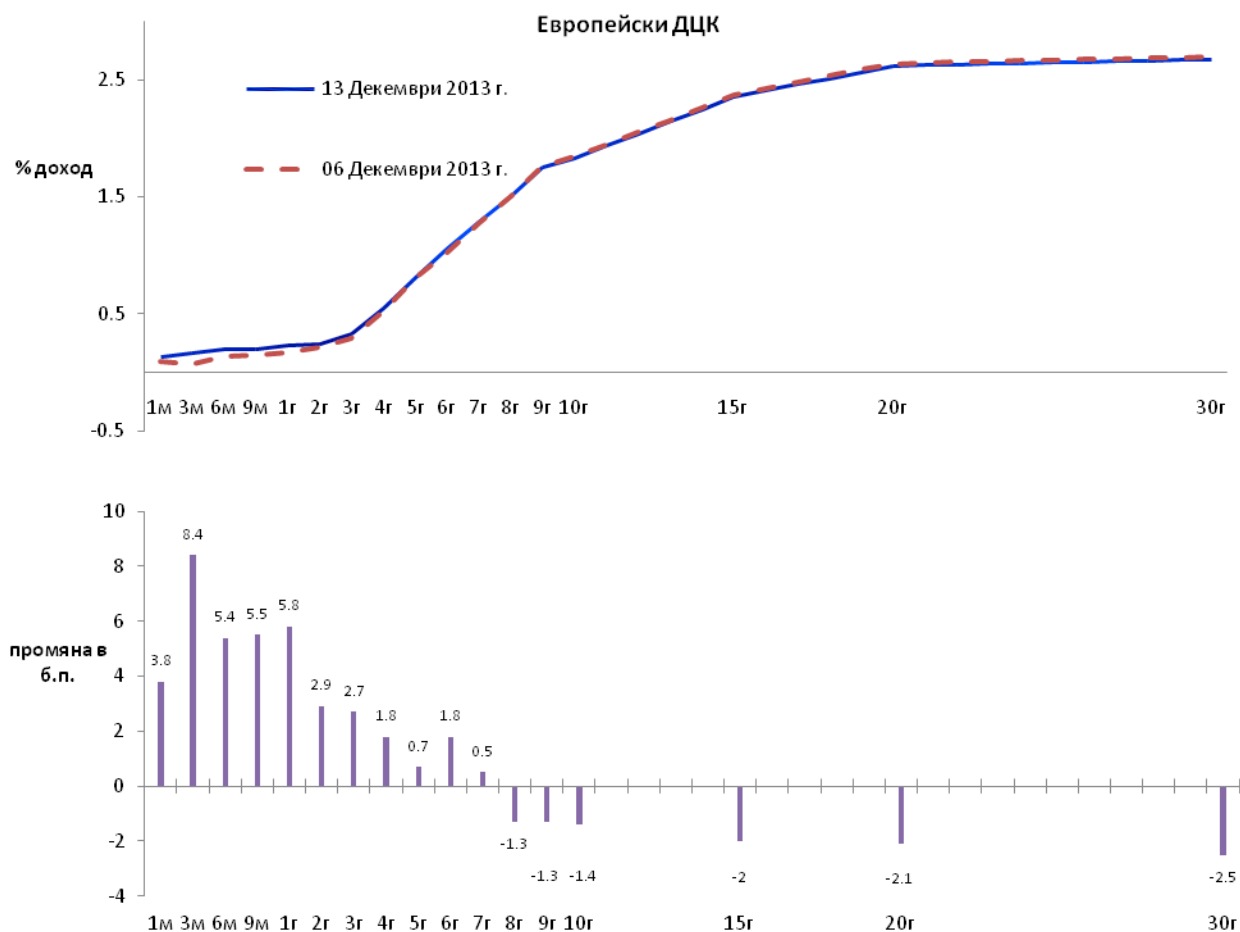
Испанските ДЦК поскъпваха в средата на седмицата за четвърти пореден ден, сваляйки доходността по 5-годишните до осемгодишно дъно от 2.537%, след като инвеститорите извършваха покупки преди края на годината повлияни от положителните сигнали за перспективата на страната. Доходността по 2-годишните стигна до 1.283%, минимум от юли 2009 г., след като официален представител на ЕЦБ заяви, че опасността от разпад на Еврозоната вече не се отразява като рисков фактор в ценообразуването на пазара и спредът в доходността по дълга на страните в периферията с по-нисък рейтинг и тези с най-висок се е свил. Германските 2-годишни ДЦК поскъпнаха до нива от септември месец, след като страната емитира 4.38 млрд. евро дълг с падеж 11.12.2015 г. при доходност 0.21%.

Италия продаде на аукцион в сряда ДЦК падеж 12.12.2014 г. в размер на 5.5 млрд. евро и доходност 0.707%. Презаписването за книгата достигна 1.63 пъти.

Европейските държавни облигации понижиха цената си водени от испанския и италиански дълг, след изказване на члена на изпълнителния съвет на ЕЦБ Питър Прает, че регионалните банки може да намалят обема на обратно изкупуването от тях ДЦК за да понижат риска в портфейлите си. През последните две седмици инвеститорите са увеличили притежанията си от регионални ДЦК с по-висока доходност, каквито са тези на страните от периферията, за сметка на европейски държавен дълг с най-висок рейтинг.

Standard & Poor's Ratings Services ревизира перспективата по кредитния рейтинг на България от стабилна на негативна, поради слабия икономически растеж, високата безработица и политическа несигурност, както и заради повтарящите се протести. Негативната перспектива е индикатор за поне един от три сценария, в които агенцията би прибегнала до понижаване на рейтинга в рамките на две години, ако политическата среда се влоши, съдейки по вече слабата перспектива за растеж. Икономическото възстановяване в България е повърхностно с реален ръст от 1% от 2010 г. насам според S&P. Агенцията очаква „стагнация през 2013, с нараснали публични разходи и нетен износ почти напълно неутрализиран от анемични потребление от домакинствата и частни инвестиции.” В изявлението си агенцията добави и че несигурната политическа обстановка и възможността за предсрочни избори ще забавят прилагането на реформи, които ще допринесат за потенциален икономически растеж. След новината в петък българските държавни книжа деноминирани в евро покачиха доходността си с 2 б.п. до

1.86%, а разходите по застраховане срещу неизпълнение по 5-годишния държавен дълг се повишиха до 124 б.п.



Валутен пазар

EURUSD

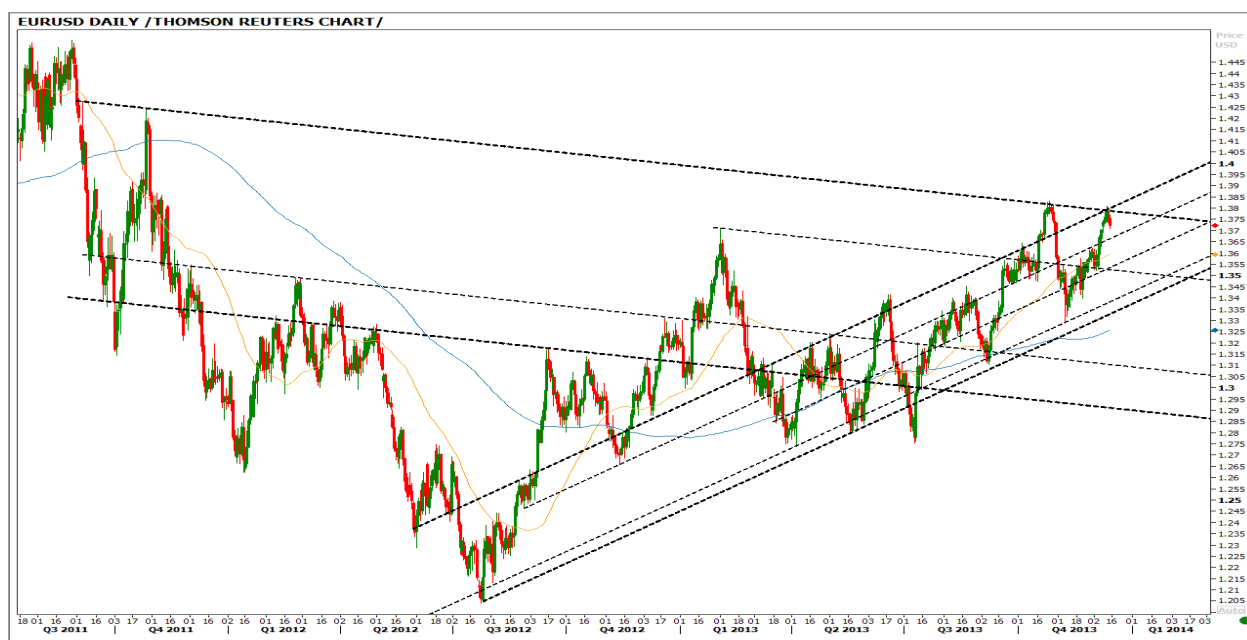
След като в седем поредни сесии еврото завърши „на зелено“ срещу американския долар, регистрирайки почти 2% покачване, видяхме връх на 1.3810 и графично оформяне на модел подобен на този от края на октомври, когато котировките се потопиха от едногодишния връх на 1.3832 до 1.3295. Предколедният спад в ликвидността, наред с ликвидирането на множество стопове на силно скъсения спекулативен пазар доведе до това силно възходящо движение, малко над силната зона на съпротива 1.3740-75.

Ограниченият брой макроикономически новини за състоянието на обединена Европа отново разочароваха, противно на устойчивото покачване на еврото. Обемът на индустриалното производство, макар и доста волатилен като показател, отчете най-силния месечен спад от година насам през октомври от -1.1% (-0.2% за септември). Слабият резултат може да бъде отнесен главно към изненадващото понижение на индустриалното производство в Германия, където то регистрира спад за периода с -1.2% при очаквания за покачване с +0.8%. Наред с това, представянето и на втората икономика в Европа в лицето на Франция бе сходно, отчитайки свиване на показателя с -0.3%.

САЩ изнесоха през изтеклите дни противоречиви данни за местната икономика. На положителния фронт бяха продажбите на дребно с най-силен ръст от 5 месеца насам с

+0.7% през ноември, докато разочарование поднесе спадът на индекса на производствените цени с -0.1% за същия период, както и по-големият ръст от очакваното на запасите от готова продукция с +0.7% през октомври. Ново-регистраираните молби за помощи при безработица от последната седмица изненадващо се покачиха до 368 хиляди, на фона на прогнозите за 320 хиляди и 298 хиляди броя, отчетени седмица по-рано. В същото време демократи и републиканци се споразумяха над бюджетната рамка, смекчавайки ограниченията за разходната част с \$63 млрд. през следващите две години при редуциране на годишния дефицит с \$20-23 млрд.

Текущо, стартираният в средата на миналата година възходящ тренд при търговията евро/долар продължава да бъде валиден и е нужен пробив под 1.3300, за да бъде компрометиран и да се възвърнат мечите нагласи за търговия с цел 1.3100 и зоната около 1.2900. Считаме, че неуспехът за по-висок връх над тазгодишния на 1.3832, наред с лимитирания ръст в зоната на съпротива около 1.3800, ще провокира корекция до подкрепите на 1.3670, 1.3630-00, 1.3560-40, 1.3350.



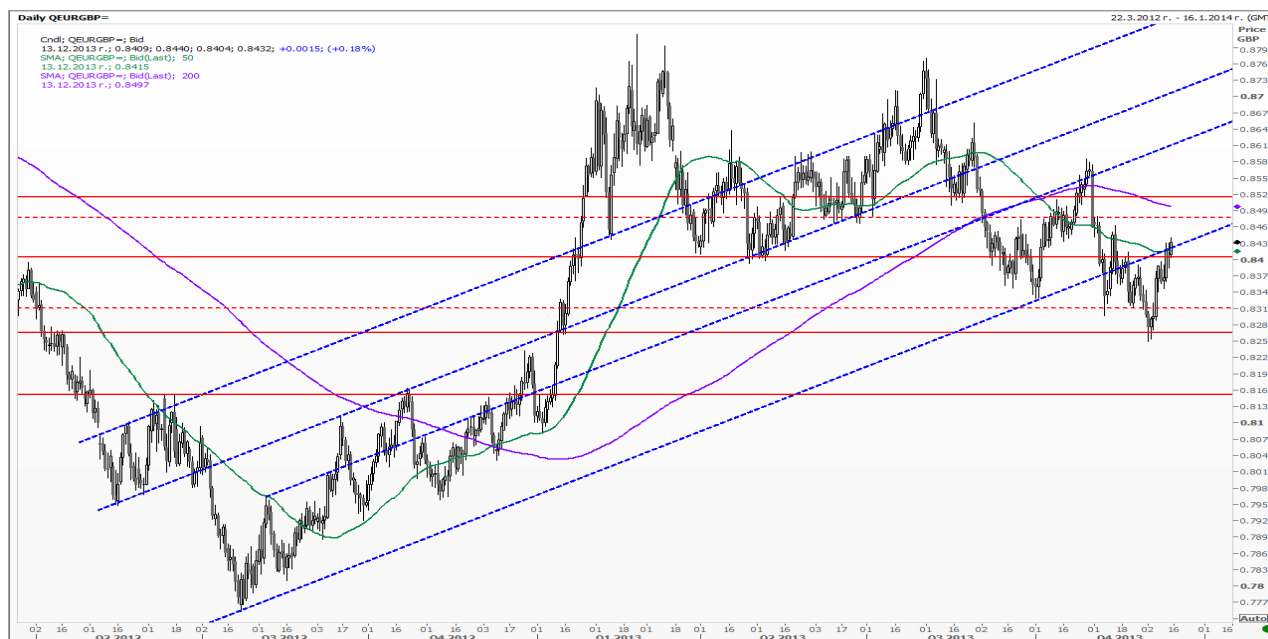
GBP

Британската валута бе подложена на натиск в последните дни срещу основните си конкуренти в лицето на еврото и американския долар. Единната валута устойчиво стабилизира над 0.8400 срещу паунда, достигайки едномесечен връх на 0.8440, след преодоляване на силната съпротива в зоната 0.8400-25. Доларът, от своя страна, удържа атаката за пробив над зоната на съпротива на 1.6450-1.6500, ограничавайки паунда до нов връх за годината на 1.6465, от където бе провокирана корекция до зоната 1.6250-1.6300.

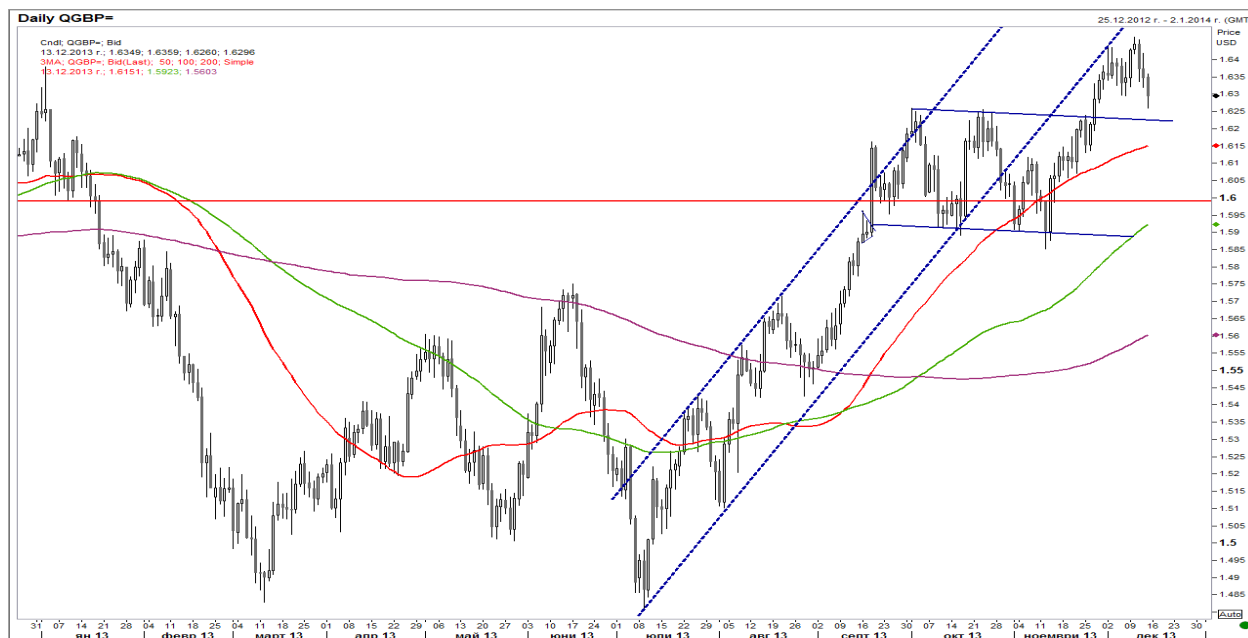
Календарът от икономически новини за Великобритания тази седмица предложи минимален брой публикации. Производственият сектор в страната регистрира ръст за втори пореден месец, отчитайки нарастване на обемите през октомври с +0.2% (+1.2% за септември). В същото време, стоковият търговски дефицит за същия период продължи да гравитира близо до рекордните 10 млрд. паунда, което несъмнено ще продължи да потиска оценката на икономическия растеж и през 4-тото тримесечие на годината.

Технически, считаме че текущото покачване при двойката евро/паунд има корективен характер и ще бъде ограничено в зоната около 0.8480, където виждаме идеална възможност за заемане на къси позиции със стоп на 0.8525. Подкрепи се очертават в

зоните 0.8390-0.8400, 0.8310-30 и 0.8230-50. Пробив над 0.8520 ще провокира тест на 0.8585 (3-месечен връх).



Технически, паундът стои стабилно спрямо долара. В средносрочен аспект островната валута има потенциал за сериозно посъкпване, но в следващите дни е възможна по-дълбока низходяща корекция като с интерес ще следим как се представя двойката на ключовите нива на подкрепа 1.6300, 1,6240, 1.6150 и 1.6000. Пробив под последната подкрепа ще обърне генерално положителните ни нагласи тук.



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.