

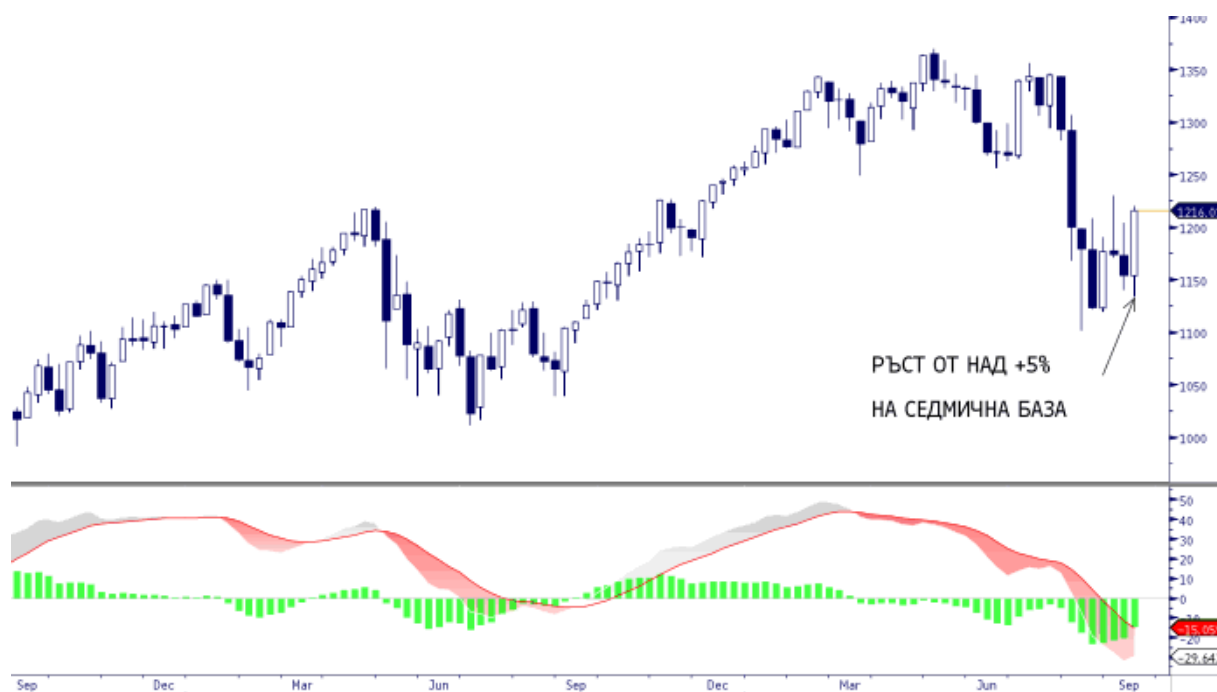
ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН ЗА СЕДМИЦАТА ОТ 12 СЕПТЕМВРИ ДО 16 СЕПТЕМВРИ 2011г.

САЩ

S&P 500 регистрира третият най-големият ръст на седмична база от 2009г. насам. Индексът поскъпна с над 5.40% до 1216 пункта като заличи загубите от началото на месеца до -0.24%, а тези от началото на годината до -3.30%.

Новините от Европа и решимостта на политиците и най-вече Германия да действат категорично за предотвратяване на дълговата криза както и евентуална помощ от Китай допринесоха за оптимизма на борсите през седмицата. От друга страна, след разпродажбите от предходната седмица, индексът бе на доста препродадени нива от техническа гледна точка, което също допринесе за високия ръст за последните пет дни.

Третият най-силен седмичен ръст от началото на 2009г.



Въпреки силното поскъпване от последната седмица, индексът затвори под нивата от 1230 пункта, които се очертават като първа по-сериозна съпротива пред възстановяване на възходящата посока на индекса.

Подкрепата за S&P 500 остава на нива от 1120 – 1102 пункта, достигнати в средата на август. Докато не се получи решителен пробив на горното ниво, индексът остава под натиск и възможността за достигане на нови по-ниски стойности в близките седмици остава напълно реална. Евентуален тласък и катализатор за прекъсване на

низходящата посока и подновяване на възходящата посока, която е в сила от началото на 2009г. може да се очаква от срещата на FED на 21 септември 2011г., когато се очакват конкретни решения и програми за стимулиране на щатската икономика.

Дългосрочните технически индикатори все още не дават ясен сигнал за заемане на позиция в индекса, докато краткосрочните са силно позитивни, но трябва да се има предвид, че S&P 500 е вече много по-близо до нивата на съпротива от 1230 пункта, което повишава риска и реализиране на по-добра възвръщаемост.

Подходящ момент да се инвестира в индекса би било съвпадането на ниски стойности на индекса на волатилността (под 30 пункта, за да бъдат оправдани инвестиции със средносрочен хоризонт) и подобряващи се технически индикатори. Индексът на волатилността VIX остава за шеста поредна седмица над 30 пункта (затваряне в края на седмицата на нива от 30.98 пункта).

Графиката по-долу е на индекса на полупроводниците, чието представяне се приема като водещ индикатор за останалите рискови активи.

Индекс на полупроводниците



Както се вижда от графиката, индексът на полупроводниците прави решителен пробив над нивата на съпротива от 360 пункта през последната седмица. Също така техническите индикатори излизат на положителна територия, което потвърждава възходящата посока.

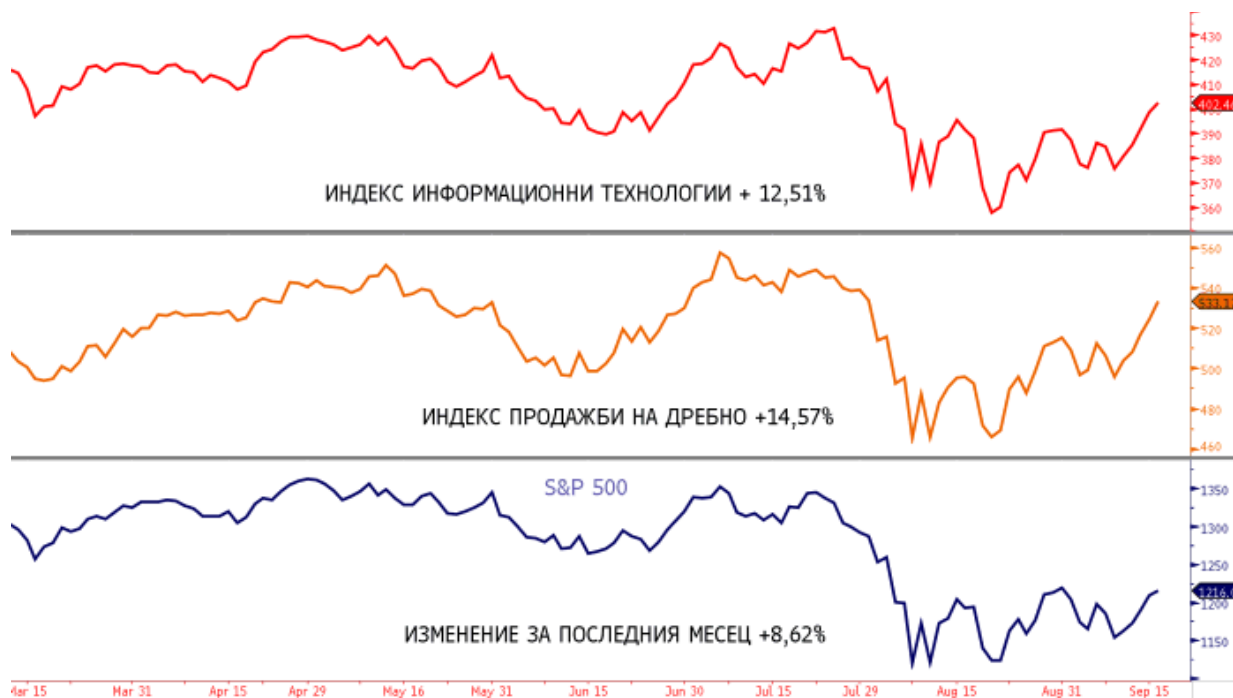
След като достига най-високата си стойност през февруари 2011г. индексът започва продължителен спад като дори не успява да тества най-високите стойности, а регистрира все по-ниски нива. S&P500 също регистрира междинен връх през февруари, след това нова по-висока стойност през април и последващ неуспешен тест на нивата от 1370 в края на юли, след което следва рязък спад от началото на август.

През последните шест месеца поскъпването на широкия индекс S&P 500 не е подкрепено от индекса на полупроводниците. Докато в момента се наблюдава обратната картина – регистриране на нови върхове и сравнително по-добро представяне на полупроводниците, спрямо широко представения индекс. Това показва, че средносрочното дъно при S&P е много близо като стойност и във времево изражение, а има вероятност и да е достигнато вече.

В потвърждение за достигане на евентуално средносрочно дъно при S&P 500 е представянето на компаниите от технологичния сектор и продажбите на дребно, които регистрираха сравнително по-добро представяне за последния месец.

Графиката по-долу показва представянето на компаниите от сектора на информационните технологии и продажби на дребно спрямо S&P 500:

Представяне на компании от информационно-технологичния индекс и продажби на дребно спрямо S&P 500



Както се вижда от графиката компаниите от сектора на информационните технологии и тези от продажби на дребно регистрират нови върхове за последния месец над нивата на съпротива, което е индикатор за евентуален ръст и при S&P 500 въпреки, че все още не е пробилlo съпротивата от 1230 пункта.

След седмичния ръст финансовите показатели също се покачват като стойността на съотношението цена към печалба на акция достига 13.30 спрямо 12.97 от предходната седмица, а на съотношението цена към счетоводна стойност на акция се покачва до 1.99 спрямо 1.94 за предходния период. Дивидентната доходност е в размер на 2.14, което е малко над средните стойности за за последните десет години, което е показател за евентуален ръст в стойността на индекса.

Развиващи се пазари

Повечето от индексите на развиващите се пазари останаха встрани от ралито в Западна Европа и САЩ през последната седмица. Единствено бразилският *Ibovespa* и мексиканският *MEXBOL* регистрираха ръст в местна валута съответно 2.57% и 1.35% като приравнено в щатски долари седмичната възвръщаемост е отрицателна съответно в размер на -0.63% и -2.89%. Търговията при азиатските индекси бе в тесни граници и обеми под средните. Инфлацията в Индия отбеляза нов ръст, което ограничава възможностите за предприемане на мерки за стимулиране на търсенето.

Представителният индекс за азиатския регион *MXEF* затвори на нивата на подкрепа от месец август въпреки регистрирания дневен спад под тях в предпоследната търговска сесия за седмицата. Фактът, че азиатските индекси не регистрираха ръст тази седмица поставя под съмнение надеждността и устойчивостта на ралито на западните индекси.

Графиката по-долу показва движението на представителния индекс на развиващите се пазари както и нивата на подкрепа за последната седмица.

MXEF Index



Нивата на подкрепа за индекса остават 950 пункта, тествани в първите седмици на август и септември. Възходящото движение има средносрочен таван от 1025 -1035 пункта. Текущите нива на индекса са с 19.40% под пиковите стойности, достигнати през март и април. Това е доста близо до възприетото определение за „мечи“ пазар (когато даден индекс заличи 20% от стойността си).

Фаворити остават южнокорейските и тайвански индекси, които са с по-голяма тежест към компаниите от сектора на информационните технологии. Подкрепата за *KOSPI* е на нива около 1700 пункта, при *TWSE* е на нива около 7250. Вниманието заслужават турските компании, които за по-малко от три месеца заличиха над 30% от

стойността си и доведеха местните индекси до изключително подтиснати нива. Въпреки възстановяването от последните седмици в размер на +15% XU100 (Istanbul Stock Exchange Index) остава под натиск в дългосрочен план и е възможно да последва нов тест на нива близки до 50 000 пункта.

Европа

Европейските индекси регистрираха впечатляваща седмица след поетите по-сериозни ангажименти от страна на Германия за овладяване на дълговата криза в Еврозоната. Възможността за директна намеса на Китай в спасяването на най-задлъжнелите страни внесе допълнителен оптимизъм на пазарите. Немският DAX очаквано регистрира най-голям ръст от 8.29% след дневен спад 5000 пункта. Сериозен ръст отчетоха испанските и италиански индекси съответно в размер на 6.93% и 4.63%.

Въпреки оптимизма, финансовите инструменти за застраховка от фалит на южните държави и най-вече тези отчитащи риска от фалит на Гърция регистрираха нова рекордна стойност до 5 700 пункта.

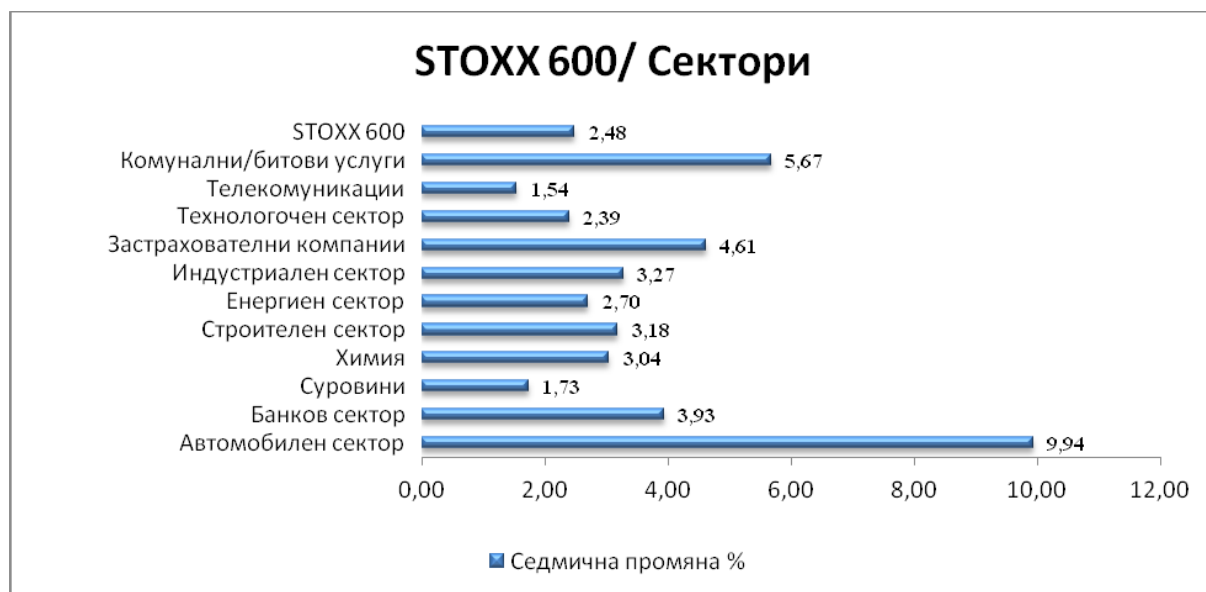
Стойност на застраховката от фалит на Гърция



Впечатляващо представяне регистрира автомобилният сектор с +10% ръст на седмична база. С най-голям ръст бяха компаниите Pirelli +14.71%, Renault +12.51%, Daimler и Fiat съответно с 12.47% и 11.17%. Автомобилният сектор бе един от най-силно разпродадените от началото на август, а техническите индикатори бяха на рекордно ниски нива.

Друг сектор със забележително представяне бе този на комунално-битовите услуги. Седмичният ръст достигна 8.56%, а най-поскъпналите компании бяха EON +16.79%, RWE +12.61%, GAS NATURAL +10.30%, EDF +9.33%. От известно време дивидентната доходност на компаниите от сектора на комунално-битовите услуги бе на нива доста над средните стойности за сектора, а и сравнително по-доброто представяне на този сектор в несигурни времена, допълнително допринесе за силния седмичен ръст.

Графиката по-долу показва сравнителното представяне на секторите от STOXX 600 на седмична база.



Въпреки силния седмичен ръст от +5.00% аналогът на щатския S&P 500 за Европа - STOXX 600 – остана в границите между 220 и 230 пункта. Трябва да се отбележи, че в началото на седмицата подкрепата от 220 пункта бе пробита, което постави допълнителна тежест върху индекса.



Финансовите показатели на индекса отчитат лек ръст след засилените покупки в края на седмицата като съотношението цена към печалба на акция достигна 10.76

спрямо 10.68 от предходната седмица, а това на цената към счетоводната стойност на акцията затвори на 1.36 спрямо 1.35 за изминалия период. Дивидентната доходност е в размер на 4.08, което е доста над средните нива от 3.20 за последните девет години. Достигането на текущите нива на дивидентната доходност до средните предполага поскъпване на индекса между 25% и 30% при запазване на brutната стойност на разпределяния дивидент.

Немският DAX остава един от най-волатилните индекси за поредна седмица. След затварянето в края на изминалата седмица, от техническа гледна точка DAX регистрира едни от най-ниските показатели. Такива стойности техническите индикатори достигат само през 2001г., края на 2008г. и сега. За разлика от останалите европейски индекси спадът при DAX бе най-рязък, довел до заличаване на над -30% от стойността му. Имайки предвид резкия спад за толкова кратък период от време и екстремните стойности на техническите индикатори, логично се стигна и до стръмното поскъпване от последната седмица в размер на +8.29%

DAX



Нивата от 5 500 пункта за DAX играят важна роля при търговията с индекса. След затварянето в петък над тези нива очакванията са индексът да тества пробив в близките дни над нивата от 5 750. Финансовите показатели също се покачиха като съотношението цена към печалба на акция достигна 9.87, а дивидентната доходност падна до 4.92%. Въпреки това тази стойност е доста над средната от 2.80% за последните четиринадесет години и при запазване на текущите brutни дивиденти може да се очаква сериозен ръст в цената на индекса.

България

Парламентът прие на второ четене на законопроекта за дейността на колективните инвестиционни схеми и на други предприятия за колективно инвестиране. Едновременно с това сред инвестиционната общност тече обсъждане на проект за Наредба за изискванията към дейността на колективните инвестиционни схеми, инвестиционните дружества от затворен тип и управляващите дружества.

От следващата седмица (19.09.2011) влизат в сила промени във всички индекси на БФБ. От структурата на индекса SOFIX се изваждат следните емисии: Доверие Обединен Холдинг АД-София (5DOV) и Енемона АД-Козлодуй (E4A) и се добавят следните емисии със съответните Фрий-Флоут коефициент: Неохим АД-Димитровград (3NB) - .2675 и М+С хидравлик АД-Казанлък (5MH) - 0.2262.

От индекса BG 40 се изваждат емисиите: Билборд АД-София (5BP), ЗД Евро инс АД-София (5IC), София-БТ АД-София (3JU), Тодоров АД-София (5T6) и Унифарм АД-София (59X) и се добавят следните емисии: Българска фондова борса-София АД (BSO), ЕМКА АД-Севлиево (57E), Хидравлични елементи и системи АД-Ямбол (4HE), Свилоза АД-Свищов (3MZ) и Благоевград-БТ АД-Благоевград (55B).

SOFIX тества подкрепа на нива около 370 пункта или на около 70% от корекцията на движението от началото на годината.

SOFIX



Представянето на SOFIX през тази седмица за пореден път доказва слабата корелация на местния индекс с тези от останалата част на Европа. Докато повечето индекси отчетоха сериозен ръст и обеми на изтъргуваните книжа доста над средните,

SOFIX регистрира поредната си вяла седмица с минимални обеми. По-големия изтъргуван обем се дължи на пакета сделки с книгата на Оргахим АД.

От техническа гледна точка, индексът падна под краткосрочната си подкрепа на 370 пункта като на дневен ред е тест на дългосрочната подкрепа от ноември 2010г. на нива от 340 пункта.

Индустриални суровини/ Метали

Индексът на индустриалните метали регистрира минимален ръст на седмична база от +0.17% най-вече заради по-голямата тежест на алуминия в индекса, който отбеляза ръст от +0.26%. По-сериозни разпродажби имаше при калая и никела, които заличиха съответно по -2.12% и -1.44%. Цинкът се задържа на дългосрочната си подкрепа от 2 100 долара/ мт.

Медта регистрира сериозен пробив на дългосрочната подкрепа от 8 700 долара/ мт и въпреки, че затвори на нива близки до тази стойност, постави под сериозно съмнение устойчивостта на възходящата посока от края на 2008г. Заемането на позицията в метала е доста неоправдано в момента от гледна точка на два доста надеждни, но и противоречиви към момента показатели.

От една страна е пробивът на възходящата посока и подкрепа на нива от 8 700 долара/ мт, от друга е стойността на нетните открити позиции на големите търговци, която е на рекордно високи стойности за последните две години.

МЕД



Факт е, че след достигане на историческите нива от 10 180 долара/ мт през февруари 2011г., медта не е успяла да достигне тази стойност като в края на юли се доближава до 10 000 долара/ мт преди за заличи над 10% от стойността си през август.

Очакванията са за засилена активност при търговията с метала на настоящите нива, преди да се получи потвърждение за продължаване на тренда от 2008г. или за смяна и нова низходяща посока.

Златото остана да се търгува в границите 1 800 – 1 880 долара за трой унция като на дневна база имаше и пробив под нивата от 1 800 долара за трой унция. Последните две седмици металът неуспешно тества пиковата си цена от 1 910 долара като формира краткосрочен низходящ тренд.

На графиката по-долу е показана причината за спада на златото в последните седмици:



След като формираше дъно в продължение на няколко месеца доларовият индекс направи рязък ръст и проби нивата на дългосрочна съпротива от 76 пункта. Това доведе до спад и в цените на индустриалните суровини и скъпоценните метали. След поскъпването на долара спрямо останалите валути с над +5% за две седмици със също такъв процент поевтиня и златото от 1 924 до 1 825 долара за трой унция.

Среброто запази корелацията си със златото и отчете спад от 1.89% на седмична база. Металът също се задържа над нивата на подкрепа от 39.80 долара за трой унция.

Петролът остана да се търгува в границите 85 – 90 долара за барел за поредна седмица. Суровината формира тази база за продължителен период от време, което дава повод да се очаква силно движение в посоката на бъдещия пробив.

Макроданни във фокуса на инвеститорите за следващата седмица:

19.09.2011

- Стойност на индекса на строителството на жилищни домове/ САЩ
- Данни за строителството/ Еврозона

20.09.2011

- Разрешителни за строеж/ САЩ
- Очакванията за икономическото развитие (ZEW)/ Еврозона

21.09.2011

- Продажби на домове/ САЩ
- Изявление на председателя на FED/ САЩ
- Решение за лихвените нива/ САЩ

22.09.2011

- Пазар на труда/ САЩ
- Стойност на водещите индикатори/ САЩ
- Нови поръчки в индустриалното производство/ Еврозона

**Очаквания за движението на основните класове активи за периода 19.09.2011
-23.09.2011**

Световни Индекси	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	Очакване
SOFIX INDEX	362,97	0,00	-2,09	↔
S&P 500 INDEX	1 216,01	0,10	5,35	↓
DOW JONES INDUS. AVG	11 509,09	17,41	4,70	↓
MSCI EM	976,84	-0,33	-1,56	↓
STXE 600	230,16	-0,88	2,48	↑
DAX INDEX	5 573,51	-1,05	7,39	↑
FTSE 100 INDEX	5 368,41	-0,75	2,95	↔
Индустриални Метали	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	
МЕД	8 671,25	-1,67	-1,46	↓
ЦИНК	2 137,60	-0,76	-1,37	↓
ОЛОВО	2 384,50	-2,20	-3,60	↓
АЛУМИНИЙ	2 346,50	-1,00	0,60	↓
СТОМАНА	593,50	0,00	-3,50	↓
Енергийни суровини	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	
СУРОВ ПЕТРОЛ	87,96	-1,13	0,83	↔
HEATING OIL FUTR Jul 11	300,89	-1,06	0,77	↔
Скъпоценни метали	Текущо ниво	Промяна за деня %	Промяна за седмицата %	
ЗЛАТО	1 811,88	-0,20	-2,36	↑
СРЕБРО	40,70	-0,82	-1,89	↑

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.