

Седмичен Бюлетин 25.02.2013 – 01.03.2013 г.

САЩ

Щатските индекси отчетоха минимални понижения за изминалата седмица след като председателят на FED даде сериозна заявка за продължаване с политиката на количествени улеснения. Очакванията ни са за консолидиране на търговията в близките седмици с нива на съпротива от 1530 пункта и подкрепа, дефинирана от петдесетдневната средна на нива около 1485 пункта. Техническите индикатори не потвърждават поскъпването на индекса, както и обръщане посоката от краткосрочните средни по поради тази причина по-скоро бихме били неутрални в следващите няколко седмици.

S&P 500



Пазарен sentiment



Графиката по-горе е собствено конструиран сумарен индекс на процента пазарни участници с оптимистични и песимистични очаквания за пазара. Прави впечатление, че през изминалата седмица има рязък спад на участниците с положителни нагласи, чийто брой се доближава до исторически най-ниските си стойности. Екстремните стойности в нагласите са силен сигнал за заемане на обратната позиция на масовите нагласи, но към момента въпреки, че стойностите са близки, според е още рано за заемане на дълги позиции.

Развиващи се пазари

Липсата на ясна посока на щатските пазари както и очакванията ни за лимитиран потенциал за растеж ни карат да преразгледаме останалите пазари за по-добра възвръщаемост. Графиката по-долу е на китайския SHCOMP. След рязкото поскъпване от края на ноември 2012г. индексът коригира през първата половина на месеца, за да намери подкрепа на нива около петдесетдневната си средна на 22902 пункта. Очакванията ни са тестване на върховете от края на януари особено след засилените слухове за насърчаване на изплащането на дивиденди от страна на китайските компании.

Китай



Макар, че Япония е към развитите страни, по-долу ще разгледаме представянето на индекса Nikkei. От началото на януари към момента се забелязва разминаване между индекса, който тества нови върхове и стойностите на техническите индикатори, които не потвърждават това възходящо движение. Това ни кара да очакваме повишена волатилност в близките седмици и не изключваме евентуална корекция до нива около 10 500 пункта (бивше ниво на съпротива от края на 2012г., преодоляно с т. нар. “gar”).

От друга страна към момента индексът намира солидна подкрепа от краткосрочната си средна и докато тази подкрепа не бъде нарушена не бихме скъсявали

или ликвидирали дългите позиции все още. Евентуална корекция до гореспоменатите нива би представлявало добра възможност за заемане на дълги позиции.

Nikkei



Отново ще обърнем внимание на индонезийския индекс. След известна консолидация в последните месеци индексът регистрира нов сериозен връх през изминалата седмица. Стойностите на техническите индикатори изцяло подкрепят възходящата посока. Забелязва се ръст на индикатора над горната граница на волатилност, което е сигнал за продължаване на движението в посока на пробива.

Индонезия



Суровини

Очакванията ни за краткосрочно възстановяване при златото след резките разпродажби от изминалата седмица се оправдаха като бе реализирана печалба от близо 3% за изминалата седмица. Въпреки това рискът бе твърде голям от подобна операция с оглед на ясно изразената низходяща посока при метала. От поведението на техническите индикатори може да очакваме евентуално формиране на дъно при златото в близките седмици, което се потвърждава и от текущите му нива, които са отново на около 2% от дългосрочната си подкрепа на \$1530. Въпреки това ясен сигнал за заемане на дълги позиции все още липсва.



Петрол



Петролът остава под натиск и през тази седмица след като не успя да намери по сериозна подкрепа от 50-дневната си средна стойност. Следващата подкрепа е дефинирана от двеста дневната средна стойност на нива около \$90.37 за барел, които във времево изражение съвпадат с линията на възходящата посока от юли 2012г. както и с бившите нива на съпротива, формирани в периода октомври – ноември 2012г. От тази гледна точка рискът е ясно дефиниран и ограничен и предпазливо бихме заели дълги позиции в суровината.

Дългов пазар

САЩ

Щатският държавен дълг повиши доходността си в понеделник след ръст при японските акции, който пренасочи търсенето на инвеститорите. По-късно през деня, щатските ДЦК обърнаха посоката и понижиха дохода си след неубедителните резултати от изборите в Италия. 10-годишните книжа свалиха 15 б.п. до 1.84%, а 30-годишните до 3.15%.

Министерството на финансите на САЩ продаде на аукцион в понеделник \$35 млрд. в 2-годишни книжа при доходност 0.257% и презаписване 3.33 пъти. Ден по-късно страната емитира и \$35 млрд. в 5-годишни облигации с доходност 0.777% и презаписване 2.85 пъти. В сряда страната проведе нов аукцион за 7-годишен дълг в размер на \$29 млрд., на който бе постигната средна доходност за книжата от 1.26%, а презаписването достигна 2.65 пъти.

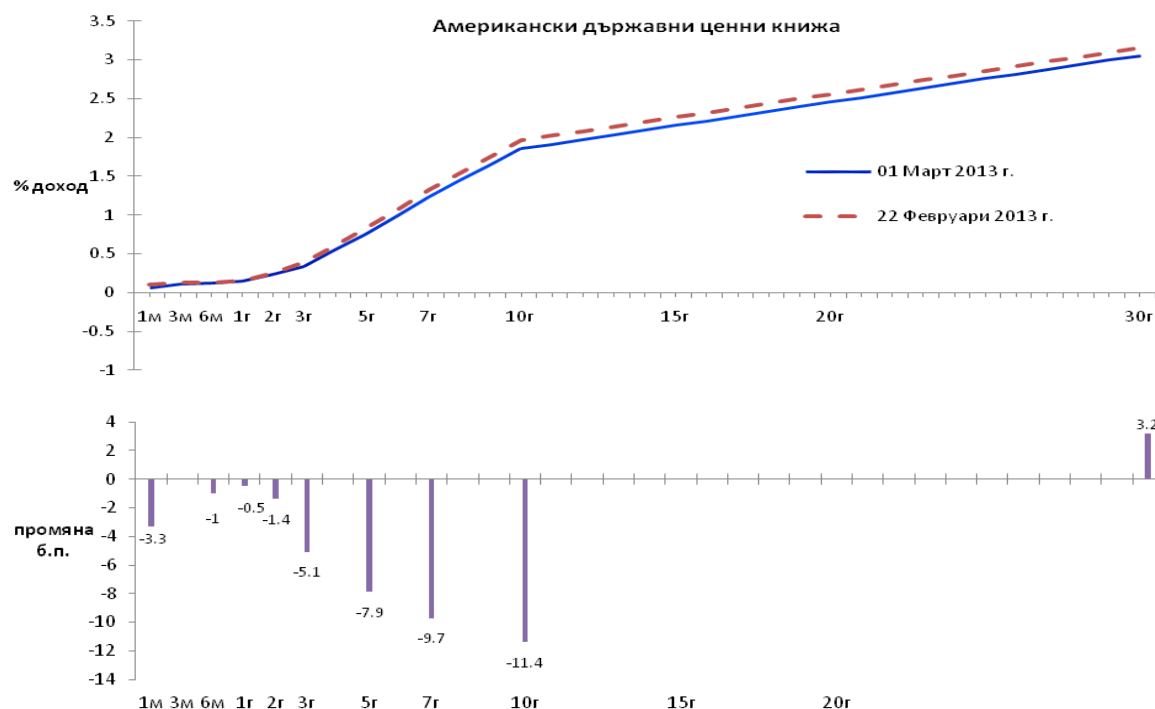
Индексът на потребителското доверие в САЩ, скочи до 69.6 през февруари от 58.4 месец преди това и надхвърли всички прогнози. На 26-ти станаха ясни данните и за продажбите на нови жилища в страната, които през януари са отчели най-високия си ръст от юли 2008 г. в размер на 15.6% на годишна база. Специалистите предвиждаха по-нисък темп и резултатите бяха приети като знак за възстановяване на щатската икономика.

Поръчките на стоки за дълготрайна употреба в САЩ през януари спаднаха с 5.2%, който спад беше първия от пет месеца. Понижението надхвърли предварителните прогнози и щатските ценни книжа покачиха доходността си. В същия ден, председателят на ФЕД Бен Бернанке заяви, че наблюдава знаци на засилване в американската икономика, както и че планира скоро да прекрати усилията на банката за стимулирането ѝ. В същото време президентът на ЕЦБ Марио Драги обяви, че е „далеч“ от мисълта за спиране на мерките за стимули. Това беше възприето от инвеститорите като по-ясна перспектива за икономиката на САЩ от колкото за Еврозоната, съответно и увеличи очаквания за по-висока доходност по щатските ДЦК срещу германските.

В последния ден от месеца, щатските 10-годишни щатски книжа понижиха доходността си до 1.842% след по-лоши от очакваните данни за ръст на БВП на страната през последното тримесечие на 2012 г.

През февруари, държавните дългове на САЩ, Германия и Япония са донесли печалба за инвеститорите съответно от 0.6%, 1.3% и 0.7%. За първи път от октомври миналата година, държавните книжа на САЩ се представят по-добре от акциите в рамките на един месец. Основна причина за увеличаване търсенето на безрискови инвестиции бяха предвидените съкращения на държавните разходи в страната с \$85 млрд. влезли в сила от 1-ви март. В краткосрочен план се очаква от специалистите това

да се отрази негативно на потребителското търсене и да понижи доходността по щатския държавен дълг. В края на седмицата 10-годишните американски книжа се търгуваха при 1.848%, а 30-годишните при 3.05% доходност.



Европа

В първия ден на седмицата британските ДЦК покачиха доходността си след като Moody's Investor Services понижи AAA кредитния рейтинг на страната с една степен. 10-годишните британски книжа покачиха 5 б.п. до 2.154%, след като агенцията прогнозира слаб растеж за икономиката на страната през следващите години, ведно с предизвикателства при усилията за понижаване на държавния дълг.

Италия реализира на аукцион през втория ден на избори в страната, три емисии ценни книжа. При доходност от 1.682% беше закупен 2.818 млрд. евро дълг с падеж 2014г. 941 млн. евро в книжа с падеж 2021 г. се продадоха при 2.79% доходност, а 309 млн. с падеж 2026 г. при 3.23%. Търсенето надхвърли предлагането съответно 1.65, 1.76 и 3.31 пъти.

И Германия емитира в деня държавен дълг, пласирайки 12-месечни книжа за 1.939 млрд. евро и доходност 0.0353%. Презаписването достигна 2.21 пъти.

Френският аукцион в понеделник донесе средна доходност за инвеститорите в 84, 161 и 343-дневните книжа съответно от 0.012%, 0.041% и 0.121%. Общият размер на емисиите беше 7.483 млрд. евро.

Италианските държавни облигации се сринаха след неубедителните резултати на изборите в страната, които възродиха опасенията за връщане на европейската дългова криза. 10-годишните италиански книжа покачиха доходността си до тримесечен максимум от 4.93%, след като Пиер Луиджи Берсани спечели долната камара с по-малко от половин процент. Страната проведе във вторник аукцион за 2-годишен дълг в размер на 8.75 млрд. евро, за който доходността нарасна от 0.731% на 1.237%. Презаписването за книжата беше в размер на 1.44 пъти.

В резултат развитието на изборите в Италия, доходността във вторник покачиха и испанските, португалските и гръцките 10-годишни ДЦК съответно до 5.41%, 6.4% и 10.84%. Инвеститорите се насочиха към високорейтингови инвестиции и германските бенчмаркови облигации със същия матуритет свалиха доходността си с 8 б.п. до 1.47%, а британските и френски съответно до 1.998% и 2.177%.

През последната една година, до изборите в Италия, държавният дълг на страната е донесъл на инвеститорите 11% възвращаемост. За същия период, испанските държавни книжа са поскъпнали с 6%, а германските с 3.5%.

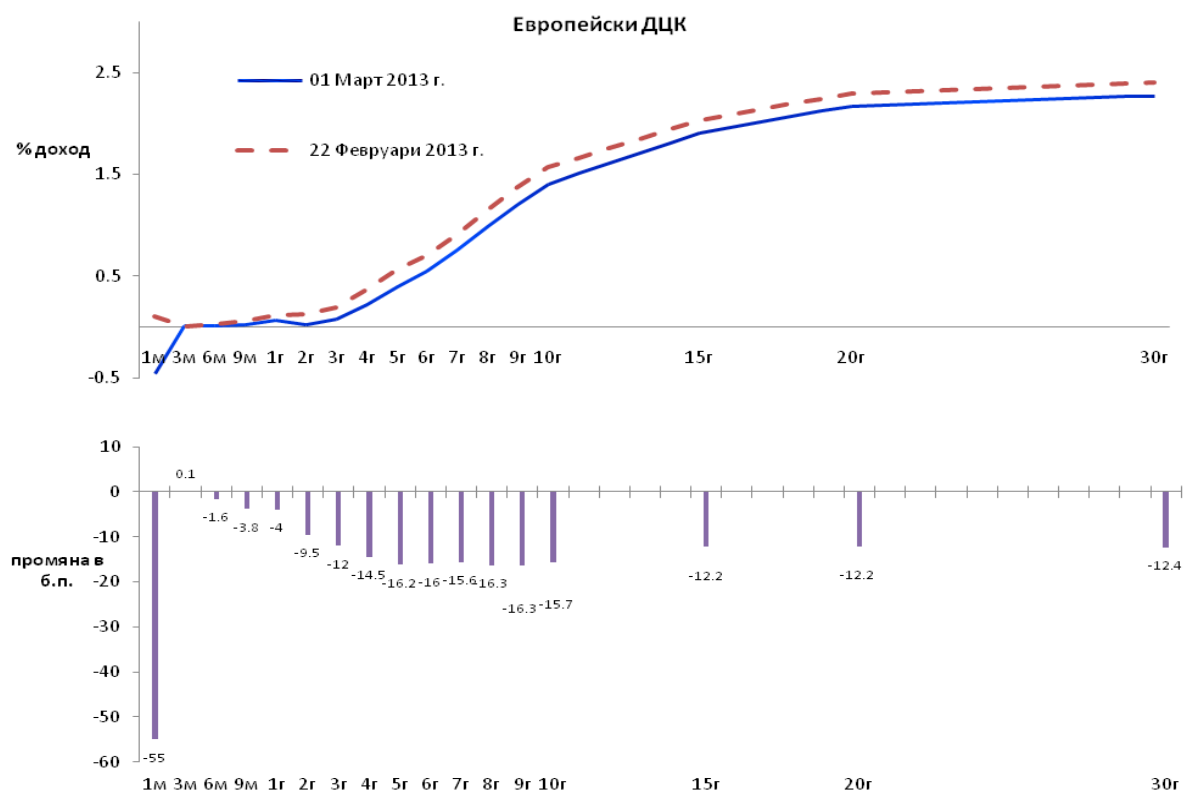
В средата на седмицата Moody's Investor Service заяви, че след изборите е нараснала вероятността за продължителна политическа криза в Италия и държавният й кредитен рейтинг е изложен на риск от понижение. Агенцията определи резултатите от вота, като негативни за рейтинга на страната и прогнозира втори тур, който вероятно няма да промени равновесието в парламента. Икономистите смятат, че колкото по-дълго Италия не създаде политическа стабилност, толкова по-високо ще нарастват лихвите по държавното й финансиране.

Италия се обърна за финансиране към пазара и на 27-ми, когато продаде 6.5 млрд. евро дълг при по-високи разходи. 2.5 млрд. от него бяха в книжа с падеж 1.11.2017 г. и доходност 3.59% (2.94% месец по-рано), а 4 млрд. в 10-годишни ДЦК и доходност 4.83% (4.17% при предходния аукцион). По-добрата възвръщаемост, която страната се принуди да плати след неубедителните резултати на изборите, увеличиха търсенето на аукциона, което пазара възприе като положителен сигнал за настроението на инвеститорите към Италия. По-късно в деня бяха публикувани и по-добри от прогнозираните резултати за икономическото доверие в Еврозоната през месец февруари и европейският държавен дълг с изключение на гръцкия, понижи доходността си.

В последния ден на февруари, италианските книжа понижиха доходността си след спекулации, че политиките в страната ще оставят настрана различията за да сформират широка коалиция. 10-годишните италиански книжа свалиха 5 б.п. до 4.74%, а испанските и португалски със същия матуритет съответно 8 и 16 б.п. до 5.13% и 6.17%.

В първия ден на март, британските книжа понижиха доходността си след данни за свиване на производството на острова през февруари. Индексът на производството в Еврозоната също отчете спад запазвайки стойността си от 47.9 през февруари, размера на годишната инфлация спадна до 1.8%, а безработицата се покачи до рекордните за 17-те членки 11.9% през януари. Бенчмарковите държавни книжа удължиха спада в доходността си, като по 10-годишните британски ДЦК стигна до 1.89%, по германските със същия матуритет 1.41%, а по холандските 1.68%.

Българските еврови 5-годишни ДЦК започнаха седмицата при доходност от 2.09%, като в петък тя се покачи ори търговията до 2.194%. 10-годишните левови книжа запазиха доходността си от 3.6%, а най-новата 6-месечна емисия покачи през седмицата 3 б.п. до 0.867%.



Валутен коментар

EURUSD

Еврото съумя да коригира очаквано до 1.3300 (седмичен връх на 1.3318) в началото на седмицата спрямо американския долар, но силите за по-високи нива се оказаха недостатъчни и двойката се потопи до 1.2985¹, достигайки ново дъно за годината. Февруари се оказа особено силен за американската валута и тя завърши с ръст от почти 4% спрямо единната валута.

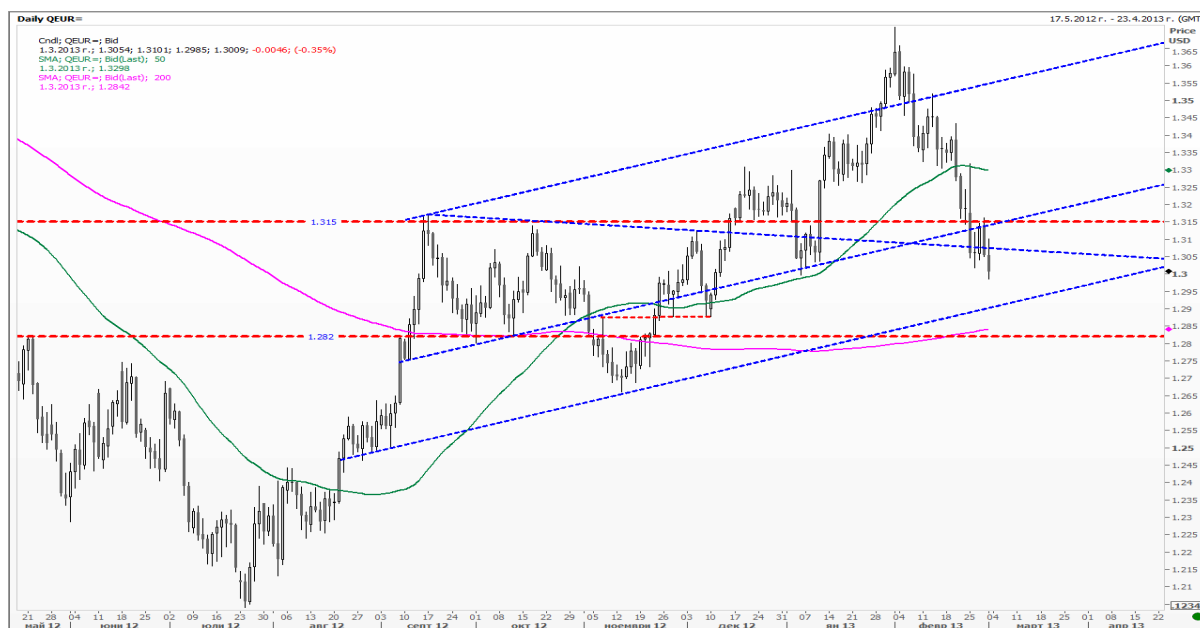
Резултатите от проведените парламентарни избори в Италия, като събитие на седмицата, не донесоха нужното успокоение за еврото, след като стана ясно, че няма да има възможност за стабилно правителство. Първите две партии в изборните резултати с почти равен дял на получените гласове са противници на политиките за икономии и надали ще продължат наложените от предишното правителство на Марио Монти антикризисни мерки. Угрозата втората държава членка на Еврозоната след Гърция по съотношение дълг към БВП (приблизително 126% към края на 2012-та година) да изпадне в политическа криза, която да върне напрежението на дълговите пазари е повече от реална и това веднага бе отразено със спад в котировките евро/долар и покачване на доходността по 10-годишните италиански облигации до 3-месечен връх. На този фон данните за спад на инфлацията на годишна база през февруари 1.8% и ръст до ново рекордно равнище на безработицата от 11.9% през януари в Еврозоната усилиха сериозно натиска над единната валута. Регистрираният от Германия ръст в продажбите на дребно за януари от +3.1% спрямо същият месец на 2012-та и по-

¹ към часа на публикуване на бюлетина

добрият финален прочит на бизнес активността в Еврозоната от 47.9 (47.8) не донесоха успокоение на пазарите и нужната подкрепа на еврото.

Изминалата седмица бе наситена с публикации за щатската икономика. Стратегически важният жилищен сектор в страната регистрира най-силният ръст в продажбите на нови жилища от 2 десетилетия насам с 15.6% до 437 хил. обекта на годишна база, като същевременно индексът на жилищните цени отчете покачване от 6.8% за 2012-та година. Положителна изненада поднесе изкачването на СВ индекса на потребителските нагласи зад Океана до 69.6 за февруари (от 58.4 през януари). В тази среда местният бизнес оптимистично е покачил поръчките си за инвестиционно оборудване (изключвайки транспортните средства) с 1.9% през януари, като този ентусиазъм се споделя и от по-добрия прочит на Чикагския индекс на бизнес активността за февруари от 56.8 (от 55.6). Единствено ревизираният резултат за икономическия растеж за 4-то тримесечие на 2012-та година в САЩ от +0.1% разочарова спрямо очакваните +0.5%, макар той да бе по-висок от предварителната оценка за свиване от -0.1%.

Ценовото движение при двойката евро/долар през февруари заличи всички печалби на единната валута от началото на годината и към момента чертае негативни средносрочни перспективи. На месечна графика се оформи тренд-ривърсъл „engulfing” формация, която дава основание да се разглежда по-силен спад от настоящите нива като много вероятен сценарий. Въпреки това считаме, че спад под 1.3000 със силен моментум е трудно реализируем, поради наличните много силни подкрепи на 1.2950, 1.2900 и в зоната 1.2820-50. Нивата на съпротива се проектират на 1.3075, 1.3150-70 и 1.3300 (50-дневна подвижна средна).



GBP

И през изминалата седмица британската валута бе подложена на натиск спрямо еврото, като бе достигнат нов връх за годината в котировките на двойката валути на 0.8814, с последващ спад и консолидация около нивата на отваряне в понеделник на 0.8650. Положението на паунда спрямо долара обаче не бе толкова устойчиво и станахме свидетели на ново 2½-годишно дъно на 1.4997 при силен интерес за продажби при минималните възходящи корекции на двойката.

Слухът от миналата седмица за готвено понижение на дълговата оценка на Великобритания се оказа почти напълно верен. Островната страна наистина загуби в петък вечер най-високата оценка по дълга си, но не от Standard&Poor's, а от Moody's. Навярно подобен ход ще бъде предприет и от останалите рейтингови агенции и това е само въпрос на време. Новината упражни силен натиск върху британската валута, като ситуацията се задълбочи след публикацията на много сериозния спад при бизнес активността в производствения сектор на страната до 47.9 за февруари (50.8 за януари). Последното доведе до силни опасения за икономическия растеж на Великобритания през първото тримесечие на тази година, подсилени и от по-слабия от прогнозното растеж в продажбите на търговците на дребно. Свиването на местната икономика за последното тримесечие на годината бе потвърден в размер на -0.3%.

Технически няма изменение в положението на двойката евро/паунд от края на миналата седмица. Двойката 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, 0.8475 и 0.8435 (50-дневна подвижна средна).



Достигнатата психологическа граница на 1.5000 навярно, най-накрая ще окаже подкрепа на загубилият доверието на инвеститорите британски паунд и той ще намери почва за формиране на база и консолидация с малка вероятност за покачване над 1.5250.



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.