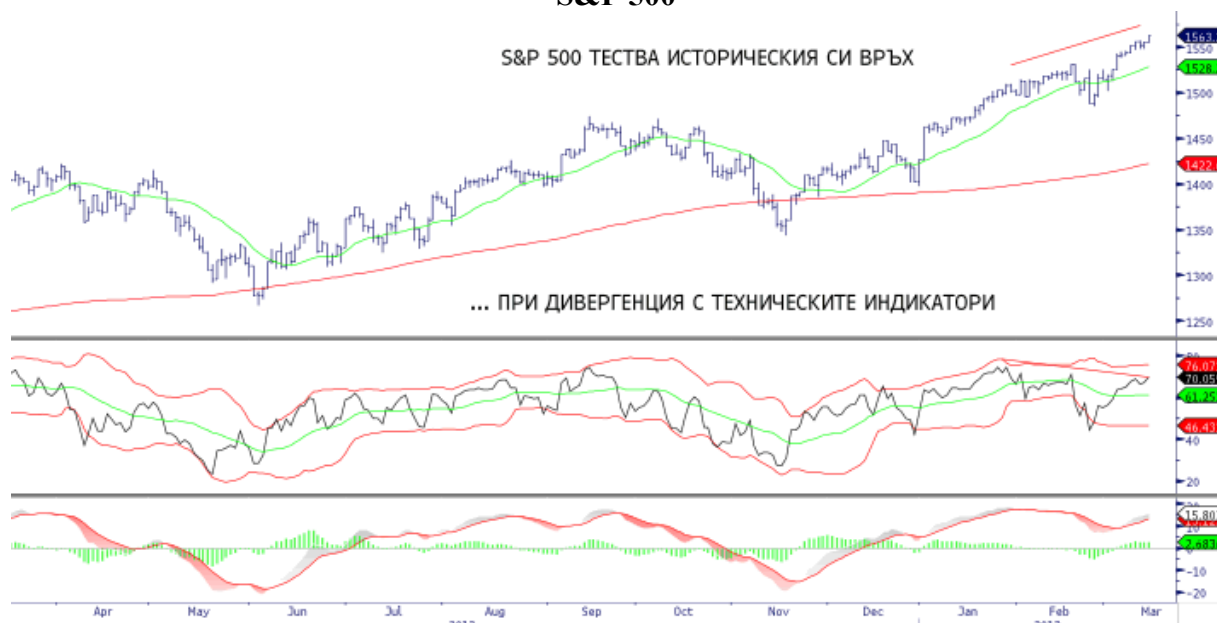


Седмичен бюлетин за периода 11 Март 2013 – 15 Март 2013г.

САЩ

Възходящата посока при щатските индекси се запази и през изминалата седмица. След като първо транспортният, а след това и индустриалният индекс регистрираха нови исторически върхове към края на седмицата S&P 500 е само на 3 пункта от нов исторически връх. Очакванията са S&P 500 също да бие най-добрите си нива, но всичко това се случва при доста надкупени нива на техническите индикатори, които също така не подкрепят ръста на индекса от последните седмици. От тази гледна точка очакванията ни са за консолидиране и корекция към края на месеца.

S&P 500



S&P 500 и индекса на волатилността



Графиката по-горе е за период от 14 години на седмична база като показва представянето на S&P 500 и движението на индекса на волатилността (известен още като индикатор на страха). От графиката е видно, че акциите поскъпват и регистрират нови върхове при ниски нива на индекса на волатилността с ясно изразена низходяща посока. Към момента ситуацията е подобна – едни от най-ниските нива на индекса (11.30 пункта) и ясно изразена низходяща посока. Все още липсват индикации за формиране на дъно при VIX, което ни кара да очакваме нови върхове при акциите.

Пазарните върхове обикновено настъпват при екстремни нива на оптимизъм сред инвеститорите. Графиката по-долу показва процента на участници с положителни нагласи за пазара. Този процент към момента е под 60%, което е под характерните стойности за формиране на връх. Въпреки, че очакваме прибиране на печалби на текущите нива и евентуален спад при индексите, то това би било по-скоро временна корекция преди да бъдат регистрирани по-високи стойности.

Пазарен сентимент



Продължава възходящата посока при японския Nikkei. В края на седмицата индексът регистрира нов връх. Стойностите на техническите индикатори намериха подкрепа на нива, характерни за възходящ пазар и пробиха над горната граница на волатилност, което предполага запазване на възходящата посока.

Развиващи се пазари

Индексите на развиващите се пазари регистрираха сериозен спад през изминалата седмица като най-силно бяха разпродадени бразилските рискови активи със спад от близо 4%.

Глобалният индекс на развиващите се пазари се очаква да тества линията на възходящата посока от юни 2012г., след което да последва известно възстановяване.

Въпреки това стойностите на техническите индикатори са на нива, характерни за низходящ пазар и по-скоро бихме очаквали по-слабо представяне в следващите месеци.

Развиващи се пазари



Суровини

Средносрочната низходяща посока при златото остава в сила. В краткосрочен период се наблюдава консолидиране в границите между 1634 – 1550 долара. Техническите индикатори показват стабилизиране и регистриране на по-високи дъна, което предполага ръст при метала в краткосрочен период. Отделно доларовият индекс е на нива близки до тригодишна съпротива, което допълнително подкрепя очакванията ни за ръст при златото и тестване на 50-дневната около 1634 долара.

Злато



Графиката по-долу е на суровината природен газ. След успешен тест на двеста дневната средна стойност към края на седмицата последва пробив и над двеста седмичната средна, което е доста силен сигнал. Техническите индикатори тестват горната си граница на волатилност, което също предполага запазване на възходящата посока. В краткосрочен период се наблюдава съпротива на нива около 3.96 от ноември 2011г. и декември 2012г. Успешен пробив предполага ръст до \$6.

Природен газ



Дългов пазар

САЩ

Американските съкровищни бонове се превърнаха в най-лошо представящите се държавни книжа при развитите страни, след данни за ръст в пазара на труда в САЩ, който увеличи очакванията за реални резултати от усилията на централната банка да стимулира растеж в икономиката. През последния месец, 10-годишните щатски ДЦК са отчели 1.3% спад в цената си, което е най-голямата загуба за инвеститорите в 144 индекса следящи държавните книжа по света. Дялът на безработните в САЩ спадна до четиригодишно дъно от 7.7% през февруари, а продажбите на дребно отчетоха ръст за четвърти пореден месец.

В първия ден на седмицата бенчмарковите 10-годишни щатски книжа покачиха доходността си с 1 б.п. до 2.06%. Министерството на финансите на САЩ проведе аукцион за 3-месечен дълг в размер на \$35 млрд., който донесе средна доходност за инвеститорите 0.095%, както и за \$30 млрд. в 6-месечни книжа, които се реализираха с доходност 0.115%. На следващия ден САЩ продаде и \$32 млрд. дълг в 3-годишни ДЦК при по-ниска доходност от 0.411%. В сряда страната емитира \$21 млрд. в 10-годишни облигации при доходност 2.029% и повишен интерес. Търсенето на емисията надхвърли предлагането 3.19 пъти. Последният за седмицата аукцион беше в

четвъртък, когато \$13 млрд. бяха реализирани в 30-годишни книжа и доходност 3.248%. Търсенето на емисията спадна до 2.43 пъти размера ѝ.

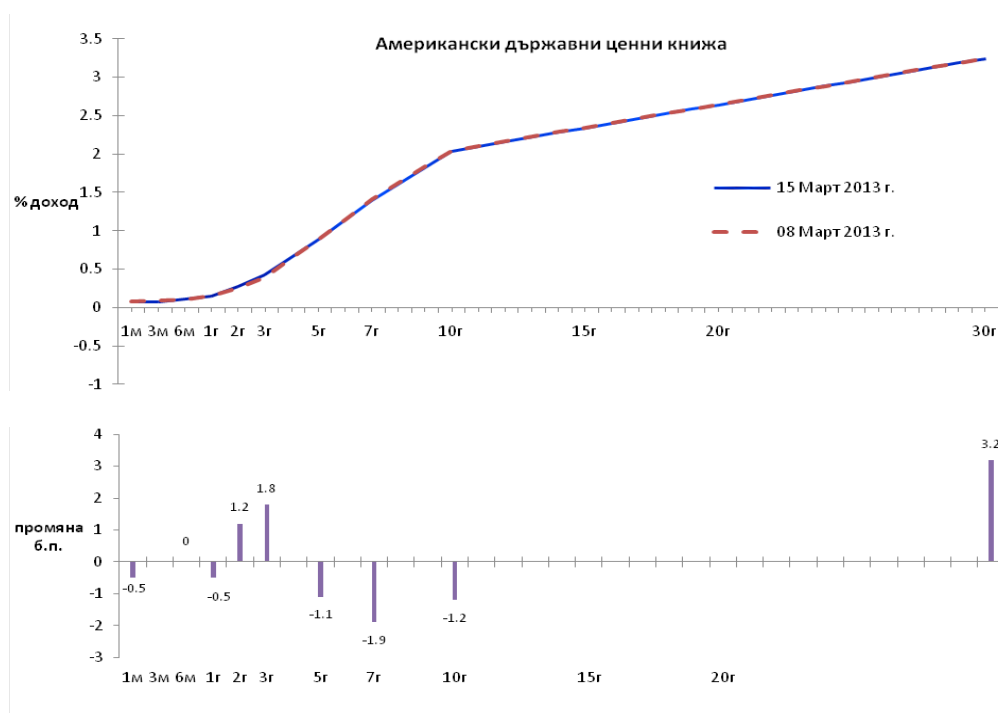
В средата на седмицата след данни за ръст в продажбите на дребно в САЩ с 1.1% през месец февруари, апетита на инвеститорите за висока доходност пренасочи интереса в страни от щатските книжа. Бенчмарковите 10-годишни американски облигации добавиха 3 б.п. до 2.044% доход, 2-годишните се търгуваха при 0.258%, а 30-годишните при 3.235%.

В четвъртък данни за новите молби за помощи за безработни в САЩ, неочаквано спаднаха и това изпрати доходността по държавния дълг на страната за втори ден нагоре. През предходната седмица 332 000 американци са попълнили молба за социални помощи, като тази цифра е на-ниската през последните два месеца.

От началото на годината 30-годишните щатски ДЦК са загубили 5.13% от стойността си, 10-годишните 1.9%, а 5-годишните 0.5%.

Според специалистите Федералния резерв ограничава нивата на растеж в доходността на щатските книжа, чрез ежедневните обратни изкупувания на ценни книги в размер на \$85 млрд., предназначени да стимулират националната икономика.

В края на седмицата разликата в доходността на 10-годишните стандартни и защитени от инфлацията щатски книжа, която се използва за определяне изменението в потребителските цени през продължителността на дълга, достигна 2.59%.



Европа

Седмицата започна с новината, че Fitch Ratings понижава кредитния рейтинг на Италия с една степен от A- до BBB+ с негативна перспектива. Като причина агенцията посочи неубедителните резултати на изборите в страната, които са довели до политически паралич, заплашващ способността на Италия да реагира на рецесията и на европейската дългова криза. 10-годишните италиански книжа покачиха доходността си в деня с 5 б.п. до 4.642%, а 2-годишните с 8 б.п. до 1.81%.

Германските 10-годишни ДЦК понижиха доходността си в понеделник до 1.497% за първи път от шест дни в резултат на увеличеното търсене на безрискови активи. Страната емитира в същия ден 3.24 млрд. евро държавен дълг в 6-месечни книжа при средна доходност 0.0103%. На аукциона, търсенето надхвърли предлагането 1.96 пъти. Ден по-късно страната емитира и 870 млн. евро в 10-годишни инфлационни облигации, при средна доходност -0.34%.

В понеделник Българската народна банка също проведе аукцион, на който беше реализиран държавен дълг в размер на 50 млн. лева в 126-месечни книжа от емисия 400/13. Средната постигната доходност беше в размер на 3.63%, а коефициента на покритие достигна 2.01. След назначаване на новото правителство, застраховката против държавен фалит на България се понижи до края на седмицата. Нивата на CDS достигнаха 110 б.п., като в началото на март бяха се покачили до 138 б.п. Минимумът на премията за страната беше отчетен през януари тази година в размер на 90 б.п.

Британските държавни бонове на 12-ти понижиха доходността си с 7 б.п. до 1.95%, след данни за спад в индустриалното производство на острова през месец януари.

На испанския аукцион във вторник, заемните разходи на страната се понижиха за 6 и 12-месечните книжа съответно до 0.794% и 1.363%. Общият размер на реализирания дълг беше 5.83 млрд., а презаписването съответно 3.22 пъти за по късата емисия и 1.85 пъти за 12-месечната.

Белгия също проведе в деня първично предлагане на държавен дълг, на което бяха реализирани две емисии от 3 и 12 месеца в общ размер 3.005 млрд. евро и доходност 0.044% и 0.128%.

Разходите по държавното финансиране на Италия нараснаха във вторник, след като страната емитира 7.75 млрд. евро дълг в 12-месечни ДЦК, при доходност от 1.28% срещу 1.094% месец по-рано, когато министерството на финансите проведе последния аукцион за книжа със същия матуритет. Презаписването достигна 1.5 пъти.

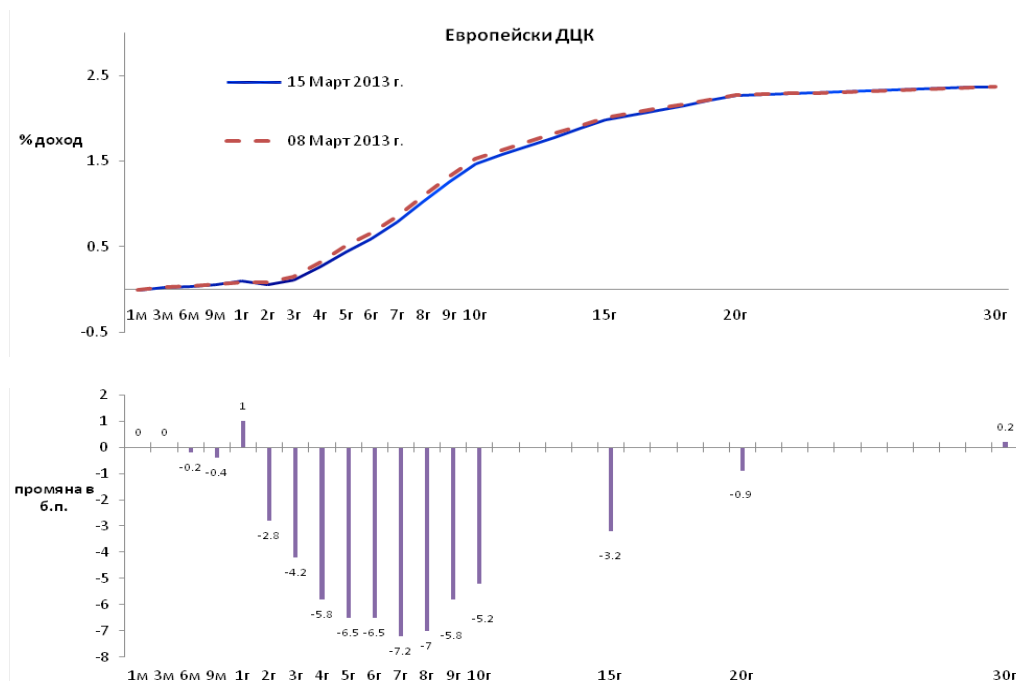
Ден по-късно Италия проведе нов аукцион, на който бяха продадени 5.323 млрд. евро в 2 и 15-годишни ДЦК с фиксиран купон, при по-висока доходност съответно от 2.75% и 4.9%. В деня страната реализира и 1.67 млрд. евро в две емисии с плаващ купон с падежи през 2017 и 2018 г. и средна доходност от 2.95% и 3.03%. След аукциона се завърнаха опасенията за италианските финанси подложени на натиск от политическия застой след изборите. 10-годишните книжа също покачиха доходността си до 4.7%.

В сряда Исландия проведе аукцион за 95 и 185-дневни ДЦК, на който 14.41 млрд. крони бяха реализирани при средна доходност от 3.2% и 3.4%.

Испания емитира държавен дълг и в четвъртък, като на аукцион бяха продадени 134 млн. евро в книжа с падеж 31.01.2029 г. при средна доходност от 5.224%, 304 млн. евро в ДЦК с падеж 30.07.2040 г. при 5.434% и 365 млн. евро в книжа с падеж 30.07.2041 г. и средна доходност 5.432%. Презаписването достигна съответно 4.1, 2.4 и 2.13 пъти. В деня 10-годишните испански облигации покачиха доходността си с 10 б.п. до 4.846% и след данни за спад от 10.2% в продажбите на дребно в страната през януари.

В края на седмицата 10-годишните италианските книжа понижиха доходността си до 4.56%, след като европейските лидери сигнализираха, че ще предоставят повече време на задлъжнелите държави да понижат бюджетния си дефицит.

От началото на текущата година, германските съкровищни бонове са донесли на инвеститорите загуба в размер на 0.6%.



Валутен коментар

EURUSD

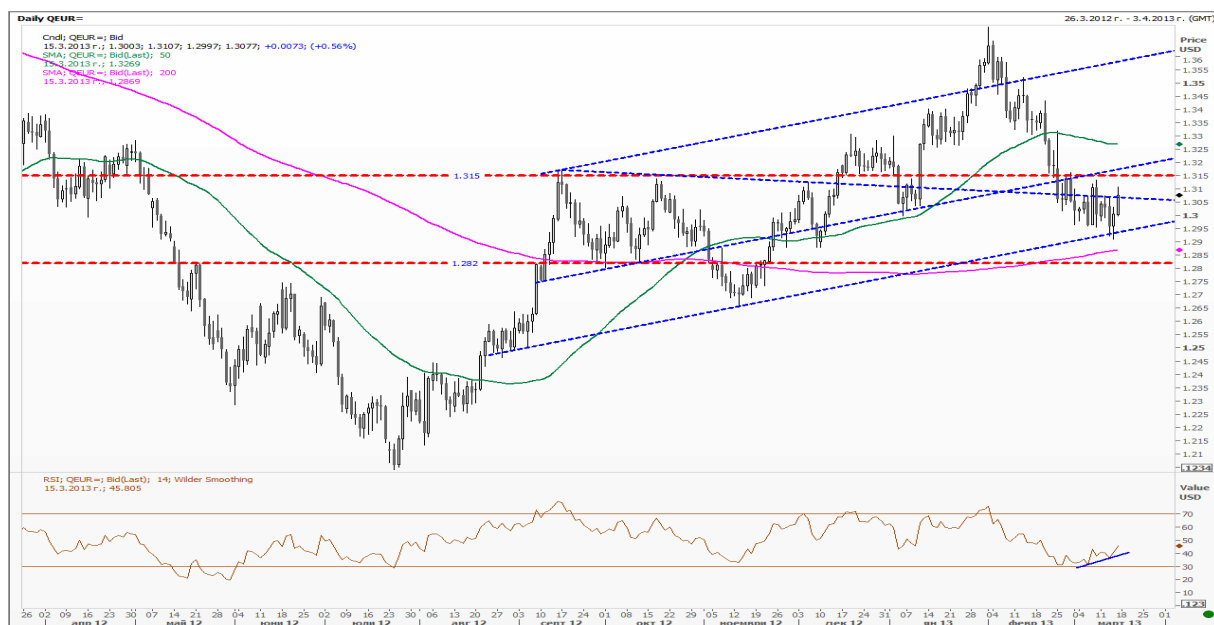
Изтеклата седмица очаквано ни предложи ново дъно за годината при котировките евро/долар на 1.2910, където двойката намери добра подкрепа и се върна над психологическото ниво от 1.3000.

Информационният поток за страните от Еврозоната в последните дни отново разочарова очакванията на пазарите. Началото бе поставено от рейтинговата агенция Fitch, която след края на търговската сесия на 8-ми март понижи с една степен оценката по дълга на Италия от A- на BBB+. Този ход не бе неочакван и изравни оценката на страната с тази на Standard&Poor's, като и двете остават една степен над тази дадена от Moody's. Политическата нестабилност на „Ботуша“, наред с дълбоката рецесия, в която се намира страната поставят на карта възможността тя да ограничи бюджетния дефицит и да овладее съотношението на публичния дълг към БВП, който клони към впечатляващите 130%. След този удар над доверието в единната валута последваха слабите данни за индустриалното производство в Еврозоната, което се е свило с 0.4% на месечна база в края на януари (+0.9 през декември). Отстъплението по този показател бе доста силно изразено при втората икономика в Европа Франция, която регистрира -1.2% спад за периода, спрямо реализирания през предходния месец растеж от +0.9%. В допълнение, бяха публикувани и финалните данни за инфлацията в Еврозоната, която на годишна база бе потвърдена в размер на 1.8% (1.9% в края на януари).

САЩ изнесоха поредните силни данни за местната икономика. Продажбите на дребно в страната отбелязаха най-силния си ръст за последните 5 месеца, покачвайки се с 1.1% през февруари (+0.2% за януари). Осреднената месечна стойност на новите молби за помощи при загуба на работа достигна най-ниското си равнище от март 2008-ма година насам на 347 хил. души, което затвърди положителния импулс от отчетения

спад в безработицата до 7.7% към края на февруари. Също така, инфлационният натиск на нехармонизирана годишна база регистрира покачване, както на ниво производител (+1.7% от +1.4%), така и на ниво потребител (+2.0% от +1.6%). Силна представяне отбеляза и индустрията в страната, като растежът в сектора за февруари се оценява на 0.7%.

Новото дъно при котировките евро/долар от тази седмица не бе съпроводено с ново дъно на RSI индекса и очертаната дивергенция поставя една по-сериозна възходяща корекция на дневен ред. Все пак, много малко вероятно е да видим цените през следващите дни над 1.3270 (50-дневна подвижна средна), като навярно още на 1.3150-65 ще се окаже сериозна съпротива. Нивата на подкрепа се проектират на 1.2945, 1.2870 (200-дневна подвижна средна) и 1.2820.

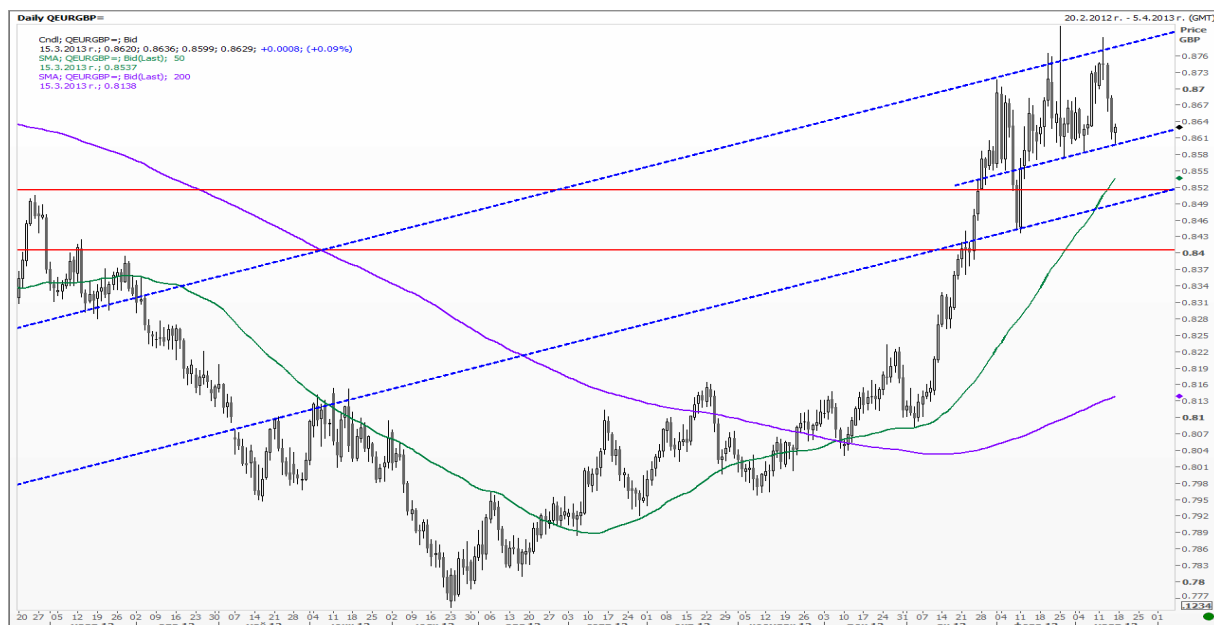


GBP

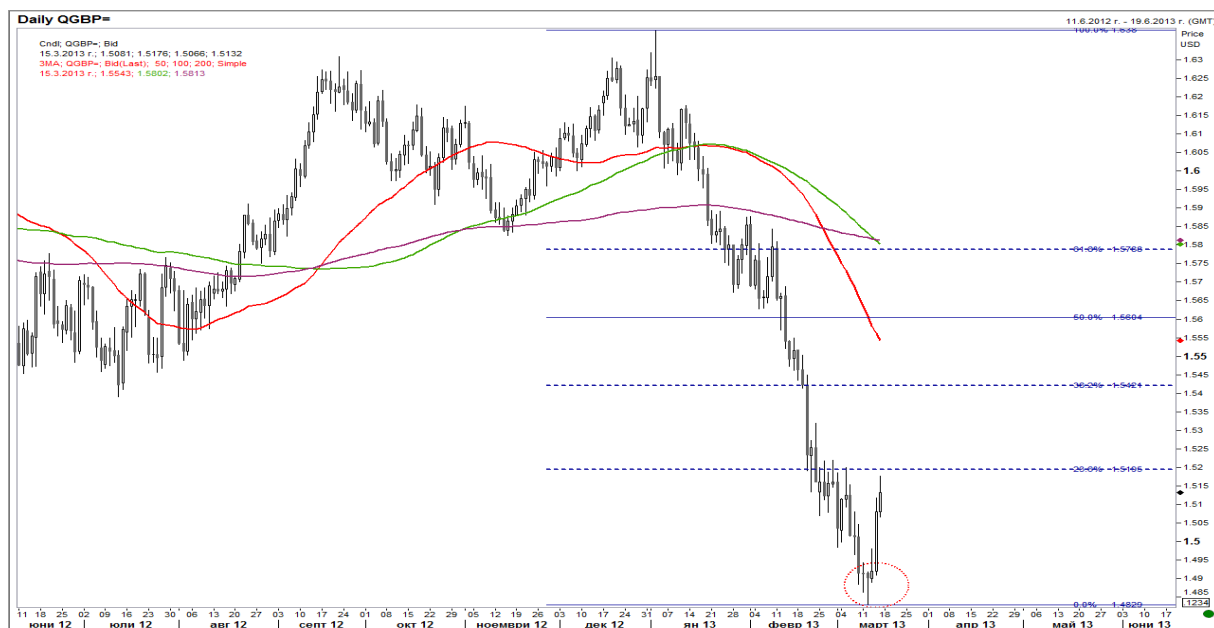
Двойката евро/паунд отскочи до 0.8793, но не успя да стабилизира и да затвори над ключовото ниво 0.8770 на дневна база, което провокира разпродажби и сваляне на котировките до 0.8600. Спрямо долара, британската валута достигна ново дъно на 1.4829 с последваща възходяща корекция и стабилизиране в зоната над 1.5100.

Британската икономика не изневери на негативната тенденция от началото на годината и отново усили опасенията на анализаторите над възможността да изпадне за трети път в рецесия за последните 5 години. Основание за такова развитие дадоха публикуваните данни за промишления и индустриален сектор в страната, които за януари регистрираха свиване от съответно -1.5 и -1.2% (-3.0% и -2.9% на годишна база).

Двойката евро/паунд стои в неутрална територия и ценовото развитие от последните дни предполага да видим възходящо движение, което ще бъде ограничено в зоната около 0.8700, от където очакваме британската валута да набере моментум за тест на 50 дневната подвижна средна (проектирана на 0.8540) и следващото силно ниво на подкрепа на 0.8520.



Графично паунд/долар очерта ривърсал „hammer” модел, който дава основание да считаме, че сме достигнали краткосрочно дъно (1.4829) през тази седмица и да очакваме през следващите дни купувачите да доминират при тази двойка. Към момента възходящата корекция се ограничава под първата Фибоначи проекция (на движението 1.6380-1.4829) на 1.5195 (23.6%) с поглед за тест на следващото ниво на съпротива под 1.5350 и на 1.5421 (38.2% Фибоначи проекция).



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.