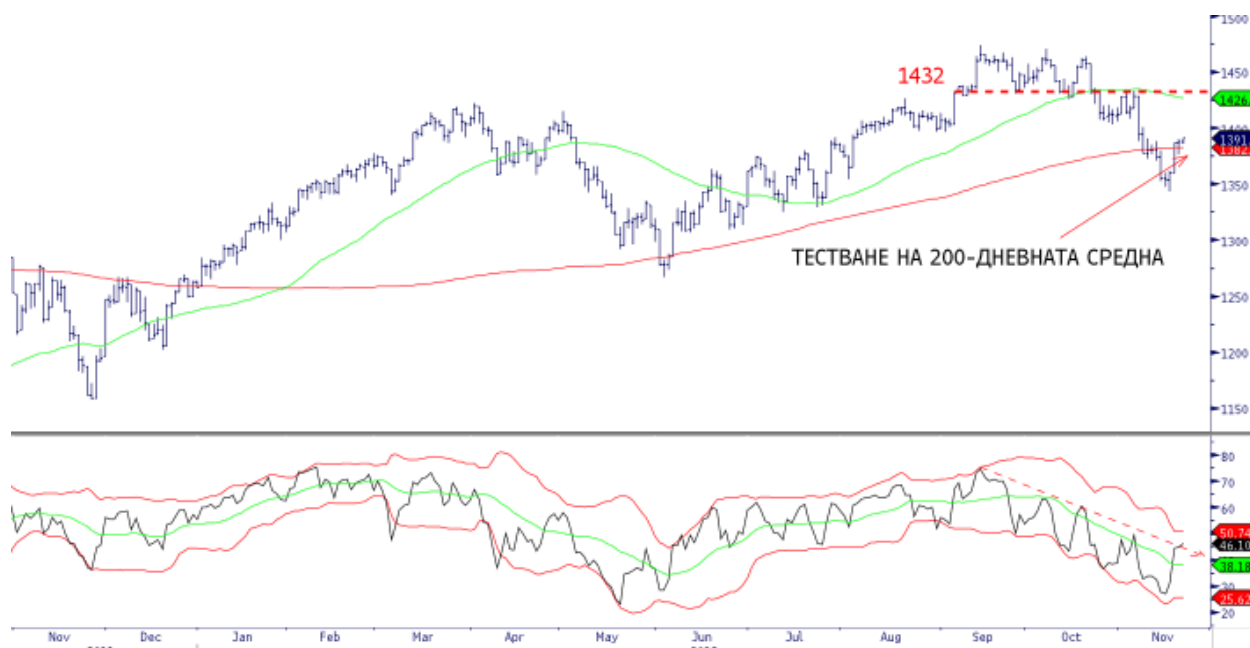


ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН ЗА СЕДМИЦАТА ОТ 19 НОЕМВРИ ДО 23 НОЕМВРИ 2012г.**САЩ**

Разпродажбите на рисковите активи ограничиха спада в началото на настоящата седмица след като цикличните сектори и най-вече технологичните компании, както и очаквахме, бяха с основен принос за ръста на индекса през изминалата седмица. Индексът S&P 500 намери подкрепа на нива около 1350 пункта с регистриран дневен минимум на 1342 пункта. Това са и нивата, които ще играят ролята на бъдеща подкрепа в следващите седмици. Спад под тях предполага по-сериозна корекция до нива около 1270 пункта.

Графиката по-долу показва движението на S&P 500. Текущите нива са на 200 дневната средна стойност. Стойностите на техническите индикатори показват силни признаци на възстановяване след достигане на изключително подтиснати стойности в края на изминалата седмица. Въпреки, че нивата им все още се намират под линията на низходящата посока от средата на септември, те пробиха над двадесет дневна средна стойност. От тази гледна точка очакванията ни са за запазване на възходящата посока в следващите няколко седмици.

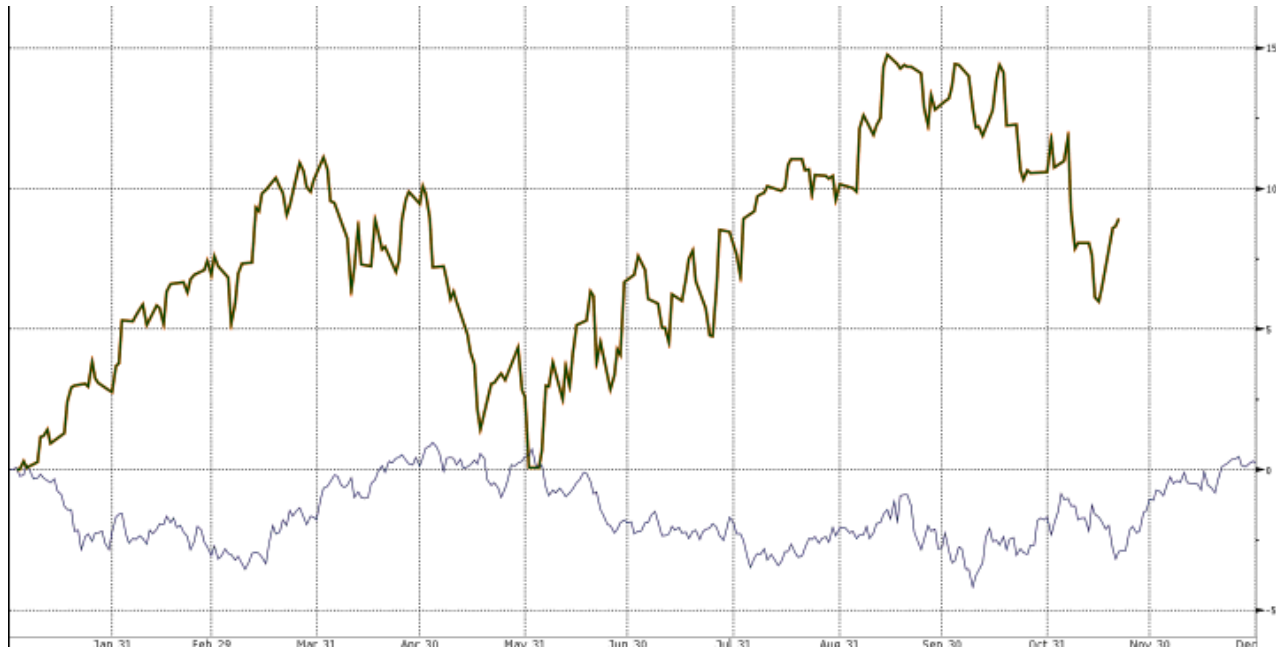
S&P 500

Друг фактор, върху който са базирани очакванията ни за запазване на възходящата посока в следващите седмици, е сезонното представяне. Към момента навлизаме в най-силните три месеца за рисковите активи. Графиката по-долу показва средното представяне на индекса за последните десет години на месечна база.

Периодът от ноември до януари е един от най-силните за индекса, докато летните месеци на база данните са с най-ниска възвръщаемост. Тази година е очевидно

изключение, имайки предвид близо 15% ръст на индекса от началото на юни до средата на септември.

Сезонно представяне



От графиката по-долу, показваща представянето на рисковите активи и по-конкретно индекса S&P 500 спрямо десетгодишния щатски дълг, ясно се забелязва възходящата посока на съотношението. Въпреки временния спад под линията на възходящата посока от септември 2011г. стойностите на техническите индикатори по-скоро дават превес за рисковите активи в близките седмици. Според нас ръстът ще бъде най-вече от индустриалния, технологичен и сектора на потребителските стоки и услуги.

Сравнително представяне на рисковите активи спрямо държавен дълг



Данните за водещите индикатори запазват възходящата си посока макар и със забавен темп, което е предпоставка за запазване на ръста на щатската икономика и запазване на сравнително по-доброто представяне на компаниите от сектора на потребителски стоки и услуги.

Дългов пазар

В началото на седмицата щатските ДЦК поевтиняха, след като президента Барак Обама изрази уверението си, че страната ще избегне автоматичното намаляване на разходите и увеличаване на данъците познато като фискална пропаст и предвидено да се случи в края на годината. 10-годишните книжа повишиха доходността си с 3 б.п. до 1.622%, но въпреки това тя е далеч от средната за последните десет години от 3.68%.

Министерството на финансите на САЩ емитира \$32 млрд. в 3-месечни книжа при доходност от 0.091%, както и \$28 млрд. в 6-месечни при 0.137%. Презаписването на аукциона достигна съответно 4.73 и 4.91 пъти.

Преди изказването на председателя на Федералния резерв Бен Бернанке, в което се очакваше банката да заяви плановете си за увеличение в покупките на облигации с цел стимулиране на икономиката, щатските основни ДЦК се търгуваха при доходност от 1.638%. Търсенето на сигурност в американски държавен дълг от инвеститорите нарасна след промяната на кредитния рейтинг на Франция. 30-годишните книжа покачиха 2 б.п. в деня и се търгуваха при доход от 2.783%.

На аукцион във вторник САЩ продаде 4-седмични книжа в размер на \$40 млрд. при средна доходност от 0.157%.

В средата на седмицата щатските ДЦК леко поевтиняха, а дългосрочните затвърдиха мястото си на най-добре представящи се държавни облигации, след като европейските финансови министри не се споразумяха относно пакета мерки за гръцкия дълг. Книжата с падеж след десет и повече години са поскъпнали с 2.2% през последния месец. Ръстът включва лихвени плащания и ефекта от промяна на валутния курс. Европейските министри планират нова среща през следващата седмица, след като 11 часа безрезултатни разговори увеличиха търсенето на щатски дълг.

41 000 безработни американци по-малко са попълнили молби за помощи през седмицата свършваща на 17-ти, като общият им брой е 410 000 съгласно доклад на Министерството на труда във Вашингтон.

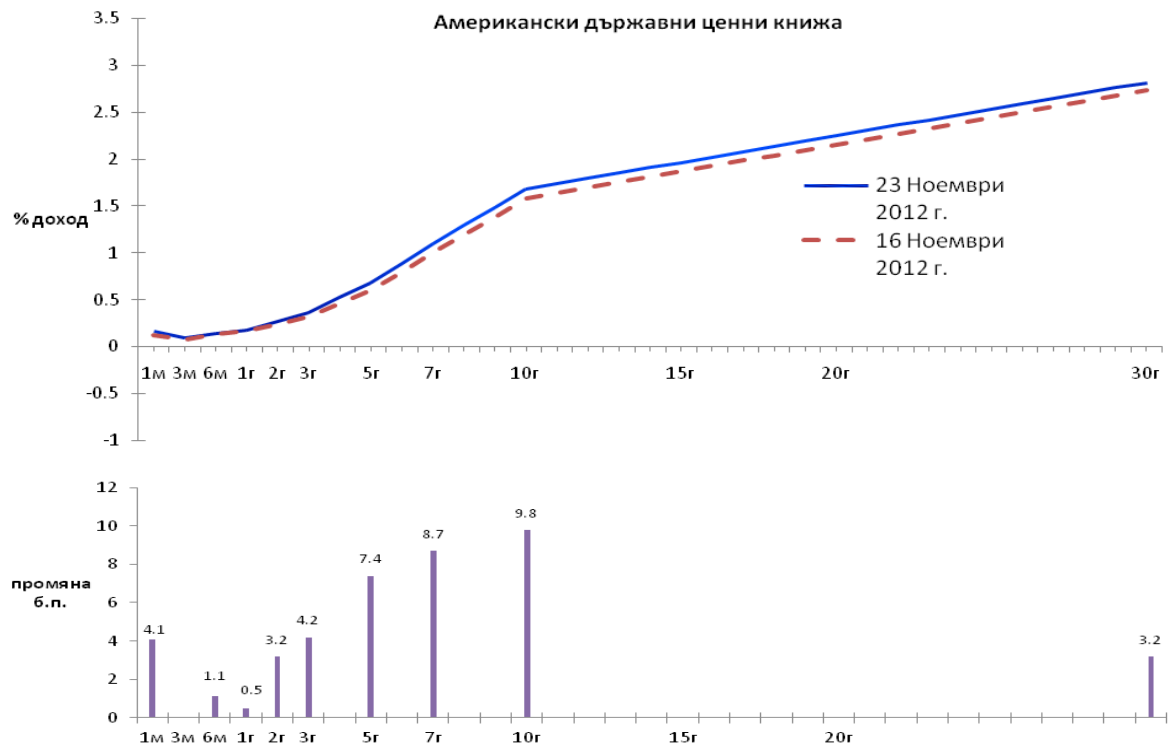
\$13 млрд. в 10-годишни обвързани с инфлационния индекс книжа, бяха продадени в деня, като средната постигната доходност на аукциона беше -0.72%, а презаписването достигна 2.52 пъти. Облигациите са предназначени да предоставят защита от нарастващите потребителски цени, като при предишния аукцион от 20-ти септември, доходността им беше -0.75%.

Стандартните 10-годишните ДЦК се търгуваха в сряда при доходност от 1.68%, а 2-годишните при 0.27%.

22-ри ноември е Денят на благодарността в САЩ и пазарите останаха затворени заради празника.

В последният ден от седмицата, щатските 10-годишни държавни книжа се търгуваха почти без промяна при доход от 1.681%, а 30-годишните при 2.818%. Оптимизма около намиране на разрешение от европейските лидери за Гърция движеше пазара на ниско рискови активи. Държавните книжа на САЩ са донесли възвращаемост за инвеститорите в тях от 2.3% през 2012 г., при постоянно търсене вследствие дълговата криза в Европа и приближаващата фискална пропаст през януари.

През следващата седмица правителството е планирало да емитира \$99 млрд. дълг в 2, 5 и 7-годишни книжа.



Европа

Графиката по-долу е на немския DAX. След продължилата близо два месеца консолидация индексът падна под подкрепата от 7 194 пункта като очакванията ни бяха за тест на нивата на двеста дневната средна стойност. Корекцията приключи на нива около 1.5% от средната стойност при изключително подтиснати стойности на техническите индикатори. По-сериозна съпротива очакваме от горните граници на реинджа на нива около 7 450 пункта.

DAX



STOXX 600



Графиката по-горе е на STOXX 600. Индексът запазва дългосрочната си възходяща посока от септември 2011г. Междинната подкрепа е на нива около 260 пункта. Техническите индикатори регистрират възстановяване след спад от над два месеца и подтиснати стойности в края на изминалата седмица. Сравнителното представяне спрямо щатския индекс S&P 500 също е положително. Очакванията ни са за запазване на възходящата посока при индекса.

Япония



Японският Nikkei регистрира пробив над близо шестмесечен консолидационен рейндж. Сигналът е доста силен с обема над средните за последните петнадесет

търговски сесии. Въпреки краткосрочно надкупените стойности на техническите индикатори и очертаващата се съпротива на нива около 9 500 пункта, очакванията ни са за ръст до 10 000 пункта или от близо 8% спрямо текущите нива.

Дългов пазар

Bank of Italy заяви, че през следващата година дяла на лошите кредити в италианските банки ще нарасне. Влошаването особено в строителството е свързано главно с икономическия спад, като италианските фирми и домакинства се борят да си погасяват кредитите, а безработицата расте. През септември тази година те спаднаха до 15.3% на годишна база от 15.6% през август.

Испанските банки може би ще трябва да съкратят 30% от служителите си или около 70 000 души до края на 2014 г. с цел намаляване на разходите и подобряване ефективността. Лошите кредити в страната през септември достигнаха 10.71% от 10.52% месец по-рано.

Премиера Мариано Рахой заяви, че единственият проблем на Испания са високите разходи по финансирането. Той също каза, че Каталуния не трябва да рискува да напусне ЕС като настоява за независимост от Испания. „Днес тя е в Европа заради Испания и печели от Европа както останалата част от Испания, както и допринася за Европа както и Испания”. Натиска за независимост означава, че Каталуния рискува да не бъде „приета на сериозно” от ЕС. Президента на Каталуния Артур Мас, свика предварителни избори на 25-ти ноември, след като централното правителство не позволи на региона да управлява директно данъците, които събира. Мас заяви, че ще предоговаря независимостта на региона с Рахой, ако бъде преизбран с мнозинство. Каталуния също поиска от Испания да бъде увеличен заложеният за 2013 г. дефицит до 2% от 0.7%, като региона е с най-голям принос за БВП на страната.

Европейската комисия увеличи размера на целевия дефицит през настоящата година за Испания до 8% от БВП. Решението е негативно за кредитния рейтинг на страната според Moody's.

В понеделник 10-годишните германски ДЦК поевтиняха и прекъснаха двудневният си ръст преди срещата на финансовите министри от Евро-зоната на следващия ден. Те се търгуваха при доходност от 1.352%.

Испанските и Италиански основни книжа останаха почти без промяна в същия ден и носеха доходност от 5.853% и 4.866%.

През предходната седмица дори без съгласието на ЕС и МВФ бяха дадени две допълнителни години на Гърция, в които страната да достигне целта си за бюджетен дефицит. Европейските финансови министри ще се опитат да сглобят следващия транш за Гърция, след като преди седмица ЕС и МВФ не се разбраха относно смекчаване целевия дълг на страната. Министрите ще се опитат да проектират наново спасителния план, без да искат данъкоплатците допълнително да плащат за това.

Британските държавни облигации покачиха доходността си в понеделник под влияние на оптимизъм относно решението за гръцкия дълг, като 10-годишните се търгуваха на 1.77%. Гръцките 10-годишни ДЦК понижиха с 20 б.п. доходността си до 16.9% в понеделник, както и португалските, които свалиха 23 б.п. до 8.34%.

Холандското правителство реализира на аукцион в първия ден от седмицата две емисии краткосрочни ценни книжа с нулев купон. 1.09 млрд. евро бяха продадени при доходност от -0.02% и падеж 29.04.2013 г., а 1.32 млрд. при -0.029% и падеж 28.02.2013 г.

Испанската лоша банка позната като Sareb, проведе в понеделник среща с пет инвестиционни банки, включително Goldman Sachs и Barclays, за да потърси съдействие в намирането на инвеститори.

Гърция отхвърли допълнително съкращаване на 20 000 държавни служителя през 2014 г., което кредиторите изискаха.

Moody's Investor Service понижи в началото на седмицата кредитния рейтинг на Франция от AAA до Aa1 с негативна перспектива вследствие влошаващият се икономически ръст в страната. Франция ще бъде извадена от AAA индекса на Bank of America Merrill Lynch, тъй като вече е с понижен кредитен рейтинг от две големи агенции, като Standard & Poor's още през януари тази година коригираха своя.

Във вторник френските ДЦК поевтиняха, като 10-годишните покачиха доходността си с 8 б.п. до 2.142%, а 2-годишните до 0.13 %. Въпреки, че корекцията в кредитния рейтинг на Франция беше очаквана, тя се разчете като допълнителен знак за влошаване на ситуацията в Европа и увеличи опасенията относно структурата на Еврозоната и увеличи тежестта върху кредитоспособността на Германия.

В същия ден Испания продаде на аукцион книга за общо 4.94 млрд. евро. 12-месечната емисия донесе среден доход от 2.797%, а 18-месечната 3.034% при търсене надхвърлящо предлагането съответно 2.12 и 5.72 пъти. След аукциона 10-годишните испански ДЦК се търгуваха при доходност от 5.7%.

4.5 млрд. паунда в облигации с падеж през 2017 г. бяха продадени във вторник от Великобритания, при среден доход от 0.787%.

Европейския фонд за финансова стабилност EFSF, на 20-ти ноември също се обърна към пазара за да се финансира до 23-ти май 2013 г. Емисията се продаде при -0.0053% доходност и беше с размер 1.96605 млрд. евро.

С падеж 23.05.2013 г. беше и новата швейцарска емисия с нулев купон в деня, размер 881 млн. франка и средна доходност на проведения аукцион -0.178%.

В средата на седмицата гръцките 10-годишни държавни облигации поскъпваха за трети пореден ден. Доходността им спадна с 40 б.п. до 16.38%. Германският канцлер Ангела Меркел заяви, че има шанс за сделка относно помощта през следващата седмица, като ден по-рано финансовите министри от Еврозоната не успяха да се договорят относно намаляването дълга на страната при срещата си в Брюксел. В сряда Волфганг Шойбле каза, че проблема на Гърция е решим и Европейския фонд за финансова стабилност би могъл да финансира обратно изкупуване на държавни книжа.

„Никога няма да изоставим Каталуния.“ Премиерът Мариано Рахой обяви, че ще се бори за оставане на областта в рамките на Испания. Основният държавен дълг на страната понижи доходността си с 7 б.п. и се търгуваше в сряда при 5.69%.

В последния за годината португалски аукцион, страната емитира дълга, който бе определила за годината при малко по-високи лихви. Общият размер на емисиите бе 2 млрд. евро в 3, 6 и 18-месечни книжа, които се реализираха при средна доходност съответно от 1.936%, 2.169% и 2.99%. При предходните аукциони за аналогични емисии, доходността беше съответно 1.366%, 1.839% и 2.967%.

Банковите депозити на местни лица в Италия се увеличават за 9-ти пореден месец и отчитат ръст от 4.8%, докато кредитите към частния сектор спадат с 1.7% през октомври месец.

В четвъртък Citigroup обяви, че ще затвори почти половината си клонове в Гърция във връзка с кризата. 10-годишният държавен дълг на страната поскъпваше за десети пореден ден на 22-ри, като доходността по него спадна с 60 б.п. до 15.83%.

Доходността по испанските държавни облигации спадна на 22-ри, когато страната емитира на аукцион общо 3.88 млрд. евро дълг в книга с падежи през 2015, 2017 и 2021 г. Средната постигната доходност беше съответно 3.617%, 4.477% и 5.517%. В отделна сделка правителството продаде чрез частно пласиране още 3.3 млрд.

евро в облигации с падеж септември 2017 г. при средна доходност от 4.792%. По неофициални данни, купувачът беше фонд за социално осигуряване, инвестиращ основно в държавен дълг.

Дългът на каталонските банки от \$77 млрд. към ЕЦБ, може би ще затрудни движението за независимост на региона.

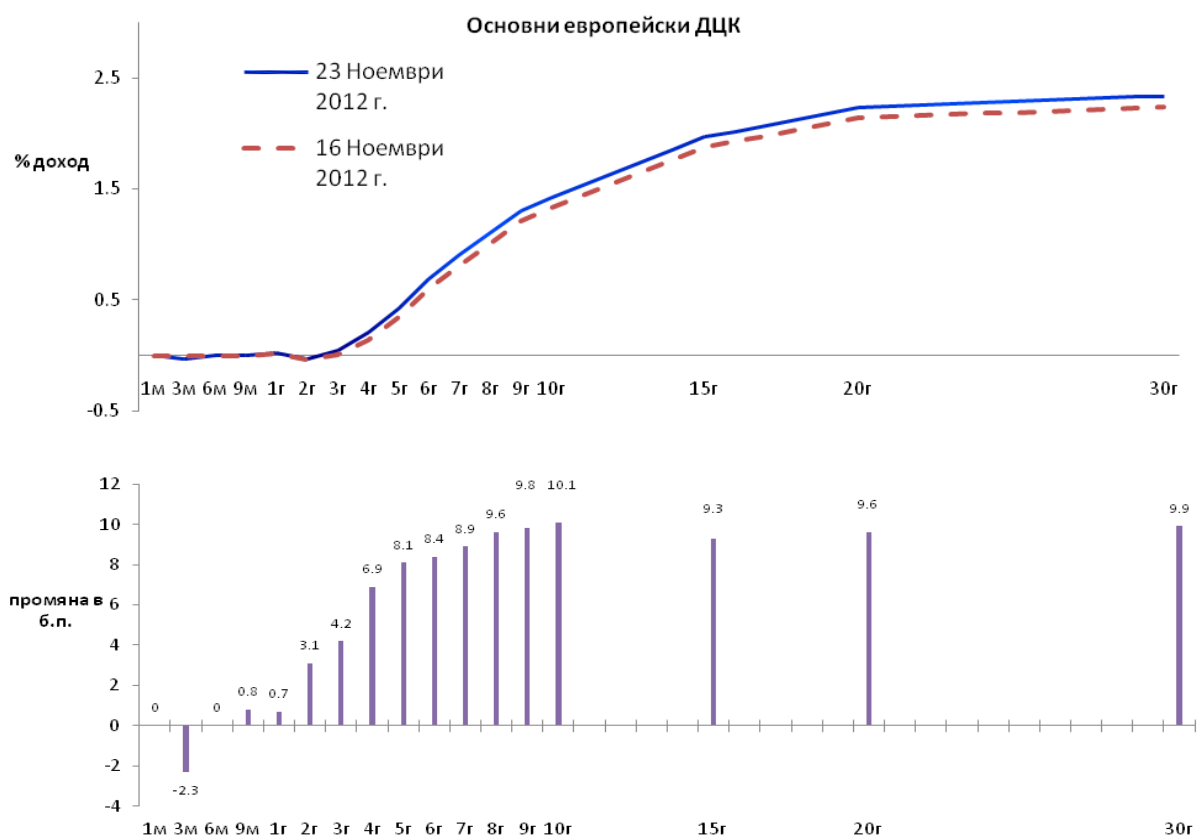
Президентът на Италия Джорджо Наполитано заяви в четвъртък, че Марио Монти не може да участва в изборите през 2013 г., тъй като вече има постоянно място в парламента, след като беше назначен за доживотен сенатор миналата година.

В петък S&P в свое изявление потвърди AA+ рейтинга на Франция, както и негативната перспектива на страната. Агенцията счита, че има едно към три шанс в рамките на следващата година той да бъде понижен отново. 10-годишният френски дълг понижи с 2 б.п. доходността си след новината до 2.15%, а 2-годишния с 1 б.п. до 0.105%.

Германските 10-годишни книжа поскъпнаха в последния ден на седмицата, след данни за ръст до 101.4 на бизнес доверието в страната през ноември. Доходността спадна до 1.414% на основните облигации, а на 2-годишните до -0.005%.

Испанските 10-годишни книжа повишиха доходността си за първи път от четири дни до 5.653% в петък, след като Standard & Poog's понижи рейтинга на три местни банки позовавайки се на кредитоспособността на страната. Агенцията промени дългосрочния и краткосрочен рейтинг на Confederacion Espanola de Cajas de Ahorros SA и на Ibercaja Banco SAU, както и дългосрочния рейтинг на Bankinter SA.

В петък българските 5-годишни евро облигации продължиха да поевтиняват, като се търгуваха при доходност от 2.228%.



Суровини

Търговията със златото консолидира в границите между 1 720 – 1 730 долара за трой унция през изминалата седмица и под петдесетдневната средна на нива от 1 740 долара, която към момента оказва известна съпротива. Междинната подкрепа се запазва на нива от 1 670 долара, докато по-сериозна съпротива очакваме около 1 790 – 1 800 долара. Дългосрочната посока остава възходяща, а стабилизирането на техническите индикатори затвърждава очакванията ни за запазване на възходящата посока в средносрочен период. Още повече, че доларовият индекс дава силен сигнал за спад в близките седмици, което допълнително би подкрепило цената на метала.



Графиката по-долу е на суровината петрол. Търговията остава под средните стойности. Междинната подкрепа на 84 долара за барел се запазва. Спад пот тях предполага тестване на дългосрочната подкрепа около 77 долара.



**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.