

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 12 МАЙ 2014 – 16 МАЙ 2014

Финасовите пазари регистрираха една от най-интересните си седмици за годината като бяхме свидетели на смяна на лидерството между отделните класове активи. Въпреки всичко сезонните характеристики като че ли взимат превъзходство. В началото на седмицата DOW 30 регистрира нов исторически връх, съчетан с пробив над горната граница на консолидацията за последните шест месеца, което бе доста силен сигнал за запазване на възходящата посока при рисковите активи. За съжаление този ръст не намери подкрепа от стойностите на техническите индикатори и към края на седмицата индексът отново се върна в границите си на търговия от началото на годината. Към момента той тества 50-дневната си средна стойност. Не изключваме възможността DOW 30 да тества нивата около 16 100 пункта, където се срещат линията на възходящата посока от март 2009г., двеста дневната средна стойност и засилените разпродажби за периода май 2013 – ноември 2013г.



Секторите, които бяха с най-голям принос за спада при индекса тази седмица, са комунално-битовия, финансов – банки и застраховане и суровинен сектор. Единствено компаниите от телеком и медийния сектор регистрираха поскъпване за разглеждания период. От началото на 2014г. компаниите от енергийния, комунално – битов, суровинен и тези от сектора, свързан със стоките от първа необходимост, се представят сравнително по-добре спрямо широкопредставения S&P 500. Компаниите от цикличния сектор са с най-лошо представяне за първите пет месеца на годината.

Друг сезонен модел, който се потвърди и през настоящата година, е доходността по дъжавния дълг с инвестиционен клас. Към момента доходността по 10г. държавен дълг на страни като САЩ и Германия тества най-ниските си стойности за последната година. Дори за страни от периферията като Испания и Италия стойността падна под 3% през изминалата седмица, което е абсолютен исторически рекорд за тези страни.

Тези стойности по-скоро може да се тълкуват като недоверие към възстановяването на съответните икономики и по-голямата вероятност от засилване на дефлационните сили.

Доходност по 10г. държавен дълг



Дългов индикатор



Графиката по-горе показва връзката между изменението в стойностите на собствено-конструирания дългов индикатор и изменението на S&P 500. В средата на 2011г. индикаторът не потвърждава консолидацията при индекса, след което последва близо 20% спад. Към момента сме свидетели на подобно развитие – от началото на 2014г. индикаторът има ясно изразена низходяща посока, докато S&P 500 запазва ръста си и отчита нови по-високи нива. Според нас тези нива са неустойчиви в средносрочен период

и по-скоро бихме заложили на известна корекция в близките месеци при рисковите активи.

Европа

Водещият европейски индекс DAX, подобно на DOW 30, регистрира нов исторически връх, но неговото ниво се оказва неустойчиво и в края на седмицата индексът се върна в границите на консолидация, която наблюдаваме през последните шест месеца.

Най-сериозно бяха разпродадени периферните индекси като само в рамките на една сесия FTSEMIB заличи над 3% от капитализацията си. Компаниите от банковия, енергиен и строителен сектор отчетоха най-сериозни разпродажби през последната седмица, за разлика от компаниите от хранително-вкусовия сектор. От началото на 2014 г. най-добре представящите се сектори са енергиен, хранително-вкусов и комунално-битов. Запазваме очакванията си за по-добро представяне на европейските рискови активи спрямо щатските до края на годината.



Графиката по-горе показва стойността на акциите на финансова институция от периферията на Еврозоната. В рамките на последните две седмици тя успешно увеличи капитала си като с част от набраните средства планира да погаси частта на държавно участие, от което последва увеличение на рейтинга ѝ от S&P 500. Освен това се очертава изключително благоприятно съотношение на риск, дефиниран на нива от 1.85 (тройно дъно за последната година) и потенциал за печалба, дефиниран от 200-дневната средна.

Суровини

Преди да преминем към разглеждането на представянето на суровините през седмицата, отново ще прегледаме индекса на златодобивните компании. Вече повече от години се наблюдава формиране на дъно след близо 60%-ен спад за последните три години. Текущите нива са близо до долната граница на ценовия канал, в който се движи перз последните 2 години, което определя и приемливо ниво на риск/ печалба.



Графиката на златото по-горе е за последните шест месеца. От средата на март 2014г. търговията с метала е в ясно изразени граници на нива между \$1275 - \$1320. Позицията ни към момента остава неутрална, докато не последва пробив на някое от посочените нива.

Една от суровините, която презентираме в последните няколко бюлетина, е захарта. След близо 60% спад за последните три години, в началото на годината забелязаха първите признаци за формиране на дъно. Към момента има ясно изразена средносрочна консолидация с подкрепа, дефинирана на нива около 16.50 и от двеста дневната средна.

Захар



Дългов пазар

САЩ

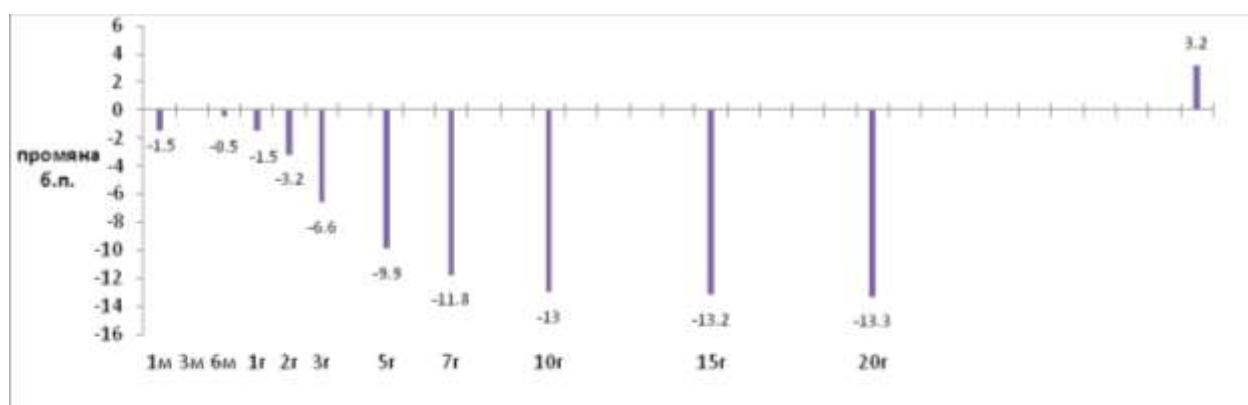
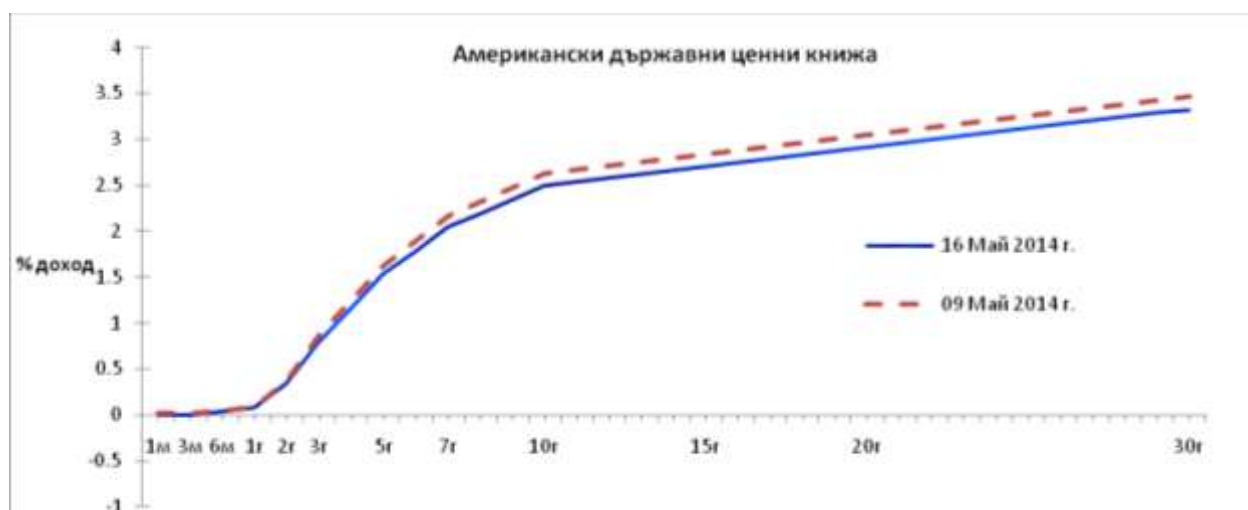
В понеделник пазара на щатски държавен дълг отвори при по-висока доходност, в очакване на докладите по-късно през седмицата, прогнозите на икономистите за които предвиждаха ръст в продажбите на дребно и в цената на недвижимите имоти в страната. Поради слабото търсене на щатски ДЦК, 10-годишните добавиха 4 б.п. към доходността си до 2.661%, 5-годишните до 1.648%, а 30-годишните до 3.48%. Министерството на финансите на САЩ емитира на аукцион \$25 млрд. държавен дълг в 3-месечни облигации и \$23 млрд. в 6-месечни при доходност съответно 0.025% и 0.05%.

Щатските държавни книжа поскъпнаха във вторник след данните от доклада за продажбите на дребно в страната, които отчетоха по-слаб от прогнозирания ръст през април. Мненията че по-слабия растеж ще поддържа инфлацията ниска взеха превес и 10-годишните ДЦК свалиха доходността си до 2.62%, а 30-годишните до 3.455%. Увеличението от 0.1% в цените дойде след 1.5% ръст през март, който и беше най-големия през последните четири години съгласно данни от Министерството на търговията във

Вашингтон. На аукцион бяха реализирани \$40 млрд. в 4-седмични безлихвени книжа при доходност 0.025%.

В средата на седмицата щатският държавен дълг понижи доходността си до минимум от ноември 2013 г. повлиян от спекулациите, че предстоящите монетарни стимули на ЕЦБ ще направят щатските ДЦК по-атрактивни. Публикацията на германския вестбуй “Die Zeit” (Ди Цайт) относно подготвян широк набор от мерки, които Европейската централната банка обмисля увеличиха търсенето на инвестиции с фиксиран доход. Докладът за производствените цени в САЩ отчете ръст през април над очакванията в размер на 0.6%, който беше и най-високия за последната една година. Държавните 10-годишни щатски облигации свалиха в сряда 6 б.п. от доходността си до 2.543%, а 5-годишните 5 б.п. до 1.565%.

30-годишният дълг на страната поскъпна от началото на годината с 13%, след като европейския икономически ръст изостана от очакванията и централните банки по света заложиха на ниски лихвени проценти. Щатските дългосрочни книжа свалиха доходността си в четвъртък до 11-месечен минимум, след като БВП в Европа се увеличи само с 0.2% през първото тримесечие на годината или два пъти под прогнозите на икономистите. Председателя на Федералния резерв Жанет Йелен, заяви че щатската икономика има още на къде да се развива за да се възстанови напълно. 10-годишните държавни облигации на САЩ се търгуваха на 16-ти май при 2.493% доходност, а 30-годишните при 3.327%.



Европа

Най-бързият икономически растеж в Еврозоната за последните три години, вероятно няма да бъде достатъчен за да спре Марио Драги от съкращения в монетарната политика на Централната банка. Инфлацията в 18-те страни от паричния блок е спряла под половината от целта на ЕЦБ, която става значително нетолерантна към подтиснатия ръст в цените. Изглежда все по-вероятно президентът на Банката да предприеме мерки, които може да включват понижаване на лихвените нива и наливане на ликвидност в пазара.

В началото на седмицата Италия проведе аукцион, на който реализира 6.5 млрд. евро дълг в книжа с падеж 14.05.2015 г. при 0.65% доходност и коефициент на покритие 1.64.

В понеделник и Германия емитира ДЦК, като за емисията в размер на 1.985 млрд. евро и падеж 12.11.2014 г. бе постигната 0.1089% доходност.

Българската народна банка продаде на аукцион част от емисия 400/14 с падеж 15.07.2024 г. при средна доходност 3.16%. За книжата в размер на 50 млн. лв. и 4% купон, бе постигнат коефициент на покритие 3.82 и среднопретеглена цена 107.49лв.

Инвеститорското доверие в Германия спадна през май за пети пореден месец като знак на нарастващите опасения, че ниската инфлация и силното евро могат да попречат на икономическото възстановяване. Индексът на ZEW Центъра за европейско икономическо проучване в Манхайм се понижи до 33.1 от 43.2 месец по-рано и надхвърли предварителните прогнози за спад. Германските 10-годишни бенчмаркови книжа свалиха доходността си във вторник с 2 б.п. до 1.44%, а 2-годишните до 0.11%. Страната емитира на аукцион и 845 млн. евро дълг в инфлационни книжа с падеж 15.04.2018 г. при доходност -0.6%.

Холандското правителство също продаде на аукцион в деня ДЦК с падеж 15.07.2024 г. в размер на 2.365 млрд. евро, при средна доходност 1.783%.

На 13-ти май Испания реализира чрез първично предлагане на 6-месечни държавни облигации 1.2 млрд. евро дълг с 0.362% доходност и още 3.313 млрд. евро в 364-дневни книжа с 0.598%.

Италия постигна таргета си и продаде на пазара общо 7.25 млрд. евро държавни облигации. Доходността по емисията с падеж май 2017 г. се повиши до 1.07%, книжата с падеж 01.08.2034 г. постигнаха средно 3.75%, тези с падеж 01.02.2037 г. 3.68%, а падежиращите на 01.05.2021 г. бяха продадени при 2.29%.

Европейският дългов пазар беше активен във вторник, когато и Белгия се обърна към инвеститорите, на които продаде 3 и 12-месечни емисии ДЦК общо в размер на 1.973 млрд. евро, съответно при доходност 0.127% и 0.172%.

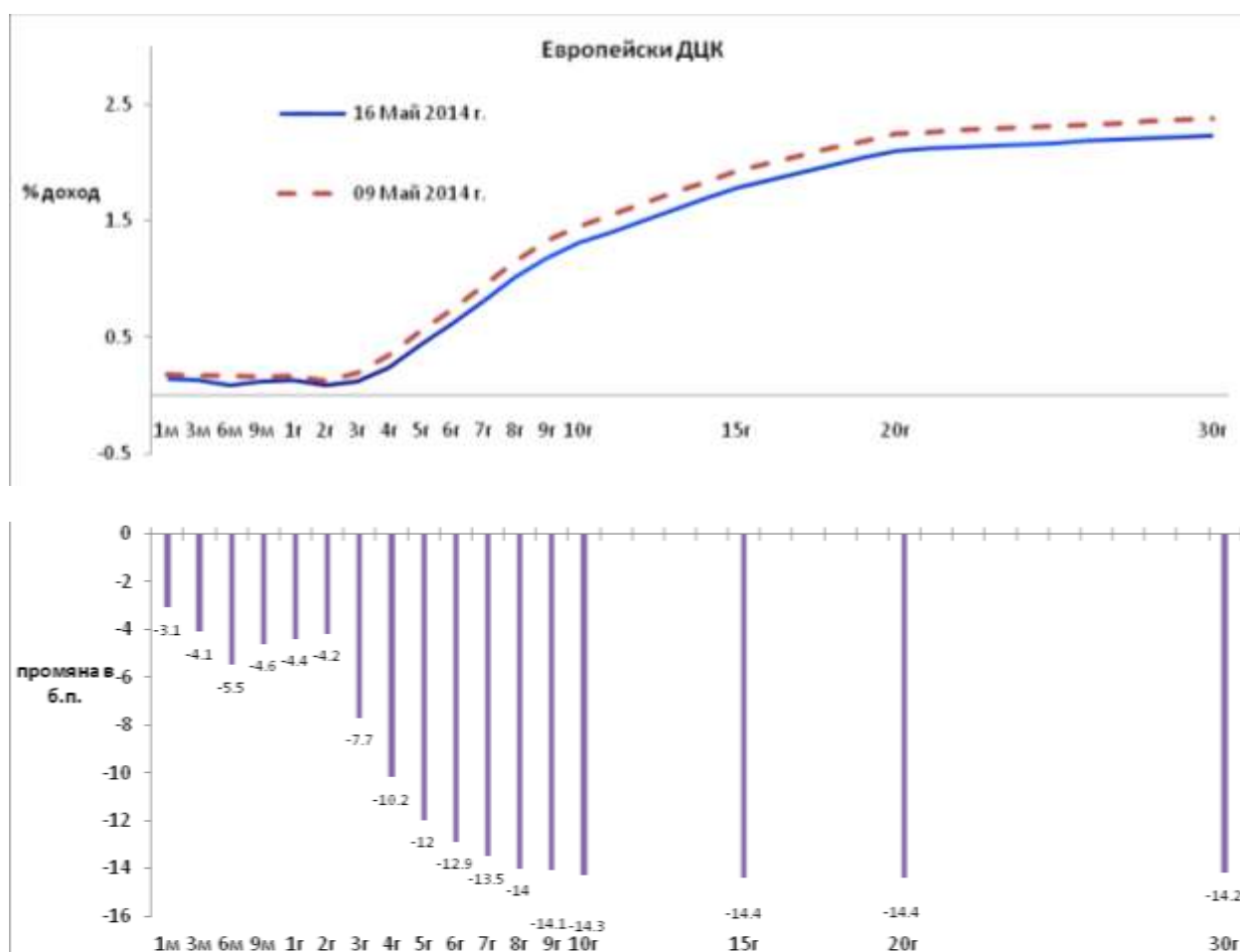
Безработицата във Великобритания спадна до 6.8% през първото тримесечие на годината, като това е най-ниското ѝ ниво за последните пет години. Инвеститорите разтълкуваха данните като поредното, доказателство за запазване скоростта на икономическото възстановяване на острова. 10-годишните британски ДЦК свалиха в средата на седмицата 6 б.п. от доходността си до 2.627%, гръцките 11 б.п. до 6.155%, испанските 5 б.п. до 2.85%, а френските до 1.818% водени от спекулации, че централните банки ще въведат мерките за стимулиране на икономиката. Германия емитира 4.1582 млрд. евро държавен дълг в книжа с падеж 10.06.2016 г. при доходност 0.09%. Бенчмарковите германски облигации с падеж 2024 г. свалиха в сряда 4 б.п. до 1.383% доходност.

Икономическото възстановяване на Германия се ускори през първото тримесечие над предварителните прогнози от икономистите. Съгласно данните от Федералната статистика, ръстът на най-голямата европейска икономика е достигнал 0.8% от 0.4% през последната четвърт на 2013 г. Френската икономика, която е втора по големина в региона, неочаквано отчете застой за периода, докато италианската се сви с 0.1%.

Франция емитира в четвъртък 4.545 млрд. евро дълг в книжа с падеж 25.05.2019 г. при рекордно ниска доходност 0.68% и презаписване 1.96 пъти. Правителството на

страната продаде и 1.713 млрд. евро в ДЦК с падеж 25.04.2017 г. при 0.25%, както и 1.71 млрд. евро с падеж 25.11.2016 г. с доходност 0.22%. На 15-ти май и Ирландия проведе аукцион за 500 млн. евро дълг в 91-дневни книжа при 0.22% доходност.

В края на седмицата гръцкият държавен дълг отбеляза рязък скок в доходността си след данни от социологическо проучване сочещо, че управляващата коалиция губи от подкрепата си, което предизвика разпродажби на книжата на най-задлъжнялата страна от Еврозоната. Опасенията, че политическа нестабилност ще попречи на реформите в страната покачи доходността по 10-годишните гръцки облигации с 67 б.п. до 6.782%. Германските бенчмаркови 10-годишни ДЦК повишиха своята доходност от едногодишния минимум, който достигнаха в четвъртък и добавиха 1 б.п. до 1.31%. Испанските и италиански книжа със същия матуритет поскъпнаха в петък, като се търгуваха съответно при 2.99% и 3.085%. Българските ДЦК от емисия 400/13 с падеж юли 2023 г. свалиха 5 б.п. от доходността си през седмицата до 2.973%. Емисия 300/14 с падеж януари 2019 г. понижи доходността си в рамките на седмицата с 6 б.п. до 1.763%.



Валутен пазар

EURUSD

Вниманието на валутните пазари тази седмица бе насочено основно към публикацията на предварителната оценка на икономическия растеж в Еврозоната за първото тримесечие на тази година. Противно на очакванията, БВП на 18-те страни членки на монетарния съюз се е покачил с едва +0.2% за периода, при прогнозни оценки за +0.4%. Крехкият икономически растеж подкрепи очакванията за редуциране на лихвите

от страна на Европейската Централна Банка в началото на юни. Разглеждайки показателя по страни, виждаме, че основна негативна тежест оказват липса на растеж при Франция и свиване на икономиката на Италия. Текомпенсират завидния растеж на Германия от +0.8%. Противно на този добър резултат на Федералната република, икономическото доверие в страната регистрира сериозно отстъпление до 16-месечен минимум от 33.1 за май, според ZEW индекса. Икономическото доверие като цяло за Еврозоната също се влоши до 55.2 за същия период (61.2 за април). В реда от слаби макроикономически публикации попадна и индустриалното производство, което, общо за 18-те страни членки на съюза, отчете свиване от -0.3% през март.

В последните дни САЩ изнесе противоречиви новини за местната икономика, като на положителния фронт бяха по-добрите от очакваното данни за инфлацията на ниво потребител и на ниво производител до съответно +0.3% и +0.6% за април (+0.2% - прогнозно и за двата индекса). Наред с това, федералното правителство е успяло да генерира бюджетен излишък от \$106.9 млрд. долара през април, като една от причините това да се случи е силният спад в безработицата и като цяло подобрените условия на пазара на труда, което намира потвърждение с отчетения тази седмица рекордно нисък за последните седем години брой на ново-регистрираните седмични молби за помощи при безработица. Индексите, оценяващи бизнес средата в щата Ню Йорк и района на Филадельфия, останаха в зоната на растеж от съответно 19.0 и 15.4 за май (1.3 и 16.6 за април), надскачайки очакванията на аналитиците. Американската икономика обаче успя да разочарова с минималния растеж при продажбите на дребно от +0.1% (+0.4% прогнозно) за април, въпреки ревизирания нагоре растеж за март до +1.5% (+1.2%). Наред с това, свиване от -0.6% бе регистрирано в обема на индустриалното производство за същия период, което повдигна въпросителни за възможността икономическия растеж през 2-рото тримесечие на тази година да компенсира крайно разочароващото представяне през първото тримесечие.

Търговията евро/долар очаквано остана ограничена под 1.3800, като видяхме пробив под 100-дневната подвижна средна, което провокира тест на подкрепата в зоната около 1.3700. Следствие от добрите макроикономически данни за щатската икономика, доларът получи импулс за тестване на нивата под 1.3700, но така и не видяхме достигане до 200-дневната подвижна средна (текуща проекция на 1.3625). Считаме, че силно негативните нагласи около еврото ще останат валидни и през следващите дни и очакваме да видим тест на подкрепата на 1.3625 и спад до 1.3585, преди да има потенциал за стабилизиране на позициите на еврото. Все пак, покачване над зоната на съпротива 1.3725-40 ще компрометира нашите нагласи и ще постави двойката в неутрална територия.



GBP

Около британския паунд тази седмица беше интересно, след като пазарите очакваха с интерес публикуването на доклада за инфлацията на Английската Централна Банка (АЦБ). Спекулациите, че документът ще загатне нова, по-ранна дата (края на 2014-та) за затягане на монетарната политика в страната, не бяха оправдани, въпреки завишената за пореден път прогнозна оценка за икономическия растеж тази година до 3.4%. В същото време, безработицата на Острова спадна до най-ниските нива от 5 години насам от 6.8% към края на първото тримесечие. Въпреки всички положителни сигнали от икономиката на Великобритания, управителят на АЦБ Марк Карни заяви, че лихвите в страната няма да бъдат пипани преди неизползваният производствен потенциал на икономиката от 1-1.5% не бъде усвоен.

Въпреки че станахме свидетели на пробив под 0.8150, то движението до 0.8100, така и не се осъществи. Разглеждаме това като въпрос на време и навярно още следващите дни ще видим спад до зоната 0.8080-0.8100. Критичните нива на съпротива се очертават на 0.8180-85 и 0.8200, като на този етап изключваме възможен ръст над последната.



Търговията паунд/долар не предложи изненади и очаквано видяхме тест на зоната на 50-дневната подвижна средна (1.6729 седмично дъно), която успешно удържа. Текущо се развива корекция до зоната на съпротива 1.6830-65, където очакваме да видим натиск над островната валута и спадът да бъде възстановен с цел зоната 1.6685-1.6700. Ръст над 1.6860 обаче ще отвори пътя към 1.6960.



Управление на активи
Трежъри
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.