

**ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА**  
**15 декември – 19 декември 2014 г.**

**Дългов пазар**

**САЩ**

На 15-ти декември, щатските държавни ценни книжа поевтиняха за първи път през последните шест дни, вследствие по-добрите данни за индустриалното производство в страната. Ръстът от 1.3% за месец ноември, който е най-големия от май 2010 г., добави тежест на сценария, в който Фед се отказва от целта си да поддържа основната лихва близо до нула. Доходността по бенчмарковите 10-годишни книжа се покачи с 4 б.п. до 2.125%, а спреда между 2 и 30-годишните щатски ДЦК се сви до стойности от януари 2009 г., като знак от инвеститорите за очаквана ниска инфлация.

Министерството на финансите на САЩ емитира на аукцион в понеделник \$24 млрд. дълг в 3-месечни съкровищни бондове при дисконтова лихва от 0.035%, както и още \$26 млрд. в 6-месечни при 0.11%.

Щатските ДЦК поскъпнаха във вторник, заличавайки спада си от предния ден, след като инвеститорите насочиха капитали в сигурността, която те предлагат на фона на повишения ОЛП от Руската централна банка. С това бенчмарковите 10-годишни свалиха 6 б.п. от доходността си до 2.06%, 30-годишните 3 б.п. до 2.69%, 5-годишните 5 б.п. до 1.516%, а 2-годишните 2 б.п. 0.552%. Щатската хазна реализира \$40 млрд. държавен дълг в 4-седмични безлихвени книжа при средна доходност 0.02%.

Разходите за живот в САЩ спаднаха през ноември с най-много за последните шест години под натиск на спадащите разходи за енергия и сигнализирайки, че инфлацията в страната ще остане под целите на Федералния резерв за 2015 г. Индексът на потребителските цени се понижи с 0.3% съгласно данни от Министерството на труда във Вашингтон. 10-годишните облигации се търгуваха в средата на седмицата при 2.136% доходност, а 30-годишните при 2.727%.

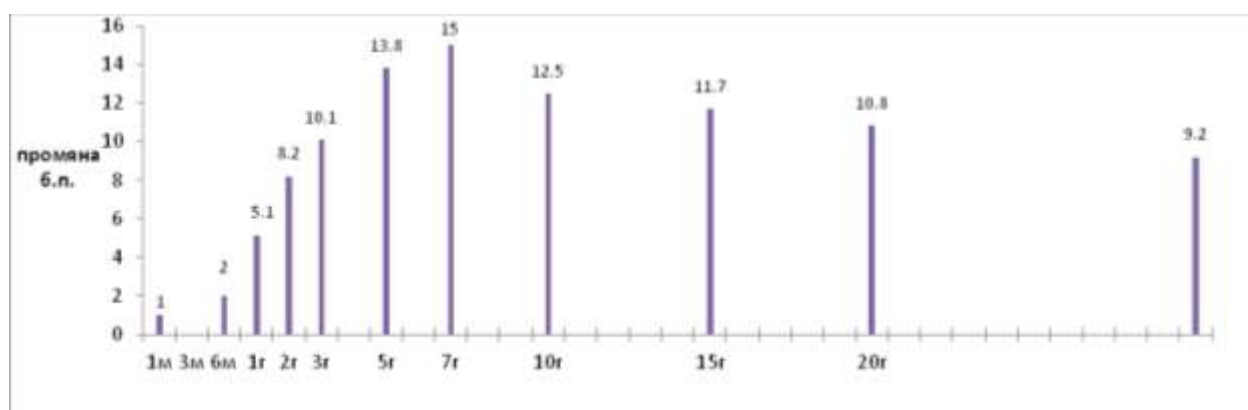
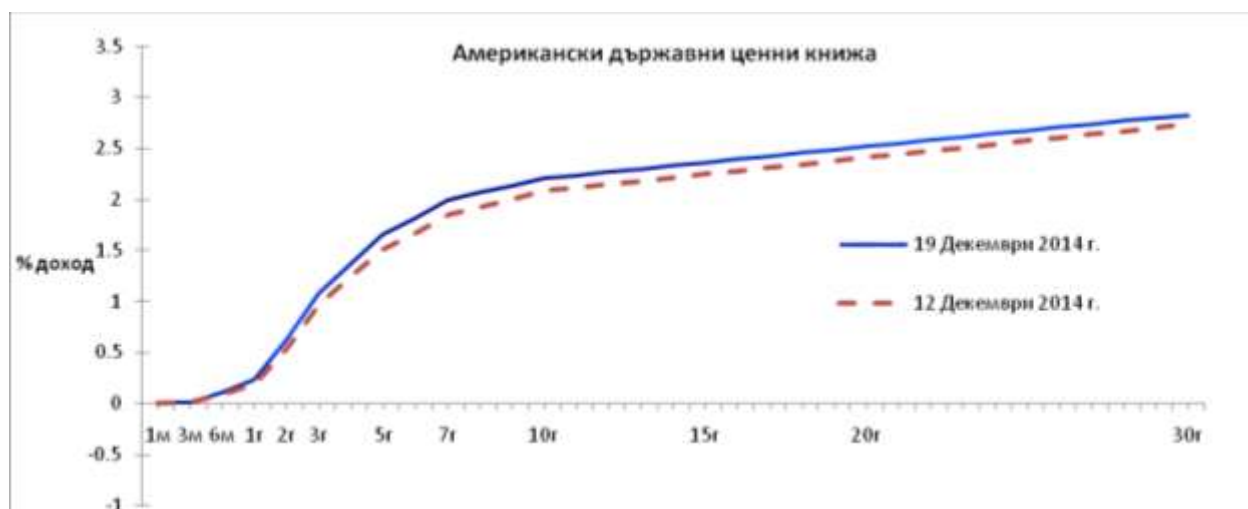
Разликата в доходността по 2-годишните стандартни и защитени от инфлация щатски ДЦК, която се използва като инструмент за определяне перспективата за размера на инфлацията в страната, премина в негативна за първи път от пет години. Дългосрочният американски държавен дълг понижава доходността си със спада на инфлацията, докато краткосрочният изостана под натиска на готвения от Фед ръст на основната лихва, изглаждайки с това кривата на доходността. Спредът между 5 и 30-годишните щатски книжа е ясен пример за това изглаждане, като в четвъртък разликата потъна до 111 б.п., минимум от януари 2009 г.

Броят на американците подали молби за помощи като безработни през изминалата седмица спадна с 6 хил. до общо 289 хил. съгласно данни от Министерството на труда във Вашингтон. 10-годишните щатски бенчмаркови облигации повишиха доходността си в четвъртък с 8 б.п. до 2.21%, а 5-годишните с 6 б.п. до 1.67%.

Министерството на финансите емитира на 18-ти декември \$16 млрд. дълг в 5-годишни инфлационни ценни книжа при средна доходност 0.395% и 2.37 пъти презаписване.

Доходността по щатския 10-годишен държавен дълг се движеше за втора поредна седмица в рамките на 20 б.п., като с това индексът на волативността в дълговия пазар се изкачи до 16-месечен връх. Председателя на Федералния резерв Джанет Йелън използва

срещата на Банката за да подготви пазара за по-високи лихви през следващата година, след като програмата за обратно изкупуване приключи.



## Европа

Германският държавен дълг повиши доходността си в началото на седмицата, след като цените на петрола обърнаха посоката и очертаха перспектива за по-висока инфлация. Френският дълг също поевтиня в резултат на понижения кредитен рейтинг на страната от Fitch Ratings. Агенцията коригира оценката си за Франция на 12-ти декември с една стъпка до AA, позовавайки се на липсата на подобрение в динамиката на публичните ѝ задължения. В понеделник поскъпнаха гръцките, испанските, италианските и португалски ДЦК, като 10-годишните свалиха с това доходността си съответно до 8.54%, 1.78%, 1.979% и 2.89%. Бенчмарковите 10-годишни германски книжа добавиха 2 б.п. до 0.64%, британските 4 б.п. до 1.84%, холандските 2 б.п. до 0.773%, а френските до 0.91%. Страната емитира на аукцион и 147 и 357-дневни облигации за общо 2.944 млрд. евро съответно при -0.007% и -0.005% доходност.

На 16-ти декември Русия предприе най-голямата стъпка за подкрепа на поевтиняващата национална валута до момента, като Централната банка увеличи основния си лихвен процент от 10.5% до 17%. В деня 10-годишният руски държавен дълг в национална валута повиши доходността си с 312 б.п. до 16.14%, а този деноминиран в щатски долари с 60 б.п. до 7.78%.

Британските държавни ценни книжа поскъпнаха в деня, като с това 30-годишните свалиха за първи път доходността си под 2.5%, вследствие най-ниската инфлация на

острова за повече от десетилетие. Рекорди поставиха и Германският 10-годишен дълг с 0.57%, холандския с 0.715% и френския с 0.858%.

Правителството на Испания проведе аукцион във вторник, на който емитира 727.9 млн. евро дълг в книжа с падеж 19.12.2014 г. при 0.2% доходност, както и 1.82 млрд. в 9-месечни при 0.373%.

Белгия продаде в деня 630 млн. евро в 84-дневни ДЦК и 1.605 млрд. в 364-дневни, при средна доходност -0.045% и -0.021%.

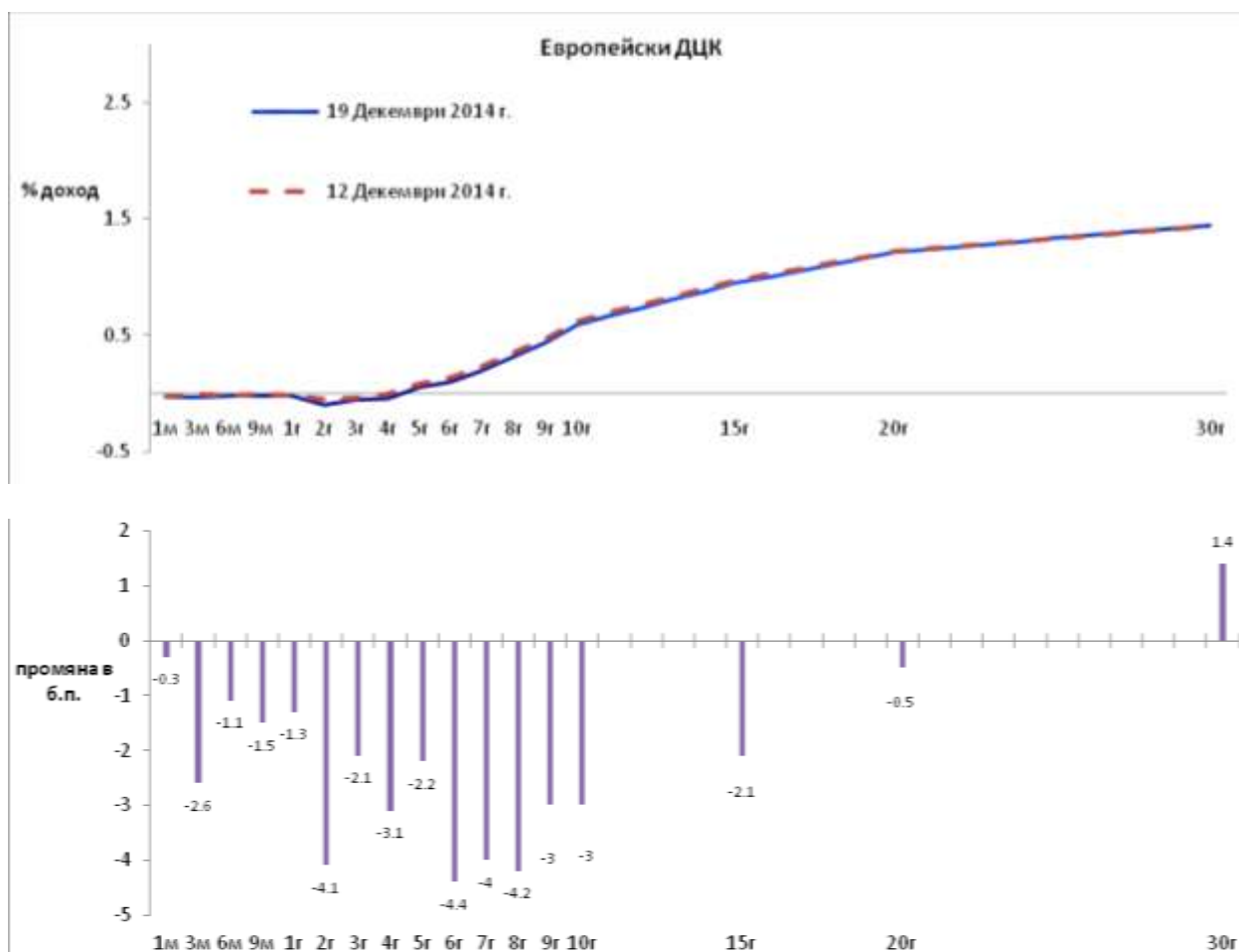
В средата на седмицата правителството на Ангела Меркел обяви плановете си за съкращаване обема от нови емисии ценни книжа през 2015 г. Германия ще продаде общо 185.5 млрд. евро през следващата година или с 15.5 млрд. по-малко от настоящата, съгласно официалните данни от Федералното министерство на икономиката. Индексът на потребителските цени в Еврозоната се понижи от 0.4% до 0.3% през ноември, изравнявайки петгодишния си рекорд, като с това подкрепи тезата за необходимост от допълнителни монетарни стимули. 10-годишните германски ДЦК понижиха доходността си до 0.566%, а 2-годишните до -0.08%. В деня Гърция емитира 1.3 млрд. евро дълг в книжа с падеж 20.03.2015 г. при 1.9% доходност. 10-годишните гръцки облигации свалиха 16 б.п. до 8.627% преди началото на президентските избори в страната.

На 18-ти декември италианските и испански 10-годишни ценни книжа понижиха доходността си до рекордни нива, след като Швейцарската централна банка анонсира отрицателен лихвен процент. Германският дълг поскъпна за девети пореден ден, след като решението засили спекулациите за намеса от страна на ЕЦБ чрез изкупуване на ДЦК с цел ускоряване на инфлацията в Еврозоната. Доходността по австрийските, белгийски и холандски 10-годишни книжа също постави нови минимуми съответно от 0.737%, 0.848% и 0.722%, а италианските от 1.922%.

Испания емитира в четвъртък 904.5 млн. евро в книжа с падеж 30.07.2019 г. при 0.875% доходност, 587.53 млн. с падеж 31.10.2023 г. при 1.577% и 1.1235 млрд. евро с падеж 31.10.2024 г. при 1.731%.

След като годината наближи своя край, инвеститорското доверие в намесата на ЕЦБ с покупки на държавен дълг през 2015 г., натисна доходността по испанските 10-годишни ДЦК до рекорден минимум. Държаните облигации на страните от Еврозоната също поставиха рекордни минимуми през седмицата, след като Фед сигнализира, че не бърза с повишаване на основната си лихва. Гръцкият дълг поскъпна преди втория тур от президентските избори през следващата седмица, като доходността по 10-годишния свали в петък 16 б.п. до 8.2%, по испанския достигна до 1.7%, по португалския 2.715%, а германския се търгуваше при 0.6%.

Българските ДЦК с падеж през юли 2024 г. повишиха доходността си в рамките на седмицата с 2 б.п. до 2.907%, тези с падеж януари 2018 г. с 27 б.п. до 1.598%, деноминирани в евро с падеж септември 2024 г. добавиха 5 б.п. до 2.905%, а 5-годишните 23 б.п. до 1.907%.



## Валутен пазар

### EUR/USD

През изминалата седмица станахме свидетели на изключителна динамика на валутните пазари. Игралите следяха със затаен дъх събитията около Русия. На сесията във вторник курсът на еврото премина днес психологическата граница от 100 рубли, а доларът достигна 74 рубли за един долар. В опит да излезе от критичната ситуация Централната банка на Русия повиши основната лихва от 10,5% на рекордните 17,0%.

Прогнозният индекс на бизнес активността в еврозоната се покачи до 50,8 пункта в сравнение с 50,1 пункта през ноември. Показателят остана на зелена територия в 18-и пореден месец.

В най-голямата европейска икономика производственият сектор се върна към растеж с резултат от 51,2 пункта. Секторът на услугите пък показва тенденция на влошаване и се понижи до 51,4 пункта през декември.

Във Франция – втората по големина икономика в блока, и двата сектора останаха под пазарния консенсус. Производственият PMI индекс отстъпи до 47,9 пункта, а този за сектора на услугите се покачи леко до 49,8 пункта.

Годишната инфлация на потребителските цени в еврозоната се е забавила до ниво от 0,30% през миналия месец, при повишение от 0,40%, за м. октомври.

Индексът ZEW отразяващ бизнес настроенята в Германия нарасна до 31,8 пункта от 11,5 пункта през ноември. Анализаторите очакваха стойност от 19,8 пункта.

IFO индексът отразяващ климата в най-голямата европейска икономика се повиши до 105,5 пункта през отчетния период при пазарен консенсус от 105,3. През ноември бе отчетен резултат от 104,7 пункта.

На своето редовно заседание Федералния резерв на САЩ увери, че лихвеният диапазон 0-0,25% ще бъде запазен "за значителен период от време след края на програмата за изкупуване на активи през октомври", особено ако инфлацията продължава да е под целта от 2,00%.

Индустриалното производство в САЩ нарасна с 1,30% през ноември- доста над очакванията за ръст от 0,80%. Това бе и най-силният ръст на месечна основа от май 2010 г.

Публикуваните данни за заетостта в САЩ в четвъртък показаха, че молбите за помощ при безработица се понижиха до 289 000 при до консенсус от 297 000 и стойност от 295 000 за миналата седмица.

Индексът на потребителските цени отвъд океана спадна с 0,30% през единадесетия месец на годината след нулевото равнище през октомври. На годишна база инфлацията се е забавила до 1,30%, отстъпвайки от разширението от 1,70% в предходния месец. Пазарните очаквания бяха за ниво от 1,50%.

Единната валута започна седмицата на високи нива – на сесията във вторник достигна 1,2568 долара за евро , но на сесията в петък поевтиня до 1,2247 долара за едно евро. В посока надолу ниво на подкрепа е техническото ниво от 1,2250 долара за едно евро при пробив е възможен тест на психологическото 1,2200 долара за едно евро. В посока нагоре – нива на съпротива е 1,2320 долара за евро - при траен пробив е възможен тест на следващото психологическо ниво от 1,2400 долара за едно евро.



## GBP

Английската централна банка (АЦБ) предупреди, че продължаващият слаб растеж и ниската инфлация в еврозоната крият рискове за британската икономика и за стабилността на финансовата ѝ система. В своя полугодишен доклад за финансовата стабилност АЦБ обяви, че само една британска банка не издържа проведените стрес тестове. Въпреки това централната банка изразява опасения за евентуално повторение на случилото се през 2011 и 2012 г., когато въпросителните относно издръжливостта на еврозоната доведоха до рязък скок на разходите за финансиране на британските банки .

Равнището на безработицата във Великобритания остава без промяна на 6,00% през ноември , като стойността бе над пазарния консенсус от 5,90%.

Потребителската инфлация във Великобритания изненадващо се забави до 12-годишно дъно през ноември вследствие на спада на цените на горивата. Инфлацията на Острова се забави до 1,0% на годишна база при очакванията на пазара за ниво от 1,20% . През октомври потребителските цени нараснаха с 1,30% спрямо година по-рано.

Продажбите на дребно се повишиха с цели 1,60% за м.ноември в сравнение с очакванията за ръст от едва 0,30% и предишен ръст от 1,00% за предходния месец.

В началото на седмицата островната валута стартира на нива около 1,5786 спрямо щатския долар, но на сесията в четвъртък достигна 1,5544 долара за паунд. В посока надолу ниво на подкрепа е психологическото ниво от 1,5600 долара за паунд – при траен пробив е възможен тест на 1,5553 долара за един паунд. В посока нагоре - нивото на съпротива е 1.5700 - при евентуален пробив е възможен тест на психологическото ниво от 1,5772 долара за един паунд.



Британския паунд започна седмицата на нива около 0,8006 спрямо еврото , но на сесията в петък поскъпна до 0,7826 паунда за евро. В посока надолу при пробив на техническото ниво от 0,7801 е възможен тест на следващото ниво на подкрепа - 0,7765 паунда за едно евро. В обратната посока важно ниво на съпротива е 0,7896 паунда за евро- при пробив има вероятност за тест на следващото техническо ниво и от 0,7953 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.