

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН ЗА СЕДМИЦАТА ОТ 09 АПРИЛ ДО 12 АПРИЛ 2012г.

САЩ

През последните две седмици се забелязва значително натрупване на риск в системата. Спредът, отразяващ тримесечното междубанково финансиране и доходността по ДЦК със същия период, спря да пада и задържа нивата си от средата на февруари. Сериозен ръст отчете доходността на корпоративен дълг под инвестиционен клас. Волатилността се покачи с над 30% за същия период, а индексът VIX затвори на нива над 20 пункта.

Графиката по-долу е на индекса на волатилността.

VIX



От гледна точка на рисковите индикатори средносрочната прогноза пред водещите щатски индекси е по-скоро за задълбочаване на спада, а всяко поскъпване междуременно може да се използва за ликвидиране на дългите позиции.

Представителният индекс за щатската икономика S&P 500 падна под първа междинна подкрепа на 1378 пункта. Следващ потенциал е за тестване на дъното от началото на март на нива от 1340 пункта като по-дългосрочната подкрепа се очертава около двеста дневната средна стойност на 1270 пункта.

Техническите индикатори имат негативна конструкция и до известна степен потвърждават очакванията ни за задълбочаване на корекцията в близките седмици.

S&P 500



Графиката по-долу е на NASDAQ 100 – стоте най-големи технологични компании в САЩ. Индексът запазва сравнително по-доброто си представяне спрямо S&P 500 от началото на годината като тепърва предстои тест на междинната подкрепа на нива от 2650 пункта, което съвпада и с петдесетдневната средна стойност на индекса. Техническите индикатори предполагат по-слабо представяне в близките седмици като се забелязва отчетлива дивергенция с цената от средата на януари. Спад под текущите нива на подкрепа отваря нова цел и тестване на дългосрочната подкрепа на нива около 2430 пункта.

NASDAQ 100



Един от секторите, допринасящ в най-голяма степен за спада на широко представения индекс, е този на енергийните компании. За последния месец секторът отчита спад от близо 7%. На графиката ясно се вижда спада под междинна подкрепа и дългосрочната двеста дневна средна стойност. По-слабото представяне спрямо S&P 500 се запазва в сила вече близо десети месец. Имайки предвид сезонността в представянето на сектора може да се очаква достигането на нови дъна в близките седмици.

Енергиен сектор/ САЩ



Рискови активи спрямо щатски ДЦК



На графиката по-горе е показано представянето на рисковите активи спрямо щатския десетгодишен държавен дълг. Забелязват се първите индикации за превключване от рискови активи към държавен дълг, което свидетелства за нарастването на риска в системата. От тази гледна точка всеки ръст при акциите може да се използва за закриване на дълги позиции и преориентиране към държавен дълг.

Графиката по-долу отчита това до каква степен и какъв процент акции участват в поскъпването на индексите.

Процент акции над 200 дневната средна стойност



От графиката се забелязва рязък спад на процента акции, търгуващи се под двеста дневната си средна стойност. Въпреки, че общият процент акции е над психологическата бариера от 50% и дългосрочната възходяща посока на индексите е все още в сила, то в средносрочен период може да се очакват сериозни разпродажби на рисковите активи.

Представените към моменти данни за стойностите на индикаторите предполагат известен спад в стойността на индексите в близките седмици. Графиката по-долу показва разликата между инвеститорите с положителни очаквания за пазара и тези с негативни очаквания в средносрочен период. Както се вижда разликата е с отрицателна стойност, което означава, че повечето очакват спад в стойността.

Този индикатор има повече стойност при достигане на екстремум какъвто все още не се наблюдава. В случай, че стойността му падне под -20 е подходящо да се търсят възможности за заемане на дълги и по-агресивни позиции в рискови активи. Ясно се вижда, че екстремум в индикатора предхожда смяната на посоката при индекса.

Очаквания на индивидуалните инвеститори за изменението при рисковите активи



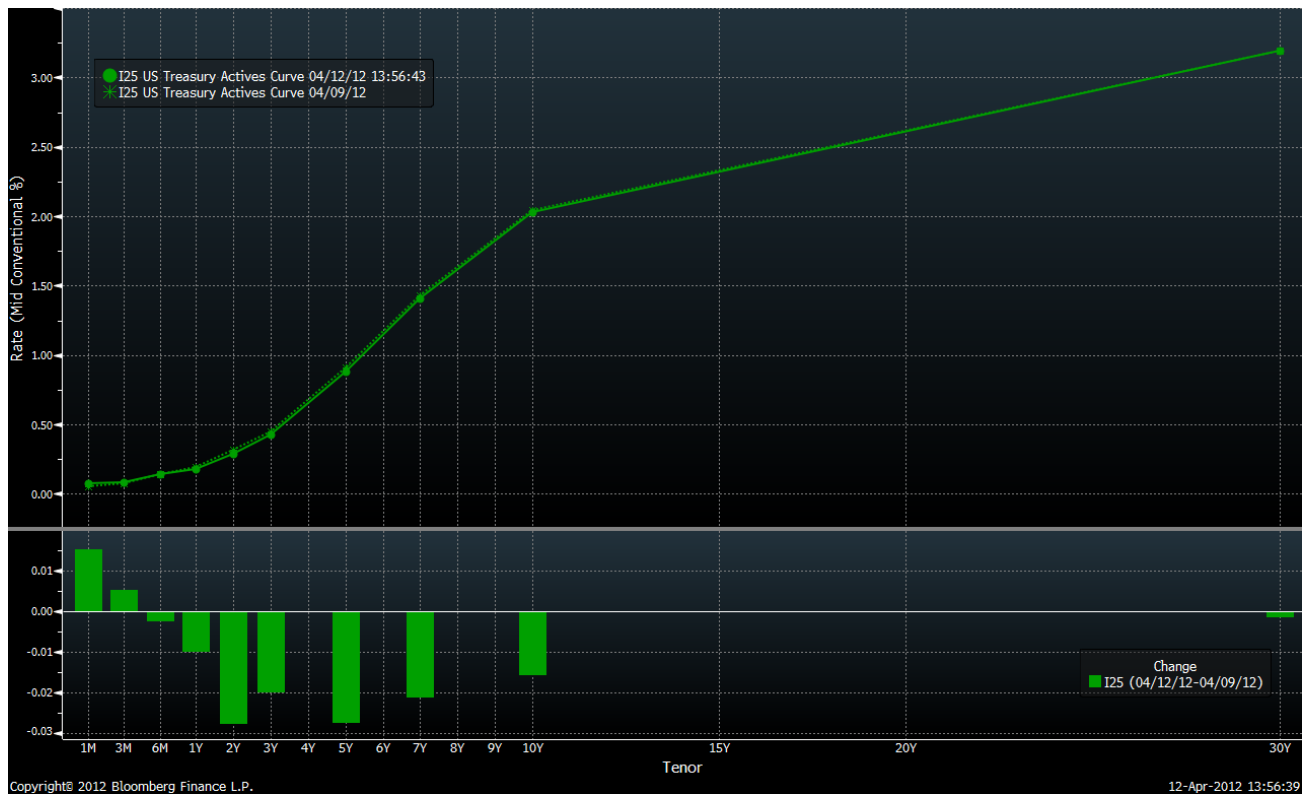
Дългов пазар

Американските ДЦК покачиха цената си в началото на седмицата, в очакване на предстоящите три поредни аукциона, първият от които във вторник. Емитираният дълг е за общо \$66 млрд., съответно \$32 млрд. от 3-годишни, \$21 млрд. от 10-годишни и \$13 млрд. от 30-годишни книжа. Доходността по 10-годишните облигации стигна 2.02% - минимум от 12 март насам, а по 30-годишните достигна 3.19%, под влияние и на опасения, че глобалната икономика се забавя.

Тригодишните ДЦК носеха средна доходност в размер на 0.427% на първия аукцион във вторник, на който презаписването за \$32 млрд. спадна в сравнение с последния аукцион от 3.44 на 3.36. Външните инвеститори, група включваща чужди централни банки, закупи 40% от емитираните книжа, докато на предходния аукцион размера беше 34.6%. Първичните дилъри взеха 52.2% (56.5% на предходния), а преките участници 7.8% от книжата.

След аукциона 10-годишните ДЦК носеха доход в размер на 1.98%, а 2-годишните 0.29%. Доходността по десет годишните книжа спадна под 2% за първи път след повече от четири седмици, в следствие европейската дългова криза, която оскъпи испанския и италиански държавен дълг и увеличи търсенето на сигурност в щатски книжа.

В четвъртък американските ДЦК бяха без промяна в очакване на резултатите от италианския аукцион, който тества апетита на инвеститорите за европейски книжа, както и търсенето на сигурност в американски.



Развиващи се пазари

Съвкупният индекс на MSCI за развиващите се пазари коригира в последните две седмици, но все още остава над двестадневната си средна стойност. Техническите индикатори предполагат задълбочаващ се спад, а подкрепа се очертава на нивата на средната стойност и на възходящата линия от края на септември около 1010 пункта.

Развиващи се пазари

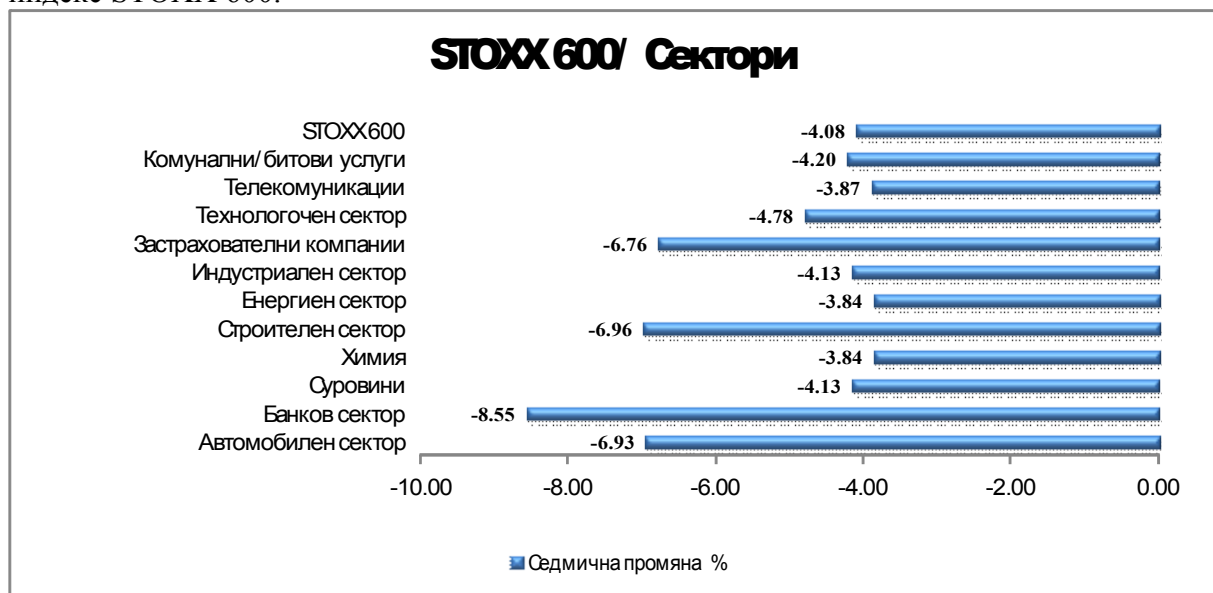


Индексите на развиващите се пазари регистрираха сериозен спад за изминалата седмица със загуби до 5% за бразилския IBOV. Единствено китайският SHCOMP регистрира ръст от над 2% за периода. Въпреки това, според нас индексът ще срещне сериозна съпротива около двеста дневната си средна стойност на 2450 пункта. Пробив над тези нива би отворило потенциал за двадесет процентен ръст.

Европа

Европейските индекси регистрираха нов седмичен спад със загуби от над 4% за седмицата. Покачването на доходността по испанските и италиански книжа доведе до нов рекорден спред от над 500 базисни точки спрямо немските, което свидетелства за увеличения риск в системата. С най-сериозен спад бяха финансовите и суровинни компании съответно 9.70% и 7% за последните пет търговски сесии. Нямаше сектор, който да е отчетел положителна възвръщаемост за периода, което свидетелства за задълбочаващи се разпродажби на акциите.

На графиката по-долу е показано представянето на секторите от европейския индекс STOXX 600.



DAX



Графиката по-горе е на немския DAX. Индексът намери временна подкрепа на дъната от началото на март на нива от 6600 пункта. Предвид резките разпродажби след великденските празници по-скоро очакваме краткосрочно възстановяване за индекса, което би се ограничило до нива от 6 900/50 пункта. Според нас този момент трябва да се използва за ликвидирани на дългите позиции. В средносрочен период очакваме спад до и тестване на двеста дневната средна стойност на нива около 6300 пункта.

Дългов пазар

Конкуренцията между Италия и Испания за международни капитали, ще се увеличи през това тримесечие, след като вътрешните инвеститори намаляха под влияние на ЕЦБ. Италианските и испанските ДЦК рязко спаднаха миналата седмица, след като търсенето се понижи на испанския аукцион, както и в следствие на изказване от страна на министър председателя Мариано Рахой, че страната е в „изключително затруднение”. На лице е обрат в посоката на цените, които през първото тримесечие на годината бяха под влияние на над 1 трилион евро финансиране от ЕЦБ в европейски банки.

В началото на първия работен ден от седмицата в Европа, германските книжа и тези на Обединеното кралство поскъпнаха натискайки доходността по тях до рекордни минимума. Двугодишните германски ДЦК паднаха с 2 б.п. до 0.119%, петгодишните - с 5 б.п. до 0.665%, а 10-годишните носеха доход с 5 б.п. по-малко в размер на 1.69%. Доходността на 10-годишните английски облигации намаля също с 5 б.п. до 2.11%.

Във вторник италианските и испанските книжа отвориха в обратна посока и доходността по тях се покачи. 10-годишните италиански ДЦК добавиха 6 б.п. до 5.51%, а испанските 5 б.п. до 5.80%. Мерките предприети от министър председателя Марио Монти, за ремонт на икономиката и защита на Италия от кризата в региона може да не бъдат достатъчни, в следствие на задълбочаващата се фискална криза в Испания и

намаляващия ефект от тригодишното финансиране на ЕЦБ. Двете страни са различни, но проблема, е че техните ДЦК са силно корелирани, защото имат общи характеристики. Испания повлече италианските книжа надолу, когато през изминалата седмица търсенето на испански дълг на аукциона, принуди правителството да плати 4.3% по 5-годишните ДЦК или с 1% в повече от март месец.

Във вторник цената на CDS срещу европейски държавен дълг се покачиха. Индекса Markit iTraxx SovX Western Europe Index за кредитни суапове за защита от фалит, в който са включени 15 държави, скочи с 4.5 б.п. до 275.5, усилвайки сигналите за влошаване на качеството на дълговете.

На 10-ти април Швейцария пласира 182-дневни книжа със средна доходност -0.251% в размер на 710 млн. шв. франка.

В понеделник в страната беше проведен аукцион за продажба на част от емисия с падеж март 2016 г., като предложения размер беше 35 млн. евро и купон от 4%. При обявяване на резултатите Министерството на финансите отхвърли всички поръчки, които бяха с общ размер на 45.5 млн. евро, средно претеглената цена 99.89 евро или доходност от 4.08%. В аукциона са участвали 13 първични дилъри. Съгласно изказване на министъра на финансите търсената доходност от участниците в аукциона, не отговаря на оптималните нива на финансиране за българските данъкоплатци.

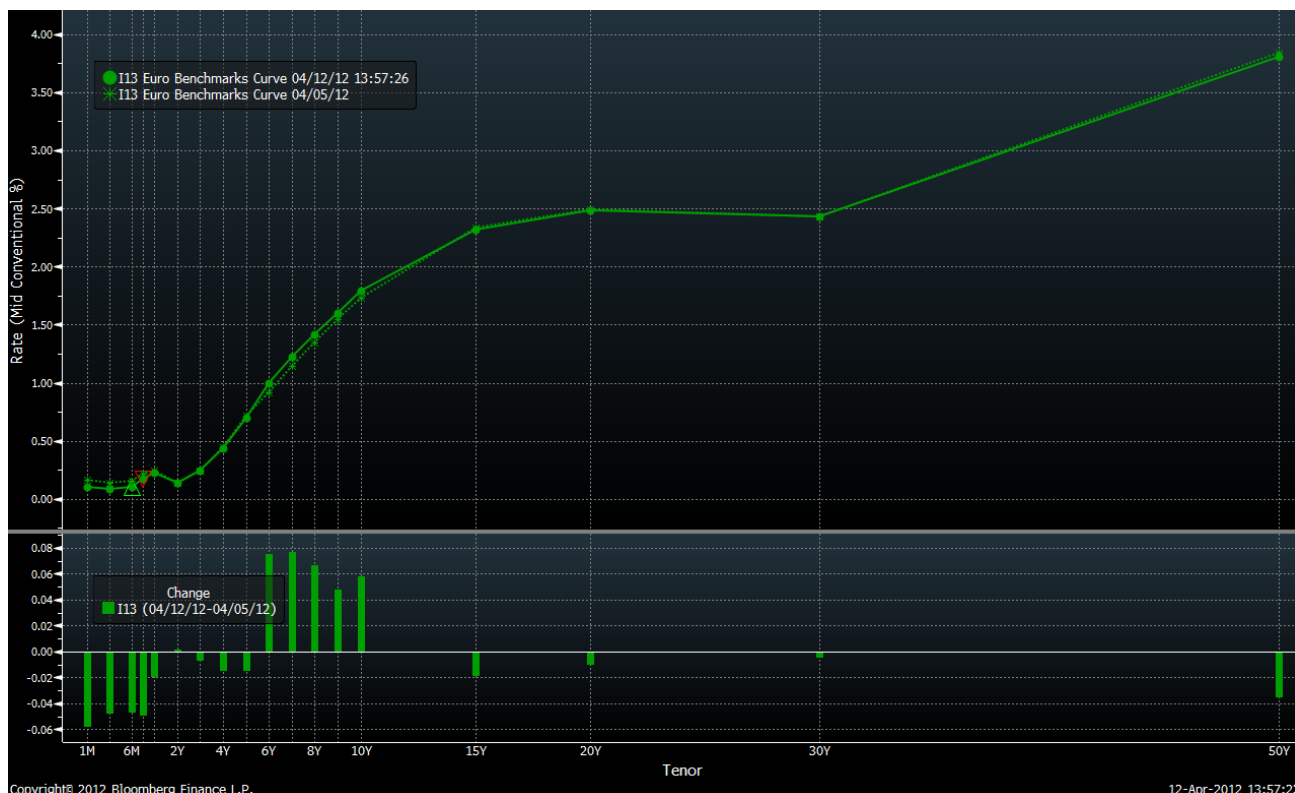
На 11 април, германските облигации с падеж януари 2022 г., поевтиняха след проведения аукцион същия ден, след като за книгата постъпиха заявки само за 4.11 млрд. евро от предвидените 5 млрд. евро. На аукциона бе достигнато рекордно ниско ниво на средна доходност в размер на 1.77%. Според някои мнения, инвеститорите вероятно виждат ограничена полза от 10-годишните книжа, поради ниските нива на доход, които носят. 2-годишните ДЦК покачиха 4 б.п. до 0.14%, след като предния ден доходността по тях продължаваше да достига рекордни минимума до 0.091%.

В сряда 10-годишните испански и италиански ДЦК свалиха съответно 14 и 18 б.п. от годишната си доходност до 5.84% и 5.51%. В същото време резултатите от проведения аукцион в Италия, на който се емитира краткосрочен дълг в размер на 11 млрд. евро, показаха нарастване на коефициента на покритие от 1.38 през март на 1.52. Облигацията със срок 361 дни постигна 2.84%, което е двойно повече от доходността ѝ на аукциона преди месец в размер на 1.405%. Другата книга продадена същия ден в размер на 3 млрд. евро, беше със срок три месеца и доходност 1.249%, а само месец по-рано с 0.492%. 10-годишните ДЦК на Испания достигнаха и 6% доходност в сряда, нива които избутаха Гърция, Ирландия и Португалия към търсене на спасителен план.

В четвъртък италианските ДЦК поскъпнаха преди аукциона, на който бяха реализирани 4.88 млрд. евро дълг, с падежи между март 2015 и август 2023 г. Доходността по 10-годишните спадна с 5 б.п. до 5.49%.

Германските 2-годишни книжа бяха на 5 б.п. от рекордния им минимум преди доклада за индустриалното производство в Евро-зоната, което се очаква да отчете спад. Те носеха доходност в размер на 0.14%, а 10-годишните бяха почти без промяна на 1.78%. Германските ДЦК са поскъпнали с 0.9% през тази година, френските с 1.8%, а италианските с 8.7%.

Цената на исландските CDS, скочи през тази седмица, като спреда между пет годишните контракти и еквивалентните на Германия се увеличи на 212 б.п.



Индустриални суровини/ Метали

Индексът на индустриалните метали отчете седмичен спад след поевтиняването при медта с близо 5% за периода. Медта също така падна под средносрочната си подкрепа на 8 250 долара/ мт като в същото време проби и под двеста дневната си средна стойност. Очакванията са спадът да се задълбочи в средносрочен план с оглед и на сезонните характеристики, които предполагат по-слабо представяне след месец май.

Златото стабилизира представянето си през последната седмица и консолидира движението в границите между 1630 – 1650 долара. В случай, че металът успее да удържи нивата от 1610 – 1600 долара и последва пробив над съпротивата от 1 800 долара, може да се очаква ръст и достигане на нови върхове над 2 050 долара/ трой унция.

Злато



Техническите индикатори предполагат известно стабилизиране и потенциал за нов ръст в средносрочен период.

Макроданни във фокуса на инвеститорите за следващата седмица:

17.04.2012

- Разрешителни за строеж/ САЩ

19.04.2012

- Пазар на труда/ САЩ
- Продажби на жилища/ САЩ
- Водещи индикатори/ САЩ

**Очаквания за движението на основните класове активи за периода 16.04.2012
-20.04.2012**

Световни Индекси	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	Очакване
SOFIX INDEX	303.59	0.69	-1.63	↔
S&P 500 INDEX	1,368.71	0.74	-3.16	↔
DOW JONES INDUS. AVG	12,805.39	0.70	-2.99	↔
MSCI EM	1,016.21	0.00	-2.03	↔
STXE 600	253.82	-0.24	-3.97	↑
DAX INDEX	6,659.23	-0.22	-4.62	↑
FTSE 100 INDEX	5,610.74	-0.43	-3.90	
Индустриални Метали	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	
МЕД	8,077.50	0.24	-4.75	↔
ЦИНК	2,000.25	0.41	1.43	↔
ОЛОВО	2,060.00	1.90	2.64	↔
АЛУМИНИЙ	2,060.75	1.67	-1.00	↔
СТОМАНА	497.50	0.86	-0.50	↔
Енергийни суровини	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	
СУРОВ ПЕТРОЛ	102.61	0.06	0.59	↓
HEATING OIL FUTR Nov11	311.02	-0.15	-1.86	↓
Квоти за въглеродни емисии	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	
EUA spot	6.86	-0.87	2.85	↔
CER spot	3.99	1.27	10.53	↔
Скъпоценни метали	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	
ЗЛАТО	1,654.55	-0.28	1.44	↑
СРЕБРО	31.59	0.02	-0.34	↑

**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.