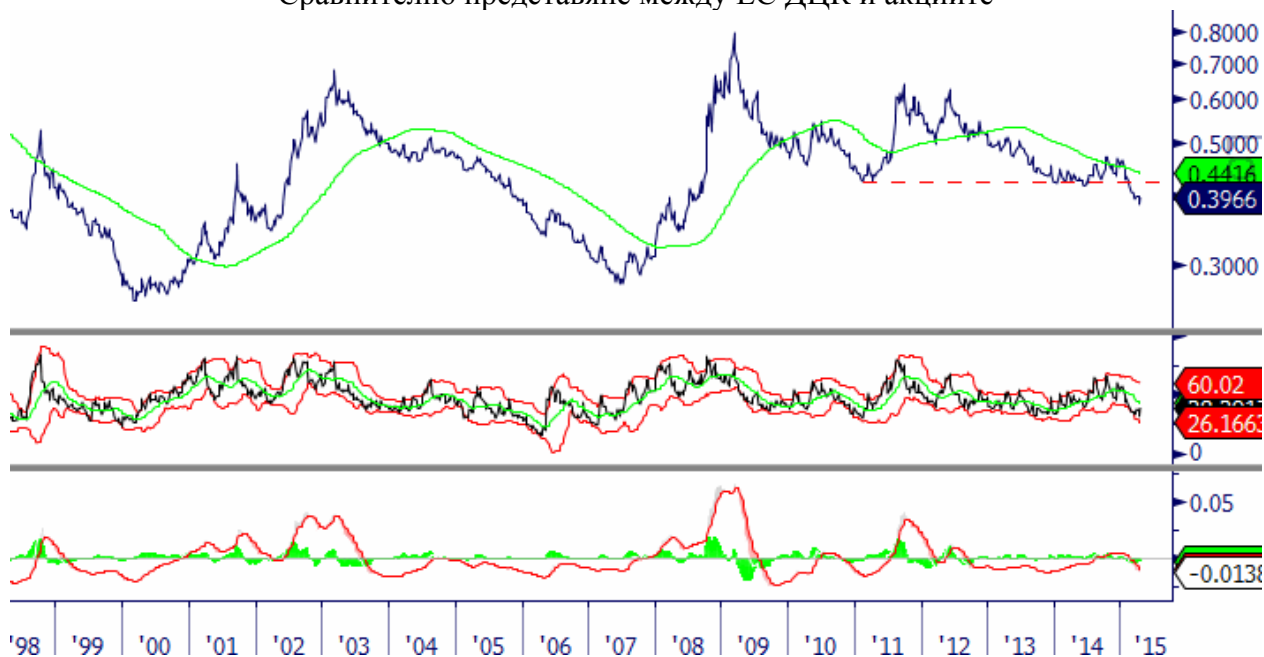


## ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 13 Април 2015 – 17 Април 2015Г.

Продължава спадът в доходностите на ДЦК глобално. Докато щатските са близо до най-ниските си стойности, регистрирани през 2012г., доходността по европейските ДЦК регистрира нови исторически дъна. Немските книжа с матуритет до 7г. имат негативна доходност, докато 10-годишните са близо до 0%. Това до известна степен обяснява и почти параболичния ръст при рисковите активи от началото на седмицата.



Сравнително представяне между ЕС ДЦК и акциите



Графиката по-горе е на сравнителното представяне на ДЦК от еврозоната спрямо STOXX 50. Разглежданият период е над 17г. като ясно се забелязва задълбочаването на спада на ДЦК спрямо акциите. Въпреки, че дълговите инструменти са в дългосрочна възходяща посока ръстът при рисковите активи в последната година и половина е значително по-силен. Предвид историческите стойности на съотношението очакванията ни са за запазване на тенденцията за по-добро представяне на акциите в следващата година и половина.

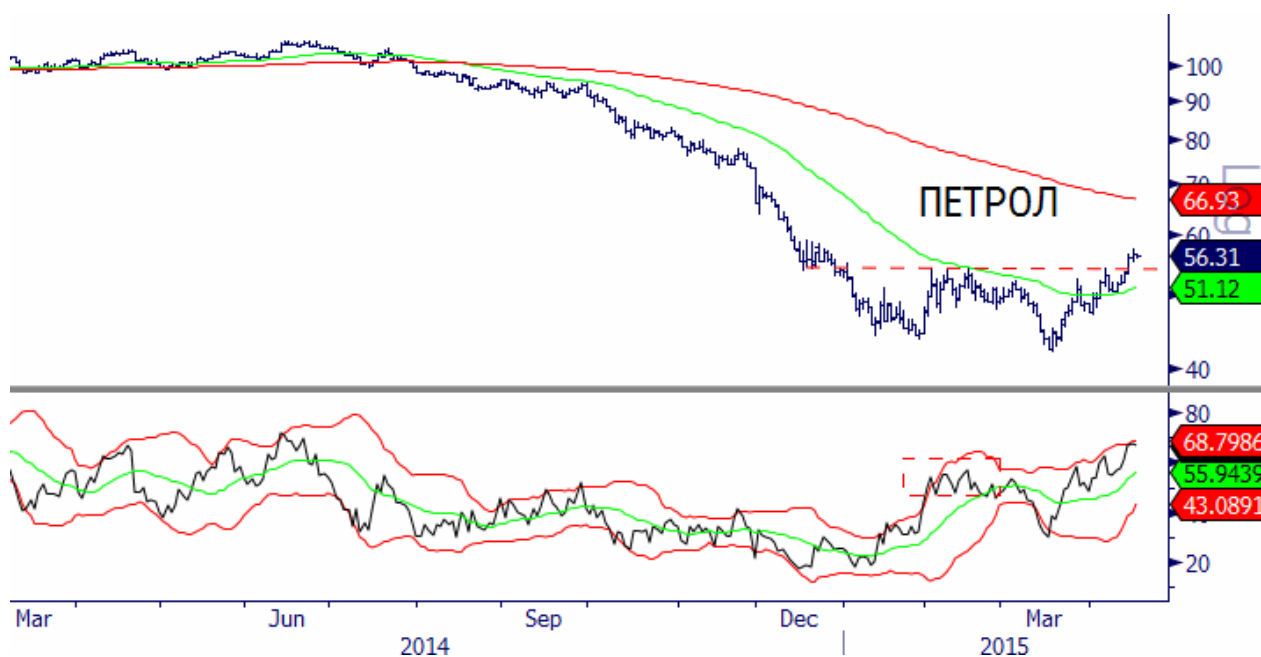
Очакванията ни от началото на месеца за консолидиране и дори известна корекция при рисковите активи до известна степен започват да се материализират. Рязкото поскъпване на рисковите активи от началото на годината поне към момента не намира потвърждение от част от техническите индикатори. Очакванията ни са краткосрочна и лека корекция в рамките на до 5%, което бихме използвали за увеличаване на дългите позиции. Според нас по-сериозен спад в рамките на до 12% не е изключен, но малко вероятен. В случай на подобно развитие бихме подходили агресивно при заемане на дълги позиции във водещите европейски индекси.



Горната графика е на китайския SHCOMP. Според нас текущите нива не са устойчиви и индексът подлежи на краткосрочна корекция. Стойностите на техническите индикатори се разминават с тези на индекса, липсва подкрепа на новите върхове при индекса. Не изключваме корекция в рамките на до 20%, като дългосрочната посока остава възходяща.

## Суровини

Очакванията ни от края на март за пробив на петрола над горните граници на рейнджа, който е в сила от началото на годината, се опшравдаха. Средносрочната посока остава възходяща, но дълги позиции към момента трябва да имат стоп при обратно влизане на цената в рейнджа. Очакванията ни са за тестване на дългосрочната средна на нива около \$66 за барел.



## Злато



Търговията със злато през последния месец остава в тесни граници между \$1180 и \$1220. Дългосрочната подкрепа е дефинирана на нива около \$1140. Към момента златото предлага по-скоро възможности за спекулативна краткосрочна търговия. Не бихме заели дългосрочни позиции към този момент.

## Дългов пазар

### САЩ

Министерството на финансите емитира на аукцион в понеделник \$24 млрд. дълг в 3-месечни безлихвени ценни книжа при средна доходност 0.025%, както и още \$24 млрд. в 6-месечни при 0.105%. Коефициентът на покритие достигна съответно до 4.07 и 4.32. Ден по-късно щатската хазна реализира и още \$30 млрд. в 4-седмични ДЦК с нулев купон, при доходност 0.015%.

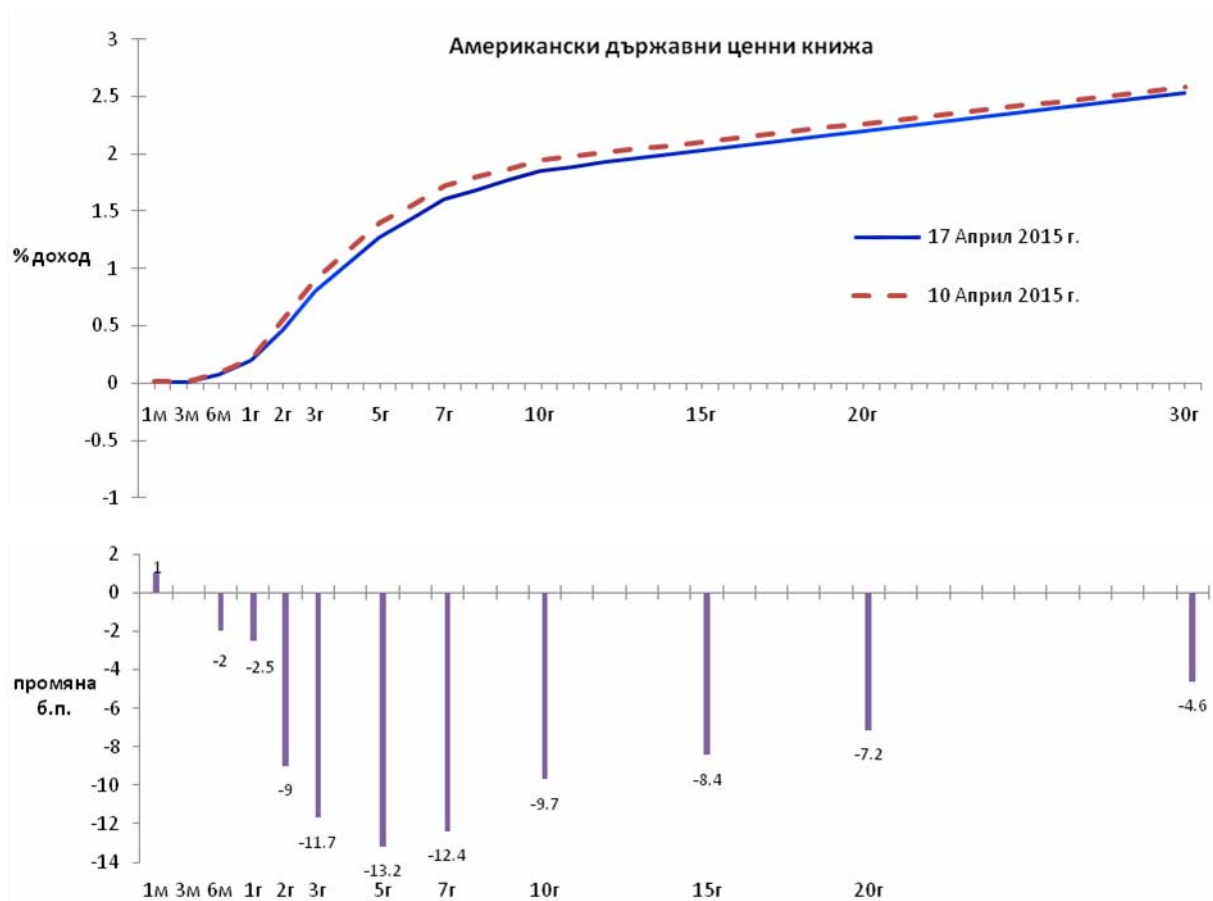
Държавният дълг на страната поскъпна във вторник, след като бяха публикувани по-слаби данни за продажбите на дребно през март. Министерството на търговията във Вашингтон докладва за 0.9% ръст, като месец по-рано американците бяха понижали потреблението си с 0.5%. Доходността по 30-годишните щатски книжа спадна с 6 б.п. до 1.517%, по 10-годишните до 1.865%, по 5-годишните до 1.306%, а по 2-годишните с 3 б.п. до 0.5%.

Федералния резерв на САЩ публикува на 15-ти април данните за индустриалното производство в страната, което през март отчита спад от 0.6%, след като месец преди това нарасна с 0.1%. Щатските 10-годишни бенчмаркови ДЦК се търгуваха в деня при 1.88% доходност.

Япония измести Китай като най-големият чуждестранен кредитор на Съединените щати. През месец февруари тази година, Китай е съкратил притежаваните от страната американски ДЦК с \$15.4 млрд. до \$1.2237 трилиона, докато японския портфейл се свива с \$14.2 млрд. до \$1.2244 трил. Двете азиатски държави притежават почти по 10% от общо \$12.6 трил. публично търгувани щатски ДЦК, като чуждестранните инвеститори са закупили близо половината от тях. Щатският дълг предлага по-висока доходност от тази в Япония и сравнителна сигурност на фона на непостоянния глобален икономически растеж. Доходността по 10-годишните японски ДЦК беше 0.315% в средата на седмицата, а по китайските 3.70%. Япония е увеличила портфейла си от щатски дълг от преди една година с \$13.6 млрд., докато Китай за периода е намалил своя с \$49.2 млрд.

Министерството на труда във Вашингтон докладва в четвъртък за ръст от 12 хил. нови молби за помощи от безработни американци, като с това общият им брой достига през седмицата завършваща на 11-ти април 294 хил.

В последния работен ден на седмицата, щатските държавни книжа поскъпнаха на фона на по-слабите от прогнозираното икономически данни в страната, сравнителната доходност, която предлагаха и новите рекордни минимума по германския дълг. Бенчмарковите 10-годишни щатски ДЦК свалиха в деня още 4 б.п. от доходността си и се търгуваха при 1.855%, 30-годишните при 2.535%, 5-годишните 3 б.п. до 1.272%, а 2-годишните 2 б.п. до 0.468%.



## Европа

Италианското правителство проведе в понеделник аукцион, на който реализира 3.5 млрд. евро в книжа с падеж 15.05.2018 г. при средна доходност 0.23%, 2.5 млрд. с падеж 15.04.2022 г. при 0.89%, както и 1.5 млрд. с падеж 01.03.2030 г. при 1.64%. 10-годишните италиански книжа с търгуваха на 13-ти април при 1.667% доходност.

Германия също емитира дълг в размер на 1.9822 млрд. евро в 182-дневни ДЦК с доходност -0.2765%. Бенчмарковият 10-годишен носеше в понеделник 0.155% доходност.

Исландия реализира на дълговия пазар нови 1.86 млрд. крони дълг в книжа с падеж 15.07.2015 г. при 3.452% доходност и още 3.44 млрд. крони с падеж 15.10.2015 г. при 3.6%.

Франция продаде в деня 91, 168 и 351-дневни ДЦК за общо 6.065 млрд. евро съответни при -0.189%, -0.196% и -0.196% доходност. Френските 10-годишни книжа се търгуваха при 0.43% доходност.

Ден преди ЕЦБ да обяви обновената си програма за обратно изкупуване на дълг, държавните книжа на страните от Еврозоната продължиха да бележат нови рекорди, като оценката на инвеститорите бе ясна – подгответе се за още по-ниска доходност. Във вторник бенчмарковите 10-годишни германски ДЦК понижиха своята до 0.13%, холандските до 0.269%, а британските до 1.52%. Гръцкият 10-годишен дълг, който е изключен от програмата на Банката, поевтиня след празниците в страната и добави 15 б.п. към доходността си до 11.4%, 5-годишния 66 б.п. до 15.9%, а 2-годишния 76 б.п. до 22.1%.

Холандия продаде на аукцион книжа с падеж 15.01.2020 г. за 2.5 млрд. евро при доходност -0.094%.

Белгийското правителство емитира на 14-ти април 1.245 млрд. евро дълг я книжа с падеж 16.07.2015 г. при -0.23% доходност. 10-годишните белгийски ДЦК понижиха доходността си с 2 б.п. до 0.387%.

На 15-ти април Европейската централна банка обяви, че оставя основния си лихвен процент непроменен, с което се фокусира върху програмата си за изкупуване на дълг, целящо подобряване икономиката в Еврозоната.

В средата на седмицата Гърция проведе аукцион, на който емитира 812.5 млн. евро нов дълг в 13-седмични книжа при доходност 2.7%. Докато времето за осигуряване на следващ транш от финансова помощ изтича, правителството разчита да привлече средства от местни банки и институции чрез емисии краткосрочни книжа. Търсенето на всеки аукцион от януари месец насам, беше достатъчно голямо за да бъде удължаван падежа на дълга и да се прикрие отчайващата ситуация пред страната. На всяко публично предлагане на гръцки дълг от началото на годината, презаписването е било 1.3 пъти. Standard & Poor's понижи в деня рейтинга на страната до CCC+ от B-, позовавайки се на влошаващата се икономическа перспектива пред страната.

Германия продаде книжа с падеж 15.02.2025 г. за 3.271 млрд. евро при средна доходност 0.13%.

Португалското правителство също реализира държавни книжа за общо 1.25 млрд. евро, като за 91-дневните инвеститорите получиха 0.007% доходност, а за 336-дневните 0.015%.

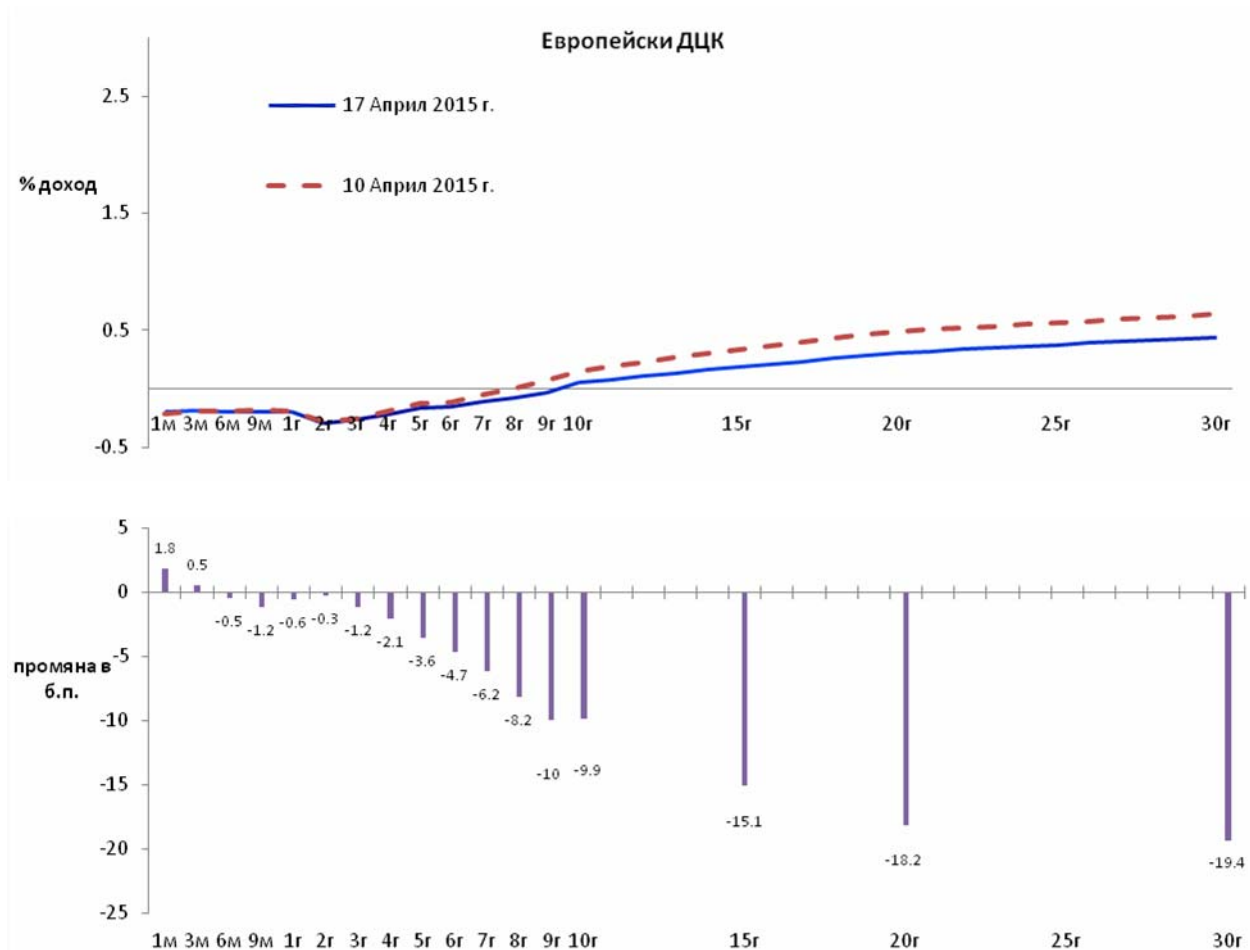
Средната доходност по държавният дълг на Германия спадна за първи път под нулата съгласно Bloomberg Germany Sovereign Bond Index. Това означава, че инвеститорите са подготвени да понесат загубата от това да притежават до падеж \$809 млрд. от общо \$1.16 трил. емисии германски ДЦК следени в индекса. Бенчмарковите за Еврозоната 10-годишни германски ценни книжа понижиха доходността си в четвъртък до рекордно ниските 0.075%, индикатор за ефекта от програмата за обратно изкупуване на ЕЦБ, която направи немислимото реалност. Всяка германска държавна облигация с матуритет до осем години към 16-ти април носеше негативна доходност.

Испания реализира в четвъртък три емисии ценни книжа с падежи през 2020, 2025 и 2029 г. за общо 4.5578 млрд. евро. Средната доходност на аукциона беше съответно 0.535%, 1.282% и 1.652%.

И Франция проведе аукцион в деня, на който емитира 3.008 млрд. евро дълг в книжа с падеж 25.02.2018 г. при -0.16% доходност, 1.54 млрд. с падеж 25.11.2019 г. при -0.07% и 3.446 млрд. с падеж 25.05.2020 г. при -0.03%. Страната продаде и 1.964 млрд. евро в три емисии инфлационни ДЦК с падежи през 2020, 2024 и 2025 г., при средна доходност съответно -1.39%, -1.2% и -1.11%.

Националната статистика в Лондон докладва в петък за най-малкия брой нови молби за обезщетения от безработни англичани през последните 40 години. По данни на институцията, безработицата в страната е спаднала до 5.6%. В деня британският 10-годишен държавен дълг понижи доходността си с 3 б.п. до 1.573%.

Гръцкият 10-годишен държавен дълг се търгуваше в последния ден от работната седмица при 12.464% доходност, бенчмарковия германски продължи да понижава своята достигайки до 0.057%, испанския и италиански аналогични ДЦК добавиха по 8 б.п. до 1.42% и 1.46%, а португалските 11 б.п. до 1.97%. В петък българските 10-годишни книжа понижиха доходността си с 2 б.п. до 2.236%, 5-годишните се търгуваха без промяна при 1.03%, а 2-годишните свалиха 1 б.п. до 0.42%.



## Валутен пазар

### EUR/USD

Единната валута се движи динамично спрямо зелените пари, като в началото на седмицата се търгуваше на нива около 1,0510 долара за евро, но на сесията в петък достигна 1,0848 долара за едно евро.

Промишленото производство в еврозоната се повиши рязко през февруари, след спада с 0,30% в началото на годината. Ръстът за м. февруари е с 1,10%, което бе над очаквания ръст с 0,30%.

Потребителските цени в най-голямата европейска икономика се повишиха през март, което дава сигнал че може би мерките за стимулиране от страна на Европейската централна банка започват да дават резултат.

Потребителските цени нарастват с 0,50% на месечна и с 0,10% на годишна база, потвърждавайки пазарния консенсус.

Европейската централна банка очаквано запази лихвените нива на Стария континент без промяна на рекордно ниското ниво от 0,05%. Това до голяма степен бе очакван ход от повечето анализатори. На пресконференцията Марио Драги отново изтъкна, че банката ще продължи изкупуване на активи в размер на до 60 млрд. евро месечно, както е планирано.

Той добави, че покупките ще продължат до края на септември 2016 г., или докато не видим трайна корекция в развитието на инфлацията.

Изненадващо слабият доклад за продажбите на дребно в САЩ доведе до загуби за долара спрямо кошница от основни валути.

През месец март измерителят се е увеличил с 0,90%, при прогноза на експертите за ръст от 1,0%. Смятаният за по-точен доклад - продажбите на дребно без автомобили, от своя страна се увеличи с 0.40% при прогноза за ръст от 0,70%, което вече е значително по-сериозно разминаване.

Публикуваните данни за заетостта в САЩ в четвъртък показаха, че молбите за помощ при безработица се повишиха до 294 000 при консенсус от 284 000 и стойност от 282 000 за миналата седмица.

В посока надолу ниво на съпротива е важното техническото ниво от 1,0665 долара за едно евро. Следващото ниво на съпротива е психологическото 1,0600 долара за едно евро.

В посока нагоре при трайна търговия над 1,0800 е възможен тест на техническото ниво от 1,0888 долара за едно евро. Следващото ниво на съпротива е техническото и психологическо 1,0900 долара за едно евро.



## GBP

Продажбите на дребно във Великобритания са отчели оптимистичен ръст от 3,20% през март в сравнение с ръста от 0,20% за предходния месец показва последните данни на British Retail Consortium (BRC).



Докладът показва още, че продажбите на храни са нараснали с най-силния си темп от юли 2013 г. насам, а онлайн продажбите на нехранителни продукти също са се увеличили значително.

Британската безработица намаля до 5,60% през февруари, докато ръстът на заплатите се е покачил леко без премиите.

Основното заплащане се е покачило с 1,80% годишно спрямо ръста от 1,60% през януари, докато общото възнаграждение, което включва различни бонуси, е нараснало с 1,70%, което е спад от коригирания 1,90% растеж през януари. Финансовите услуги отчетоха най-голямото увеличение на заплатите през тримесечието до февруари, докато производственият сектор отчете най-слабия растеж.

Островната валута се повиши значително спрямо зелените пари, като стартира седмицата на нива около 1,4560 и достигна 1,5053 долара за един паунд на сесията в петък. В посока надолу ниво на подкрепа е техническото ниво и психологическо ниво от 1,5000 – при трайна търговия под това ниво е възможен тест на техническото ниво от 1,4836 долара за един паунд. В посока нагоре - нивото на съпротива е техническото ниво от 1.5058 - при евентуален пробив над това ниво е възможен тест на психологическото 1,6000 долара за един паунд.



Британския паунд се повиши и спрямо единната валута, като на сесията в четвъртък достигна 0,7150 паунда за едно евро. В посока надолу ниво на подкрепа е техническото 0,7150 паунда за евро – при пробив надолу е възможен тест на техническото и психологическо ниво от 0,7100 паунда за едно евро. В обратната посока важно ниво на съпротива е техническото ниво от 0,7245 паунда за евро- при пробив нагоре е възможен за тест на техническото и психологическо 0,7300 паунда за едно евро.



## 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.