

## ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН ЗА СЕДМИЦАТА ОТ 22 АВГУСТ ДО 26 АВГУСТ 2011Г.

### САЩ

Търговията на щатските пазари повтаря сценария от предходната седмица, когато в първите дни индексите регистрираха печалби от над 4%, за да завършат без промяна в края на седмицата. Фокусът на инвеститорите и изцяло насочен към изявлението на председателя на FED на 26.08.2011. Очакванията са за нов пакет мерки за стимулиране на икономиката, които бяха в основата на ралито в началото на седмицата. Спекулациите са относно похватите за евентуално ново количествено улесняване на икономиката – продължаване с обратното изкупуване на дълг е най-вероятният сценарий, след като лихвите са на исторически ниски нива.

### S&P 500: Тестване на нивата от последната седмица



Нивата от **1120 пункта** продължават да играят ролята на важна подкрепа за **индекса**. В горния си край поскъпването на индекса е ограничено до 1200 пункта на краткосрочна база. Само и единствено в случай, че има решителен пробив на някое от нивата за последните три седмици, може да се твърди за нова посока на индекса.

Като катализатор може да подейства и изявлението на председателя на FED за състоянието на икономиката и евентуално новите мерки, които ще се предприемат. Според коментари на водещи анализатори, пазарът е калкулирал в цените на държавните ценни книжа ново количествено улеснение в размер на 500 – 600 милиарда долара, което показва и очакванията за това какъв подход и инструменти би използвал

FED. В случай, че не се оправдаят очакванията, е напълно възможно да последва ново рязко разпродаване на рискови активи, което би довело S&P на нива до 1000 – 990 пункта.

От гледна точка на финансовите показатели P/E за щатските индекси са на нива близки до тези от достигнатото дъно през март 2009г, докато очакванията са за разтеж в печалбите на дружествата въпреки несигурната макро среда.

Капиталова инжекция от 5 милиарда долара получи Bank of America от Berkshire Hathaway под формата на привилегировани акции и дивидент, който е десет пъти по-голям за обикновените акционери. Подобен ход Warren Buffet направи и през септември 2008г. една седмица след фалита на Lehman, когато подкрепи Goldman Sachs. Въпреки това в следващите месеци акциите поевтиняха с над 50%.

Графиката по-долу показва съотношението между индекса DOW Jones и златото.

### Съотношение на индекса DOW Jones към Златото



Забелязва се определена цикличност в представянето на индекса и златото като в период от 30 години съотношението регистрира най-ниските си стойности. Предишната най-ниска стойност е регистрирана в началото на 1980г. Стойността и посоката на съотношението до известна степен помага да се определи риска, свързан с инвестирането в определен клас актив. Имайки предвид настоящите исторически високи нива на златото и стойността му спрямо финансовите активи, рискът от инвестиране в метала е значително по-висок. Въпреки това, докато не се забележат ясни сигнали като формиране на дъно в съотношението и смяна на посоката, рискът от понижаване стойността на индексите остава висок.

Потвърждение за нестабилната ситуация на финансовите пазари дава и индекса на волатилността VIX, чиято стойност остава над 30 вече в продължение на над три седмици. Това до голяма степен определя и инвестиционния хоризонт, който в конкретния случай не бива да надвишава повече от два до три, а по-дългосрочни

инвестиции биха били оправдани в случай, че VIX трайно се задържи на нива под 30 пункта.

### Индекс на волатилността



В края на миналата седмица щатските индекси бяха на изключително подтиснати нива от техническа гледна точка, а очакванията от изявлението на FED на 26.08.2011г. катализираха покупките като с най-сериозен ръст се отличиха финансовите и търговски компании. В случай оповестяването на нов пакет мерки за стимулиране на икономиката финансовите и суровинни компании биха били най-печеливша инвестиция предвид ефекта от подобен тип мерки.

### Развиващи се пазари

Индексите на развиващите се пазари като цяло регистрираха седмичен ръст след подтиснатите нива, които бяха достигнали в края на миналата седмица и очакванията за нов пакет стимулиращи мерки от страна на FED. Високотехнологичните тайвански и южнокорейски индекси добавиха съответно +1.32% и +2.50% за седмицата. С над 3% се повиши капитализацията на китайските индекси на седмична база. Развиващите се пазари в източна Европа също регистрираха ръст като най-значим бе при турските компании с +2.57%. Въпреки поскъпването на петрола с над +5% за седмицата, това не се отрази на руския MICEX, където с най-голямо тегло са петролните компании.

Индексите от развиващите се пазари намират подкрепа на нивата, достигнати от разпродажбите в началото на август, когато бяха регистрирани и най-ниските стойности от 2008 г. насам. Техническата картина също се подобрява, което дава възможности за заемане на позиции в сравнително по-добре предствящите се пазари до момента.

По-долу е представена графика на индонезийския индекс JCI. Както се забелязва индексът почти не е засегнат от разпродажбите на глобалния пазар от началото на месеца.

## ЈСИ/ Индонезия



Сравнително по-доброто представяне е обусловено от по-голямата тежест на компании производители на земеделски продукти, чиято стойност отбеляза значителен ръст в последните месеци. Финансовите показатели на индекса са с над 20% по-високи от тези на развитите страни като P/E е над 15.50%, а P/B е над 2.60, което поставя известни рискове пред бъдещето поскъпване на индекса. От техническа гледна точка индексът се търгува на нива, които са над психологическите средни за последните девет месеца. Само пробив на тази дългосрочна подкрепа би било негативен сигнал пред представянето на индекса.

## Европа

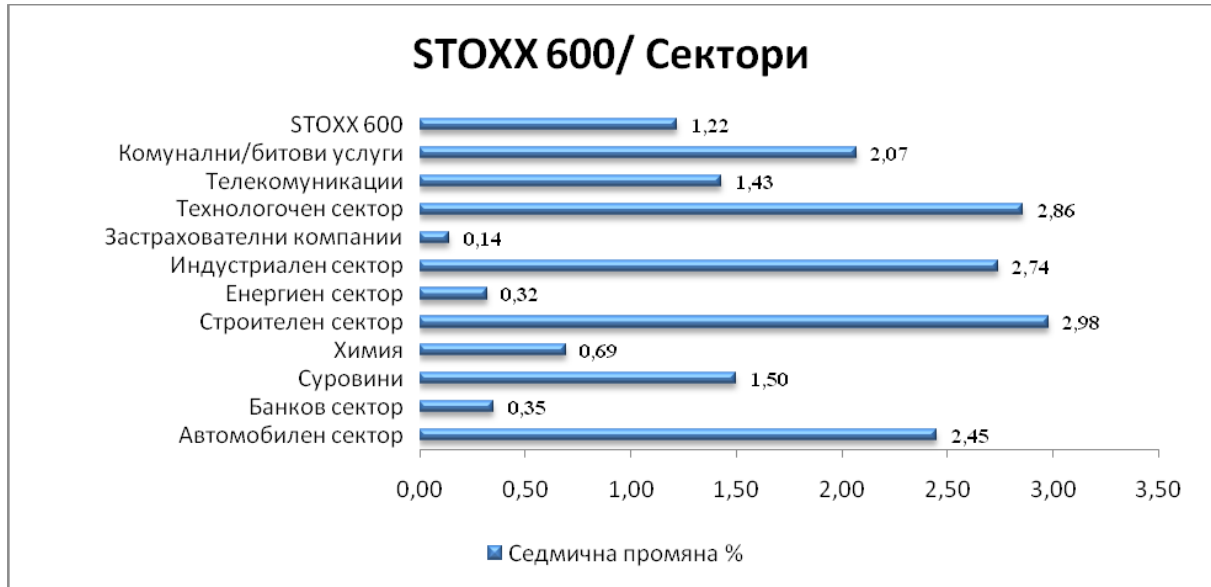
Европейските индекси записаха положителна седмица, подпомогнати от компаниите в технологичния, индустриален, строителен и автомобилен сектор, чийто ръст бе съответно в размер на +2.86%, +2.74%, +2.98% и +2.45%. Въпреки това волатилността остава сравнително висока, което не оправдава дългосрочното заемане на позиции в рискови активи – акции.

Сравнително по-доброто си представяне запазват компаниите от хранително-вкусовия, телекомуникационен и фармацевтичен сектор. Забелязва се подобряване в представянето на месечна база и на компаниите, занимаващи се с недвижима собственост. Причина може да се търси в решението за поддържане на исторически ниските лихвени нива за по-продължителен период от време, което е положително за пазара на недвижими имоти.

След седмичния ръст финансовите показатели на широко представения европейски индекс леко се покачиха като P/E достигна 10.33 спрямо 10.01 от предходната седмица, а P/B се покачи до 1.30 спрямо 1.18 от предходния период. Дивидентната доходност на някои от секторите беше достигнала рекордни нива след

разпродажбите от началото на месеца като за телекомуникационния сектор бе в размер на 8.70%. Към момента доходността е 8%, което представлява среден ръст в цените на компаниите от този сектор в размер на 8.5%.

Графиката по-долу показва представянето на секторите от EURO STOXX 600 на седмична база:



Графиката по-долу показва сравнително по-доброто представяне на сектора на недвижимите имоти спрямо STOXX 600 за последните шест месеца. Исторически ниските лихвени нива от 50 години насам както и обещанието на FED за поддържане на тези нива поне до март 2013г. за подпомагане на икономическото възстановяване са благоприятни фактори за сектора на недвижимите имоти.

#### Сравнително представяне на сектора на недвижимите имоти



**Немският DAX** остана един от най-волатилните индекси за поредна седмица. В рамките на няколко дни имаше движения с амплитуда (изменение от най-високата до

най-ниската дневна стойност) от 4%. На седмична база най-добре представили се бяха SAP и Deutsche Telekom съответно с +4.10% и 2.15%. На другия полюс са Merck и Allianz съответно с -6.39% и 6.20%. Липсва ясно изразена ротация между секторите и факта, че на месечна база няма компания от индекса, която да се е покачила, само потвърждава низходящия тренд на индекса.

### Представяне на DAX



От техническа гледна точка индикаторите са на екстремно ниски стойности от октомври 2008г. Ако изобщо историческото представяне може да служи като предпоставка за прогнозиране на бъдещи резултати, то в средносрочен план (от един до три месеца) е много вероятно индексът да бъде подложен на нови разпродажби преди да започне нов възходящ тренд.

### България

Търговията на през изминалата седмица на БФБ - София АД остана за пореден вятла – с изключително ниски обеми и липса на каквато и да е активност от страна на купувачи и продавачи. Рекордната за последната година волатилност, която се наблюдава на чуждестранните пазари, за пореден път подмина българския пазар. Все пак на седмична база най-старият български борсов индекс се покачи с +1.50% благодарение на ръста в книгата на Енемона АД, Каолин АД, Еврохолд България АД и Индустриален Холдинг България АД. Книжата на компаниите поскъпнаха съответно с +6.90%, +6.04%, +5.80% и +5.39%. На другия полюс бяха акциите на Стара планина Холд АД и Албена АД, които поевтиняха съответно с -3.35% и -1.36%.

SOFIX затвори на нива от 373.45 пункта, което е с 10% над най-ниските нива за последната година от 340 пункта. Последното ниво играе ролята и на дългосрочна подкрепа за индекса.

Графиката по-долу показва движението на индекса за последната година:

## SOFIX



## Индустриални суровини/ Метали

Индексът на индустриалните суровини възстанови част от загубите след като медта и оловото регистрираха ръст на седмична база съответно с +3.04% и 4.29%. Алуминият поскъпна с +1.20%, а цинкът добави +2.20% до 2 200 долара/ метричен тон (MT).

## МЕД



След като достигна едногодишен минимум от 8 800 долара/ мт **медта** възстанови част от загубите до 9 000 долара/ мт. Въпреки това през седмицата цената проби дългосрочната възходяща линия на подкрепа, което е сигнал за промяна в бъдещата посока на суровината. Евентуално нов пакет мерки за стимулиране на икономиката биха подкрепили цените на суровините и в частност на медта. От голямо значение за бъдещото ѝ представяне е икономическата активност в Китай, която е и най-големият потребител на суровини. Последните данни за спад в индустриалното производство и затягането на монетарната политика по-скоро подкрепят техническите показатели, които сочат към обръщане на посоката и понижение в цената в дългосрочен план.

Решението на СМЕ за вдигане на маржин изискванията за търговия със злато за втори път в рамките на две седмици се оказва силен фактор за спад в цената на **златото**. Само в рамките на три дни след като регистрира рекордно ниво от 1 910 долара за трой унция металът заличи над -10% до 1 700 долара за трой унция. Цената на златото преди спада не намери потвърждение и от техническите индикатори, които отчитаха рекордно екстремни нива. Нивата от 1 700 долара ще играят ролята на краткосрочна подкрепа и биха привлекли по-голям брой купувачи, докато глобалният възходящ тренд ще бъде подкрепен само ако цената успее да затвори над 1 910 долара за трой унция.

**Среброто** се движеше в тандем със златото и регистрира седмичен спад от -4.32%. Забелязва се засилена активност на купувачите на нива от 40 долара за трой унция, което го определя като важно ниво на подкрепа.

**Петролът** поскъпна с +2.26% за седмицата. Нивата от 85 долара за барел в горния край и 80 долара за барел в долния определят границите на търговия в средносрочен план.



**Макроданни във фокуса на инвеститорите за следващата седмица:**

**29.08.2011**

- Личен доход/ САЩ

**30.08.2011**

- Данни за цените на жилищата/ САЩ
- Потребителско доверие/ Еврозона

**01.09.2011**

- Пазар на труда/ САЩ
- ISM/ САЩ
- Продажби на веригите магазини/ САЩ

**02.09.2011**

- PPI индекс/ Еврозона
- Пазар на труда/ САЩ

**Очаквания за движението на основните класове активи за периода 28.08.2011 -02.09.2011**

Световни Индекси	Текущо ниво	Промяна за седмицата %	Очакване
SOFIXINDEX	373,45	1,56	↑
S&P 500 INDEX	1 151,97	2,48	↑
DOW JONES INDUS AVG	11 056,65	2,20	↑
MSCI EM	973,05	0,30	↑
STXE600	223,82	-0,35	↑
DAX INDEX	5 497,34	-0,46	↑
FTSE 100 INDEX	5 085,66	0,38	↑
Индустриални Метали	Текущо ниво	Промяна за седмицата %	
МЕД	9 016,50	3,04	↑
ЦИНК	2 202,00	2,35	↑
ОЛОВО	2 406,50	4,29	↑
АЛУМИНИЙ	2 331,00	1,20	↑
СТОМАНА	645,00	4,88	↑
Енергийни суровини	Текущо ниво	Промяна за седмицата %	
СУРОВ ПЕТРОЛ	84,53	2,26	↑
HEATING OIL FUTR Jul 11	298,51	2,82	↑
Скъпоценни метали	Текущо ниво	Промяна за седмицата %	
ЗЛАТО	1 784,70	-3,69	↓
СРЕБРО	40,66	-4,32	↔

Дирекция Управление на активи, ПИБ АД

### **Важно пояснение:**

Предоставената информация не представлява предложение 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. ПИБ АД и свързаните компании в групата е възможно понякога да правят сделки с финансови инструменти, да печелят от търговия с тях, да ги притежават или действат като маркет-мейкър, консултант или брокер за физически лица, фирми или организации, споменати в материала или да бъдат представлявани от тези лица, фирми или организации в управителния съвет. Служители на ПИБ АД и свързани с тях компании или физически лица, свързани с тях, е възможно понякога да имат позиция в или да притежават инвестиции от споменатите в материала. ПИБ АД и свързаните компании в групата не са задължени да разкриват или вземат под внимание материала, когато съответват или търгуват с или от името на своите клиенти. Мнението на ПИБ АД, предоставено в този материал може да бъде променено без предварително известие. ПИБ АД не носи каквото и да била отговорност, произхождаща от използването на материала или информацията, съдържаща се в него.

Търговията с финансови инструменти крие специфични рискове. Не се препоръчва търговията с тези продукти, ако клиентът не е наясно с тяхното естество и размера на риск, на който 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.

Въпреки съдържащата се препоръка, този материал не трябва да се възприема като независим инвестиционен анализ, а като маркетингов материал. ПИБ АД не носи каквато и да била отговорност за публикуваните мнения и становища в този материал. Те изразяват позицията на хората, които са го изготвили.