

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 16 СЕПТЕМВРИ 2013 – 20 СЕПТЕМВРИ 2013Г.

Фокусът на пазарните участници през изминалата седмица бе насочен към решението на FED за бъдещата политика по количествено улеснение. Като че ли имаше консенсус между инвеститорите относно факта, че ще има намаление, единствено се спекулираше относно размера. Решението на FED да остави програмата без промяна, а именно да запази досегашния месечен лимит на 85 млрд. долара, даде силен тласък на всички класове активи – акции, суровини и облигации. Единственият губещ бе щатската валута, която проби рейнджа за последните шест месеца.

S&P 500



НОВ ИСТОРИЧЕСКИ ВРЪХ ЗА DOW 30



ПОДТИСНАТИ ТЕХНИЧЕСКИ НИВА

Графиката по-горе показват представянето на щатските S&P 500 и DOW 30. Индексите регистрираха нови исторически върхове като с най-силен ръст бяха компаниите, опериращи в сектора на дребно с потребителски стоки и транспортните компании. Сигналят е положителен и предполага запазване на възходящата посока при индексите в средносрочен период.

В случая ще обърнем внимание на стойностите на техническите индикатори, които за разлика от индексите, не регистрираха нови по-високи стойности спрямо предходните върхове. От тази гледна точка по-скоро бихме очаквали временна консолидация и дори лека корекция (до 2% - 3%) преди възобновяване на възходящата посока.

Европа

Еквивалентът на щатския DOW 30 в Европа – STOXX 50 също регистрира нов 2.5 – годишен връх, с което затвърди дългосрочната си възходяща посока. Въпреки това, от краткосрочна гледна точка текущите нива са доста екстремни – силен ръст за кратък период от време, което ни кара да очакваме корекция до нива около 2 750 пункта, преди възобновяване на възходящата посока.

STOXX 50



Немският DAX затвърди възходящата си посока с нов исторически връх. Текущите му нива на около 8% от дългосрочната 200-дневна средна стойност, а техническите индикатори не успяват да се доближат до горната си граница на волатилност, което предполага консолидация и дори възможност за лека корекция в следващите седмици до края на месеца.

DAX



Суровини

По-долу е представена графиката на суровината природен газ. Запазва се консолидацията около 200-дневната средна стойност. Техническите индикатори регистрираха двоен връх под горната граница на волатилност на нива под 70 пункта, което е сигнал за предстояща корекция. От сезонна гледна точка сега е моментът за инвестиции в суровината. Рискът спрямо текущите нива е дефиниран при спад под петдесет дневната средна стойност.

Природен газ



Дългов пазар

САЩ

Щатският държавен дълг в понеделник поскъпна най-много за последните шест седмици, след като Лорънс Съмърс, бивш секретар на Министерството на финансите и икономически съветник на президента Барак Обама, неочаквано оттегли кандидатурата си за председател на Фед. От него се очакваше да преобърне политиката по задържане на ниски лихвени равнища в САЩ, но отказа му от надпреварата дойде след силен натиск от страна на сенатори от Демократическата партия, според които той е привърженик на прекалено хлабави финансови регулации. При старта на търговията 30-годишните американски ДЦК свалиха 5 б.п. до 3.79%, 10-годишните 10 б.п. до 2.785%, а 5-годишните 13 б.п. до 1.559%. Според близки до случващото се, Съмърс е бил топ избора на президента.

Министерството на финансите на САЩ емитира в първия ден от седмицата \$30 млрд. дълг в 3-месечни държавни облигации с доходност 0.01% и \$25 млрд. в 6-месечни с доходност 0.03%. Презаписването за емисиите достигна съответно 4.34 и 4.57 пъти.

Защитените от инфлация държавни книжа на САЩ, увеличиха рекордните си загуби през текущата година до 9.5%, най-големия им спад от както бяха анонсирани за първи път през 1997 г. Инвеститорите не виждат в инфлацията заплаха и оценяват книжата с фиксиран доход като по-изгодни. Според някои мениджъри на инвестиционни фондове, щатските стандартни облигации ще поскъпнат в резултата на усилията на страната да стимулира икономическия си растеж в близките години. На 17-ти 10-годишните инфлационни книжа свалиха 2 б.п. от доходността си до 0.7%, а тези с фиксирана доходност до 2.843%, като в рамките на годината стандартните облигации са загубили 3.6% от стойността си.

Разходите за живота в САЩ нараснаха с по-малко от прогнозираното през август месец, сигнал че ще отнеме време на инфлацията да достигне целта, която Фед определи. Докладът от Министерството на труда показва ръст в индекса на потребителските цени с 0.1%, след като през юли увеличението беше в размер на 0.2%.

Американската хазна продаде във вторник 4-седмични книжа с нулев купон за \$35 млрд. и доходност 0%. На аукцион в деня бяха реализирани и 52-седмични облигации за общо \$22 млрд. при 0.12% доходност. Коефициентът на покритие достигна съответно до 4.91 и 4.51.

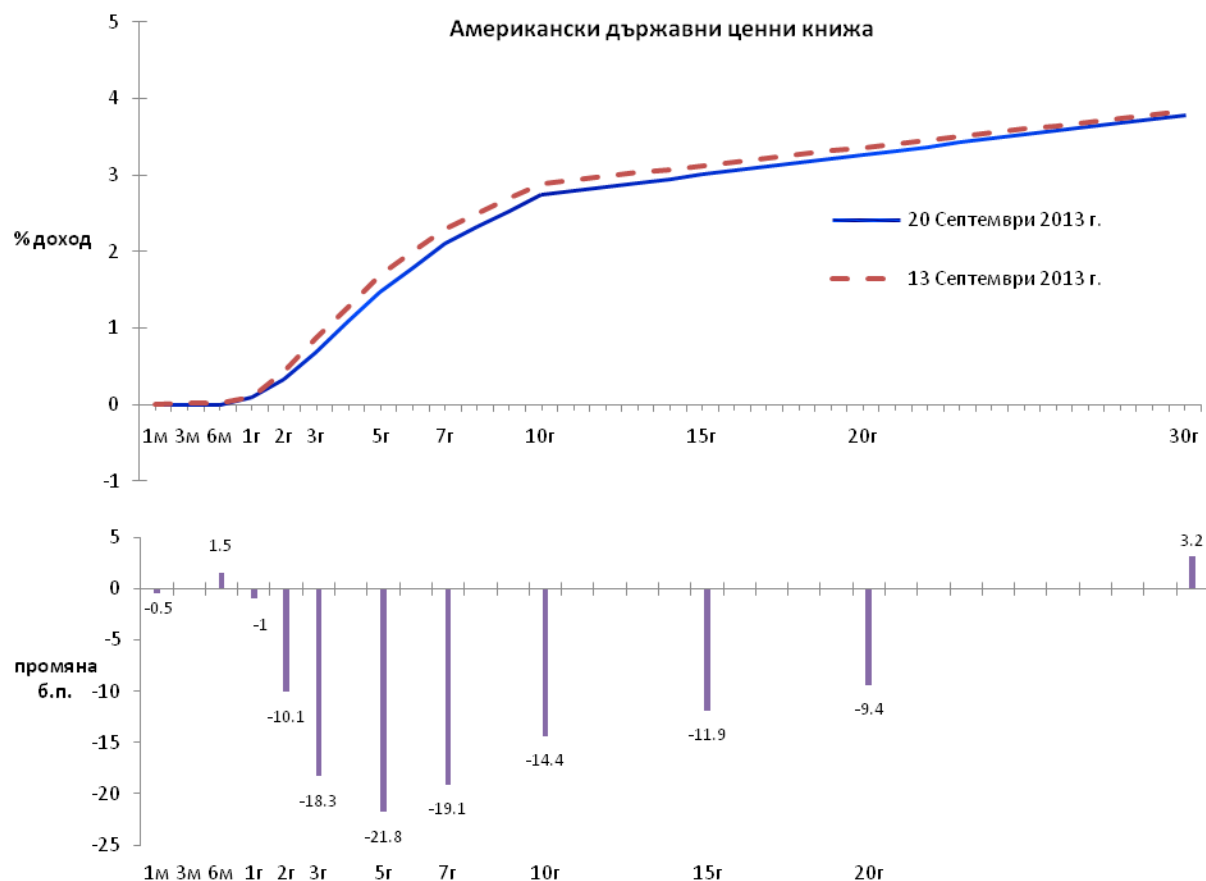
За последното тримесечие на годината, щатските ДЦК изостават зад ипотечните облигации с най-много от началото на 2012 г., като спада в цената им е 1.1% срещу 0.4% съгласно индекса на Bank of America Merrill Lynch.

В средата на седмицата след дълг период на спекулации, прогнози и очаквания, Федералния резерв на САЩ обяви решението си относно програмата за обратно изкупуване на дълг, позната като количествено улеснение. Банката реши, противно на всички предвиждания, да запази размера на месечно изкупуваните книжа, което оказва силно влияние върху целия пазар. 10-годишните бенчмаркови щатски ДЦК свалиха доходността си с 16 б.п. до 2.68%, а 5-годишните с 4 б.п. до 1.39%.

Молбите за помощи от нови безработни американци, които бяха подадени за седмицата завършваща на 14-ти септември, се увеличиха с 15 хил. до 309 хил. съгласно доклада на Министерството на труда в САЩ.

На 19-ти в страната се проведе аукцион за 10-годишни индексирани с инфлацията облигации в размер на \$13 млрд. Средната доходност за книжата беше 0.5%, а коефициентът на покритие спадна от 2.44 при предходното предлагане до 2.38.

Търговията с щатски държавен дълг в края на седмицата се осъществяваше при нива на доходност за 10-годишните стандартни книжа 2.747% и 3.797% за 30-годишните.



Европа

Седмицата на европейският финансов пазар започна под влияние на очаквания за действията на Федералния резерв, за който се спекулираше, че ще намали покупките на облигации в по-малък размер. Това мнение наложи оттеглянето на кандидатурата на Лорънс Съмърс от надпреварата за следващ председател на Фед. Търговията с държавен дълг на страните от Еврозоната се осъществяваше при старта при по-ниска доходност, като бенчмарковите книжа свалиха доходността си до двуседмичен минимум, след като очакванията, че настоящия вицепрезидент на Фед Жанет Йелен ще заеме поста надделяха. Германските 10-годишни ДЦК свалиха 5 б.п. до 1.92%, облигациите на Европейския фонд за финансова стабилност до 2.365%, а финландските до 2.159%.

Холандия продаде на аукцион в понеделник 1.02 млрд. евро държавен дълг в облигации с падеж 31.12.2013 г. при средна доходност 0.038% и 1.21 млрд. евро с падеж 31.03.2014 г., при 0.054% и презаписване съответно 3.00 и 3.87 пъти.

В началото на седмицата Българската народна банка проведе аукцион за продажба на част от емисия 300/13 с падеж 23.01.2018 г. Общият размер на предложените книжа беше 45 млн. лв., средната постигната доходност 2.35%, а коефициентът на покритие 2.55. Търговията с книгата в началото на годината стартира при доходност от 1.65%, в началото на март нахвърли 2% за кратко, като от средата на юни затвърди нивата си. За сравнение румънските аналогични книжа в национална валута се търгуваха в понеделник при 4.692% доходност, унгарските при 5.45%, а чешките при 1.288%.

Испания се обърна към пазара във вторник за да се финансира краткосрочно, емитирайки 6 и 12-месечни ДЦК. Страната продаде 3.12027 млрд. евро с падеж септември 2014 г. при 1.367% и 1.44273 млн. евро с падеж март 2014 г. и 0.911% доходност. Презаписването за емисиите достигна съответно 1.85 и 3.72 пъти.

Белгия също проведе аукцион в същия ден, на който реализира 1.403 млрд. евро в книжа с падеж 18.09.2014 г. и доходност 0.225%, както и 603 млн. евро с падеж 19.12.2013 г. и доходност 0.052%. Търсенето надхвърли предлагането съответно 1.77 и 4.06 пъти.

Германските държавни книжа повишиха доходността си във вторник за първи път от четири дни, след като индекса на инвеститорското доверие в страната отчете тригодишен максимум от 49.6 през септември. Това се възприе като сигнал за възстановяване в икономиката на Германия и 10-годишните ДЦК добавиха 2 б.п. до 1.954%, а 2-годишните до 0.214%. От началото на годината инвестицията в германски държавен дълг е донесла 2.4% загуба, докато за сравнение италианските и испански книжа са поскъпнали съответно с 3.8% и 8.5%.

Ден по-късно страната проведе аукцион за 2-годишна емисия ДЦК в размер на 4.2201 млрд. евро, която беше реализирани при презаписване 1.62 пъти и средна доходност 0.22%.

В сряда аукцион проведе и Португалия, на който бяха реализирани 750 млн. евро в книжа с падеж 20.03.2015 г. и 500 млн. евро с падеж 20.12.2013 г. Средната постигната доходност беше съответно 1.081% и 2.293%, а презаписването 1.96 и 1.77 пъти.

Английската национална банка прие да запази политиката си непроменена през месец септември, вследствие положителната икономическа перспектива в страната. Около тази теза се събраха гласовете на политиците, които сметнаха, че не са необходими нови стимули и решиха да запазят програмата за обратно изкупуване на дълг и основния лихвен процент без промяна. 10-годишните британски ДЦК покачиха доходността си след новината в сряда с 8 б.п. до 3.01%, а 5-годишните с 9 б.п. до 1.805%.

В четвъртък след обявеното от Фед решение за запазване темпа на обратно изкупуване на ДЦК и ипотечни облигации, европейският дългов пазар отчете силен ръст на търсенето. Това натисна доходността по книжата, която спадна още при отваряне на пазарите. 10-годишните германски облигации свалиха 13 б.п. до 1.87%, белгийските 15 б.п. до 2.625%, гръцките 24 б.п. до 9.8%, испанските 12 б.п. до 4.272%, италианските 13 б.п. до 4.267%, а унгарските 54 б.п. до 5.268%.

Възможен неуспех за изпълнение на поставените цели за бюджетен дефицит, биха могли да увеличат несигурността относно държания дълг и вероятността за втора спасителна програма за Португалия, съгласно становището на S&P Ratings . Агенцията запази ВВ рейтинга на страната, но той може да бъде понижен в следващите няколко месеца, ако не бъдат изпълнени целите или политическото напрежение предизвика забавяне в ревято на бюджетната програма. 10-годишните португалски облигации се търгуваха на 19-ти септември при 7.05% доходност, а 2-годишните при 5.33%.

В четвъртък аукционни проведоха Испания, Франция, Ирландия и Великобритания.

Испанският дълг в обща размер на 3.08 млрд. евро и с падеж през юли 2016 и октомври 2018 г., се реализира при средна доходност от 2.225% и 4.809%.

Франция емитира в стандартни ДЦК с падежи през 2015, 2016 и 2018 г. общо 7.49 млрд. евро с доходност съответно 0.39%, 0.43% и 1.23%.

Ирландия продаде 91-дневни облигации в размер на 500 млн. евро при 0.18%.

4.75 млрд. паунда с 1.25% купон и падеж 22.07.2018 г. емитира Великобритания при доходност 1.652%.

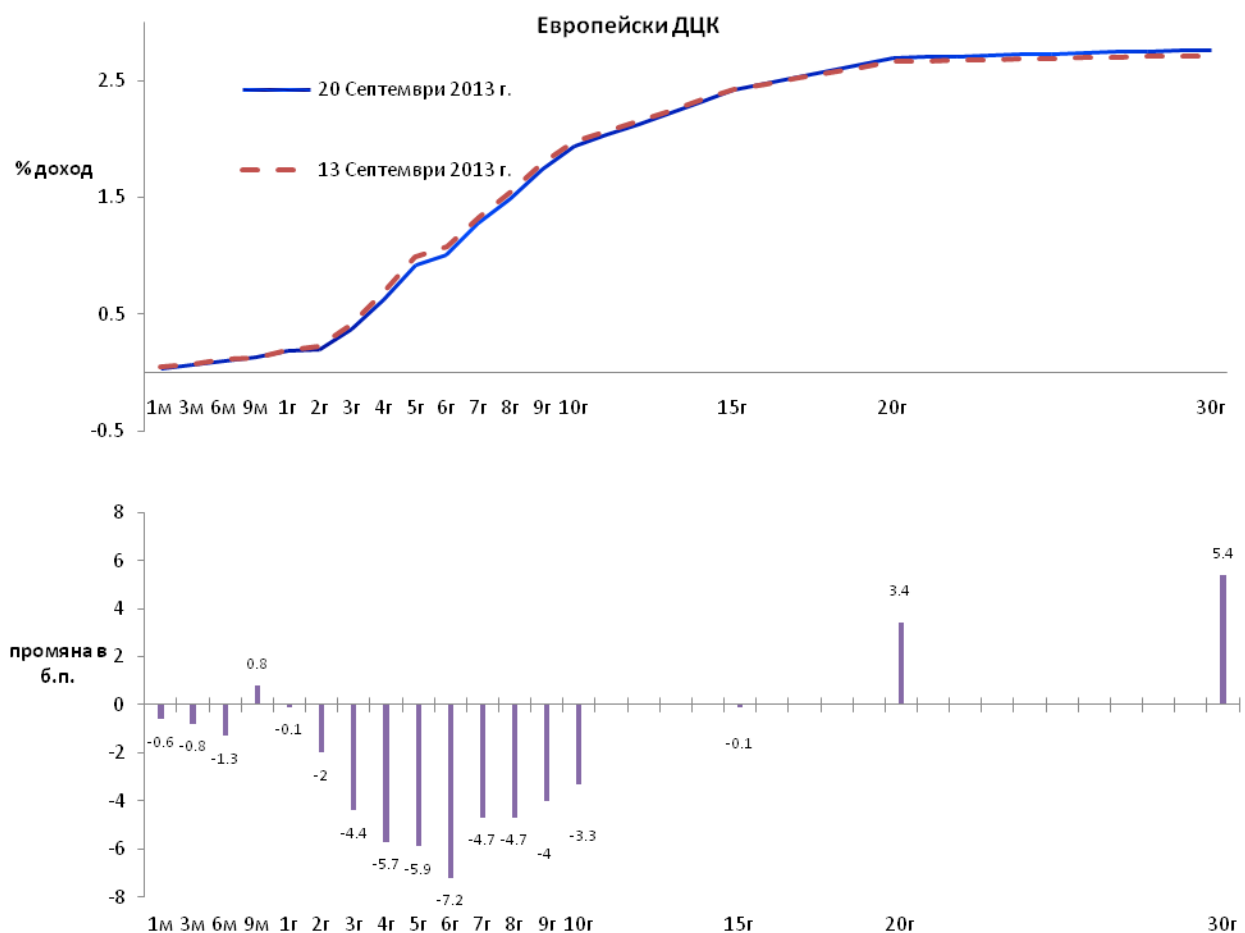
В телефонно интервю италианският заместник министър на финансите Пиер Паоло Барета заяви, че през тази година страната ще запази бюджетния си дефицит в рамките на 3% от БВП, съгласно условията на Европейския съюз. Барета добави, че правителството може би ще се нуждае допълнително от 1.5 млрд. евро средства за да достигне

изискванията, поради забавяне в икономиката на Италия и изплащането на просрочени задължения към фирмите. Администрацията на премиера Енрико Лета, очаква държавния дълг на страната да достигне до края на годината 132.2% от БВП. В последния ден от седмицата 10-годишните италиански държавни облигации свалиха 3 б.п. от доходността си до 4.26%, 5-годишните до 3.09%, а 2-годишните до 1.786%.

Безработните в Гърция през второто тримесечие на годината спаднаха от 27.4% до 27.1%. В последния ден на седмицата 10-годишните гръцки ДЦК свалиха 25 б.п. от доходността си до 9.584%, а 30-годишните до 20 б.п. до 8.707%.

Великобритания емитира 28, 91 и 182-дневни книжа за общо 2.5 млрд. паунда, за които средната доходност достигна съответно 0.257%, 0.3048% и 0.3542%.

В края на седмицата българските 2-годишни държавни книжа в национална валута повишиха доходността си с 13 б.п. до 0.796%, 5-годишните я понижиха с 3 б.п. до 2.29%, а книжата деноминирани в евро и падеж 09.07.2017 г. се търгуваха в петък при доходност от 2.254%.



Валутен пазар

EURUSD

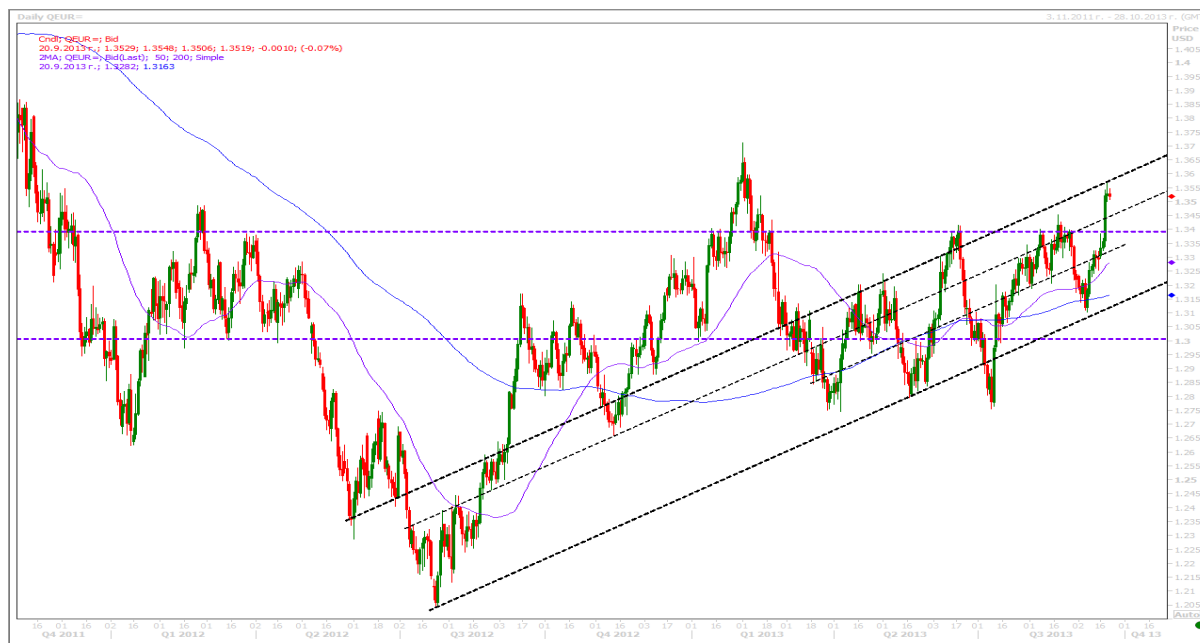
Изтеклата седмица бе белязана от сериозно поевтиняване на долара срещу основните валути, като сериозен спад от почти 2% бе регистриран и срещу единната валута от цената на отваряне в понеделник 1.3305 до достигнатия 7-месечен връх на 1.3568¹ при котировките на двойката.

Икономическите новини за обединена Европа в последните дни бяха ограничени на брой. В очакване на изборната неделя в Германия, пазарите бяха очаровани от изненадващия скок на ZEW индексите на икономическите очаквания, които достигнаха за август съответно 4-годишен връх от 58.6 (44.0 за юли) в Еврозоната и 3½-годишен връх от 49.6 (42.0 за юли) в Германия. В същото време и ревизираната оценка на индекса на потребителските цени потвърди първоначалния прочит на показателя от 1.3% на годишна база към края на август.

Отвъд Океана в САЩ икономическият календар бе далеч по-наситен от този на обединена Европа. Очакваното с огромен интерес и дисконтирано във валутните котировки редуциране на обема на изкупуваните от Федералния Резерв на САЩ дългови книжа, деноминирани в долари, не се случи. Монетарният орган остави излъгани пазарите, след като в последните месеци с реториката си подсказваше именно този ход, който към момента се отлага на база влошаване в последните месеци на макроикономическите показатели и резкия скок на потребителските лихви в страната. Наред с това негативно развитие за американската валута, последва занижената оценка на ФЕД за икономическия растеж в САЩ за тази и следващата година. Данните за американската икономика от последните дни също не успяха да вдъхнат увереност, че е постигнат нужният моментум на възстановяване. Обемът на индустриалното производство в страната се покачи с очакваните 0.4% през август (+0.0% за юли), докато индексите, оценяващи бизнес средата в щата Ню Йорк и района на Филадельфия, отчетоха разнопосочно представяне за септември от съответно 6.3 и 22.3 (8.2 и 9.3 за август). Разочарование поднесе индексът на потребителските цени, който на месечна база отчете покачване от +0.1% при очаквани +0.2%. В същото време стратегически важният жилищен сектор в страната регистрира ръст от +0.9% на новостартиралото жилищно строителство до 891 хил. обекта на хармонизирана годишна база към края на август, спрямо 883 хил. обекта към края на юли. Продажбите на жилища, изключващи ново строителство, също се покачиха, достигайки най-високите нива от над 6 години насам до 5.48 млн. обекта на хармонизирана годишна база към края на август или 1.7% ръст спрямо нивата месец по-рано.

Пробивът на ключовото ниво 1.3400 съпроводено със силен моментум намери съпротива в проекцията на една от основните тренд линии на стартирания през втората половина на миналата година възходящ тренд при цените евро/долар и считаме, че към момента тази преграда ще устои и търговията ще тества подкрепите на 1.3450 и 1.3400, преди да видим тест на тазгодишният връх на 1.3711.

¹ към часа на публикуване на бюлетина



GBP

Търговията евро/паунд тази седмица остана в сянката на резките изменения при паунд/долар и евро/долар, като все пак двойката регистрира 9-месечно дъно на 0.8348 и съумя да компенсира загубите от миналата седмица покачвайки се до зоната около 0.8450. Спрямо долара паундът завърши трета седмица на зелено, като цените докоснаха нивата от януари тази година със седмичен връх на 1.6162.

Основното разочарование за британската икономика тази седмица поднесе изненадващия спад в продажбите на дребно от -0.9% (+0.4% прогнозно) на месечна база през август, спрямо силното представяне от +1.1% през юли (+0.2% за юни). В същото време индексът на потребителските цени в страната регистрира втори пореден спад до 2.7% на годишна база към края на август, спрямо 2.8% отчетени през юли. Позитивен импулс стровните пари получиха от СВИ индекса на поръчките в индустриалния сектор на Великобритания, който се покачи за пети пореден месец достигайки +9, което е най-висока стойност на индикатора от 2007-ма година насам. На монетарния фронт стана ясно, че управителния съвет на Английската Централна Банка с пълно единодушие е оставил без промяна размера на програмата за изкупуване на активи на £375 млрд. и нивото на основната лихва в страната на 0.5%.

Технически, докато двойката евро/паунд се търгува под 0.8520 и под 200-дневната подвижна средна (0.8500 – текущо), считаме че настроенията ще останат мечи с поглед за тест на подкрепата на 0.8170. Все пак, ценовото развитие от последните месеци и склоността за рейнджова търговия на двойката предполагат една консолидация в нивата 0.8470-0.8400.



Вижданията ни за търговията при двойката паунд/долар за тази седмица не се оправдаха, следствие на силния „шум” предизвикан от изненадващия ход на Фед. Технически, двойката остава дълбоко в територията на „купен” пазар и една корекция до 1.5900 ще бъде напълно логична, въпреки че генерално настроенятия да се обърнаха силно в полза на островната валута. Силен бичи сигнал тук е реализираното „златно сечение” или пресичане на 50-дневната подвижна средна над 200-дневна подвижна средна. Следващата силна зона на съпротива при пробив над 1.6050 се очертава на 1.6280-1.6330.

**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.