

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 27 ЯНУАРИ 2014 – 31 ЯНУАРИ 2014Г.

Очакванията ни за краткосрочна корекция от средата на януари при рисковите активи се оправдаха. Сумарно, от началото на годината, спадът при щатските сини чипове достига 5% в края на месеца и над 3.50% при S&P 500. Корекцията дори и за нас бе малко по-бърза и дълбока от очакваното.

Графиката по-долу е на DOW 30. Текущите нива на индекса тестват горната граница на консолидацията от втората половина на 2013г. и са само на 1.20% от дългосрочната си двеста дневна средна стойност. Дългосрочната средна бе последно тествана успешно в началото на октомври 2013г., след което индексът поскъпна с над 12% до края на годината. И тогава, и сега стойностите на техническите индикатори са силно подтиснати, но все още липсва ясен сигнал за формирано дъно. Като цяло очакванията ни са за забавяне на спада и възможност за заемане на дълги позиции на нива близки до текущите.

DOW 30



Графиката по-долу е на компания от финансовия сектор в САЩ и част от индекса DOW 30. Според нас нивото на потенциал за печалба/ риск е приемливо, а текущите нива на акцията тестват подкрепа на линията на възходящата посока от последната година. Отделно стойностите на техническите индикатори са изключително подтиснати, което подкрепя очакванията ни за забавяне на спада в краткосрочен период и има по-голям потенциал за възстановяване.

Компаниите, които отчетоха най-силен спад през изминалия месец, бяха от затрахователния сектор, продажби на дребно и хардуерно оборудване. Сравнително най-силно се представиха банковите акции и тези на фармацевтичните и комунално-битови (най-вече зарди спада на доходността по дълга) компании. Очакванията ни са, че именно

тези компании ще реализират и най-силен ръст при новото възстановяване на рисковите активи.

Финансов сектор/ САЩ



Представителният индекс за щатската икономика S&P 500 регистрира по-малък спад от този на сините чипове за първия месец на 2014г. Представената графика по-долу е за период от две години на дневна база. Забелязва се ясно дефиниран канал от май 2012г. насам, а текущите нива на индекса са близо до долната му граница, успешно тествана многократно за разглеждания период. Стойностите на техническите индикатори са също силно препродадени, което предполага ограничен спад при индекса в следващата седмица и по-голяма вероятност за възобновяване на възходящата посока.

S&P 500



Суровини

Запази се обратната корелация при представянето между рисковите активи и златото. Металът поскъпна с близо 4% от началото на годината след формираното двойно дъно в края на 2013г. Краткосрочната посока остава възходяща, а текущите нива тестват подкрепа около петдесетдневната си средна стойност на \$1250. Въпреки ръста от началото на годината не бихме заложили на златото като актива, който ще реализира най-висока възвръщаемост в средносрочен и дългосрочен период.

Злато



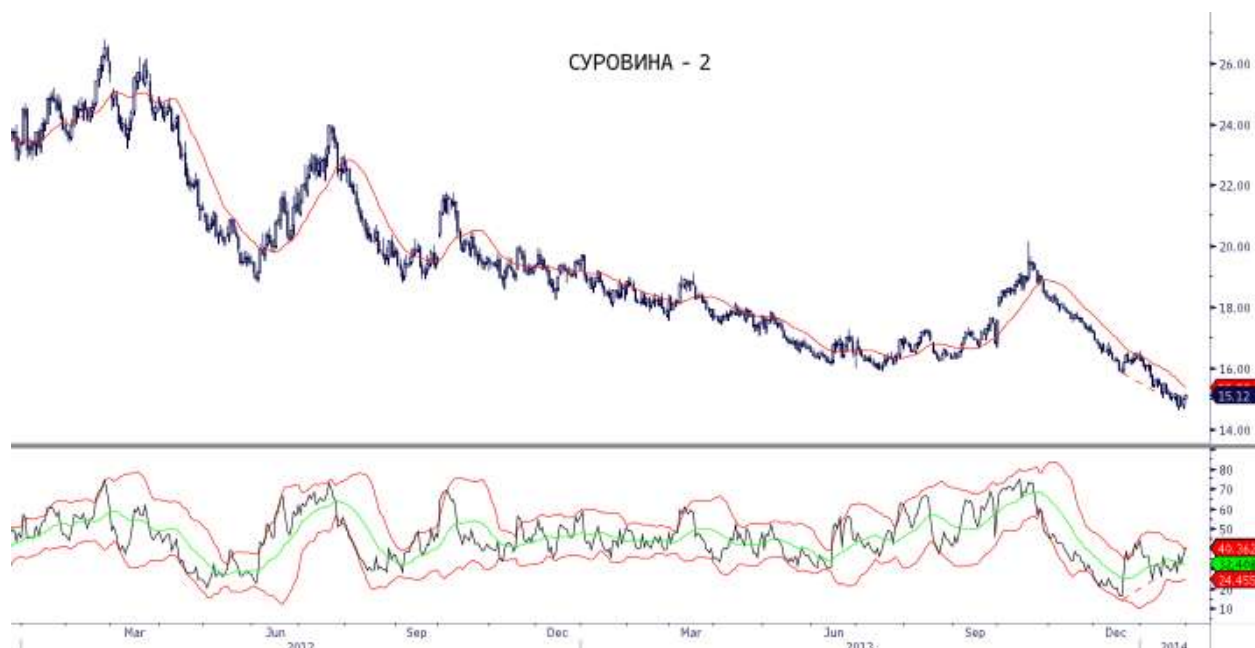
За по-спекулативен интерес към суровините прилагаме следните графики по-долу:



Като предимства при инвестиране в Суровина – 1 ще изтъкнем:

1. Конструктивен характер на техническите индикатори;
2. По-високи дъна при цената на суровината за последните три месеца;

3. Пробив над съпротивата на дългосрочната двеста дневна средна стойност;
4. Обръщане посоката на дългосрочната средна;
5. Успешен тест на 50-дневната средна стойност;
6. Приемливо ниво на потенциал за печалба/ риск.



Като предимства при инвестиране в Суровина – 2 ще изтъкнем:

1. Конструктивен характер на техническите индикатори – ясно отчетлива дивергенция;
2. Тестване на четиригодишно дъно – потенциал за солидна подкрепа и забавяне на спада;
3. Приемливо ниво на риск – стоп при спад под 15 (под 1%).

Дълг

САЩ

В началото на седмицата търговията с американски държавен дълг започна при повишена доходност, след като техническите индикатори сочеха спадът ѝ за прекалено рязък. 10-годишните щатски книжа добавиха 3 б.п. до 2.742%, а 30-годишните 2 б.п. до 3.653%.

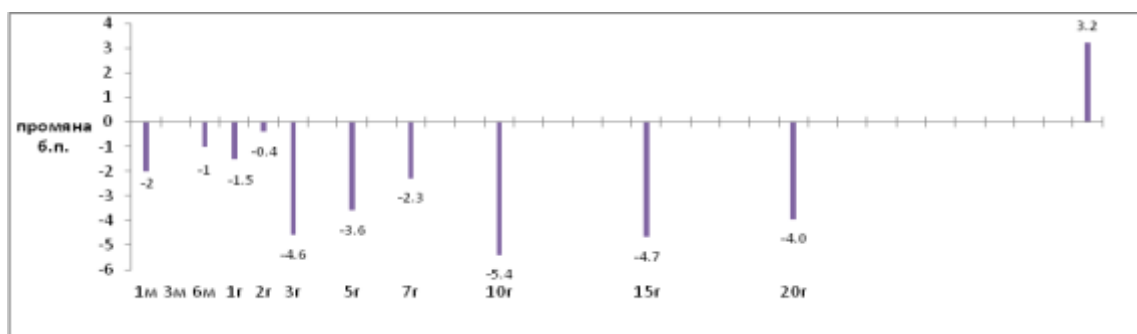
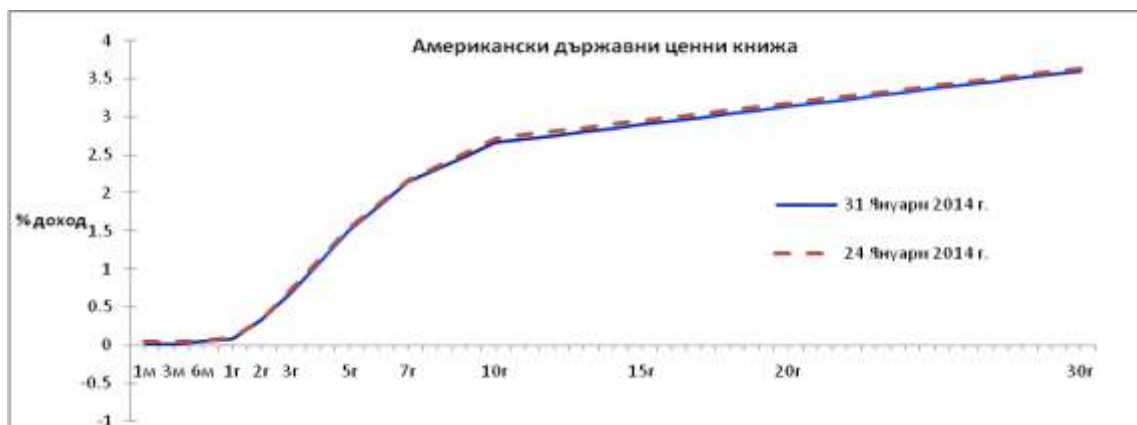
Министерството на финансите на САЩ проведе в понеделник аукцион, на който реализира \$28 млрд. в 3-месечни книжа при дисконтова лихва от 0.055%, както и \$20 млрд. в 6-месечни безлихвени ДЦК при доходност 0.065%. Ден по-късно хазната емитира и 2-годишна емисия в размер на \$32 млрд. при средна доходност 0.38%.

В средата на седмицата щатският държавен дълг повиши доходността си за трети пореден ден преди решението на Федералния резерв, очакванията за което бяха да бъде за съкращаване месечните покупки на облигации. 10-годишните щатски ДЦК се търгуваха при 2.78% доходност, а 5-годишните при 1.59%. Министерството на финансите проведе

аукцион, на който предложи за продажба нов вид ДЦК за първи път през последните 17 години. 2-годишните книжата с плаваща лихва бяха закупени при силен интерес, след като инвеститорите видяха в \$15-те млрд. алтернативна инвестиция. Емисията беше реализирана при дисконтов марж от 0.045%, като спредът между тях и 3-месечните стандартни облигации също беше 0.045%, а презаписването достигна 5.67 пъти. По-късно през деня Федералния резерв обяви решението си да съкрати размера на месечните покупки на облигации от \$75 на \$65 млрд., с което оправда очакванията на пазара. 10-годишните щатски книжа свалиха доходността си след новината до 2.66%.

В четвъртък станаха ясни данните за БВП на САЩ през последното тримесечие на 2013-та година, през което икономиката на страната е нараснала с 3.2%, оправдавайки по-голямата част от прогнозите. В деня бяха публикувани и данни за 3.3% ръст на потребителските разходи в страната, които съставляват почти 70% от американската икономика. Щатската хазна емитира 7-годишни облигации в размер на \$29 млрд. при пониска доходност от 2.19% и при по-висок коефициент на покритие от 2.65.

В последния ден от месец януари, щатският държавен дълг отбеляза най-големия си месечен ръст в последната година, след като спада на китайското производство и орязването на икономическите стимули от Фед, накараха инвеститорите да потърсят убежище в държавните книжа на САЩ. Bloomberg U.S. Treasury Bond Index нарасна през първия месец от годината с 1.6%, като 10-годишните бенчмаркови щатски книжа се търгуваха в края на седмицата при 12-седмичен минимум в доходността им от 2.654%, 30-годишните свалиха 3 б.п. до 3.6%, а 5-годишните до 1.5%.



Европа

Според Bloomberg World Bond Indexes за първите двадесет и четири дни от текущата година, германският държавен дълг е повишил цената си с 1.5%, испанския с 2.2%, а италианския с 1.2%.

Испанските държавни ценни книжа поскъпнаха в понеделник за първи път от пет дни, след като силния спад на развиващите се пазари намали влиянието си върху търсенето на високодоходни активи от Еврозоната. Доходността по 10-годишните испански книжа свалиха 3 б.п. до 3.757%, италианските 1 б.п. до 3.9%, а германските добавиха 1б.п. до 1.667% след данни за бизнес доверието в страната, което нарасна за трети пореден месец през януари. Германия продаде на аукцион 1.93 млрд. евро дълг в книжа с падеж 28.01.2015 г. при 0.107% доходност. Гръцките 10-годишни облигации покачиха доходността си за осми ден, добавяйки 24 б.п. до 8.46%.

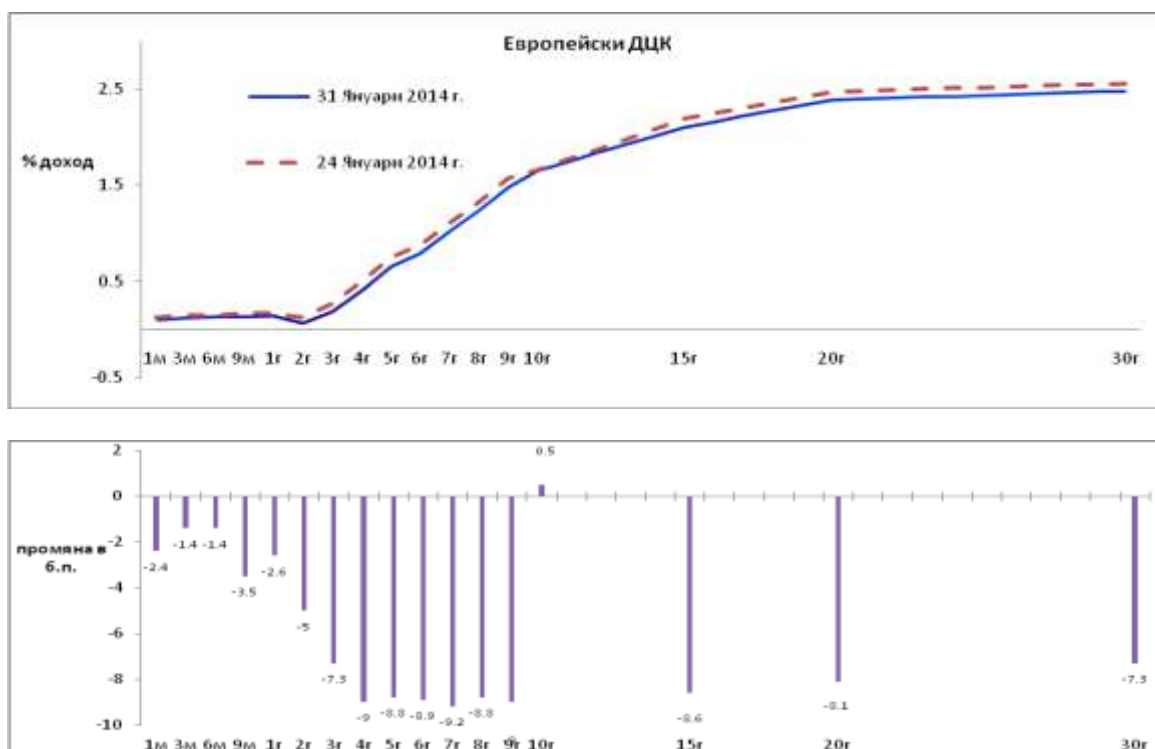
Българската народна банка проведе аукцион на 27-ми, на който реализира 9-месечни безлихвени ДЦК от емисия 101/14 в размер на 400 млн. лв. Средната постигната доходност при коефициент на покритие 2.11 беше 0.58%.

В средата на седмицата италианският държавен дълг поскъпна за трети пореден ден, след като валутите на развиващите се пазари спряха спада си, с което върнаха търсенето на по-високо доходни активи. 10-годишните италиански книжа приближиха най-ниските нива на доходност от май месец, след като Турската централна банка повиши лихвения си процент и спря с това спада на лирата. Италия емитира на аукцион в сряда 181-дневни ДЦК за 8 млрд. евро. Средната постигната доходност беше 0.59%, а презаписването 1.52 пъти. Германия продаде в деня 4.1748 млрд. евро дълг с падеж 15.02.2024 г. и 1.77% доходност.

Данни за безработицата в Германия показаха спад през януари след като компаниите в страната събраха повече увереност в силата на най-голямата европейска икономика. Броят германци без работа е спаднал с 28 хил. до общо 2.93 млн. или 6.8%, като повечето прогнози бяха за спад в размер на 5 хил.

В четвъртък Италия проведе аукцион, на който продаде 4 млрд. евро дълг в ДЦК с купон 2.5%, падеж 1.05.2019 г. при рекордно ниска доходност от 2.43%, както и 3 млрд. в 10-годишни книжа с купон 4.5%, при 3.81% доходност. Страната реализира и емисия с плаващ купон в размер на 1.46 млрд., падеж 1.11.2018 г. и 1.79% доходност.

В последния ден от месеца, данни за инфлацията в Еврозоната през януари показаха два пъти по-ниска стойност от целта на ЕЦБ, основно движена от спада на цените в енергийния сектор, с което се появиха очаквания за ново понижаване на основния лихвен процент през следващата седмица. Потребителските цени нараснаха с 0.7% на годишна база, след като месец по-рано ръста им беше в размер на 0.8% съгласно данните на Статистиката на ЕС в Люксембург. В деня доходността по европейския държавен дълг спадна, като 10-годишните германски ДЦК свалиха 5 б.п. до 1.659%, португалските 8 б.п. до 4.975%, френските 7 б.п. до 2.237%, а испанските 4 б.п. до 3.647%.



FX

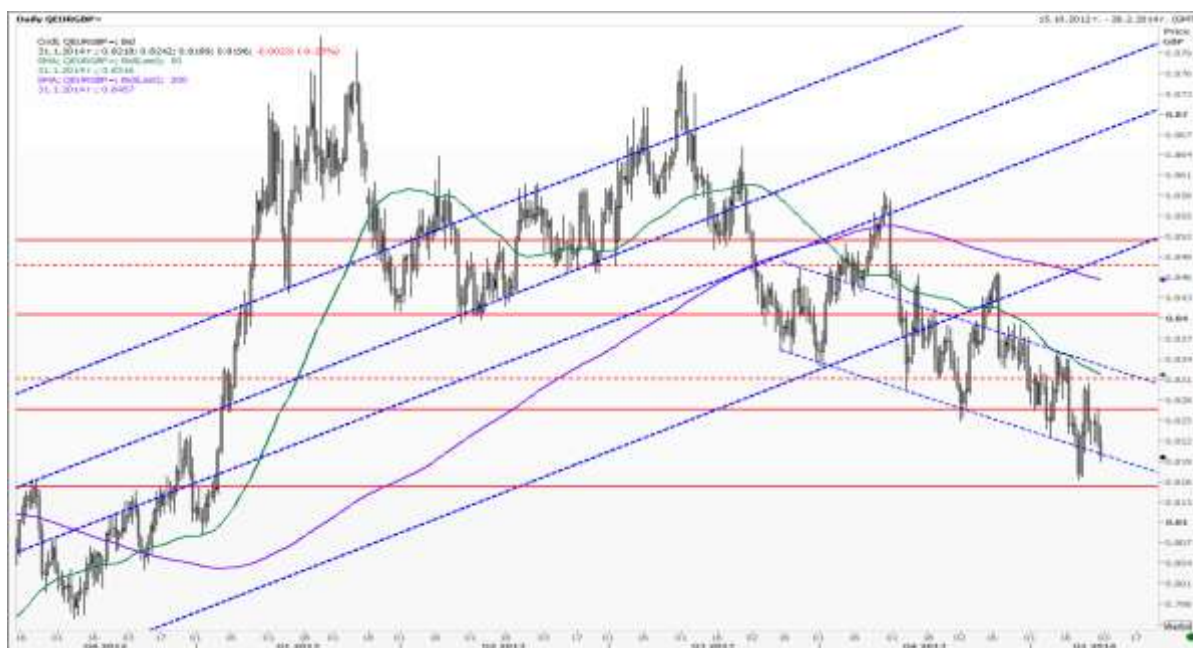
EURUSD

Изтеклата седмица мина под диктовката на американската валута, която успя да възвърне позициите си спрямо еврото до нивата около 1.3550. Единната валута загуби подкрепата на ключовата зона 1.3600-25, явяваща се и проекция на 100-дневната подвижна средна, което усили негативните нагласи при двойката.

Сянката над икономическото възстановяване на обединена Европа отново се върна след изнесените последните дни макроикономически данни. Инфлацията в Еврозоната отново отстъпи до 0.7% на годишна база за януари от 0.8% за декември, въпреки уверението на председателя на Европейската Централна (ЕЦБ) Банка Марио Драги, че спадът от края на миналата година се дължи на събития с еднократен ефект, които ще бъдат компенсирани в следващите месеци. В същото време, широкият индекс на паричното предлагане М3 регистрира сериозно свиване до едва 1.0% нарастване на годишна база, спрямо очакванията за прочит от 1.7%. Последното се дължи в голяма част на спада на потребителското кредитиране, което от своя страна е тревожен сигнал за действие към ЕЦБ.

Управителното тяло на Федералният Резерв на САЩ не поднесе изненада в последното заседание на председателя му Бен Бернанке и редуцира с нови \$10 млрд. до \$65 млрд., изкупуваните доларови облигации по двете програми за стимулиращи икономическата активност, посредством натиск над лихвените равнища. Новината бе очаквана и не предизвика по-висока от обичайната волатилност при доларовата търговия, но като цяло усили позициите на зелената валута, които при други обстоятелства щяха да бъдат разклатени от изнесените доста разочароващи данни за жилищният пазар в страната.

минимум на 0.8163. Пробив тук ще отвори пътя към 0.8100. Нивата на съпротива се очертават на 0.8225 и 0.8265.



Търговията при двойката паунд/долар логично остана ограничена под 32-месечния връх на 1.6667, но без да бъде изложена на особено силен натиск от продавачите, въпреки ривърсал кендълите на седмична и дневна графика и дивергенцията с RSI индекса. Нашата нагласа тук остава негативна и очакваме тест на 50 и 100 дневната подвижна средна, текущо проектирани на 1.6410 и 1.6240, както и на междинния съпорт на 1.6315.



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.