

## ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 22 ЮЛИ 2013 – 26 ЮЛИ 2013Г.

Само в рамките на месец индексът S&P 500 поскъпна с близо 8%. През последната седмица се забелязва известно забавяне в темпа на растеж, отчетено в негативното представяне от -1%. Отделно новият исторически връх достигнат през тази седмица не бе подкрепен от стойностите на техническите индикатори, което подкрепя очакванията ни за консолидация и дори известна корекция в близките една до две седмици. Дългосрочната възходяща посока остава в сила, а нивата от 1560 пункта дефинират средносрочната подкрепа.

### S&P 500



### Процент на участниците с негативни очаквания за пазара



Графиката по-горе показва процента на участниците с негативни очаквания за представянето на S&P 500 през следващите шест месеца. Екстремно ниските стойности са показателни за факта, че има лека еуфория на пазара и почти не са останали песимисти, което често съвпада с достигнат моментен връх при индексите.

Подобна е картината и при немския DAX. За разлика от S&P 500, където има нов исторически връх, при немския индекс се наблюдава нов връх, но на по-ниски нива от тези спрямо 22 май 2013г. Стойностите на техническите индикатори също регистрираха връх на нива около 60 пункта, което не е характерно за възходящ пазар. Въпреки, че все още липсват ясни индикации за формиран по-нисък връх, по-скоро очакваме по-слабо представяне при европейските акции в близките седмици.

### DAX



Source: Bloomberg

### Суровини

### Злато



Source: Bloomberg

След резките разпродажби от края на юни златото регистрира ръст от над 12% за последния месец. Текущите му стойности са нанива около 50-дневната средна и се наблюдава консолидация на тези нива от последната седмица. Позицията ни към момента е неутрална като дълги позиции биха били оправдани при успешен тест и ръст над средната със стоп при спад под \$1280. Подкрепата е дефинирана на нива от \$1180.

Вече близо месец продължава консолидацията при природния газ около 200-дневната средна стойност. Позицията ни е неутрална към момента – задължителен стоп при спад по \$3.526.

### Природен газ



### ДЪЛГОВ ПАЗАР

#### САЩ

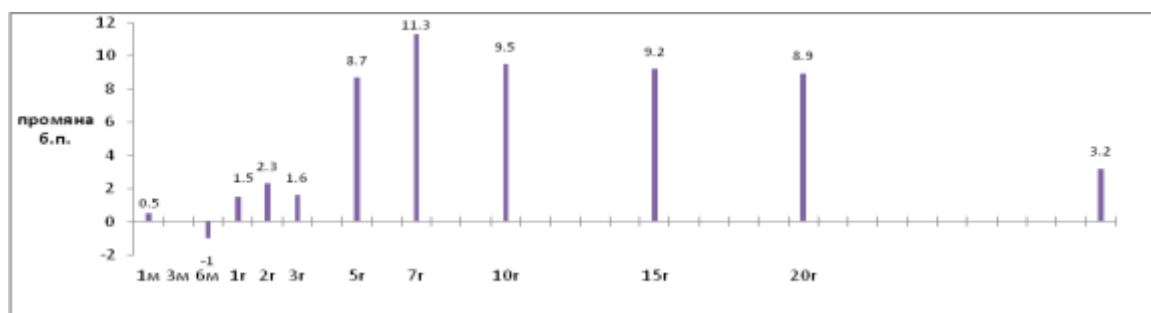
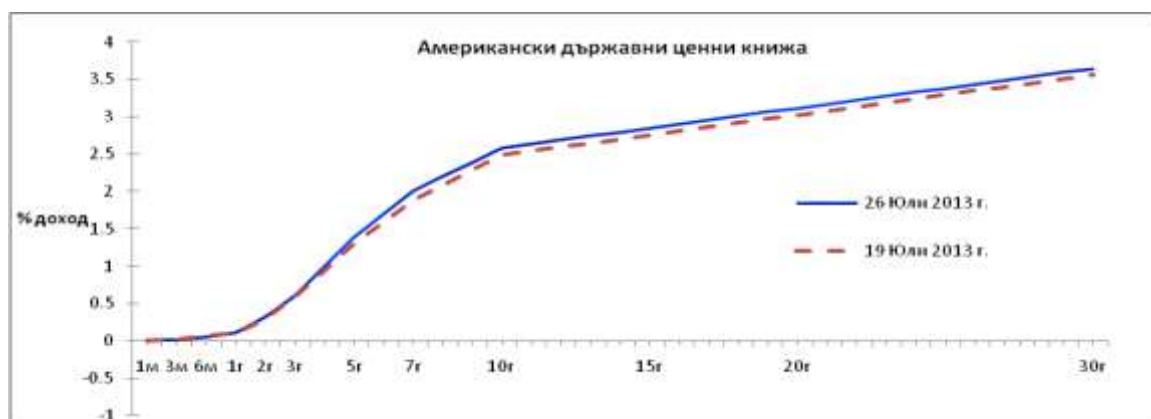
Щатските държавни книжа продължиха да поскъпват при старта на търговията през седмицата, след като мениджър от най-големия облигационен фонд в света се присъедини към инвеститорите залагащи на продължаване монетарната политика на Фед. Според Pacific Investment Management Co., Фед няма да затегне програмата за обратно изкупуване най-рано до 2016 г., защото скок в доходността по американските ДЦК ще има негативно влияние върху икономиката на страната, а Федералния резерв няма да допусне това. 10-годишните щатски облигации свалиха 2 б.п. до 2.464%, а 30-годишните 3 б.п. до 3.53%.

На аукцион Министерството на финансите на САЩ реализира на 22-ри юли 3-месечни облигации за \$30 млрд. при доходност от 0.035%, както и 6-месечни за \$25 млрд. с доходност 0.07%. От началото на годината до предпоследния понеделник на юли, щатският държавен дълг е донесъл на инвеститорите загуба в размер на 2.2%.

Във вторник преди аукциона за 2-годишни книжа, инвеститорите продаваха щатски облигации за да освободят средства за новите емисии, които през седмицата общо достигнаха \$99 млрд. Доходността по държавния дълг на САЩ се покачи за първи път от три дни, след като аукциона за 2-годишни ДЦК привлече по-малко поръчки и презаписването за емисията в размер на \$35 млрд. спадна до 3.08 пъти. Средната постигната доходност беше 0.336%.

Щатският дълг повиши доходността си в сряда след положителни данни за промишлеността в Евронзоната, която за първи път от две години отчете ръст. Бенчмарковите 10-годишни щатски облигации добавиха 7 б.п. до 2.575%, а 30-годишните 6 б.п. до 3.635%, повлияни и от ръста в размер на 8.3% в продажбите на нови жилища в САЩ през месец юни. Министерството на финансите реализира \$35 млрд. нов държавен дълг в 5-годишни облигации с доходност 1.41%. На следващия ден страната продаде и \$29 млрд. в 7-годишни книжа при най-високата доходност от юли 2011 г. в размер на 2.026%.

В края на седмицата щатските книжа отчитаха седмичен спад, в очакване данни за потребителското доверие в страната и за новоназначените на работа американци. Специалистите очакваха при силни данни, доходността по щатския 10-годишен заем да приближи 2.75%, като в петък той се търгуваше при 2.582%.



## Европа

Германските 10-годишни книжа в понеделник останаха без промяна в доходността от 1.517%, след като португалския президент Анибал Кавако Силва обяви,

че правителството ще остане на работа докато завърши мандата си. Португалските ДЦК поскъпнаха дори след неуспеха на управляващата коалиция и основната опозиционна социалистическа партия в страната, след шест дни на преговори да се споразумеят относно мерките необходими за завършване спасителния план на ЕС. 10-годишните португалски облигации свалиха 48 б.п. до 6.142%. Германия емитира 2.43 млрд. евро дълг в 1-годишни книжа, при средна доходност 0.0513% и презаписване 1.88 пъти. Франция също продаде ДЦК, като 91-дневните се реализирах при средна доходност 0.042%, 155-дневните при 0.067%, а 1-годишните при 0.147%. Общият размер на френския дълг в деня достигна 7.68 млрд. евро.

В понеделник статистическият отдел на ЕС базиран в Люксембург, публикува данни за държавния дълг на страните членки на Евроразоната, който през първото тримесечие на 2013 г. нараства до 92.2% от БВП от 88.2% за първите три месеца на изминалата година. Размерът на заемите към 17-те се е увеличил основно в Италия и петте държави получили международна помощ вследствие европейската фискална криза.

В понеделник Българската народна банка проведе аукцион за част от емисия 400/13 с падеж юли 2023 г. и размер 50 млн. лв. Средната постигната доходност за книгата нарасна до 4.01%, максималната до 4.29%, а минималната беше 3.82%. Коефициентът на презаписване спадна до 1.1, като в аукциона участваха 11 първични дилъри. Съгласно взето решение на Министерството на Финансите, всички постъпили поръчки бяха отхвърлени поради поява на технически проблем в системата за подаване на поръчки ЕСПОТ.

Испания се обвърна към пазара на 23-ти юли и емитира 2.6 млрд. евро дълг в книжа с падеж април 2014 г. и 919.53 млн. евро в облигации с падеж октомври 2013 г. Средната доходност достигна съответно до 1.152% и 0.442%, а презаписването до 2.27 и 4.03 пъти. Холандия също проведе първично предлагане, на което реализира 785 млн. евро дълг в ДЦК с падеж януари 2042 г. и доходност 2.581%, 1 млрд. с падеж юли 2021 г. и доходност 1.538%.

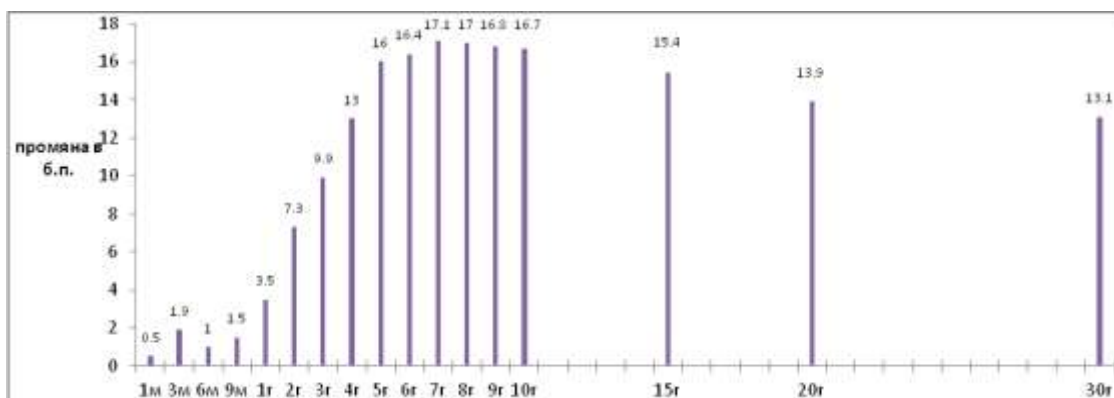
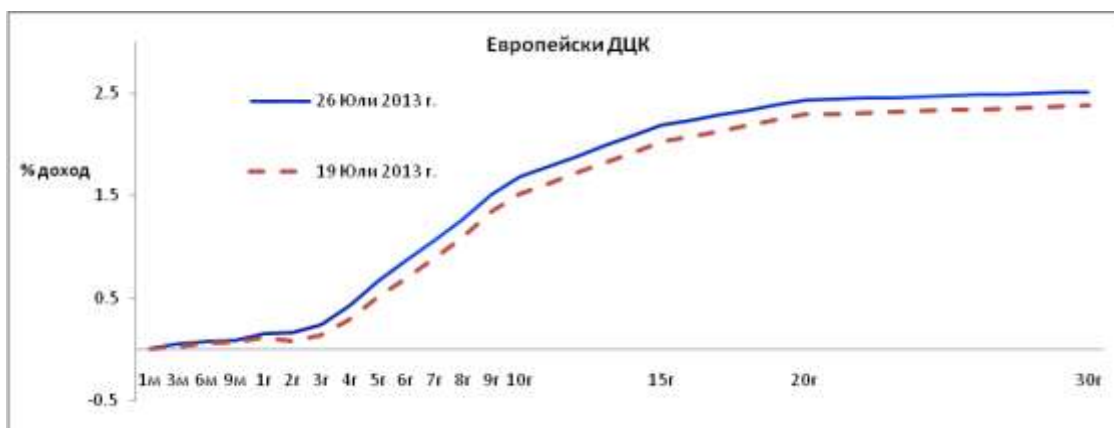
Във вторник германските 10-годишни книжа повишиха доходността си с 5 б.п. до 1.564%, след като Китай заяви, че няма да позволи ръст на БВП под 7%, с което търсенето на безрискови активи силно намаля. 2-годишните облигации на страната добавиха 4 б.п. до двуседмичен максимум от 0.14%. Британските 10-годишни ДЦК покачиха дохода си с 7 б.п., португалските с 6 б.п., а холандските с 3 б.п. В деня Унгарската централна банка понижи основния си лихвен процент до рекордните 4%. 10-годишните унгарски ДЦК се търгуваха след новината с 4 б.п. по ниско, при доходност от 5.744%.

Производственият индекс в Евроразоната воден от германската икономика, показва за първи път от две години и противно на очакванията ръст до 50.1 през юли месец от 48.8 през юни. Испанските и италиански книжа повишиха цената си след новината в сряда, водени от нарасналото търсене на инвестиции с висока доходност. Германските ДЦК се разпродаваха и 10-годишните покачиха доходността си до 1.644%, а британските до 2.38%. От началото на годината до 24-ти юли, германският държавен дълг е понесъл спад в цената от 1.3%, италианския е поскъпнал с 3.2%, а испанския с 6.3%.

Индексът на бизнес климата в Германия отчете ръст до 106.2 през юли от 105.9 месец преди това и надхвърли предварителните очаквания. Германските 10-годишни ДЦК повишиха доходността си с 4 б.п. до 1.681% доходност в четвъртък, след спад в търсенето на инвестиции с нисък риск. В деня единствени спад в доходността от книжата на страните в Еврозоната отчетоха белгийските, гръцките и испанските, като по 10-годишните тя достигна съответно до 2.536%, 9.912% и 4.619%. Румънските 10-годишни ДЦК също поскъпнаха и се търгуваха при доходност от 4.958%.

Италия организира аукцион в последния ден на седмицата и реализира на пазара 3 млрд. евро дълг в книжа с падеж 30.06.2015г. Средната доходност достигна 1.857%, а коефициентът на покритие беше 1.56. 10-годишните италиански ДЦК повишиха доходността в деня с 3 б.п. до 4.423%, а гръцките я понижиха с 6 б.п. до 9.857% след като страната спечели отпускането на 2.5 млрд. евро транш от кредита си.

В петък сделки с българските 10-годишни облигации от емисия 400/13 се сключваха при доходност от 3.95%. Деноминираните в евро български книжа с падеж 9.7.2017 г. повишиха доходността си през седмицата с 7 б.п. до 2.31%.



## FX

### EURUSD

Цените евро/долар устойчиво преминаха над ключовото ниво 1.3150 още в понеделник, което предопредели по-сериозно поскъпване на двойката и достигане на едномесечен връх на 1.3296.

Публикуваните данни за бизнес активността в производствения сектор и сектора на услугите в Еврозоната биха и най-смелите прогнози на анализаторите, регистрирайки много силно покачване за юли до съответно 50.1 и 49.6 (48.8 и 48.3 за юни). Двигателите на монетарния съюз в лицето на Германия и Франция също изненадаха положително с покачване на индексите за периода до съответно 50.3 и 49.8 (48.6 и 48.4 за юни) в производствения сектор и до съответно 52.5 и 48.3 (50.4 и 47.2 за юни) в сектора на услугите. Доближаването до и преминаването над зоната от 50, разделяща свиването от растежа в тези сектори, даде силна доза оптимизъм на евро биковете за възможно генериране на икономически растеж през 3-тото тримесечие на текущата година в Еврозоната, нещо което се случи за последно в края на 2011-та година. Макар да имат по-скоро вторичен характер, данните за кредитирането в частния сектор сред 17-те страни членки на съюза хвърлиха сянка върху текущото състояние на евро икономиката, регистрирайки 14-ти пореден месечен спад до исторически най-ниско равнище към края на юни. В същото време, широкият индекс на паричното предлагане M3 в Еврозоната, служещ за прогнозиране на бъдещите нива на инфлация, отстъпи на годишна база към края на юни до +2.3% (очаквани +3.0%), спрямо отчетените месец по-рано +2.9%.

Отвъд Атлантика новините за щатската икономика продължиха да дават противоречиви сигнали на инвеститорите. Продажбите на жилища, изключващи ново строителство, в страната отстъпиха до 5.08 млн. обекта на хармонизирана годишна база към края на юни, спрямо 2½-годишния връх, достигнат в края на май от 5.14 млн. обекта. Този спад може да се отнесе отчасти към продължаващото вече 16 поредни месеца повишение в жилищните цени, но най-вече към резкия скок в лихвите по жилищните ипотeki, където например за 30-годишната повишението е с 50 б.п. от май до юни. Последното обаче не попречи продажбите на ново жилищно строителство да достигнат 5-годишен връх от 497 хил. обекта на годишна база към края на юни, спрямо 459 хил. обекта в края на май. В същото време, индексът на бизнес активността в промишления сектор отчете покачване до 53.2 за юли от 51.9 за юни, а бизнесът е увеличил поръчките си за инвестиционно оборудване с 4.2% през юни (при изключване на транспортните средства, поръчките са с нулево изменение).

Технически, сериозната съпротива на 1.3300 и потенциалните тренд ривърсал формации "tweezer top" и „възходящ клин" навярно ще провокират корекция, която ще срещне подкрепа в зоната на ключовото ниво 1.3150 и в низходящата тренд линия, проектирана на 1.3125. Пробив под последното ниво ще бъде ограничен на 1.3090 (38.2% Фибоначи корекция на покачването 1.2754-1.3296). При преодоляване на 1.3300 целите пред двойката се очертават на 1.3350-75 и 1.3475.





## GBP

Британският паунд и еврото регистрираха една много слабо волатилна седмица, заключена между минимума на 0.8575 и максимума на 0.8643 за периода. Спрямо американския долар островната валута регистрира трета поредна седмица на покачване със седмичен връх на 1.5433, достигайки заложените от нас цели на 1.5330 и 1.5400.

Публикациите за британската икономика в последните дни се изчерпват с предварителната оценка на икономическия растеж в кралството за 2-рото тримесечие на 2013-та година в размер на +0.6%, което бе изцяло в унисон с очакванията на анализаторите.

Нагласите ни по отношение на двойката евро/паунд от края на миналата седмица не търпят промяна и очакваме спад под текущите нива с поглед за пробив под 0.8575 и достигане на 0.8550.





Графично, разглеждаме едно затваряне на дневна графика над 1.5400 като катализатор за продължаване възхода на паунда срещу долара до зоната 1.5560-1.5600. Ако тази бариера удържи, ще видим връщане до 1.5300 и не изключваме по-дълбока корекция до зоната над 1.5100.



Източник:

**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.