

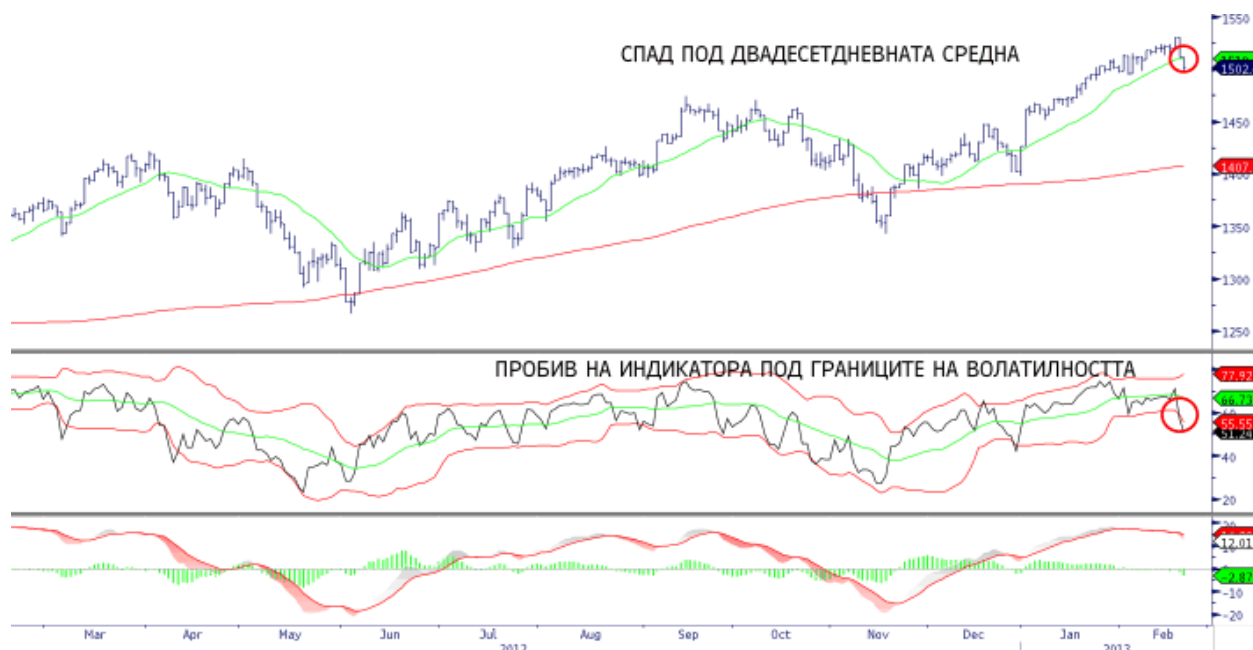
Седмичен бюлетин 18.02.2013 – 22.02.2013 г.

САЩ

Очакванията ни за забавяне в ръста на щатските индекси и за известна корекция получават допълнително потвърждение от изминалата седмица. Почти всички сектори затвориха на дневна база под двадесетдневната си средна стойност, което е сигнал за по-сериозен спад в краткосрочен период. Графиката по-долу е на представителния индекс за щатската икономика S&P 500. Индексът също затвори на нива под краткосрочната си средна стойност. Част от техническите индикатори пробиха под долната граница на волатилност, което предполага запазва на тренда в посока на пробива.

Въпреки това дългосрочната посока, дефинирана от петдесет и двеста дневната средна стойност, остава възходяща като подкрепя при евентуална по-дълбока корекция очакваме на нива около 1476 пункта за индекса.

S&P 500



Индексът на волатилността, измерващ очакванията на инвеститорите за представянето на S&P 500 в следващите месеци, регистрира силен ръст в края на седмицата и проби горната граница на рейнджа за последния месец и половина. Стойностите му са над десетдневната средна, но доста под нивата, характерни за панически страх и масови разпродажби. От тази гледна точка имаме потвърждение на очакванията ни за предстояща корекция и начален етап на формиране на връх при рисковите активи.

Също така ще обърнем внимание и на представянето на S&P 500 в годините след избирането на президент. На графиката в черно е средномесечното представяне за последните десет след изборни години, а в оранжево е представянето от началото на годината. Както се вижда към момента S&P 500 следва сезонния характер и ако това се запази, то може да очакваме по-сериозна корекция до края на март, след което да последва нов ръст до края на годината.

Индекс на волатилността



Представяне на S&P 500 след годините за избор на президент



Развиващи се пазари

Графиката по-долу е на сравнителното представяне на индекса на развиващите се пазари спрямо S&P 500 и обхваща периода за последните две години. Забелязва се ясно изразена низходяща тенденция, но също така и ясни сигнали от техническите индикатори за обръщане на посоката.

Индекс на развиващите се пазари спрямо S&P 500



След като в края на ноември 2012г. китайският индекс успя да пробие над низходящата посока за последните две и половина година индексът се покачи рязко и поскъпна с над 25% до момента. Ръстът бе почти вертикален и съответно неустойчив. Очакванията ни за корекция на ръста от края на декември между 50% и 62%, т.е. до нива между 2200 и 2130 пункта. В случай, че тези нива бъдат достигнати, според нас това би било идеална възможност за заемане на дълги позиции в индекса.

Китай



Графиката по-долу е на бразилския IBOV. В края на изминалата седмица индексът едновременно падна под нивата на подкрепа, дефинирани от линията на възходящата посока от юли 2012г. и дългосрочната двеста дневна средна стойност, което е негативен сигнал. От друга страна стойностите на техническите индикатори са силно подтиснати, а индексът е на по-малко от 5% от силната психологическа подкрепа около 55 000 пункта, което предполага възстановяване в краткосрочен период.

Бразилия



Суровини

Силните разпродажби при златото от последните дни доближиха цената на по-малко от два процента от дългосрочните нива на подкрепа около \$1530 за трой унция.

Злато



Въпреки, че посоката е низходяща, в краткосрочен период очакванията ни са за известно възстановяване до нивата на петдесетдневната средна стойност около \$1650 долара като рискът бихме ограничили при спад под \$1530 долара. От тази гледна точка се формира съотношение между очаквана печалба (от 1560 до 1650 долара) към риск (от 1560 до 1530 долара) в размер на 3:1. Също така стойностите на техническите индикатори са на нива, които исторически са съответствали на временно дъно при метала. Подобно е положението и при останалите благородни метали като сребро, платина и паладий.

Дългов пазар

САЩ

Пазарите в САЩ останаха затворени в понеделник, когато страната празнуваше Деня на президентите, първият официален празник от 1879 г.

Икономистите коригираха за втори път в рамките на годината прогнозата си за доходността по 10-годишния щатски дълг. Според проучванията на Bloomberg, към 31-ви декември лихвата ще е достигнала 2.32% от 2% на 19-ти февруари.

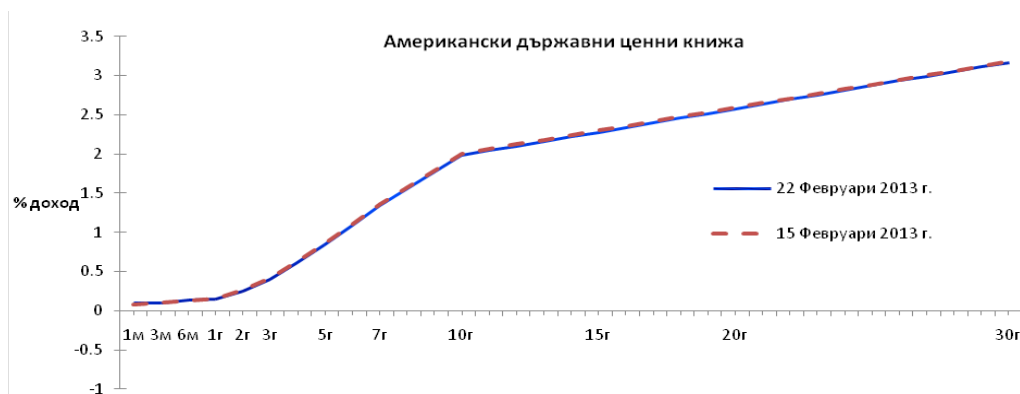
Щатската хазна продаде във вторник държавен дълг за \$35 млрд. в 64-дневни книжа при средна доходност от 0.13%. На следващия ден страната емитира и \$45 млрд. в 4-седмични ДЦК при доходност от 0.117%. \$9 млрд. в 30-годишни инфлационни книжа бяха реализирани на аукцион и в четвъртък, при доходност от 0.639% и Търсенето на емисията беше по-слабо от предходния аукцион, спадайки от 2.82 до 2.47 пъти предлаганата сума.

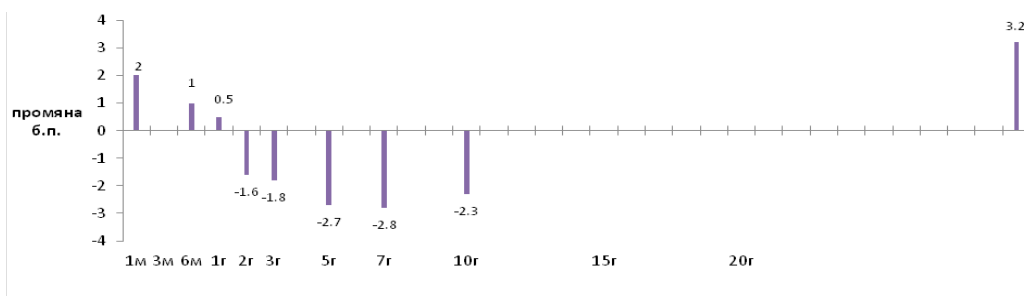
На 21-ви след данни за по-слаб ръст на потребителските цени в САЩ през януари, държавния дълг на страната понижи доходността си. 10-годишните щатски книжа свалиха 4 б.п. до 1.967% и след сигналите от Фед, че ще забави темпото на обратно изкупуване на активи. Стандартните щатски облигации се представиха по-добре от книжата обвързани с инфлационния индекс през текущия месец, понижавайки цената си с 0.05% срещу 0.7% спад на защитените от нарастването на цените ДЦК.

През седмицата завършваща на 16-ти февруари, новите молби за помощи за безработни в САЩ са се увеличили с 20 000 до 362 000 съгласно доклад на Министерството на труда в страната, като с това надхвърлиха прогнозите.

След мнение на специалисти, че движението в доходността по щатския дълг през седмицата е бил в погрешната посока, 10-годишните книжа покачиха доходността си до 1.99% в петък.

Държавните облигации на САЩ са реализирали загуба от началото на годината в размер на 0.8%.





Европа

Министерството на финансите емитира в понеделник 45 млн. лв. в книжа от емисия 300/13 с падеж 23.01.2018 г. При презаписване от 1.72 пъти, емисията донесе средна доходност за инвеститорите 1.99%. По-късно в деня стана ясно, че министърът на финансите Симеон Дянков подава оставка. Новината се отрази негативно върху пазара на български държавен дълг, доходността по който силно нарасна. В сряда БНБ проведе и извънреден аукцион за 6-месечни безлихвени ДЦК от емисия 100/13 в размер на 800 млн. лв. при презаписване 1.45 пъти. Средната постигната доходност беше в размер на 1%. Малко преди началото на аукциона, премиерът на България Бойко Борисов обяви, че подава оставката на правителство. Министерството на финансите отмени аукциона за 40 млн. лв. в 3-годишни книжа насрочен за 25-ти. През седмицата доходността по българските книжа се покачваше, но към края й обърна посоката и компенсира значителна част от ръста. Новата 6-месечна емисията завърши търговията при доходност от 0.833%, а 5-годишната над 2%.

Седмицата в Европа стартира с аукцион в Холандия и Франция, които емитираха краткосрочни ДЦК. Холандското правителство пласира 100 и 191-дневни емисии в обща размер на 3.2 млрд. евро, при доходност от 0.007% и 0.013%. Министерството на финансите на Франция набра 3.593 млрд. евро дълг в 168 и 350-дневни книжа с доходност 0.05% и 0.131%.

Италианските и Испански ДЦК стартираха търговията с ръст в доходността, вследствие опасения относно изборите в Италия, които е вероятно да не излъчат мнозинство за съставяне на правителство.

На 19-ти Испания емитира 4 млрд. евро краткосрочен държавен дълг в 3 и 9-месечни книжа, при средна доходност на аукциона от 0.421% и 1.144%. Търсенето надхвърли предлагането съответно 5.76 и 2.31 пъти. По-късно в деня данни за ръст в инвеститорското доверие в Германия понижиха доходността по испанските и италиански ДЦК. 10-годишните Испански свалиха 6 б.п. до 5.15%, а 10-годишните италиански 3 б.п. до 4.36%. Германският бенчмарков 10-годишен дълг носеше доходност от 1.624% в деня, а 5-годишния 0.637%.

Френските книжа понижиха доходността си във вторник дори и след изказването на министъра на финансите Лоран Фабиус, че прогнозата за ръст на БВП на Франция през 2013 г. трябва да се понижи с 0.2-0.3%. 10-годишните френски държавен дълг се търгуваха при 2.256%, а 2-годишните при 0.223%.

От началото на Мандата на Марио Монти, италианските книжа са поскъпнали с 28%. Въпреки това подкрепата за премиера е спаднала и той е на четвърто място преди изборите в страната на 25-ти. Социологическите прогнози в Италия дават 33.8% подкрепа за Берсани, 27.8% за Берлускони и 13.4% за Марио Монти.

В сряда Германия проведе аукцион за 10-годишни книжа в размер на 4.0404 млрд. евро, на който беше постигната доходност от 1.66%. Презаписването достигна 1.25 пъти.

В същия ден и Португалия се обърна към пазара, от където се финансира с 1.155 млрд. евро в 1-годишен дълг при доходност 1.277% и презаписване 2.35 пъти. 10-годишните португалски книжа свалиха доходността си с 2 б.п. до 6.06%, а 2-годишните до 3.04%.

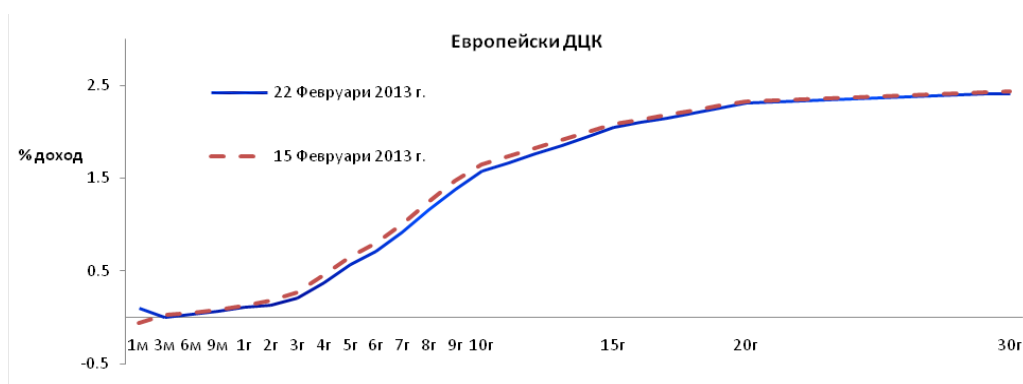
Испания продаде през седмицата и \$2 млрд. дълг в 5-годишни книжа при 4.071% доходност. Това е първата доларова емисия на страната от септември 2009 г. 47% от емисията беше реализирана в Северна и Южна Америка, 19% в Азия, 23% във Великобритания и 3% в Испания. В четвъртък след като министър председателят Мариано Рахой обяви най-ниският бюджетен дефицит от четири години, испанското Министерство на финансите продаде на пазара и 4.2 млрд. евро дълг при по-ниска доходност. 2-годишната емисия донесе на инвеститорите 2.54%, като на 7-ми февруари, книжата се реализираха при 2.823%. Презаписването достигна 3.69 пъти. Цената на държавното финансиране на Испания намаля в рамките на седмицата и след изказване на Рахой, в което той изрази увереност, че страната е устояла на най-лошото в кризата. 10-годишните испански ДЦК се търгуваха в петък при доходност от 5.12%.

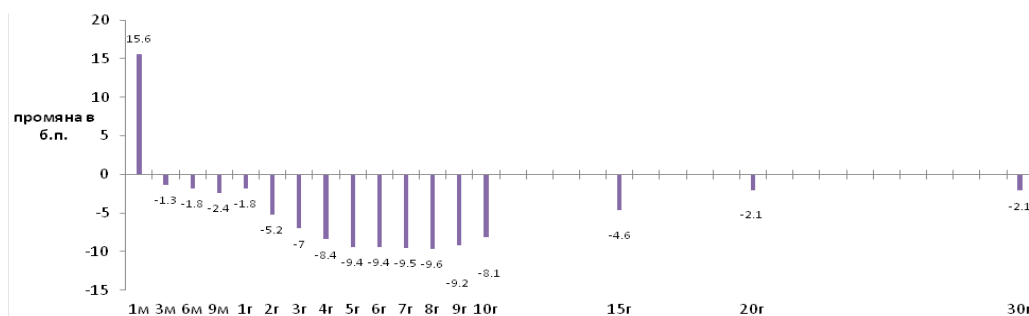
Индексът отчитащ производството и услугите в Еврозоната се сви до 47.3 от 48.6 през януари. Това увеличи търсенето на ниско рискови актив в четвъртък и 10-годишните германски ДЦК свалиха доходността си до 1.585%.

Разходите по държавното финансиране на Франция нараснаха в четвъртък, когато страната продаде на аукцион 2, 4 и 5-годишни книжа в общ размер на 7.984 млрд. евро. Средната доходност на емисиите беше съответно 0.41%, 0.95% и 1.12%. 10-годишните френски ДЦК завършиха седмицата при доходността от 2.232%.

Икономическите данни за Гърция през януари показаха, че страната е имала бюджетен излишък в размер на 177 млн. евро, като година по-рано тя беше в дефицит от 491 млн. евро. Гръцкият 10-годишен дълг се търгуваше през седмицата в рамките на 10.682-10.949% доходност.

В петък Института за икономически изследвания в Мюнхен изнесе данни за индекса на бизнес климата в Германия, който се покачи до 10-месечен връх от 107.4. Малко по-късно в деня ЕЦБ обяви, че 356 финансови институции от Еврозоната ще върнат до 27-ми февруари 61.1 млрд. евро от втория 3-годишен дълг, който банката им отпусна.





Валутен коментар

EURUSD

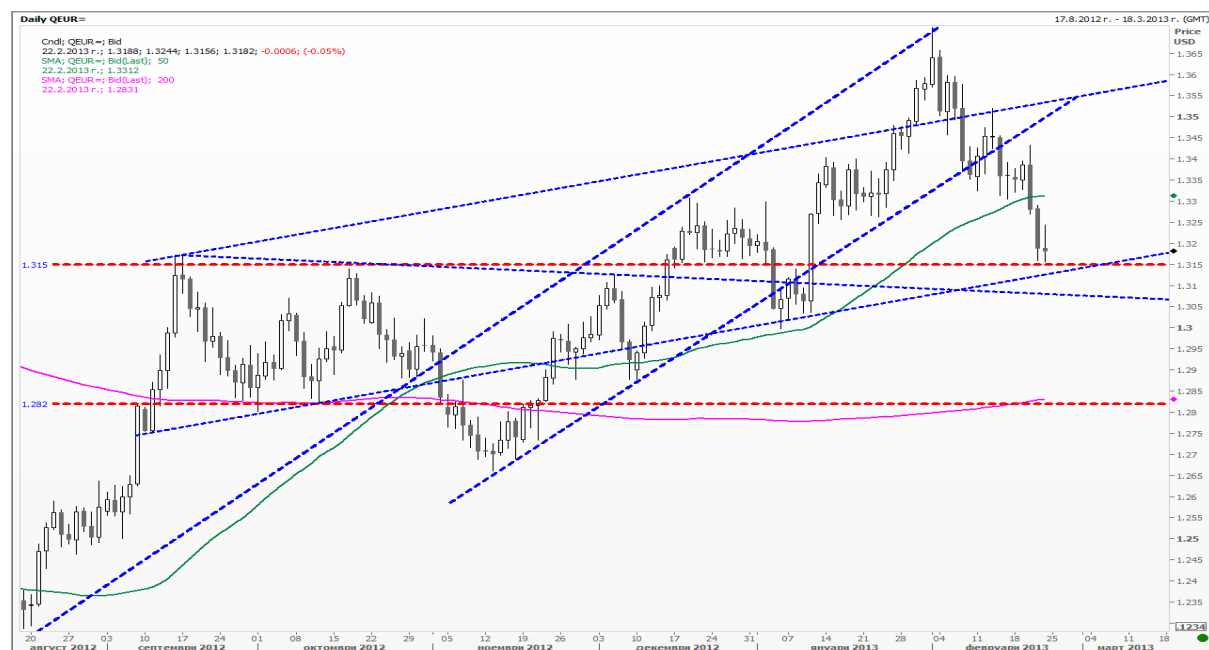
Ценовото движение при двойката евро/долар през изтеклата седмица не предложи изненади. Станахме свидетели на лимитирана възходяща корекция до съпротивата на 1.3430 и последващ спад до ново 6-седмично дъно, точно до силната зона на подкрепа 1.3125-50.

Очакваните с най-голям интерес данни през последните дни за бизнес активността в производствения сектор и сектора на услугите в Еврозоната разочароваха инвеститорите със стойности за февруари от съответно 47.8 (47.9 за януари) и 47.3 (48.6 за януари). И двата сектора остават вече над година в зоната на свиваща се активност и продължават да хвърлят сянка върху перспективите за връщане на Еврозоната към икономически растеж. Последното се потвърди и от занижените прогнози на Европейската комисия за ръста на БВП в Еврозоната през 2012 до -0.6% от -0.4%. В същото време на другия полюс бяха публикуваните данни за текущата сметка на 17-те страни членки от единното монетарно пространство, които за пореден път в последната година регистрираха положително салдо, като за декември на хармонизирана база бе отчетен излишък €13.9 млрд., спрямо рекордните €14.8 млрд. излишък за ноември. Наред с това нагласите за икономическото развитие както в Еврозоната (42.4), така и в ключовата Германия (48.2), регистрираха много силен ръст за втори пореден месец, подхранвайки надеждата, че бизнесът скоро ще започне да работи на по-високи обороти. Най-голямата икономика в Европа отчете и подобряване на бизнес климата в страната за 4-ти пореден месец. Негативно върху котировките на еврото повлия новината, че по-малко от половината банки, които преди година се рефинансираха от ЕЦБ за срок от 3-години (3Y LTRO), ще се възползват от опцията да погасят частично или напълно едва €61.1 млрд. (при очаквани между €90-125 млрд.) от заетите тогава почти €530 млрд. Припомняме, че тези средства бяха отпуснати на банките в Еврозоната, за да се тушира ликвидната криза на пазара, следствие от дълговата криза с Гърция и Испания и спадът на доверие в сектора.

Щатската икономика публикува разнопосочни данни за жилищния пазар в страната, като жилищата в строеж на годишна база отстъпиха от 4½-годишния максимум на 950 хил., отчетен през декември, до 890 хил. обекта в края на януари. От друга страна покачване бе отчетено както при разрешителните за строеж, така и при продажбата на готови жилища от съответно +1.8% и +0.4%. Публикувани бяха и данните за нивото на инфлация за януари на ниво производител и потребител от респективно +0.2% (-0.2%) и 0.0% (0.0%). Индексът на бизнес активността в производствения сектор зад океана се понижи до 55.2 за февруари от 55.8 за януари, докато сходният индекс за района на Филадельфия регистрира спад до -12.5 от -5.8 за

периода. Американската валута получи сериозна подкрепа от публикуваната стенограма от последната среща на управителното тяло на ФЕД, от която стана ясно, че монетарният орган на САЩ е все по-вероятно да прекрати до края на годината или най-малкото да ограничи покупките на дългови книжа на вторичния пазар, следствие от опасното покачване баланса на институцията и свързаните с това рискове.

Технически, докато двойката евро/долар стои над зоната 1.3130-50 настроенията ще останат положителни и вероятно ще станем свидетели на корекция до 1.3300. Нивата на подкрепа се проектират на 1.3075, 1.3060 и 1.3000.



GBP

Двойката евро/паунд достигна нов връх за годината на 0.8764, следствие от продължаващия поток от негативни за британската валута новини, но не успя да се задържи на тези най-високи за последните 15 месеца котировки и отстъпи до нивата, на които пазарът отвори в понеделник. Очаквано паундът пое поредния тежък удар спрямо долара и регистрира спад до 2½-годишен минимум на 1.5124, където двойката намери добра подкрепа.

Информационният поток през изтеклата седмица подложи островната валута на много сериозно изпитание. Първо се появи слухът за подготвено понижение на оценката по дълга на Великобритания от рейтинговата агенция Standard&Poor's, който остана без покритие. В последствие бе публикуван докладът от последната среща на съвета по монетарната политика на Английската Централна Банка, от където стана ясно, че 3-ма от 9-мата членове на съвета са гласували за повишение размера на програмата за изкупуване на активи над настоящите £375 млрд. На последното заседание едва един член бе гласувал за подобна мярка и възможността скоро „печатницата“ за пари в страната да усилви своите обороти сега става повече от реална, подкопавайки стойността на местната валута. Наред с това безработицата на Острова регистрира ръст до 7.8% от 7.7%. Единственият позитив за британската валута от последните дни бе покачването на индекса CBI, отразяващ очакванията на бизнеса за ръст на поръчките в промишления сектор.

От графична гледна точка двойката евро/паунд стои негативно, като новорегистрираният връх от последните дни бе съпроводен с дивергенция с индекса RSI, алармирайки, че навярно достигнатият връх от тази седмица няма да бъде атакуван в

следващите дни и фокусът на внимание ще бъде насочен към зоните на подкрепа, които към момента се проектират на 0.8520, 0.8465 и 0.8385 (50-дневна подвижна средна).



Зоната под 1.5600 постави паунда в състояние на свободно падане спрямо долара и с лекота бе достигнато краткосрочно дъно на 1.5134, което навярно ще удържи на този етап, като очакванията са да видим консолидация в зоната под 1.5500. Всяко отскачане на цената ще бъде разглеждано като удобен случай за нови продажби, като в дългосрочен аспект британската валута ще бъде подложена на много сериозен натиск.



**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.