

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 24 ноември – 28 ноември 2014 г.

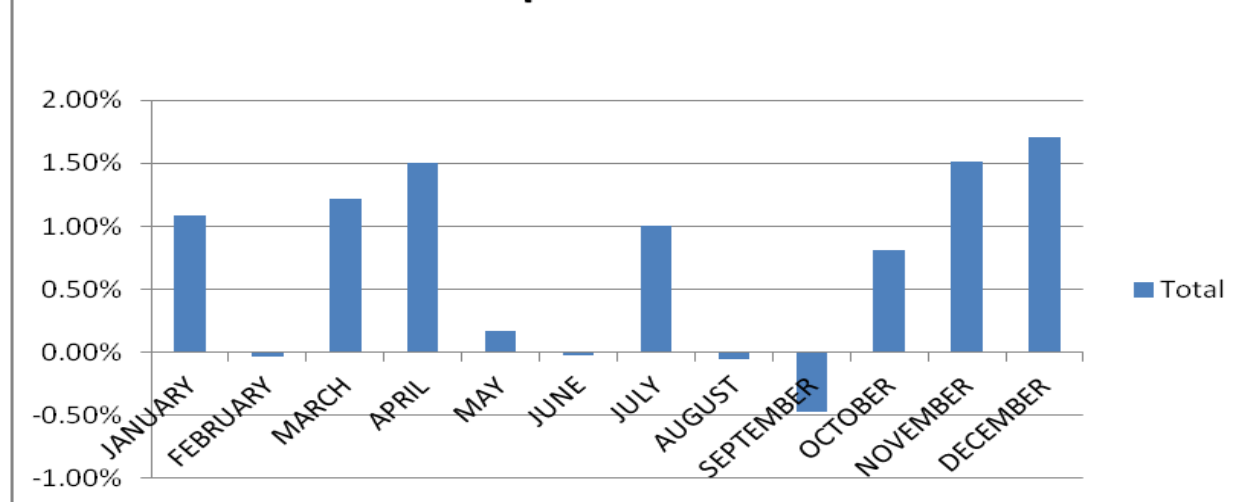
Очакванията ни за консолидация и дори лека корекция в рамките на до 2% до края на месец ноември за водещите щатски индекси след почти параболичния ръст и изключително високите стойности на техническите индикатори не се оправдаха. Напротив, дори отчетоха лек ръст за съответния период.

Графиката по-долу е DOW 30. Стойностите на техническите индикатори остават наистина значително завишени, но все още липсва ясен сигнал за обръщане на възходящата посока.

DOW 30



S&P 500 - СРЕДНО-МЕСЕЧНА ВЪЗВРЪЩАЕМОСТ ОТ 1950Г.



Въпреки, че пазарите са на исторически високи нива и техническите индикатори по-скоро предполагат забавяне на възходящата посока и дори корекция в краткосрочен период, графиката по-горе на S&P 500 за средномесечното представяне на рисковите активи за 63 годишен период, представя по-различна картина. А именно да очакваме още по-високи стойности до края на годината, предвид, че декември исторически се пада най-добрият месец за инвестиция в акции.

Една от причините, които ни карат да бъдем по-предпазливи в момента към рисковите активи, е поведението на дълговия индикатор. Индикаторът показва съотношението на високодоходните корпоративни облигации към тези с инвестиционен рейтинг. Този индикатор до момента винаги е имал водещи характеристики и своевременно е показвал изменението в посоката на рисковите активи, а от началото на годината по-високите стойности на щатските индекси не биват потвърдени от индикатора.

Дългов индикатор



Европа

Втората половина на ноември се оказа доста благоприятна за инвестиралите в рискови активи в Европа. С изключение на енергийните компании, което е и глобален тренд, останалите сектори регистрираха впечатляващи ръстове от 6% до 12%.

Представителният STOXX 50 преодоля съпротивата на дългосрочната 200-дневна средна и към момента тества горната граница на низходящия канал от последните три месеца на нива около 3250 пункта. Не изключваме тест на нивата около 3200 пункта предвид високите стойности на техническите индикатори. Дълги позиции на текущите нива са оправдани със стоп пи спад под 3200 или пробив над горната граница на канала.



DAX



Немският DAX възтанови загубите от началото на септември като за месец и половина поскъпна с над 17%. Текущите нива са на по-малко от 1% от историческите върхове и движението е отново в консолидационните граници за последната година между 9 000 и 10 000 пункта. Предвид, че индексът се намира в горната граница на рейнджа по-скоро бихме се въздържали от заемане на дълги позиции в момента. Пробив над тези нива би бил силен сигнал за дългосрочен възходящ тренд.

Графиката по-долу е на компания от комунално-битовия сектор в Европа. В края на изминалата седмица акциите успяха да затворят над съпротивата, дефинирана от низходящата посока от месец юни. Индикаторите също затвориха над горната си граница на волатилност, което предполага продължаване на тренда в посока на пробива. Потенциалът е ръст от над 11%, със стоп при спад от 3% спрямо текущите нива.



Развиващи се пазари



Абсолютен лидер за последния месец е китайският пазар. След дългосрочна консолидация и неколнократно тестване на нивата около 2000 пункта, катализаторът за параболичния ръст от последния месец се оказва старта на търговията и свързването на пазарите на континентален Китай и Хонг Конг, въпреки установения дневен лимит. Очакванията ни са за запазване на възходящата посока и тестване на значително по-високи стойности в дългосрочен период.

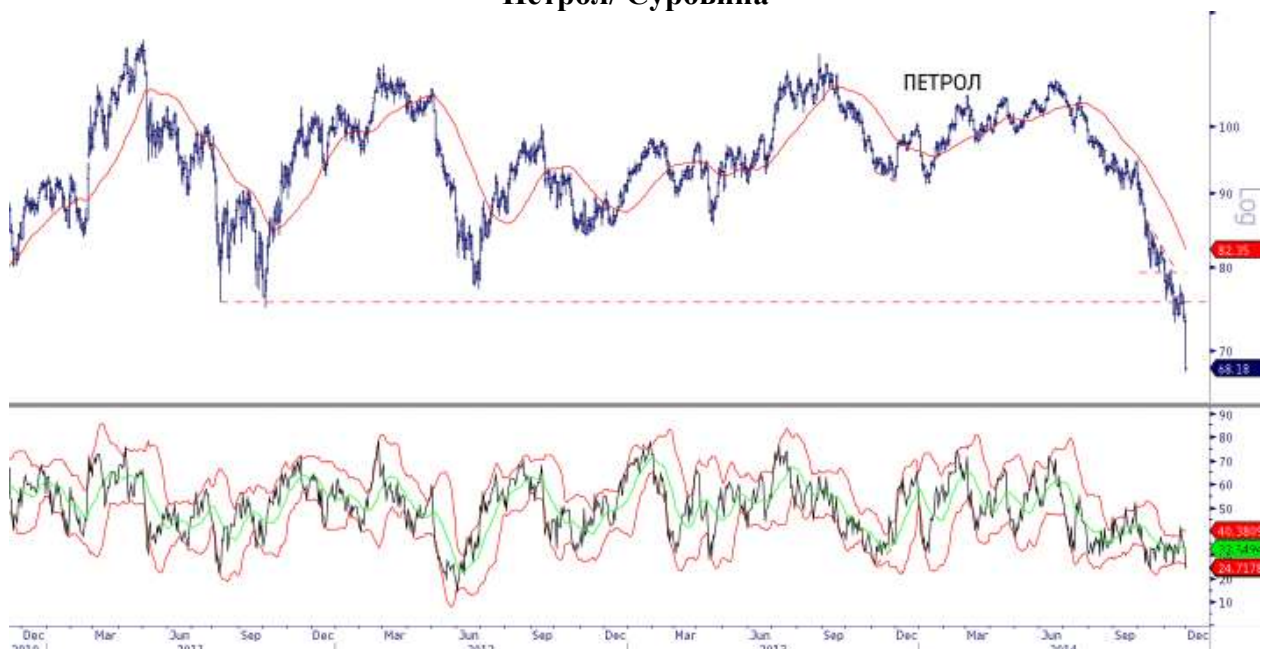
Преди да преминем към суровините ще обърнем внимание на доходностите по суверенния щатски и европейски дълг. Графиката по-долу е на дневна база за последната година и половина. Предвид дефлационните очаквания в Европа, доходността по 10г. немски дълг е на рекордно ниски нива от под 0.70%, докато 2г. са трайно отрицателна доходност. След известно нарастване през октомври доходността по десетгодишния щатски дълг отново възобнови низходящата си посока.



Тези нива на дълга имат пос-коро негативен ефект и върху цените на суровините, които остават най-зле представящия се клас актив.

След решението на ОПЕС да не променя дневните производствени квоти, цената на петрола регистрира ново дъно като в рамките на един ден поевтиня с над 7%, което беше допълнително затвърждаване на низходящия тренд при суровината. Въпреки резкия спад не бихме спекулирали с дълги позиции към момента. Липсва изобщо какъвто и да било сигнал за обръщане на тренда. Печеливши от тази ситуация са авиокомпаниите и китайския пазар.

Петрол/ Суровина



Спекулациите от последния месец свързани със златото са във връзка с предстоящия референдум в Швейцария на 30 ноември 2014 г. През настоящата седмица златото среща силна съпротива от низходящата посока, дефинирана от юни 2014 и 50-дневната средна. Стойностите на техническите индикатори също така са на нива, които

потвърждават низходящата посока. Предвид тези факти, очакванията ни са за запазване на низходящата посока при метала и тестване на дъната от тази година на \$1144 долара. Предвид движението в цената на метала пазарът като че ли е калкулирал отхвърляне на предложението за увеличаване на златния резерв в страната. Въпреки това, по-скоро към момента бихме останали на неутрална позиция.



САЩ

В началото на седмицата щатските държавни ценни книжа поевтиняха за първи път през последните три дни в очакване през седмицата на по-слаби икономически данни от страната. 10-годишните бенчмаркови книжа повишиха доходността си с 2 б.п. до 2.33%, като тя остана под 2.4% през последните седем седмици и очерта ръст за втори пореден месец на фона на понижените лихви от Китайската централна банка и ликвидните инжекции на националните банки в Европа и Япония през ноември. 10-годишният щатски държавен дълг носеше с 88 б.п. по-висока доходност в сравнение с аналогичния дълг на страните в Г-7 в началото на седмицата.

Министерството на финансите на САЩ емитира на аукцион в първия работен ден от седмицата дълг в размер на \$28 млрд. в 2-годишни ДЦК при най-високото търсене за годината. Коефициента на покритие за книжата достигна 3.71 при средно 3.36 през последните 10 аукциона, като средната доходност нарасна до 0.542%.

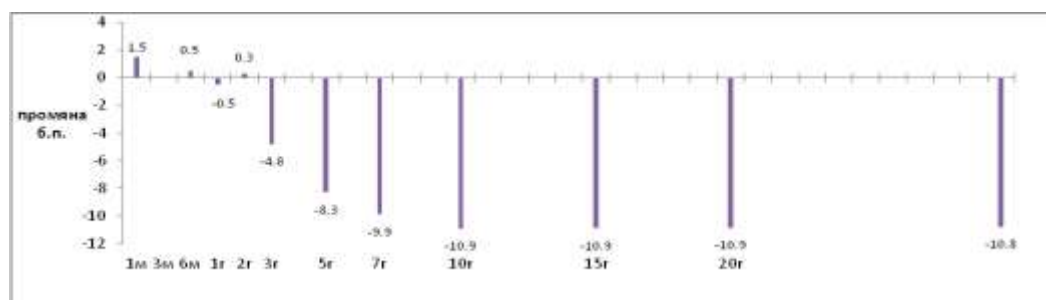
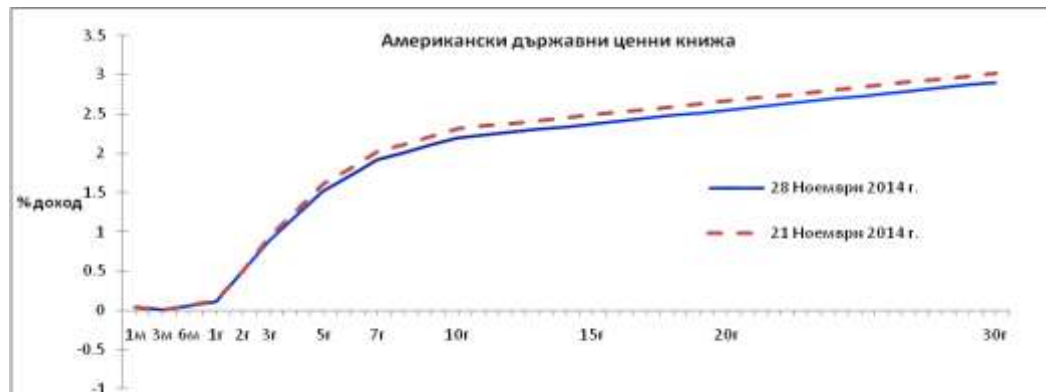
Министерството на финансите във Вашингтон докладва във вторник за 3.9% ръст в БВП на страната през третото тримесечие на годината. Доходността по 10-годишния щатски дълг се понижи след новината до 2.257%, а по 30-годишния до 2.96%. Министерството реализира на аукцион 5-годишна емисия в размер на \$35 млрд. при 1.595% доходност и повишено търсене, което нахвърли 2.91 пъти обема на книжата.

Данни от Министерството на търговията в САЩ отчетоха неочакван спад в поръчките на бизнес оборудване в страната с 1.3% през октомври, а потребителските разходи за същия период се увеличиха с 0.2%. В средата на седмицата от доклада на Министерството на труда станаха ясни и броят нови молби за помощи от безработни американци за седмицата завършваща на 22-ри ноември, които нарастват с 21 хил. до общо 313 хил. Доходността по щатският държавен дълг се понижи в деня, като 2-годишните свалиха своята с 1 б.п. до 0.514%, 5-годишните с 2 б.п. до 1.554%, а 10-годишните с 3 б.п. до 2.23%.

В сряда САЩ емитира реализира на дълговия пазар \$29 млрд. дълг в 7-годишни облигации при средна доходност 1.96%, при коефициент на покритие 2.63.

Щатските пазари останаха затворени на 27-ми ноември, когато страната отпразнува Деня на благодарността.

В петък разликата в доходността между 10-годишните стандартни и инфлационни щатски ДЦК, инструмент за прогнозиране изменението в потребителските цени, спадна до най-ниските си нива от октомври 2011 г. Продължаващият спад в цената на суровия петрол, понижи доходността по американския държавен дълг, вследствие намаляващата перспектива за ръст в глобалната инфлация. 10-годишните бенчмаркови щатски книжа понижиха доходността си в последния работен ден от ноември с 5 б.п. до 2.2%, 30-годишните до 2.91%, а 5-годишните до 1.52%. На 28-ми ноември австралийските 10-годишни ДЦК понижиха своята до 18-месечно дъно, докато японските 2-годишни за първи път носеха отрицателна доходност.



Европа

Вследствие очакванията за стартиране покупки на държавен дълг от страна на ЕЦБ с цел стимулиране изоставащата икономика в Еврозоната, в началото на седмицата испанските ДЦК поскъпнаха, натискайки с това доходността по 10-годишните за първи път под 2%. Рекордно ниско спадна доходността и по френските и италиански книжа, след като Goldman Sachs Group Inc. заяви, че смята разширяването на програмата за обратно изкупуване от Европейската централна банка ще се осъществи през първата половина на следващата година. 10-годишният френски държавен дълг се търгуваше в понеделник при 1.108% доходност, италианския при 2.163%, португалския свали своята с 5 б.п. до 2.93%, а гръцкия с 3 б.п. до 7.712%. Германският бенчмарков 10-годишен дълг повиши своята до 0.78%, след като индексът на бизнес доверието в страната нарасна до 104.7 през ноември от 103.2 месец по-рано.

Съгласно Bank of America Merrill Lynch indexes средната доходност по държавният дълг на страните от Евроразоната е спаднал под 1% на 21-ви ноември, отчитайки 20-годишен минимум.

Българската народна банка в понеделник проведе аукцион за продажба на част от емисия 401/12 с падеж 12.02.2021 г. в размер на 350 млн. евро. При коефициент на покритие 3.15, средната доходност за книгата спадна до 2.28%.

Германската федерална статистика отчете във вторник 0.1% ръст на БВП в страната за периода юли-септември 2014 г., докато частното потребление се покачи с 0.7%, а капиталовите инвестиции спаднаха с 0.9%. Износът от страната е нараснал с 1.9%, а вносът с 1.7%. В деня 2-годишният германски държавен дълг понижи доходността си до -0.046%, 5-годишния до 0.116%, а 10-годишния до 0.766%.

Испания емитира във вторник 845.3 млн. евро дълг в книга с падеж 20.02.2015 г. при 0.073% доходност, както и 3.26179 млн. евро с падеж 21.08.2015 г. при 0.296%.

Холандското правителство също реализира емисия ценни книжа в размер на 1.8 млрд. евро и падеж 15.01.2024 г. при средна доходност 0.895%.

В средата на седмицата доходността по австрийският, белгийски, холандски, ирландски и испански държавен дълг достигна до нови рекордно ниски нива. По 10-годишните книжа тя съответно спадна до 0.897%, 0.998%, 0.868%, 1.434% и 1.91%. Спредът в доходността по 2 и 10-годишните германски ДЦК достигна до свой минимум от 2008 г. в размер на 78 б.п. От началото на годината до 28-ми ноември съгласно Bloomberg World Bond Indexes германският държавен дълг е поскъпнал с 8.6%, австрийския с 11%, а испанския с 15%.

Швеция продаде в сряда 3.5 млрд. крони дълг в книга с падеж май 2025 г. при средна доходност 1.0354% и 1.96 пъти презаписване.

Италианското правителство емитира в деня 6 млрд. евро дълг в книга с падеж 29.05.2015 г. при 0.272% доходност и 1.72 коефициент на покритие.

Германия също емитира дълг в размер на 3.2495 млрд. евро с падеж 15.08.2024 г. Средната доходност на аукциона беше 0.74%, а презаписването 1.13 пъти.

Потребителските цени в Испания се понижиха през ноември с повече от предварителните прогнози, което засили опасената, че дефлацията може да се установи трайно в четвъртата по големина икономика на Евроразоната. Според Националната статистика в Мадрид, цените са спаднали с 0.5% на годишна база. 10-годишните испански ДЦК понижиха доходността си в четвъртък с 9 б.п. до 1.88%, а френския 10-годишен държавен дълг свали доходността си за първи път под 1%. Държавните книжа на Австрия и Португалия също спаднаха до рекордно ниски нива.

На 27-ми стана ясен и броят безработни в Германия, които намаляха с 14 хил. през ноември, заемайки 6.6% дял. Индексът на икономическото доверие в Евроразоната отчете ръст до 100.8. Бенчмарковите 10-годишни германски ДЦК понижиха доходността си с 3 б.п. до 0.705%, а 5-годишните с 1 б.п. до 0.1%.

Италия емитира в четвъртък 1.5 млрд. евро дълг в книга с плаваща лихва и падеж 15.12.2020 г. при 1.1% доходност, още 2 млрд. с 2.5% купон и падеж 01.12.2024 г. при 2.08%, както и 3.5 млрд. евро с 1.05% купон и падеж 01.12.2019 г. при доходност 0.94%.

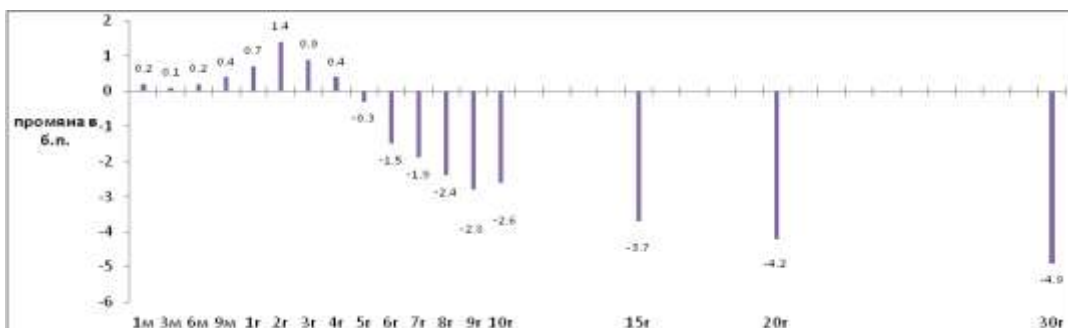
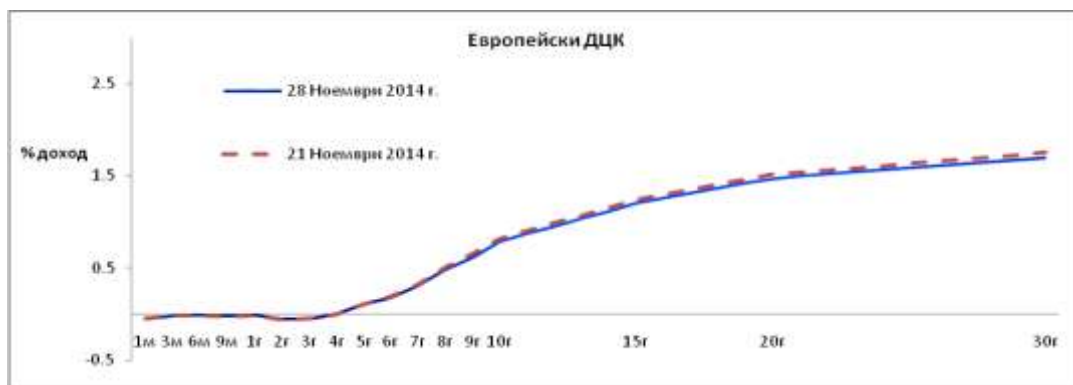
В последния работен ден от месеца, данни за инфлацията в Евроразоната отчетоха нейното забавяне през ноември до 0.3%, достигайки с това до 5-годишен минимум. Вероятността ЕЦБ да стартира безпрецедентна програма за стимулиране става все по-

голяма и е възможно Марио Драги да предприеме действия след 4-ти декември, когато ще се проведе среща на Банката.

Безработицата в Италия неочаквано нарасна през октомври до 13.2% и с това отбеляза нов рекорд. 10-годишният италиански дълг понижи доходността си в петък с 1 б.п. до 2.046%, а 5-годишния я повиши с 2 б.п. до 0.964%.

В петък 10-годишните държавните книжа на Великобритания понижиха доходността си до 1.9%, френските до 0.974%, гръцките до 8.16%, швейцарските до 0.3%, холандските до 0.814%, а германските до 0.696%. Испанските и португалски ДЦК с падеж през 2024 г. повишиха доходността си съответно до 1.9% и 2.821%.

Българският 10-годишен държавен дълг в лева понижи доходността си през седмицата с 19 б.п. до 3.09%, а книгата деноминирани в евро и падеж септември 2024 г. свалиха своята с 7 б.п. до 2.654%.



Валутен пазар

EUR/USD

Зелените пари загубиха част от спечелените позиции през миналата седмица, като една от причините бе и тънкия пазар около почивния ден за щатските пазари, заради Деня на Благодарността. На сесията в четвъртък щатския долар понижи стойността си до 1,2534 долара за едно евро. Във фокуса на играчите беше и решението на организацията на страните износителки на петрол (ОПЕК) да запази сегашните нива на добив на петрол,

въпреки световното пренасищане на пазара, което доведе до падане на цените на петрола.Щатската валута поскъпна след новината до нива около 1,2450 долара за евро.

IFO индексът измерващ бизнеса климата в Германия се покачи до 104,7 пункта през единадесетия месец на годината, което бе над стойността от 103,2 пункта през октомври. Очакванията на анализаторите бяха за стойност от 103,00 пункта. Публикуваните данни потвърдиха подновения оптимизъм за германската икономика, прекратявайки тенденцията на спад в последните няколко месеца.

Окончателните данни за растежа на брутния вътрешен продукт (БВП) на Германия показаха, че най-голямата икономика в Европа е успяла да избегне рецесията през третото тримесечие на 2014 г. Най-силната икономика на Европа отчете растеж на тримесечна база от 0,10% в периода юли-септември след свиването с 0,10% през второто тримесечие. Резултатът бе в рамките на пазарния консенсус.

Безработицата в Германия се е понижила до нов исторически минимум, като бизнесът и инвеститорите стават по-уверени във възстановяването на най-голямата европейска икономика. Нивото на безработица е било 6.60%, съвпадайки с ревизираното му ниво за изминалия месец, което е най-ниското в историята

Бяха публикувани и данни за друга голяма европейска икономика. Испанската икономика нарасна според очакванията през третото тримесечие. Брутният вътрешен продукт (БВП) се е покачи с 0,50%, какъвто бе темпът на растеж и в предходното тримесечие. Измерен на годишна база показателя се повишава с 1,60%, след като нарасна с 1,30% в предходните три месеца.

Данните за заетостта бяха публикуваните в сряда, заради почивния ден в САЩ – те показаха, че молбите за помощ при безработица се повишават до 313 000, при очаквания на финансовите анализатори за 287 000 и стойност от 291 000 за миналата седмица.

Брутният вътрешен продукт (БВП) на САЩ се повиши с годишен темп от 3,90% през трите месеца до края на септември, надхвърляйки очаквания за ръст с 3,30%. Ръстът за предходното тримесечие на икономиката беше с 3,50%.

В посока надолу ниво на подкрепа е психологическото - 1,2400 долара за едно евро долара за евро - при тест и пробив е възможен тест на 1,2360 долара за едно евро. В посока нагоре при задържане на търговията над 1,2522 е възможен тест на техническото ниво на съпротива от 1,2559 долара за едно евро.



GBP

Изминалата седмица беше сравнително бедна на фундаментални данни за Острова. Прогнозният брутен вътрешен продукт на Великобритания се повиши с 0,70% за третото тримесечие на годината, което бе в рамките на консенсуса. Измерена на годишна база - икономиката на Обединеното кралство нарасна с 3,0% през третото тримесечие, запазвайки темпа спрямо по-ранната оценка.

Островната валута повиши стойността си спрямо щатския долар, като на сесията в четвъртък достигна 1,5825 долара за един паунд. В посока надолу ниво на подкрепа е психологическото 1.5703 – при пробив е възможен тест на техническото ниво от 1.5630 долара за един паунд. В посока нагоре – при търговия над 1,5826 долара за паунд е възможно да станем свидетели на тест на следващото ниво на съпротива – 1,5865.



Британският паунд се движи динамично и спрямо единната валута, като беше на нива около 0,7895 в началото на седмицата и достигна 0,7950 паунда за едно евро в средата на седмицата. В посока надолу е ниво на подкрепа е психологическото 0,7900 паунда за евро – при евентуален пробив е възможен тест на следващото техническо ниво на подкрепа, а именно 0,7860 паунда за едно евро. В обратната посока при търговия над 0,8000 има вероятност за тест на следващото техническо ниво от 0,8073 паунда за едно евро.

Управление на активи Трежъри 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.