

**ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР  
ЗА ПЕРИОДА 16 ДЕКЕМВРИ 2013 – 21 ДЕКЕМВРИ 2013Г.**

## САЩ

Щатският държавен дълг поскъпна в началото на седмицата, след по-слаби от очакваните данни за промишленото производство в Китай, които увеличиха търсенето на относителна сигурност в покупки на ДЦК. Бенчмарковите 10-годишни щатски облигации свалиха 2 б.п. от доходността си до 2.84%, а 30-годишните 3 б.п. до 3.84%. От началото на 2013 г. до 10-ти декември американският държавен дълг е понижил цената си 2.8% съгласно Bloomberg World Bond Indexes, а японския е поскъпнал с 2.2%. Преди срещата на Федералния резерв, щатските ДЦК бяха най-лошо представящите се измежду 144 дългови индекса в целия свят, като 10-годишните са загубили за периода 11% от стойността си.

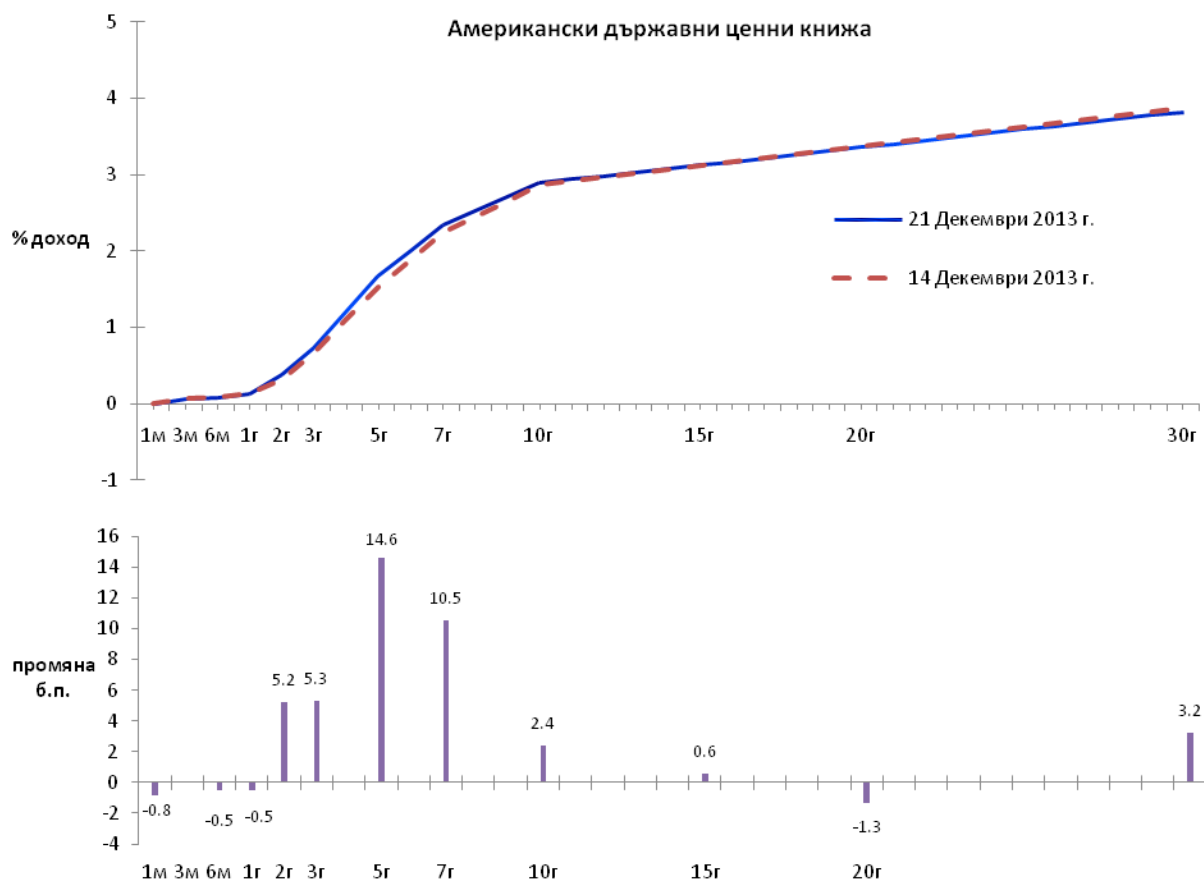
Във вторник средът между 5 и 30-годишните щатски ДЦК се разшири вследствие спекулации, че на срещата на Фед, която се проведе на 17-ти и 18-ти декември, банката ще вземе решение да съкрати месечната си програма в размер на \$85 млрд. за изкупуване на книжа. Дългът с падеж през 2043 г. поскъпна, след като данните за разходите за живот в САЩ останаха без промяна през месец ноември.

Министерството на финансите реализира на 17-ти декември \$32 млрд. държавен дълг в 2-годишни книжа, при по-висока доходност от 0.345%. Презаписването на аукциона достигна 3.77 пъти.

Преди Федералния резерв на САЩ да завърши срещата си и да обяви решението дали ще понижи размера на изкупуваните от нея книжа, което целия свят очакваше, средът в доходността по 2 и 10-годишните щатски книжа се повиши до 2.5%. През последните две години средната стойност на разликата е била 2%, като 2-годишните облигации са свързани с това, което Фед прави относно овърнайт финансирането, докато 10-годишните са повлияни от програмата за стимули чрез обратно изкупуване на централната банка.

Щатските държавни книжа запазиха мястото си на най-евтините измежду техните международни алтернативи за последните шест години, след като Федералния резерв анонсира плановете си да съкрати покупките си на книжа в сряда. Облигациите с падеж 2023 г. и след това, носеха с 1.7% повече доходност от другите суверенни дългове, максимум от юни 2007 г. Банката взе решение след края на срещата си, да съкрати програмата за количествено улеснение от \$85 млрд. на \$75 млрд. предназначена да стимулира икономиката на САЩ. Действията бяха вследствие положителните икономически данни за заетостта, производството и продажбите на дребно. Министерството на финансите продаде в деня \$35 млрд. дълг в 5-годишни книжа при пониска доходност от 1.6% и при по-слабо презаписване на аукциона от 2.42 пъти.

В четвъртък новите молби за помощи от безработни през седмицата завършваща на 14-ти декември неочаквано нараснаха с 10 хил. до деветмесечен максимум от общо 379 хил. Доходността по 5 и 7-годишните щатски ДЦК се покачи до най-високите нива от септември месец след, като Фед каза, че ще забави покупките на книжа от януари месец 2014 г. 5-годишните облигации завършиха търговията при доходност 1.675%, 10-годишните при 2.889%, а 30-годишните при 3.823%.



## Европа

Индустриалното производство в Еврозоната е нараснало с по-висок от предвидения от икономистите темп през декември, водено от германската икономика. Индексът PMI се увеличи до 31-месечен връх в размер на 52.7 от 51.6 през ноември месец. След два последователни месеца на спад на индустриалното производство, новината бе облекчение и възвърна оптимизма за възстановяване в Еврозоната.

Българската народна банка проведе аукцион в първия работен ден, на който реализира 50 млн. лв. дълг в книжа част от емисия 400/13 с падеж 9.7.2023 г. Средната постигната доходност беше 3.56%, а коефициентът на покритие 1.61.

Франция също емитира дълг в понеделник, на който продаде 84, 147 и 357-дневни книжа за общо 6.2 млрд. евро, при средна доходност съответно 0.181%, 0.207% и 0.265%.

Инфлацията във Великобритания неочаквано се забави през ноември месец до най-ниските си нива от четири години, приближавайки се до целта от 2%, която Националната банка на Англия постави. Потребителските цени нараснаха на годишна база с 2.1% съгласно данни на Националната статистика в Лондон, която в отделен доклад изнесе и данни за 5.5% ръст в цените на недвижимите имоти през октомври, като в столицата ръста е в размер на 12%. След новините във вторник доходността по 10-годишните британски книжа се понижи с 1 б.п. до 2.873%, а по 2-годишните с 2 б.п. до 0.442%.

Испания емитира на 17-ти декември 1.735 млрд. евро дълг в книжа с падеж 19.09.2014 г., при средна доходност 0.841% и 2.65 пъти презаписване. Страната продаде и 1.767 млрд. евро в облигации с падеж 14.03.2014 г. при 0.631% и коефициент на покритие 2.52.

Белгия също реализира държавен дълг в 84 и 364-дневни книжа съответно за 555 млн. и 1.2 млрд. евро, а средната доходност беше 0.083% и 0.241%. 10-годишните белгийски облигации понижиха доходността си с 1 б.п. и се търгуваха при 2.404%.

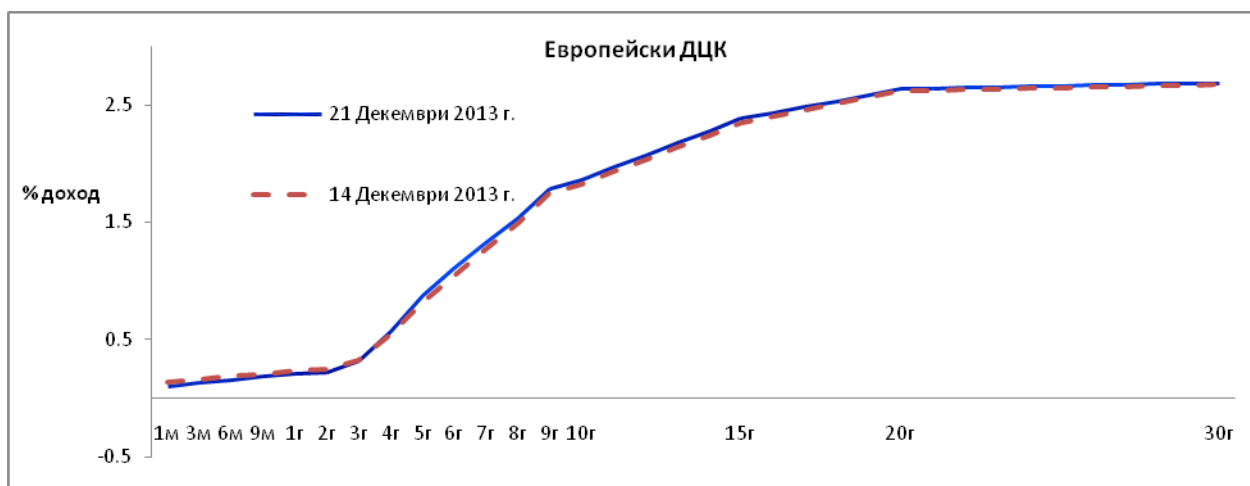
Гърция имитира във вторник 1 млрд. евро при 1.92 пъти презаписване в книжа с падеж 21.03.2014 г. и постигна 3.9% доходност на аукциона. Дългът на страната с падеж през 2023 г. покачи доходността си с 5 б.п. до 8.682%.

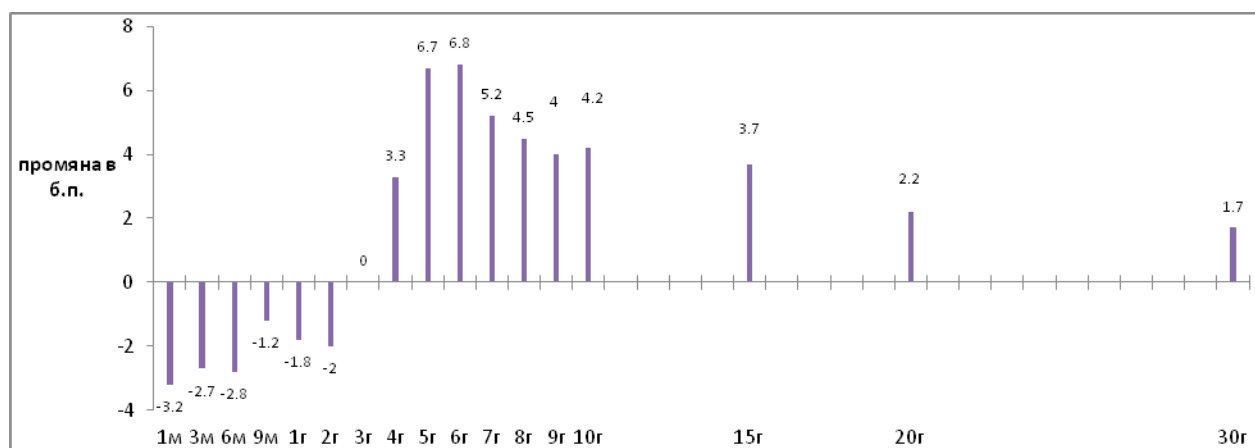
Инвеститорското доверие в Германия нарасна за пети пореден месец през декември, достигайки най-високите си нива за повече от седем години, с което укрепи сигналите за възстановяване на националната икономика. ZEW центъра за европейско икономическо изследване в Манхайм, заяви че индексът ѝ, който цели да предвиди икономическото развитие за шест месеца напред е скочил до 62 от 54.6 месец по-рано. Ден по-късно институтът публикува и данни за бизнес доверието в страната, което нараства за втори пореден месец през декември до 109.5 от 109.3 месец по-рано. В средата на седмицата германските 10-годишни ДЦК се търгуваха при 1.822%, а 2-годишните при 0.224%. Страната обяви, че програмата и за емитиране на дълг през 2014 г. ще възлиза на общо 205 млрд. евро, като за текущата Федералната финансова агенция реализира книжа за 247 млрд. евро.

Безработицата във Великобритания неочаквано спадна до 7.4% за периода август-октомври от 7.6% към септември според Националната статистика в Лондон. 10-годишните британски ДЦК повишиха доходността си след новината с 3 б.п. до 2.902%.

След обявеното съкращаване на програмата за икономически стимули от Федералния резерв на САЩ, европейските ДЦК увеличиха цените си, като с това доходността по тях нарасна. Испания емитира 1.055 млрд. евро дълг с падеж 31.10.2023 г. при 4.098% доходност и 3.61 коефициент на покритие, както и 1.486 млрд. евро в книжа с падеж 31.10.2018 г., 2.697% доходност и 2.72 пъти презаписване.

Германските бенчмаркови бондове с падеж 2023 г. покачиха дохода си до двумесечен връх от 1.87% след решението на Фед, което подкопа търсенето на сигурност в активите. 2-годишните германски книжа покачиха възвращаемостта си в края на седмицата до 0.218%, италианските до 1.188%, а испанските до 1.38%.





## Валутен пазар

### EURUSD

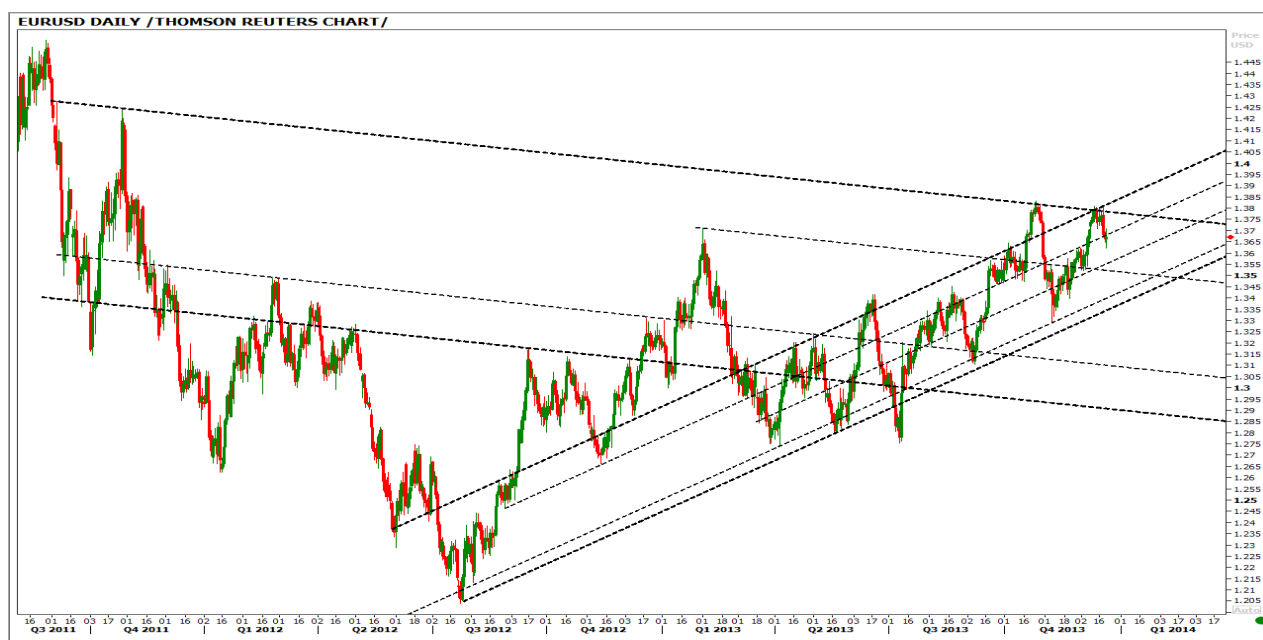
Спадът в котировките евро/долар от последните дни оправда очакванията ни за корекция, ограничена текущо в зоната на подкрепа 1.3630-00, проекция и на 50-дневната подвижна средна.

Изтеклата седмица предложи противоречиви данни за икономическото състояние на Еврозоната. Предварителните оценки на индексите на бизнес активността в секторите на услугите и производството останаха в зоната на минимална експанзия малко над 50.0 със съответен прочит за декември от 51.0 и 52.7 (51.2 и 51.6 за ноември), което не даде оптимистична заявка за икономическия растеж през 4-тото тримесечие на тази година. Двата индекса отразиха и задълбочаващото се разминаване в икономическите обороти на Франция и Германия, като първата регистрира отстъпление до съответно 47.4 и 47.1 (48.0 и 48.4), а втората стабилизира комфортно в зоната на растеж със съответни стойности за периода от 54.0 и 54.2 (55.7 и 52.7 за ноември). Федералната република продължава да демонстрира устойчиво възстановяване, потвърдено от покачването на ZEW индекса на икономическото доверие, достигнал 7 годишен връх от 62.0 за декември и 20-месечният връх на Ifo индекса на инвеститорското доверие от 109.5 за същия период. ZEW индексът на икономическото доверие за 17-те страни членки на монетарния съюз също регистрира удивително покачване до 9½-годишен максимум на 68.3 за декември от 60.2 през ноември. В същото време, инфлацията на ниво потребител се запази в размер на +0.9% на хармонизирана годишна база, което е доста под заложената цел от Европейската Централна Банка за близки под +2.0% равнища.

Последните макроикономически данни за САЩ предложиха много интересни стойности. Ревизираното изменение на брутния вътрешен продукт през 3-тото тримесечие определи най-силния растеж за последните близо две години от +4.1% на годишна база през 3-тото тримесечие на текущата година (+3.6% - предходна оценка). На положителния фронт остана и индустриалното производство с четвърти пореден месец на експанзия и съответно най-силен ръст за последната година от 1.1% през ноември. Инфлацията на ниво потребител през ноември остана без промяна, въпреки очакванията на аналитиците за минимално покачване. Следените с повишен интерес данни за трудовия пазар в страната разочароваха пазарите с ново покачване на ново-регистрираните седмични молби за помощи при безработица до 379 хил. броя (369 хил. за предходната седмица), на фона на очакван спад под 350 хил. броя. Индексите, оценяващи бизнес средата в щата Ню Йорк и района на Филадельфия, отчетоха минимално покачване за декември до съответно 1.0 и 7.0 (-2.2 и 6.5 за ноември), но не оправдаха прогнозите за по-сериозен ръст на аналитиците. Данните за жилищния пазар показаха спад в продажбите на жилища на вторичния пазар с

4.3% през ноември до 4.9 млн. обекта на годишна база, което е най-ниско равнище на показателя за последната една година. Все пак, оптимизмът в сектора остава на високо равнище, видно от мощния ръст от 22.7% на строителството на нови жилищни обекти до 1.09 млн. на годишна база.

Текущо, стартираният в средата на миналата година възходящ тренд при търговията евро/долар продължава да бъде валиден и е нужен пробив под 1.3300, за да бъде компрометиран и да се възвърнат мечите нагласи за търговия с цел 1.3100 и зоната около 1.2900. Неуспехът за по-висок връх над тазгодишния на 1.3832, наред с лимитирания ръст в зоната на съпротива около 1.3800 логично провокира корекция до зоната на подкрепа 1.3630-00, която считаме ще бъде преодоляна през следващата седмица и ще достигнем следващата ключова зона 1.3570-50 с възможен тест на много силната подкрепа над 1.3515. Пробив под последното ниво ще отвори пътя за 1.3350.



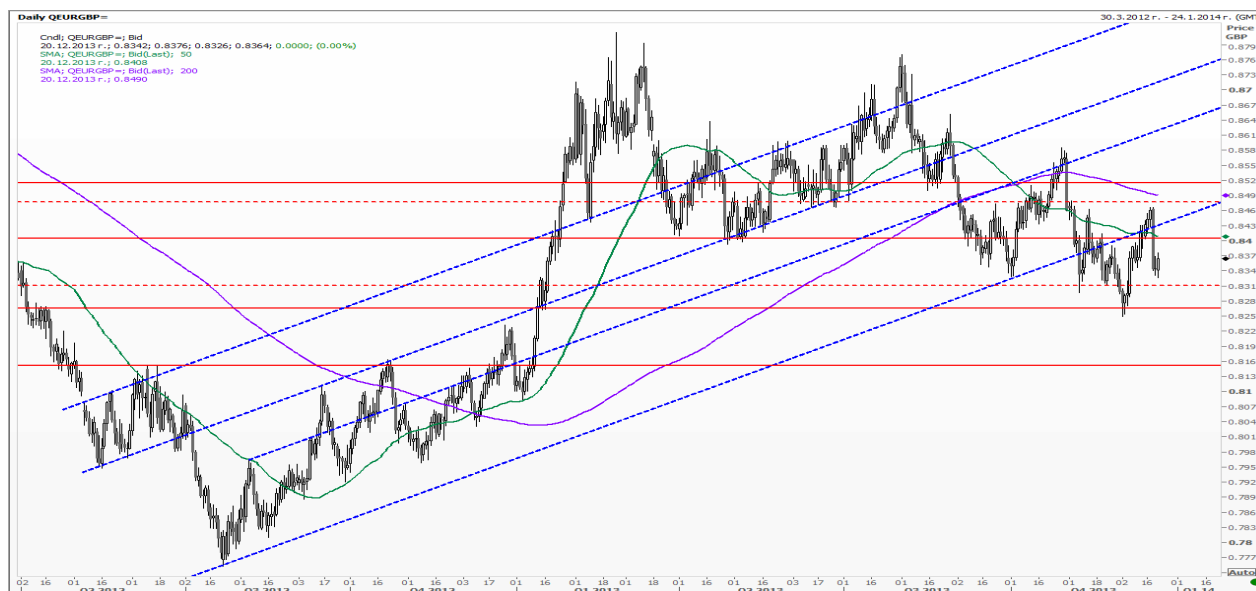
## GBP

Търговията на британската валута срещу основните конкуренти в лицето на еврото и американския долар предложи много динамична седмица. Спрямо единната валута очакванията ни за ограничаване на корекцията в зоната около 0.8480 напълно се оправдаха (0.8466 седмичен връх), от където бе провокирана нова силна вълна на продажби и връщане на котировките в зоната около 0.8350. Котировките паунд/долар също имаха волатилен период с достигнат нов двугодишен връх на 1.6483 и неуспешен пробив под зоната на подкрепа около 1.6240 с дъно за седмицата на 1.6219.

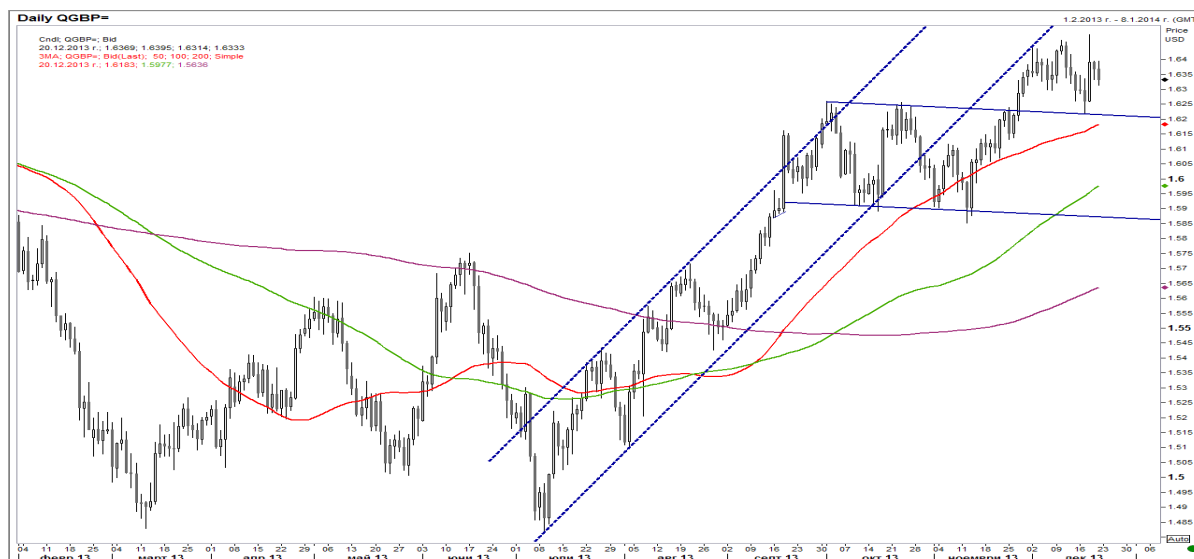
Британската икономика регистрира нов спад на индекса на потребителските цени до четири годишен минимум от 2.1% на годишна база към края на ноември, спрямо отчетените 2.2% в края на октомври. Новината упражни известен натиск над островната валута, следствие от доближаването на заложената от Английската Централна Банка (АЦБ) цел от 2.0% за този показател и вероятността това да доведе до нови мерки, които да обуздаят един по-дълбок спад. Все пак, в публикуваните минути от последната среща на монетарния орган става ясно, че това изменение на инфлацията текущо не дава повод за някакви по-особени действия и е логичен резултат с оглед на макроикономическото развитие в страната. СВИ индексът на очакванията на промишления сектор за индустриалните поръчки през следващите 3 месеца отчете най-силен оптимизъм от 1995-та година насам с прочит от 12 за декември. Силна подкрепа на паунда оказа и

изненадващият спад на безработицата до най-ниските нива от 2009-та година насам от 7.4% към края на октомври, като показателят се доближава много по-бързо до прага 7.0%, заложен от АЦБ като определящ за покачването на лихвите в страната. Положително изменение регистрираха и продажбите на дребно с ръст от +0.3% през ноември, а икономическия растеж през третото тримесечие на годината бе потвърден в размер на +0.8%.

Технически, считаме че търговията при двойката евро/паунд ще бъде ограничена под 0.8400 и ще видим нов тест на подкрепите в зоната 0.8310-30 и 0.8230-50.



Графично, паундът продължава да стои стабилно спрямо долара, но ценовото развитие от последната седмица предполага възможна една краткосрочна низходяща корекция при пробив под 1.6180-1.6200. Следващите нива на подкрепа се очертават на 1.6240, 1.6150 и 1.6000. Пробив под последната подкрепа ще обърне генерално положителните ни нагласи тук.



**Дирекция Трeжъри**  
**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.