

## ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА

13 октомври – 17 октомври 2014 г.

В бюлетина от септември подчертахме, че очакваме по-добри нива за инвестиране предвид липсата на потвърждение на върховете на индексите от индикаторите както и сезонните характеристики. Към момента (средата на октомври 2014) глобалните индекси са със стойности между 5% и 15% по-ниски отколкото в началото на септември. Индексът на волатилността (на графиката по-долу) за първи път от няколко години проби над границата от 20 пункта.

### Индекс на волатилността



Тези нива очертават още поне няколко по-волатилни седмици при рисковите активи.

Графиката на S&P 500 е повече от красноречива – дългосрочната подкрепа от началото на 2009 (успешно тествана на няколко пъти) не издържа и индексът заличи печалбите си от началото на годината като само за последния капитализацията се понижи с близо 7%. Дългосрочната възходяща посока е нарушена като очакванията ни са в следващите месеци да наблюдаваме по-волатилен пазар, „дооформяне” на връхната формация преди началото на низходящата посока.

**В краткосрочен аспект обаче, щатските рискови активи са силно подтиснати като очакваме известно възстановяване от текущите нива и евентуално тестване на нивата между 1970 – 2000 пункта.**

## S&P 500



Спадът в цената на суровината петрол за последните три месеца достигна 25%, което се отрази и в оценките на цялостния енергиен комплекс в САЩ. Графиката подолу е на енергийния щатски сектор. Спадът от началото на септември до момента е близо 20%. Текущите нива са под 50-дневната средна, но успешно тестваха дългосрочната подкрепа от края на 2008г. и началото на 2009г. Стойностите на техническите индикатори са екстремно подтиснати, което предполага ръст в близките седмици, но все още липсва ясен сигнал за обръщане на тренда.

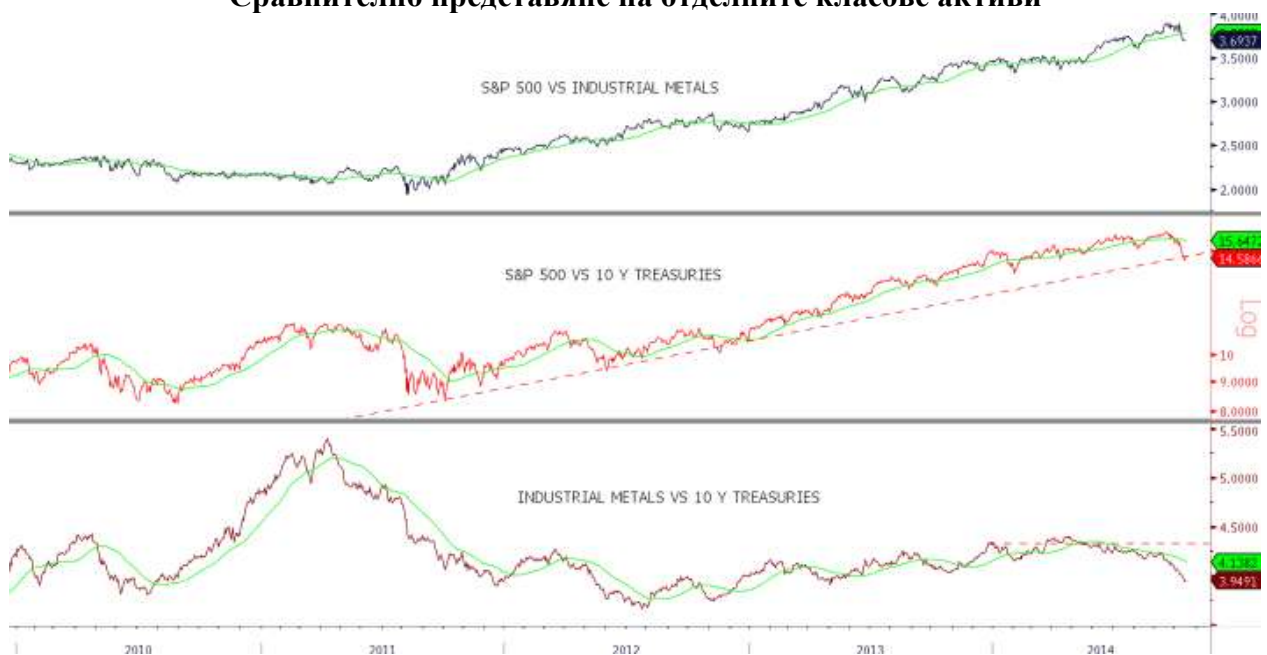
## Енергийни компании/ САЩ



По-долу е графиката на сравнителното представяне на отделните класове активи за САЩ. Все още акциите запазват лидерството си в дългосрочен аспект, но отчетливо се забелязва преорентирането към ДЦК в последните месеци. Суровините и най-вече индустриалните не срещат почти никакво одобрение, поне към момента.

Данните за потребителските цени, пазара на труда в Европа както и липсата на ръст на стария континент, съчетано със забавяне на инфлацията в Китай, допринесоха за увеличаването на страха от дефлационен процес, което съвсем логично се отрази в покачване цените на държавните ценни книжа. Особено силна бе разпродажба на дялови активи за сметка покупката на ДЦК през последните десет дни, което доведе до екстремно нива и при двата класа активи. Очакванията ни са за нормализиране на стойностите в следващите една до две седмици, т.е. поскъпване при кациите и известна консолидация при дълга.

### Сравнително представяне на отделните класове активи



### Европа

За по-малко от месец водещите европейски индекси заличиха по над 12% от капитализацията си.



### CAC 40



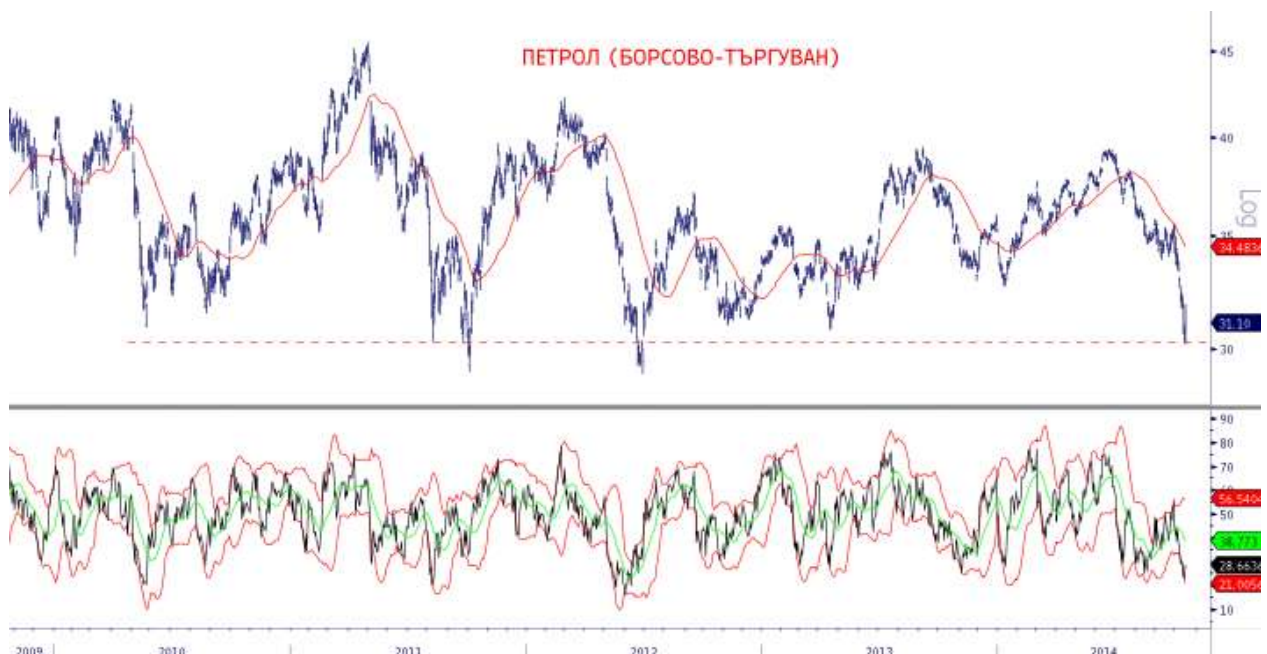


## DAX



Горните три графики са на сумарния STOXX 50, френския CAC 40 и немския DAX и показват представянето им на седмична база за период от 10г. Първите два индекса се върнаха в грацитена реинджа за последните пет години, но успешно тестваха поне към момента дълсрочната двеста седмична, което е изключително силен сигнал. Същата стойност за DAX е на нива около 8000 пункта. **Според нас, моментът е изключително благоприятен за заемане на дълги позиции, предвид ясно дефинираната подкрепа от 200-седмичната средна, която също служи и като стоп ниво. Стойностите на техническите индикатори не са много убедителни относно факта, че е достигнато дъното, въпреки дивергенцията с цените, което оставя съмнения за евентуално тестване и на по-ниски стойности в дългосрочен период.**

## Суровини



Както отбелязахме по-горе петролът понесе значителни разпродажби за последните три месеца – спад от близо 25%. Текущите нива са близки до най-ниските за последните четири години. **Стойностите на техническите индикатори регистрират изключително подтиснати нива, което ни кара да очакваме известно възстановяване в цената в следващите месеци. В краткосрочен период сме за ръст от поне 5%, но не изключваме и по-ниски стойности от \$80, преди да получим по-надеждно потвърждение за формиране на дъно.**

В началото на октомври златото направи трети успешен тест на дългосрочната подкрепа на \$1180. Предвид дефлационните очаквания за пазара възстановяването по-скоро ще бъде краткосрочно. **Според нас суровината мед има водещи характеристики за целия суровинен комплекс и през тази седмица падна под дългосрочната си подкрепа, което ни кара да очакваме нива под \$1180 за златото.**



## Дългов пазар

### САЩ

По време на годишната среща на МВФ във Вашингтон, която се проведе на 11-ти октомври, зам. председателя Стенли Фишър заяви, че ако растежа на световната икономика продължава да разочарова, Федералния резерв на САЩ е възможно да забави предвиденото увеличение на лихвените проценти. Протокола от срещата на Фед през септември, който беше публикуван на 8-ми октомври, подчерта опасенията относно излагане на риск от влошената икономика зад граница и силния долар, които понижават износа и инфлацията в страната. На 10-ти октомври пазарът на щатски държавен дълг затвори при 2.28% доходност за 10-годишните книжа и 3.012% по 30-годишните. В понеделник 13-ти октомври САЩ отпразнува Деня на Колумб и търговия не се осъществяваше.

Във вторник американските държавни облигации поскъпнаха за шести пореден ден, когато 10-годишните свалиха 9 б.п. от доходността си до 2.191%, а по 30-годишните тя слезе под 3% за първи път от май 2013 г.

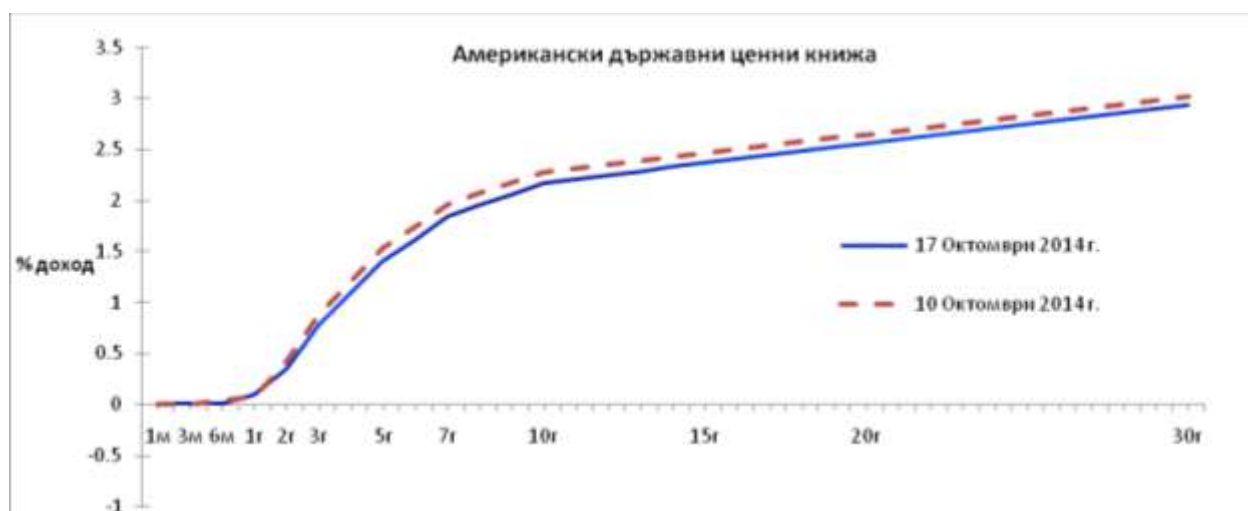
В първия работен ден от седмицата в страната, Министерството на финансите емитира \$24 млрд. дълг в 3-месечни ДЦК при 0.01% доходност, както и още \$27 млрд. в 6-месечни при 0.04%.

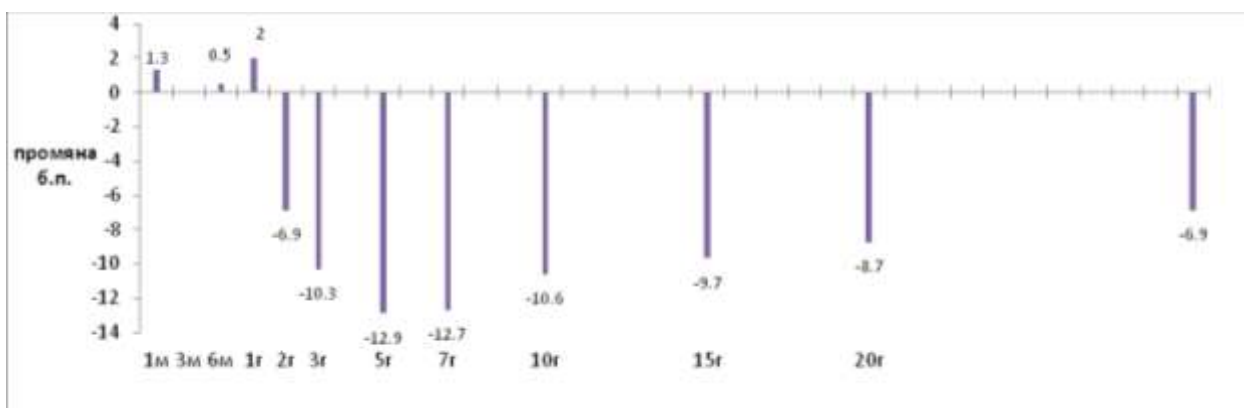
Министерството на търговията във Вашингтон докладва за 0.3% спад в продажбите на дребно в САЩ през септември, размера на който беше над предварителните очаквания. През същия месец, за първи път в рамките на последната една година, производствените цени в страната се понижиха с 0.1%, движени основно от спада при горивата. Пазара на държавен дълг реагира бурно и 10-годишните бенчмаркови щатски ДЦК свалиха 34 б.п. от доходността си и достигнаха за кратко до 1.86%, 30-годишните 22 б.п. до 2.73%, 5-годишните 25 б.п. до 1.257%, а 2-годишните 10 б.п. до 0.268%.

В сряда Министерството на финансите продаде на аукцион \$33 млрд. дълг в 4-седмични ДЦК при 0.015% доходност и още \$25 млрд. 52-седмични книжа при 0.1%.

Щатският държавен дълг поскъпна в четвъртък за осми пореден ден заедно с германските и японски ДЦК, след като сигналите за забавяне на световната икономика предизвикаха търсене на сигурност в инвестициите. Въпреки данните за ръст в индустриалното производство на САЩ през септември с 1%, 10-годишните книжа свалиха 5 б.п. от доходността си.

В петък ръстът в цената на американския държавен дълг отбеляза своята пета поредна седмица на фона на забавяща се световна икономика, която най-вероятно ще накара Централната банка да отложи повишаването на лихвените равнища. Японските 2-годишни ДЦК понижиха доходността си до рекордно ниските 0.005%. Бенчмарковите щатски книжа също свалиха доходността си, след като президента на Фед в Сейнт Луис Джеймс Булард заяви ден по-рано, че Банката трябва да обмисли удължаване срока на програмата за обратно изкупуване на облигации, позната като количествено улеснение. Средната доходност на Bank of America Merrill Lunch Global Broad Market Index в последния ден от седмицата беше 1.57%, след като той достигна рекордно ниските 1.51% на 15-ти октомври. 10-годишният щатски дълг се търгуваше при нива на доходност от 2.129%, а 30-годишния при 2.918%.





## Европа

Последната стратегия за Еврозоната на президента на ЕЦБ Марио Драги не успява да спечели икономистите на своя страна. Повече от 60% от анкетираните в месечното проучване на Bloomberg заявяват, че планът за управление финансите по посока нивата от началото на 2012 г. е обречен на провал и предвиждат, че Драги ще прибегне до широкомащабно обратно изкупуване на държавни облигации.

Германските 10-годишни ДЦК бяха на 4 б.п. от рекордно ниската си доходност в началото на седмицата, докато спредът между тях и италианските и испански книжа растеше за втори пореден ден. Президентите на ЕЦБ и Bundesbank сблъскаха виждания относно методите за ускоряване на икономиката в Еврозоната. Финландският държавен дълг остана без съществена промяна в доходността си, след като на страната и беше отнет AAA рейтинга, а Франция понесе понижение на перспективата по своя от S&P. Гръцките държавни облигации поевтиняха дори след като премиера Самарас оцеля след вот на довери.

Италия проведе аукцион в понеделник, на който продаде 3.5 млрд. евро дълг в книжа с падеж 15.01.2018 г. при средна доходност 0.7%, 2 млрд. с падеж 15.12.2021 г. при 1.71%, както и 1.25 млрд. евро с падеж 01.09.2044 г. при 3.66% доходност.

В същия ден Германия реализира на пазара 6-месечни ДЦК за 1.995 млрд. евро при -0.085% доходност.

Исландия продаде 3-месечни държавни книжа в деня за 5,110 млн. исландски крони при 4.6% доходност за инвеститорите.

На 14-ти октомври гръцките ДЦК продължиха да поевтиняват, като с това доходността по 10-годишните се покачи с 35 б.п. до 6.91%, след като финансовите министри от Еврозоната не се разбраха с лидерите в страната относно желанието им да прекъснат спасителната програма. Вторите най-добре представящи се ДЦК във валутния съюз през годината, забавят ръста си вследствие опасенията, че Гърция няма да бъде способна да поддържа стабилни лихвени нива при самофинансиране без помощ от регионалните си партньори.

Във вторник бяха публикувани данните за инвеститорското доверие в Германия, които отчетоха спад през октомври на фона на застоя в Еврозоната и напрежението в Украйна и Близкия Изток. Индексът на ZEW Center за европейско икономическо изследване в Манхайм се понижи до -3.6 от 6.9 месец по-рано, което са най-ниските му стойности от ноември 2012 г. 10-годишните германски бенчмаркови ДЦК отчетоха нова рекордно ниска доходност в размер на 0.838%, а 2-годишните понижиха своята до -0.052%.



Испания продаде на аукцион 6 и 12-месечни облигации съответно за 1.16695 млрд. и 2.8626 млрд. евро. Средната доходност беше 0.183% и 0.288%, а презаписването 2.47 и 2.44 пъти.

Във вторник и Холандия предложи на пазара свои ДЦК, като при 0.015% бяха реализирани 2.6 млрд. евро с падеж 15.04.2017 г.

Белгия емитира 91-дневни книжа за 701 млн. евро при -0.077% доходност, както и още 1.365 млрд. евро в книжа с падеж 15.10.2015 г. при -0.042%.

В средата на седмицата 10-годишните британски ДЦК поскъпнаха за осми пореден ден, вследствие на нагласите при инвеститорите, че понижаващата се инфлация ще принуди Централната банка да поддържа ниски лихвите си, дори и след като безработицата на острова достигна шестгодишен минимум. На 15-ти октомври книжата с падеж през 2024 г. свалиха 16 б.п. от доходността си до 1.968%.

Португалия проведе аукцион в сряда, на който емитира 250 млн. евро дълг с падеж 23.01.2015 г. при доходност 0.11% и още 750 млн. евро с падеж 17.07.2015 г. при 0.199%.

Германското федерално правителство също реализира облигации в размер на 3.2935 млрд. евро с падеж 16.09.2016 г. и средна доходност -0.06%.

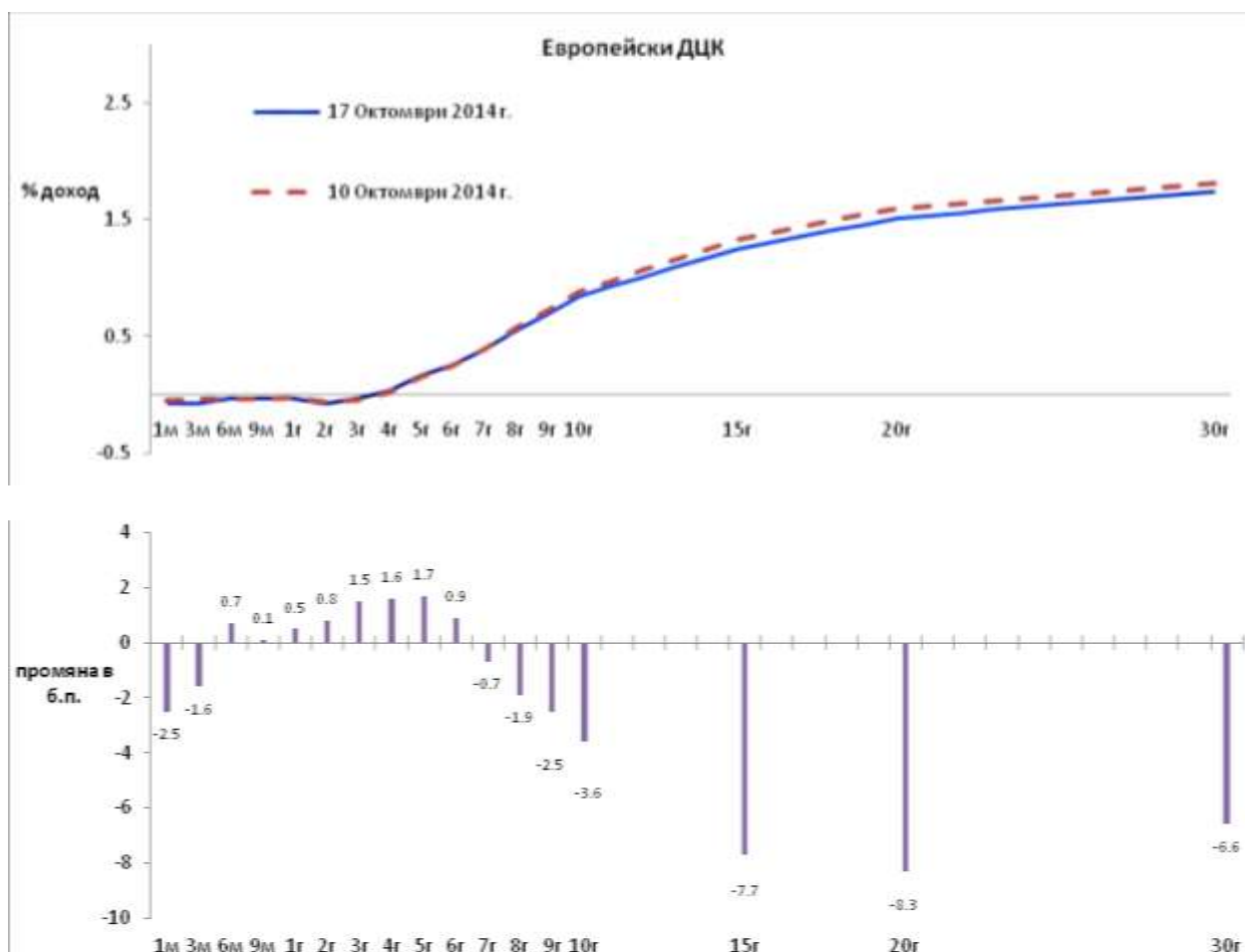
Испания не успя да реализира предвидения обем от държавен дълг в четвъртък, когато емитира 2.1519 млрд. евро в 10-годишни книжа и още 1.0514 млрд. с падеж 2028 г. Доходността на аукциона достигна съответно 2.196% и 2.842%.

Франция продаде 3.142 млрд. евро в книжа с падеж 2017 г. при 0.05% доходност, 1.47 млрд. с падеж 2018 г. при 0.17% и 2.885 млрд. с падеж 2019 г. при 0.34%. Страната емитира и три емисии инфлационни ДЦК за общо 1.154 млрд. евро.

На 16-ти октомври гръцките държани облигации удължиха спада си за четвърти пореден ден, след като страната обяви желанието си да избяга от оковите на спасителния план. В четвъртък 10-годишният гръцки дълг добави 116 б.п. към доходността си до 8.767%. Испанските 10-годишни ДЦК също повишиха доходността си в деня с 30 б.п. до 2.72%, португалските с 44 б.п. до 3.697%, италианските с 30 б.п. до 2.722%, френските с 10 б.п. до 1.232%. Германските бенчмаркови 10-годишни облигации свалиха 3 б.п. до 0.72%.

Италианските и Испански държавни книжа поскъпнаха в петък за първи път от три дни, след изказване на член на борда на директорите в ЕЦБ, че банката ще премине към следваща фаза на изкупуване на активи през идващите дни. Германският държавен дълг поевтиня за втори пореден ден, заличавайки седмичния си ръст, който натисна доходността по него до рекордно ниски равнища. В последния ден от седмицата 10-годишните гръцки ДЦК свалиха 63 б.п. от доходността си до 8%, португалските 6 б.п. до 3.387%, италианските 5 б.п. до 2.527%, испанските 2 б.п. до 2.188%, а германските добавиха 3 б.п. до 0.852%.

Българският 10-годишен левов държавен дълг понижи доходността си в рамките на седмицата с 4 б.п. до 3.295%, а 3-годишния с 2 б.п. до 1.88%. Деноминираният в евро български 10-годишни ДЦК останаха без промяна в доходността си от 2.847%.



## Валутен пазар

### EUR/USD

Изминалата седмица станахме свидетели на изключителна динамика и волатилност – валутната двойка се движи от 1,2615 долара за евро в началото на седмицата до 1,2855 долара за едно евро на сесията в сряда.

Индексът ZEW отразяващ бизнес климата в най-голямата европейска икономика се понижи до -3,6 пункта през октомври от 6,9 пункта през септември, попадайки на негативна територия за пръв път от ноември 2012 г. Разочароващите данни отразяват състоянието на бъдещите поръчки, индустриалното производство и външната търговия.

Инфлацията в Германия не показва изменение през септември за трети пореден месец. Нарастването на годишният темп на инфлация остава на 0,80% на годишна база през септември.

Продажбите на дребно в САЩ отчитат спад на месечна база през септември, разминавайки се с пазарния консенсус. Продажбите на дребно, които отговарят за една трета от потребителските разходи, намаляват с 0,3% през септември след ръста от 0,60% през август, отчитайки първи спад от януари насам.

Индексът на производствените цени (PPI) в САЩ намалява за пръв път от повече от година с 0,1% на месечна база през септември. На годишна база показателят нараства с 1,60%, което е най-слабият годишен ръст от шест месеца насам

Делът на бюджетния дефицит към brutния вътрешен продукт на САЩ спада до най-ниското си ниво от 2007 г. По-бързият икономически растеж и понижаващата се безработица са причините за по-високите данъчни постъпления. Недостигът в американския бюджет намалява до 483,4 млрд. долара през 12-те месеца до 30 септември спрямо 680,2 млрд. долара година по-рано

Публикуваните данни за заетостта в САЩ в четвъртък показаха, че молбите за помощ при безработица се понижават до 264 000, при очаквания на финансовите анализатори за 286 000 и стойност от 287 000 за миналата седмица.

Индустриалното производство в САЩ се повиши с 1,0% за м.септември - над очаквания ръст от 0,40% и доста над предишната стойност за м.август когато имаше спад с 0,10%.

В посока надолу ниво на подкрепа е психологическото 1,2780 долара за евро- при траен пробив е възможен тест на нивото от 1,2704 долара за едно евро. В посока нагоре ниво на съпротива е 1,2852 (23.6% Фибоначи проекция движението 1,3992 – 1,2500) – при траен пробив е възможен тест на психологическото ниво от 1,2900 долара за едно евро.



## GBP

През седмицата бяха публикувани редица важни фундаментални за Острова. Безработицата във Великобритания се понижава с повече от очакваното през август, като достигна най-ниското си ниво от началото на финансовата криза насам.

Между юни и август безработицата се понижава до 6.00% спрямо нивото от 6,40%, регистрирано в предходните три месеца до май. Стойността е над очакванията на експертите за спад на безработицата до 6,10%.

Индексът на потребителските цени се повишава само с 1,20% на годишна база за м. септември при очакван ръст от 1,40% и предишен ръст от 1,50% за предходния месец.

Ниската инфлация предполага изчаквателна позиция на Английската Централна Банка относно лихвените нива на Острова.

Голяма динамика и волатилност наблюдавахме и при островната валута. В началото на седмицата британския паунд се търгуваше на нива около 1,6130 долара за паунд спрямо щатския долар, но на сесията в сряда се повиши рязко до 1,5873 долара за един паунд. В посока надолу ниво на подкрепа е 1,6066 – при пробив е възможен тест на 1.5893 долара за един паунд. В посока нагоре – ниво на съпротива е 1,6183 долара за един паунд (23.6% Фибоначи проекция движението 1,7192 – 1,5873).



Британският паунд се движи динамично и спрямо единната валута – от 0,7846 в началото на седмицата до 0,8046 паунда за евро в средата на седмицата. В посока надолуниво на подкрепа е 0,7953 паунда за евро – при евентуален пробив възможен тест на следващото техническо ниво на подкрепа – 0,7873 паунда за едно евро.

В обратната посока важно при траен пробив и търговия над 0,8033 има вероятност за тест на следващото техническо ниво от 0,8150 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.