

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 14 септември – 18 септември 2015 г.

Очакваното “историческо” решение на ФЕД за покачване на лихвените нива за първи път след близо 9 г. пауза не се състоя като и запази рекордно ниските стойности. Шансовете за покачване преди срещата се оценяваха на 30% и въпреки това всички се оказаха отново изненадани. Историческа обаче се оказа причината, поради която лихвените нива бяха оставени без промяна – председателят на ФЕД за първи път спомена опасенията относно риска пред китайския растеж. Поради тази причина бюлетинът започва първо с разглеждане на китайския индекс SHCOMP, като последователно ще разгледаме дългосрочните връзки и отношения между отделните класове активи.

Shanghai Composite

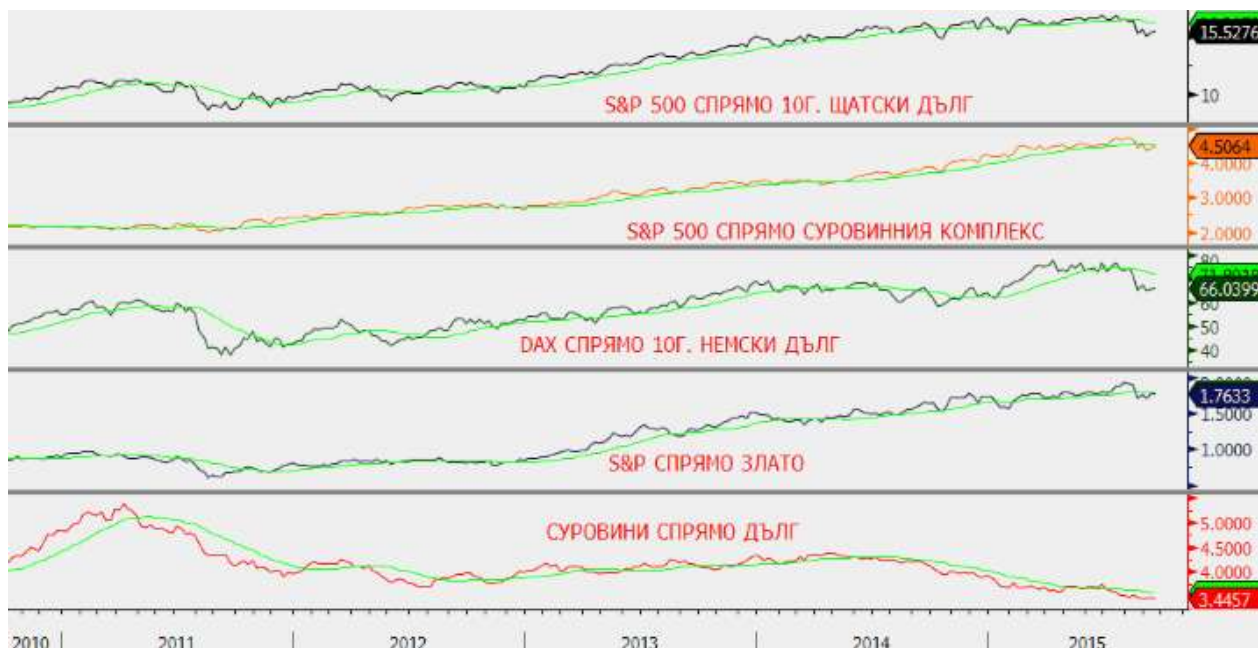


За последните три месеца китайският индекс е заличил близо 40% от пазарната си капитализация, което представлява корекция от над 2/3 на ръста от края на юли 2014 г. В краткосрочен период очакванията ни са търговията да остане в границите между 2800 – 3200 пункта като пробив на някое от тези нива би дало ясен сигнал и посоката на индекса в средносрочен период. Поведението на индикаторите предполага известно стабилизиране, но евентуален ръст по-скоро би бил ограничен до 3300 пункта. Подкрепата е дефинирана на нива около 2800 пункта.

Движението на китайския индекс до известна степен повлия и на сравнителното представяне на отделните класове активи един спрямо друг.

В последните два месеца дълговите активи се предствят сравнително по-добре акциите и суровите. Щатските трежърита (10г.) станаха отново предпочитан актив след близо 3-годишно по-слабо представяне спрямо S&P500. Същото е и при немския дълг спрямо DAX. Суровините остават най-недолюбвания клас актив.

Сравнително представяне м/у отделните класове активи



Една от причините за по-доброто представяне на дълговите инструменти и разпродажбата при суровите е спадът на индекса на инфлационните очаквания (на графиката по-долу). Разглежданият период е бг., на седмична база. Въпреки опасенията от забавяне на инфлацията в глобален план, щатската икономика продължава да генерира нови работни места и да отчита ръст на потреблението. На база графиката по-долу считаме за уместно позициониране в щатски дълг със защита от ръст на инфлацията или т.нар. TIPS. Индексът е на бг. дъно като очакванията ни са за известно покачване, което би било благоприятно за цената на тези инструменти, които могат лесно и при ниски трансакционни разходи да се търгуват чрез Fibank.

Инфлационни очаквания



Разглеждайки поведението на дълговия пазар ще отбележим и отношението между отделните срочности, формиращи кривата на доходността. В графиката по-долу е представена връзката между 10г. и 2г. трежърита, както и тази между 30г. и 10г., т.е. по-

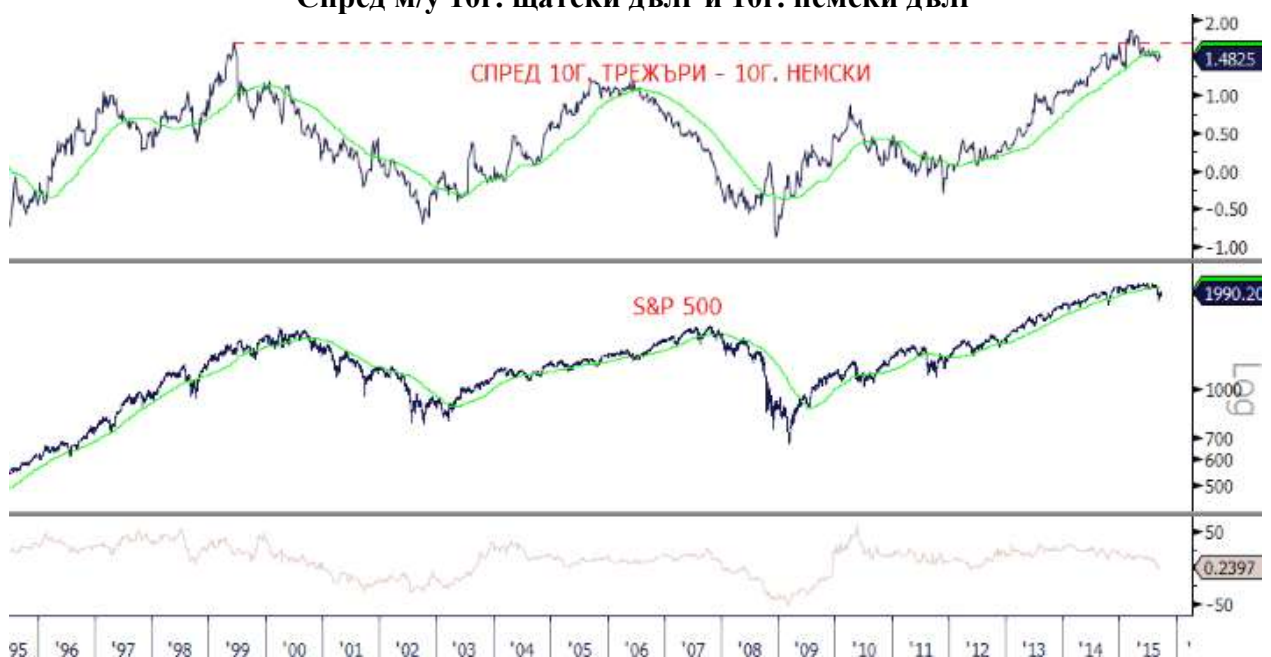
скоро разликата между тях. Това, което прави впечатление, е че кривата става малко по-плоска. За последните 15г. спад обръщането на кривата (по-ниска доходност от 10г. спрямо 2г. и на 30г. спрямо 10г.) е предшествовало сериозни корекции при акциите. Към момента случаят все още не такъв, което ни кара да очакваме корекцията при рисковите активи да бъде ограничена до 20% от историческите върхове.

Крива на доходността



На графиката по-горе разгледахме поведението между отделните сročности щатски дълг и ефекта върху акциите, на следващата ще разгледаме поведението на дълга между отделните региони и ефекта върху акциите. Разглежданият период е 20г., на дневна база. Прави впечатление, че при достигане на разлика между щатските и немските 10г. книжа в размер на около 160 пункта, неминуемо в рамките на година е следвал сериозен спад при акциите. Този спред беше достигнат отново през първото тримесечие на 2015 г. От тази гледна точка най-лошото пред индексите като че ли още не се е състояло.

Спред м/у 10г. щатски дълг и 10г. немски дълг



Още един показател, който подкрепя очакванията ни за по-сериозна корекция при индексите е състоянието на пазара на труда в САЩ и по-точно общият брой на хората, подали молби за помощи при безработица (на графиката по-долу). Разглежданият период е за 50г. на месечна база. За последните 30г. достигането на този показател до нива около 2 милиона, е предшествало корекции от по над 20% при щатския S&P 500. Текущите нива са близо до психологическата граница.

Общ брой на молбите за помощи при безработица



Графиката по-долу е на т.нар „индикатор на Бъфет”. Показва съотношението на пазарната капитализация на близо 5000 щатски компании към БВП на страната. Екстремни стойности (над 120%) се считат за предупредителен сигнал за инвеститорите в акции. През 2000 г. пазарът коригира при нива на индикатора над 140%, през 2007 при нива около 110%, текущите стойности са близо до 115% при близо 125% преди 3 месеца.

Пазарна капитализация на щатския пазар към БВП



Предвид представените по-горе индикатори дългосрочната перспектива пред рисковите активи е по-скоро за корекция. В краткосрочен период повечето индикатори са на екстремно подтиснати стойности, което предполага известно възстановяване и възможност за заемане на дълги позиции, но при строго дефинирани стоп нива. Графиката по-долу представя процента на акции от индекса S&P 500, които се търгуват под 200-дневната си средна стойност. Текущите стойности са едни от най-ниските от 2011 г. насам, което предполага известно стабилизиране и ръст в краткосрочен план. Евентуален ръст при индекса би бил ограничен до нива около 2060 пункта. Консервативен стоп спрямо текущите нива – 1950 пункта.

% акции над дългосрочната си средна



Европа

Относно глобалното представяне при рисковите активи запазваме предпочитанията си за регионите, където има ясно изразена политика по количествено улеснение, а именно Европа.

STOXX 50



Въпреки спада си от последния месец европейските активи според нас имат значително по-добър потенциал за сравнително по-добро представяне спрямо останалите региони. Горната графика е на STOXX 50 за период от 10г. на седмична база. Очакванията ни са индексът да тества подкрепа на нива около 2800 – 2900 пункта, което съвпада и с дълсрочната 200-седмична средна и би представлявало добро ниво за заемане на дълги позиции от гледна точка на потенциал за печалба към риск.

Фокусът ни към европейските активи обаче по-скоро е насочен към индексите на Италия и Франция, които ги споменаваме от известно време. Италианските компании са едни от малкото, които не са толкова зависими от ситуацията в Китай. Предвид и структурните реформи в страната италианският пазар е едно от атрактивните нива за инвестиране, разбира се при ясно дефинирани нива на риска. Очакванията ни са за по-добро представяне спрямо останалите индекси в Европа и потенциал за ръст от поне 30-40% в дългосрочен период.

Италия



Франция



Френският САС 40 е другият от европейските индекси със сравнително по-добри перспективи пред останалите от региони. В средата на годината индексът срещна сериозна съпротива от дългосрочната си низходяща посока (линията на върховете от 1999 и 2007 г.) Към момента индексът тества подкрепа от предходна дългосрочна съпротива на нива около 4600 пункта. В случай на евентуални бъдещи разпродажби очакванията ни са за тестване на нива около 4000 пункта, които биха представлявали добра възможност за заемане на дълги позиции.

Суровини



Петролът тества нивата на 50-дневната си средна. Потенциалът е за ръст до 20% до нива около \$55 за барел, но към момента сезонните характеристики не подкрепят подобен сценарий. В случай, че еподобни нива бъдат достигнати, това би било добра възможност за заемане на къси позиции със стоп при ръст на \$56. Дългосрочната посока остава низходяща.

Злато



Дългосрочната посока при златото остава низходяща. Ясно дефинирано ниво на съпротива - \$1140, в случай на пробив над тези нива следващото е дефинирано от дългосрочната средна на \$1170. Достигането на тези стойности оправдава заемането на къси позиции със стоп при ръст над \$1200, което според нас е малко вероятно да бъде достигнато в средносрочен период.

Валутен пазар

EUR/USD

През изминалата седмица щатската валута понижи значително стойността си спрямо единната валута, като на сесията в петък достигна 1,1459 долара за едно евро. Основната причина за това беше двудневното редовно заседание на Федералния резерв на САЩ. Институцията реши да остави основата лихва отвъд океана без промяна в реинджа 0,00-0,25%. Независимо от добрата форма в която се намира американската икономика централните банкери решиха да запазят политиката на рекордно ниски лихви, заради опасенията около икономиката на Стария континент и резкия борсов срив в Китай. Анализаторите считат, че е възможно така очакваната лихвена корекция нагоре да се състои на някоя от следващите срещи на федералния орган – през октомври или декември до края на годината.

Индустриалното производство в Евророната се повиши с 1,90% на годишна база за м.юли при очакван ръст от 1,10% и предишен ръст с 1,50% за м.юни.

ZEW индексът отчитащ инвестиционния климат в най-голямата европейска икономика се повиши до 67,5 пункта през септември, което е подобрене спрямо отчетените 65,7 пункта през август и над пазарния консенсус от 66,1 пункта.

Европейската централна банка намали тавана на спешната ликвидна подкрепа за гръцките банки, до която имат достъп чрез централната банка, с 200 млн. евро – от 89,1 млрд. евро до 88,9 млрд. евро.

Индексът на потребителските цени (CPI) в евроната се покачи с 0,10% на годишна и сезонно изгладена база през август. Предварителните данни показваха, че няма промяна в ценовото равнище през август. През юли индикаторът отбеляза също покачване с 0,20%.

Потребителските цени в САЩ неочаквано отчетоха спад през август. Индексът на потребителските цени (CPI) се е понижил с 0,10% през миналия месец, което е първият му спад от януари насам, след като през юли отчете ръст от 0,10%.

Публикуваните данни за заетостта в САЩ в четвъртък показаха, че молбите за помощ при безработица се понижиха до 264 000 при консенсус от 274 000 и стойност от 275 000 за миналата седмица.

В посока надолу ниво на подкрепа е техническото и психологическо ниво от 1,1400 долара за евро. При пробив надолу е възможен тест на техническото ниво на подкрепа - 1,1330 долара за едно евро. При продължила корекция надолу е възможен тест на психологическото ниво от 1,1300 долара за едно евро.

В посока нагоре при трайна търговия над 1,1400 е възможен тест на техническото ниво от 1,1485 долара за едно евро. Следващото ниво на съпротива е психологическото и техническо ниво от 1,1500 долара за едно евро.



GBP

През август инфлацията във Великобритания се върна към нулевите нива, водена от спада в цените на горивата и дрехите. Индексът следящ изменението в цените регистрира ръст от 0,10% през юли. Данните за нулева инфлация съвпаднаха с очакванията на анализаторите.

Равнището на безработица се понижи до 5,50% за м.юли, което бе под консенсуса от 5,60% и под предишната стойност от 5,60% за предходния месец.

Продажбите на дребно в Обединеното кралство се повиши до 3,70% на годишна база за м.август, което бе под очаквания ръст с 4,00% и под предишния ръст с 4,10% за м.юли.

Островната валута се повиши спрямо зелените пари, като започна седмицата на нива около 1,5320, а на сесията в петък достигна 1,5658 долара за паунд. В посока надолу ниво на подкрепа е психологическото ниво от 1,5600 долара за паунд. Следващото ниво на подкрепа е техническото от 1,5540 долара за един паунд. При пробив надолу е възможен тест на техническото и психологическо ниво от 1,5500 долара за един паунд. В посока нагоре – при трайна търговия над 1,5700 е възможен тест на следващото техническо ниво от 1,5760 долара за един паунд.



Британския паунд се движи без ясна посока спрямо единната валута, като само на сесията в сряда реализира голямо движение – (0,7250 – 0,7360 паунда за евро). В посока надолу ниво на подкрепа е техническото ниво от 0,7270 паунда за евро. При пробив надолу е възможен тест на психологическото 0,7200 паунда за едно евро. В обратната посока при трайна търговия над 0,7300 - важно ниво на съпротива е техническото ниво от 0,7370 паунда за евро. При пробив нагоре е възможен тест на техническото и психологическо ниво от 0,7400 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.