

## ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 11 НОЕМВРИ 2013 – 15 НОЕМВРИ 2013Г.

Погледите на пазарните участници вече са изцяло насочени към новия председател на FED. Изказването ѝ от последната седмица, че американската икономика е все още далеч от потенциала си и след като защити политиките по количествено улеснение доведоха до нови исторически върхове при щатските индекси. Освен че ще се запази тенденцията за наливане на ликвидност на пазара рисковите активи навлизат и благоприятен от историческа гледна точка за тях сезон – а именно периода от ноември до май. Графиката по-долу показва сезонното представяне на индекса S&P 500 за последните десет години и ако историята се повтаря, то може да очакваме силно представяне от акциите в следващите два месеца.

### Сезонност при рисковите активи



Графиката по-долу е на DOW 30. Индексът регистрира нов исторически връх от последната седмица след като проби над съпротивата, дефинирана от горната граница на консолидация, продължила близо шест месеца. Очакванията след този пробив са за тестване на нивата от около 16 500 пункта за индекса.

## DOW 30



На графиката по-долу сме показали движението на две компании – горната графика е на компания от суровинния сектор, долната на компания от енергийния. При компанията от суровинния сектор има ясно изразено по-високо дъно както и пробив над линията на дългосрочната низходяща посока. Междинната подкрепа е дефинирана на нива около 27 долара, а дългосрочната от двеста дневната средна на нива от 22 долара. В началото на месеца бе регистриран положителен технически сигнал, което предполага запазване на възходящата посока в дългосрочен период.

### Щатски компании с добри технически показатели



Компанията от енергийния сектор също регистрира пробив над линията на низходящата си посока, а също така и нов междинен връх. Техническите индикатори

пробиха над горната си граница на волатилност, което предполага запазване на възходящата посока на движение.

Графиката по-долу е също на щатска компания, специализирана в сферата на комуникационното оборудване. При обем значително над средния акциите успешно тестваха подкрепата за последните шест месеца и дадоха силен сигнал за ръст в средносрочен период. При текущите нива на акциите се формира доста атрактивно съотношение на риск към печалба и представлява добра възможност за заемане на дълги позиции.



## Япония

## NIKKEI



Според нас консолидацията, която продължи при японския NIKKEI близо шест месеца, приключи. В последната сесия за седмицата индексът успешно затвори над горната граница на консолидация и откри потенциал за ръст между 10% и 15% в средносрочен период. Техническите индикатори тестват горната си граница на волатилност, а при достигане на нива около 80 пункта не бихме го счели за силно надкупен пазар, а по-скоро за потвърждение на възходящата посока.

## Суровини

Графиката по-долу е на петрола. Към момента суровината тества линията на възходящата посока за последните две години при изключително подтиснати нива на техническите индикатори. Очакванията ни са тези нива да бъдат успешно тествани и да последва ръст до двеста дневната средна още повече, че сезонните характеристики предполагат ръст.

## Петрол





Златото все още остава под натиск. Очертава се междинна подкрепа на нива около \$1250 за трой унция (ниво, което бихме използвали като стоп) и съпротива от петдесетдневната средна на \$1320. Липсва ясен сигнал за обръщане на низходящата посока въпреки по-високото двойно дъно, формирано от началото на месеца.

## Дългов пазар

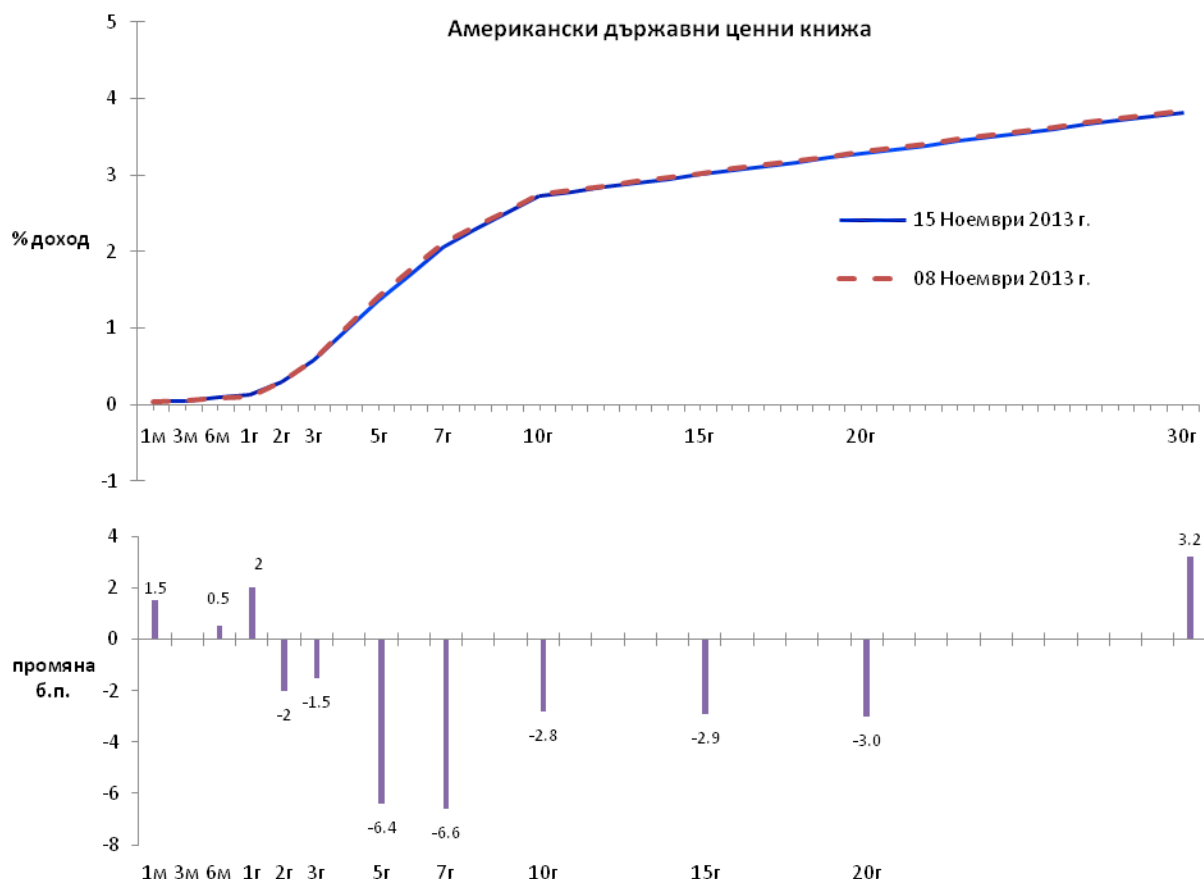
### САЩ

Пазарът за търговия с американски държавен дълг остана затворен в понеделник, когато САЩ празнуваха Деня на ветераните. Дългосрочните щатски книжа се очертаваха като най-лошо представящите се през тази година, след като по-силни от очакваните икономически данни от страната натежаха в полза на сценария, в който Федералния резерв намалява програмата си за изкупуване на активи. В края на изминалата седмица докладът за заетостта в страната отчете повече новоназначени американци от предварително прогнозираните.

Доходността по бенчмарковите щатски ДЦК нарасна до осемседмичен максимум от 2.783% при отваряне на пазара във вторник, а книгата с падеж над 10 години поевтиняха с 11% от началото на годината. Министерството на финансите на САЩ проведе аукцион, на който реализира \$30 млрд. дълг в 3-годишни книжа със средна доходност 0.644% и при презаписване 3.46 пъти. Ден по-късно страната продаде и \$24 млрд. в 10-годишни книжа при средна доходност 2.75% и коефициент на покритие 2.7. Щатският държавен дълг понижи в деня доходността си до три седмичен минимум, след като болшинството инвеститори се ориентираха, кога Фед ще съкрати програмата си за стимули, още преди назначението на Жанет Йелен като председател на банката. Тя заяви, че икономиката и пазара на труда се представят „много под потенциала си“ и „подкрепата на възстановяването днес е най-сигурния път за връщане към по-нормален подход към монетарната политика“. Прогнозата на повечето икономисти, е че Централната банка ще вземе решение за съкращение на програмата си в размер на \$85 млрд. до \$70 млрд., месец след срещата на 18-19 март другата година.

Щатската хазна емитира в четвъртък \$16 млрд. държавен дълг в 30-годишни облигации при средна доходност 3.81%. Коефициентът на покритие, който измерва обема подадени поръчки спрямо сумата на продадените книжа, спадна до 2.16, индикирайки по-слабо търсене в сравнение с предходния аукцион, когато той беше 2.64.

В края на седмицата щатските държавни облигации поевтиняха за първи път от три дни, като с това 10-годишните увеличиха тазгодишния си спад, следван от положителни икономически данни за страната, които понижиха търсенето на сигурност в инвестициите. Номинираната за председател на Фед Жанет Йелен заяви пред Конгреса в четвъртък вечерта, че тя ще се подsigури запазването на монетарните стимули до когато е необходимо. Щатските ДЦК с падеж през 2018 г. се търгуваха при доходност 1.348%, тези с падеж 2023 г. при 2.719%, а с падеж 2043 г. при 3.813%.



## Европа

В началото на седмицата данни за лошите кредити в Италия показаха ръст на годишна база от 22.8% през септември, съгласно изнесената информация от Националната банка на страната. Кредитирането към същата дата е спаднало с 3.5% към частния сектор, от който депозитите са се увеличили с 3.7%. Италианският държавен дълг понижи доходността си в понеделник, като 2-годишния се търгуваше при 1.226%, 5-годишния при 2.73%, а 10-годишния при 4.12%.

Германия проведе аукцион в понеделник, на който реализира 182-дневни книжа в размер на 2.761 млрд. евро, при средна доходност от 0.0374%, като презаписването достигна до 1.45 пъти. В деня 10-годишните германски ДЦК свалиха доходността си до 1.736%, а 2-годишните до 0.094%.

Италия реализира при рекордно ниска доходност 1-годишни книжа на аукцион във вторник. Емисията в размер 6.5 млрд. евро донесе на инвеститорите средна доходност от 0.688%, а презаписването достигна 1.8 пъти.

В деня аукцион проведе и Гърция, на който реализира 1.3 млрд. евро дълг с падеж 14.02.2014 г., при 3.9% възвращаемост и коефициент на покритие 2.03.

Германия продаде инфлационни облигации за 755 млн. евро, при презаписване 2.2 пъти, като средната доходност за книжата с падеж 15.04.2023 г. достигна 0.29%.

Българската народна банка също емитира дълг в първия ден на седмицата, за част от емисия 401/13 с падеж 16.01.2020 г. и в размер на 25 млн. евро. Средната постигната доходност беше 2.84%, а презаписването 2.62 пъти.

Във вторник аукцион имаше и в Белгия, където бяха емитирани 91-дневни ДЦК за 445 млн. евро и 0.012% доходност.

Ден по-късно Италия успешно емитира 3 млрд. евро дълг с падеж ноември 2016 г., постигайки средна доходност на аукциона 1.79%, която бе най-ниската за книжата от март 2010 г., при 1.8 коефициент на покритие. Страната реализира и 1.468 млрд. евро в книжа с падеж 1.09.2044 г., при 4.99%, както и инфлационни книжа с падеж 2018 г. при 2.11% доходност.

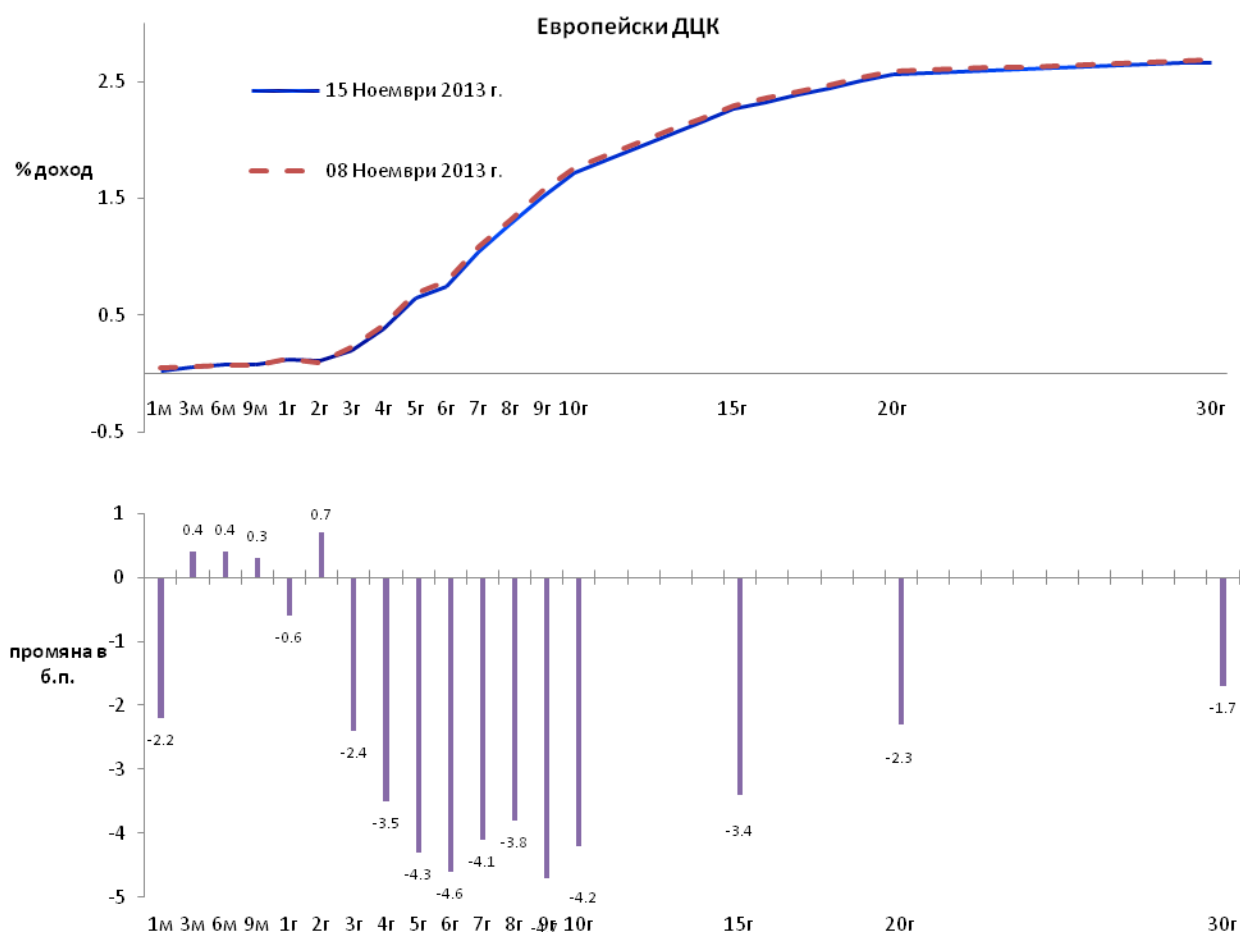
За да финансира бюджета си Германия също се обърна към пазара в средата на седмицата, емитирайки 2-годишни ДЦК при 0.1% доходност. Германските бенчмаркови облигации поскъпнаха в деня, след като доклада за индустриалното производство в Евронзоната през септември отчете спад от 0.5% и надмина прогнозираните 0.3%. 10-годишните германски книжа свалиха доходността си с 4 б.п. до 1.75%, холандските до 2.09%, а френските до 2.225%.

Растежът на най-голямата европейска икономика се забави през третото тримесечие на годината, след като вътрешното потребление не успя да нарасне достатъчно за да компенсира застоя в износа на Германия. БВП се на страната се е увеличил с 0.3% за периода, като през предходните три месеца бе отбелязал 0.7% ръст. В същото време френската икономика, втората по големина на стария континент, отчете неочакван спад от 0.1%, а данните за БВП на Евронзоната към края на септември отчетоха 0.1% ръст, който съвпадна с предвижданията.

Европейските книжа поскъпнаха в четвъртък и след като номинирана та за следващия председател на Фед Жанет Йелен, даде сигнали, че ще продължи стимулите на централната банка, докато щатската икономика не се подобри.

Продажбите на дребно във Великобритания неочаквано спаднаха през октомври, след понижено потребление на домакински уреди, дрехи и автомобилно гориво. В сравнение със септември месец е отчетено 0.7% намаление, когато продажбите отчетоха 0.6% ръст съгласно официалните данни на Националната статистика в Лондон. Страната проведе аукцион в четвъртък, на който емитира 2.25 млрд. паунда дълг с падеж март 2036 г. и средна доходност 3.495%. Доходността по 10-годишния британски държавен дълг спадна в деня с 2 б.п. до 2.78%, а по 5-годишния до 1.55%.

В края на седмицата докладът за инфлацията в Евронзоната потвърди спадът ѝ до четиригодишен минимум, подхранвайки мненията, че ЕЦБ ще запази стимулите си. Италианските държавни книжа свалиха цената си след като Европейската комисия заяви, че националният бюджет на страната не отговаря на определените рамки за държавния ѝ дълг. Испанският дълг също поевтиня след като ЕС насочи вниманието на страната към идентичен сценарий, който докато правителството се опитва да предприеме ефективни мерки за преодоляване на дефицита, е възможно да възникне в бюджет 2014 г. 10-годишните италиански и испански книжа се търгуваха в петък съответно при доходност от 4.097% и 4.08%.



## Валутен пазар

### EURUSD

Единната валута съумя да стабилизира позициите си спрямо американския долар и да коригира до седмичен връх на 1.3497, с което компенсира целия спад, провокиран от изненадващото понижение на основната лихва в Еврозоната. В зоната около 1.3500 се проектират няколко силни нива на съпротива и текущо привличат силен спекулативен интерес за продажби, което ограничава възможностите за по дълбока възходяща корекция.

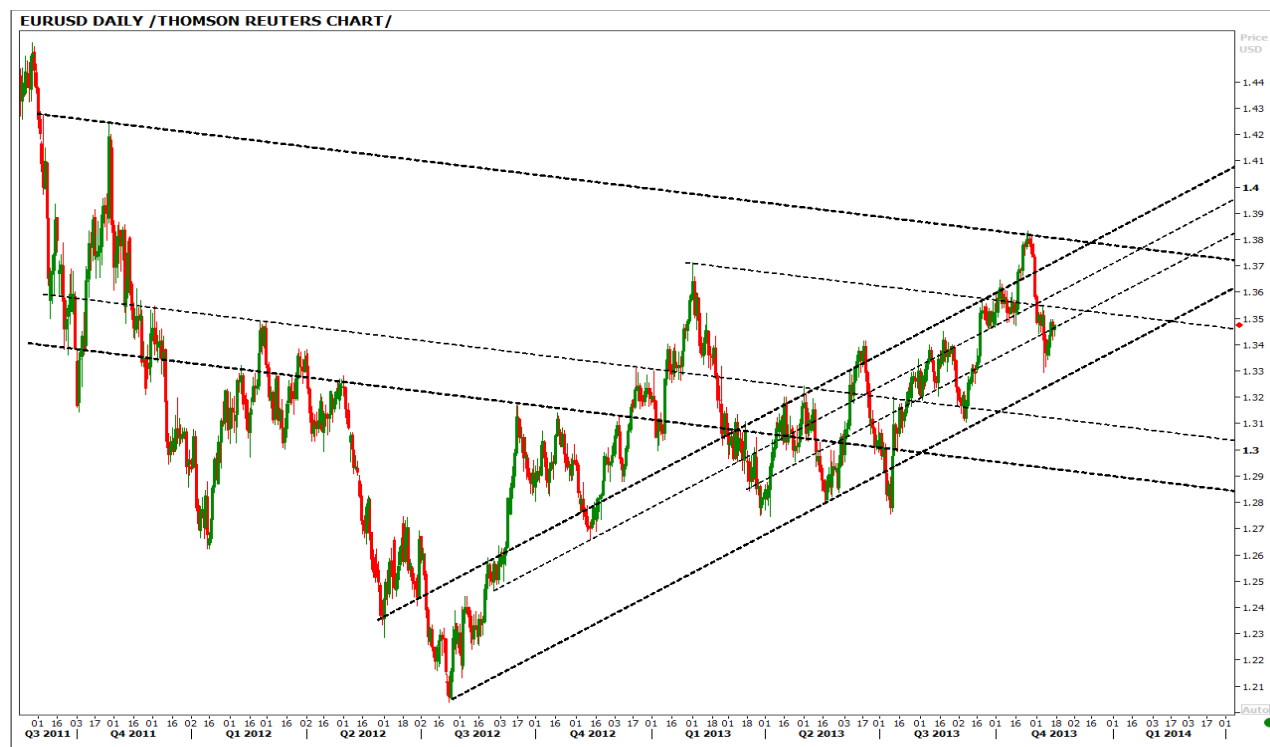
Изтеклата седмица не предложи нищо, с което да разсеи тъмните облаци, хвърлящи сянка върху икономическото състояние на единна Европа. Първата оценка на изменението на БВП през 3-тото тримесечие на годината показва по-слаб от очакваното икономически растеж от едва +0.1% (+0.2% прогнозно), спрямо отчетените през 2-рото тримесечие +0.3%. Забавянето на икономическата активност е тревожен сигнал, твърде скоро след като Еврозоната успя да излезе от рекордно дългата рецесия, продължила шест тримесечия. В потвърждение на това негативно развитие бяха изнесените данни за изменението в обема на индустриалното производство, което се е свило на хармонизирана месечна база през септември с -0.5% (-0.3% - прогнозно; +1.0% за август). Финалната оценка на инфлацията на ниво потребител в Еврозоната потвърди отстъплението до скромните 0.7% на годишна база към края на октомври, спрямо 1.1% към края на септември.

Макроикономическите новини за САЩ от последните дни имаха второстепенен характер. Ново-регистраираните молби за помощи при безработица стабилизираха под 350 хил. броя за 4-та поред седмица, докато федералният бюджетен дефицит в страната от -



\$91.6 млрд. през октомври (излезе по-нисък от очакваните -\$104.0 млрд., следствие от отчетени рекордни постъпления. Финансовата година зад Океана, приключила на 30-ти септември, ще бъде запомнена с най-ниския дефицит на федералния бюджет за последните 5 години, като изглежда тенденцията за по балансирана фискална рамка ще продължи и през текущата финансово година.

Двойката евро/долар остава в рамките на възходящия тренд канал, стартирал в средата на миналата година, но нашите нагласи остават негативни тук в очакване да видим тест и пробив на подкрепите на 1.3400, 1.3320 и 1.3260-80. Над текущите нива се проектират много силните съпротиви на 1.3500 и 1.3530-40, които на този етап изглеждат много трудно преодолими и единствено „обиране“ на стопове над тях с последващ спад е основният възможен сценарий при евентуално покачване.



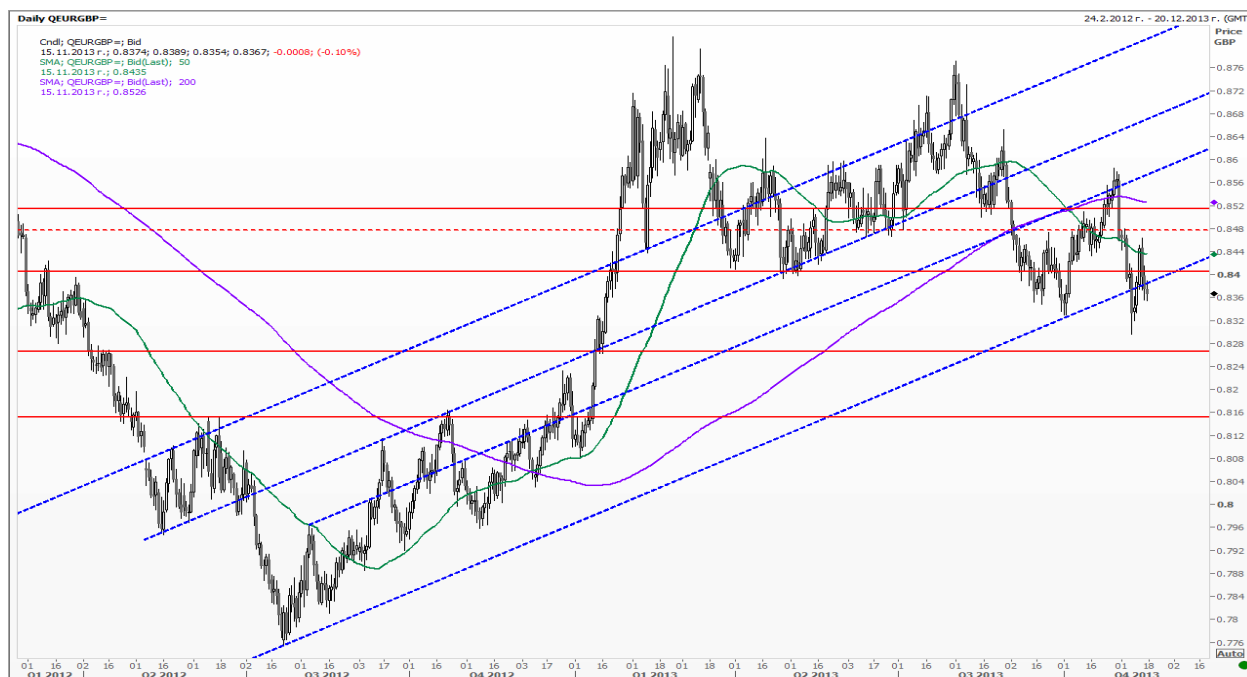
## GBP

Ценовото движение на двойката евро/паунд изненада с по-дълбока от очакваното възходяща корекция до седмичен връх на 0.8463, което би могло да се обясни с устойчивото покачване на еврото срещу долара, наред с резкия спад и ликвидиране на стопове при двойката паунд/долар, която от своя страна достигна дъно на 1.5852. Все пак, втората половина на седмицата премина под диктовката на британската валута и тя възстанови изцяло позициите си спрямо еврото и долара.

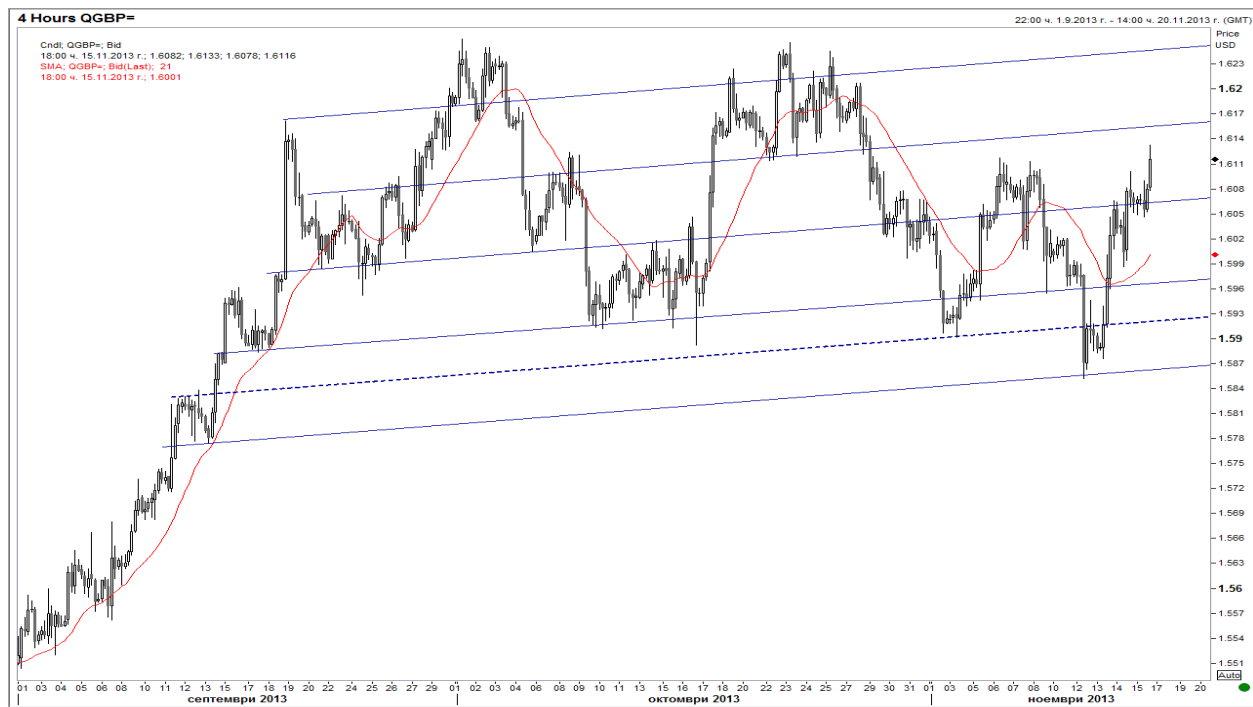
Британската икономика регистрира изненадващ спад на индекса на потребителските цени, който сериозно отстъпи до 13-месечен минимум от 2.2% на годишна база към края на октомври, спрямо отчетените 2.7% в края на септември. Новината подкопа стойността и доверието в паунда, защото индексът излезе доста под заложените прогнози на Английската Централна Банка (АЦБ) и по този начин дава повече свобода на монетарния орган за продължителността и размера на силно отслабената парична политика за стимулиране на икономическата активност. Разочарование поднесе и отчетеният спад в продажбите на дребно на Острова в размер на -0.7% през октомври при прогнози за запазване на нивата от миналия месец. На другия полюс бяха новините за спад

на безработицата с -0.1% до 7.6% към края на октомври до най-ниските нива от 2009-та година насам в унисон със подобрените прогнози за изменението на този показател, както и на ръста на БВП и инфлацията от страна на АЦБ.

Графично, ограничената възходяща корекция около 50-дневната подвижна средна на цените паунд/евро дава още по силна увереност, че в скоро време ще видим дъно под 0.8300 и тест на силната подкрепа на 0.8260-80. Следващите подкрепи се очертават на 0.8220 и 0.8160. Нивата на съпротива се проектират на 0.8380-90, 0.8410-20 и 0.8440.



И изтеклата седмица не даде яснота за средносрочната посока при двойката паунд/долар. Спадът под 1.5900 се оказва неустойчив и котировките отново се върнаха в хоризонталния рейндж от последните 2 месеца. Нивата, които представляват особен интерес са силната съпротива на 1.6250 и дъното от тази седмица на 1.5852, които са с потенциал да отключат по-силно движение в съответната посока. Второстепенни нива на съпротива се очертават на 1.6150 и 1.6180, докато подкрепа ще видим на 1.6060, 1.5970 и 1.5930.



**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.