

## ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН ЗА СЕДМИЦАТА ОТ 25 ЮНИ ДО 29 ЮНИ 2012г.

### САЩ

Водещите индекси почти не регистрираха изменение в стойностите си спрямо предходния период. След разпродажбите в началото на седмицата и плахото възстановяване след това, фокусът бе изцяло насочен към срещата на върха на финансовите министри от еврозоната. Решението за облекчаване на условията по отпускане на спасителна помощ и възможността за директно финансиране на търговските банки директно от европейския механизъм без посредничеството на правителството бяха посрещнати с голяма доза оптимизъм от пазарните играчи.

Всичко това се отрази в спад на волатилността на пазарите. Графиката по-долу отчита изменението в стойността на индекса на волатилността.

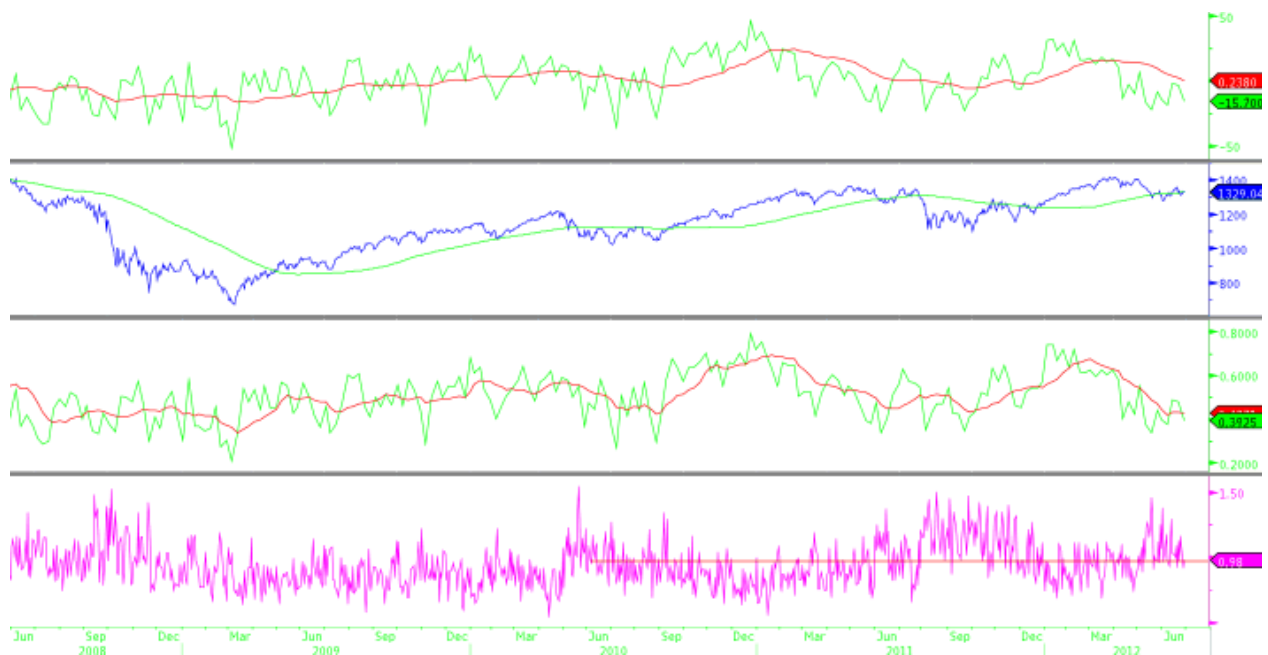
### VIX



Стойностите са на дневна база и прави впечатление, че след достигане на близо шестмесечен връх индексът регистрира рязък спад и въпреки лекия ръст през последната седмица нивата остават под 20 пункта.

Графиката по-долу отчита настроенятията и очакванията на пазарните участници за развитието на пазара в период до шест месеца. Разликата между процента инвеститори с положителни очаквания и този на инвеститорите с негативни очаквания отбеляза нови рекордно ниски нива от близо -16 пункта, което е свидетелство за екстремен песимизъм сред пазарните участници. Тези екстремни стойности по-скоро предполагат, че пазарът формира/ л дъно и е подходящ момент за заемане на дълги позиции.

## Сентимент на пазарните участници



## Акции, търгуващи се над двеста дневната си средна стойност



Крайно песимистичните настроения на инвеститорите ясно се забелязват на графиката по-горе, отчитаща процента акции, които се търгуват над двеста дневната си средна стойност. Прави впечатление, че този процент е под 50 пункта или по-малко от половината акции са над дългосрочната си средна, докато индексът S&P 500 се търгува над двеста дневната си средна стойност (на графиката по-долу).

Това предполага, че ръстът е концентриран при по-малък брой акции със значително по-голяма пазарна капитализация. По-принцип такова състояние на пазара

не е много устойчиво и може да се очаква спад в стойността на широкопредставения индекс.

### S&P 500



Както се забелязва от горната графика S&P 500 се търгува над дългосрочната си средна и в края на настоящата седмица формира по-висока дъно спрямо предходния месец. Техническите индикатори пробиха над низходящата посока от февруари и формират нова възходящ тренд с успешен тест на нива близки до 40 пункта, което е предпоставка за продължаване на възходящата посока при рисковите активи в средносрочен период.

### Дългов пазар

В понеделник щатските книжа поскъпнаха след интервюто от неделя на милиардера Джордж Сорос, който смята, че еврото може да изчезне ако лидерите на ЕС не успеят да разрешат дълговата криза на двудневната среща на 28-ми юни. 10-годишните книжа свалиха 4 б.п. от дохода си до 1.64%, а 2-годишните 1 б.п. до 0.291%. Според Сорос, европейските лидери изчерпват времето, в което могат да покажат на инвеститорите, че са способни да направят необходимото за да запазят валутата си.

Разликата между размерите на Libor и OIS (overnight indexed swap), която се използва за определяне склонността на банките да отпускат кредити се сви до 28 б.п., което е минимум от септември месец. 3-месечният Libor (London interbank offered rate), чрез който банките определят цената на заемни средства в долари помежду си спадна миналата седмица до ниво от ноември месец в размер на 0.46%. Спада бе повлиян от действията на ФЕД за удължаване на операция Twist, което оказва влияние не само върху понижаване лихвените равнища, но също ще спомогне и за по-мощно успокояване във финансирането.

В същият ден, Министерството на финансите на САЩ, реализира \$30 млрд. държавен дълг в 3-месечни книжа при дисконтов доход 0.095%. Министерството емитира и \$27 млрд. в 6-месечни облигации при 0.15%.

В сряда преди аукциона в САЩ, 2-годишните щатски ДЦК носеха доходност от 0.305%, 5-годишните 0.719%, а 10-годишните 1.62%. На самия аукцион беше емитирана емисия от \$35 млрд. 5-годишни облигации при среден доход 0.752%, а търсенето спадна до 2.61 пъти от 2.99 на предходния аукцион. Непреките участници закупиха 35.1% от емисията, първичните дилъри 54.1, а преките участници 10.7%.

В четвъртък щатските 10-годишни книжа започнаха деня с понижние в дохода от 3 б.п. до 1.587%, 2-годишните бяха почти без промяна на 0.301%, а 5-годишните понижиха възвращаемостта си до 0.699%.

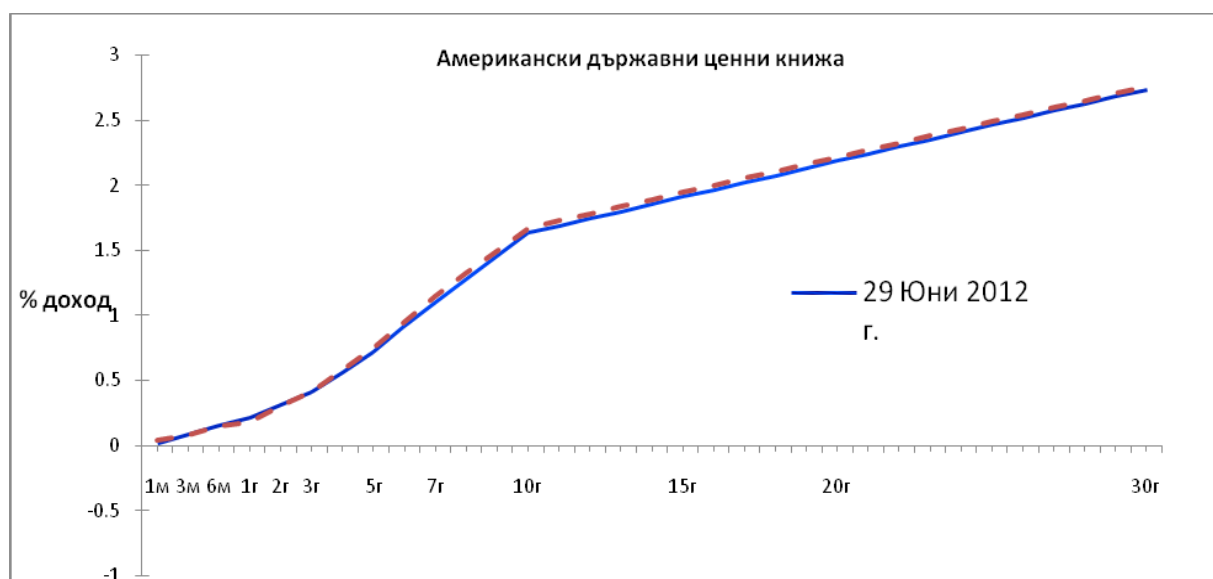
БВП на САЩ се е увеличил с 1.9% на годишна база към края на месец март, като през последните три месеца на 2011 г. ръста беше в размер на 3%.

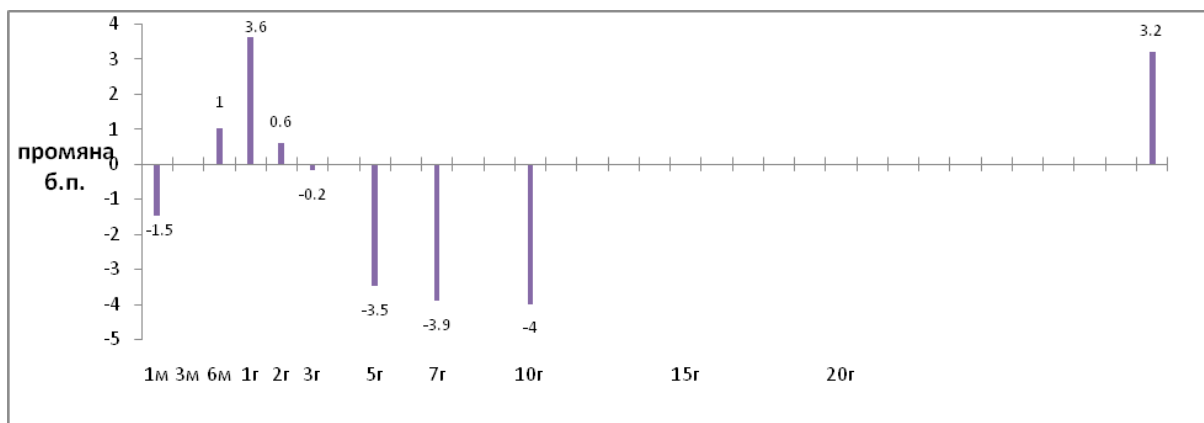
На 28-ми Министерството на финансите на САЩ проведе аукцион, на който бяха емитирани 7-годишни книжа за общо \$29 млрд. при среден доход 1.075%, при лек спад на търсенето от 2.8 при предходния аукцион на 2.64 пъти.

Покупките на домакинствата в САЩ, които съставляват около 70% от икономиката в страната, остават без промяна след като през април отчетоха ръст от 0.3%. В същото време потребителското доверие през юни месец спада до шест-месечен минимум.

Големите търговци в щатите усещат натиск от ограничените приходи на домакинствата, които са свързани с нивото на безработица, надхвърлящо 8% за 40 поредни месеца. Докато цените на бензина са малка тежест за американците, то липсата на по-голям ръст в новоназначените служители ще бъде пречка за ускоряване покупките на домакинствата и за развитието на икономиката.

В петък след новините от срещата на европейските лидери в Брюксел, щатските ДЦК поевтиняха, като 2-годишните повишиха дохода си с 1 б.п. до 0.13%, 5-годишните с 3 б.п. до 0.721%, 10-годишните с 6 б.п. до 1.63%, а 30-годишните с 5 б.п. до 2.73%. Промяната бе продиктувана от спада в търсенето на сигурност в щатски дълг в следствие на улесненията за испанските банки, които бяха приети предният ден.





### Развиващи се пазари



Индексът на развиващите се пазари също регистрира ново по-високо дъно спрямо началото на мсеца. Техническите индикатори пробиха над низходящата посока от началото на януари и успешно тестваха новия възходящ тренд от средата на май, с което затвърдиха очакванията за запазване на възходящата посока при индекса поне в краткосрочен период. Техническите индикатори намериха подкрепа на нива около 40 пункта, характерни за пазари с очаквания за продължаване на възходящата посока. Първата по-сериозна съпротива е дефинирана от двеста дневната средна стойност на нива от 972 пункта като пробив над нея предполага ръст до психологическата граница от 1000 пункта.

Графиката по-долу е на руския индекс MICEX. От средата на май индексът регистрира нови по-високи дъна и формира ясно изразена средносрочна възходяща посока, успешно тествана на няколко пъти. В края на седмицата индексът още веднъж успешно тества линията на възходящата посока, а също така затвори и над средносрочната си стойност, дефинирана от петдесетдневната средна.

Техническите индикатори също формират възходящ тренд, което предполага запазване на възходящата посока в близките седмици.

## Русия



## Европа

Европейските индекси успяха да регистрират положителна седмица най-вече заради последната сесия за периода след силен ръст при финансовите, автомобилни и суровинни компании. Решението от срещата на финансовите министри за облекчаване на условията по отпускане на спасителна помощ и възможността за директно финансиране на търговските банки директно от европейския механизъм без посредничеството на правителство бяха в основата на дневното рали.

Най-силно поскъпнаха гръцките, френски и испански банки като ръстът при National Bank of Greece бе близо 15%, а останалите финансови институции поскъпнаха съответно с между 6.50% и 5.50%. Въпреки това ралието при банките по-скоро прилича на покриване на къси позиции. Също така новината за нов пакет стимули в размер на 120 млрд. евро доведе до ръст при автомобилостроителите и суровинните компании.

Графиката по-долу е на немския DAX. Индексът все още среща силна съпротива от линията на низходящата посока от средата на февруари. Въпреки това DAX пробива над дългосрочната си средна, а пробив над низходящата посока би бил силен сигнал за увеличаване на дългите позиции.

Подкрепа на очакванията ни за запазване на възходящата посока в средносрочен план дават и техническите индикатори, които намериха подкрепа на нива, дефинирани за възходящ пазар на около 40 пункта и успешния тест на възходящата им посока от средата на май.

## DAX



## Дългов пазар

В понеделник германските книжа поскъпнаха, след като Гърция обяви, че ще удължи крайният срок на спасителната програма за страната, най-малко с две години. 30-годишните свалиха 4 б.п. доходност до 2.21%, а 10-годишните до 1.54%.

Според Джордж Сорос, неуспех на срещата на европейските лидери да се справят с финансовата криза, може да бъде краят на еврото. В свое интервю в неделя той заяви, че Европа трябва да изгради общ дългов фонд, чрез който да закупува италиански и испански ДЦК. Според него Германия пречи на излизането от дълговата криза чрез съпротивата си срещу изграждането на банков съюз в Европа и стартиране на допълнителни мерки за стимулиране растежа.

Италианските книжа започнаха седмицата с повишение в доходността, като 2-годишните покачиха 25 б.п до 3.911%, а 10-годишните добавиха 5 б.п. до 5.822%. Испанските книжа също отчетоха покачване в дохода в понеделник, като 2-годишните увеличиха доходността си с 11 б.п. до 4.38%, а 10-годишните 15 б.п. до 6.408%.

Спад в дохода в същият ден отчетоха британските ДЦК, като 10-годишните свалиха 5 б.п. до 1.668%, шведските със същият матуритет свалиха 10 б.п. до 1.416%, холандските 9 б.п. до 1.992%, швейцарските 1 б.п. до 0.514%, а френските свалиха 2 б.п. до 2.564%.

На 25-ти, Белгия реализира на аукцион 1.496 млрд. евро в 5-годишни ДЦК при средна доходност от 2.125% и презаписване 1.79 пъти. Страната емитира и 1.275 млрд. евро в 10-годишни книжа при среден доход 3.217% и 2.64 пъти презаписване. Книжата с падеж 28.03.2032 г. бяха за 700 млн. евро и постигнаха доходност от 3.766% при търсене надхвърлящо предлагането 1.8 пъти.

През първият ден от седмицата Германия емитира на аукцион 2.045 млрд. евро дълг в ДЦК с падеж 26.06.2013 г. при среден доход 0.0191% и презаписване 2.82 пъти.

Исландия реализира в същият ден 6 млрд. крони дълг в книжа с падеж 13.10.2016 г. при среден доход 5%, и 1.35 млрд. крони в книжа с падеж 14.3.2014 г. и доходност 4.43%.

Понеделник беше ден за аукцион и в Украйна, където за книжа с падеж 22.4.2015 г. държавата емитира 311.77 млн. щ.долара при среден доход 9.45% и купон 9.45%. Търсенето беше равно на предлагането. За облигациите в евро в размер на 40 млн., презаписването също беше 1 път, а доходността и купона по книгата с падеж 6.5.2015 г. бе 4.8%.

Франция на аукцион също в понеделник, емитира държавен дълг, като 2.196 млрд. евро от него бяха в книжа с падеж 27.06.2013 г. при среден доход 0.177%, 1.494 млрд. евро бяха с падеж 29.11.2012 г., при среден доход 0.104% и 835 млн. евро в 5-годишни книжа при среден доход 2.125%.

Moody's Investor Service намали рейтинга на Banco Santander SA и Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA съответно до Baa2 и Baa3, които банки са най-големите кредитори в Испания, като причина за това се посочва размера на държавният дълг и влошаващият се пазар на недвижими имоти. Агенцията понижи рейтинга на общо 28 испански банки, като на шест от тях с 4 нива, на десет с 3 нива, а на останалите с едно или две.

По време на първите си две седмици в кабинета, президента Франсоа Оланд наблюдаваше как лихвите по държавното финансиране вървят в една посока и тя беше надолу. Вече не, доходността по основните 10-годишни ДЦК се покачи до 2.60% във вторник, след като отбеляза минимума си на 1-ви юни от 2.071%. Когато Франсоа Оланд пое поста на 15-ти май, доходността беше в размер на 2.902%. Лихвите са подложени на риск от допълнително покачване поради уязвимостта на френските банки към регионалната криза икономическата стагнация.

Според специалисти, Франция беше извън светлината на прожекторите, но след като вниманието се отклони от Испания и Италия, следващата цел ще бъде тя.

Спреда между 10-годишните френски и германски книжа се е разширил до 113 б.п. след като мина под 100 на 22-ри юни.

През юни месец инвеститорите са загубили 1.7% от френските държавни книжа, като за първото тримесечие на годината те им донесоха 2.4% и 3.9% през май.

Във вторник на аукцион в Испания, правителството емитира 1.47721 млрд. евро в скотови книжа при средна доходност 3.237% (1.737% месец по-рано) и падеж 14.12.2012 г. С падеж 21.09.2012 г. бяха емитирани 1.60049 млрд. евро при среден доход 2.362% срещу 0.846% на последният аукцион на 22-ри май. За 3-месечните книжа презаписването беше 2.6 пъти, а за 6-месечните 2.82 пъти. При предходните емисии търсенето беше съответно 3.95 и 4.3.

В същият ден Италия продаде 3.91 млрд. евро дълг при по-високи лихвени нива. Министерството на финансите на Италия емитира 2.99 млрд. евро в книжа с нулев купон и падеж 2014 г. при 2.712% и презаписване 1.65 пъти. Бяха реализирани още две емисии с доходност обвързана с инфлацията в общ размер на 916 млн. евро, с падежи 2016 г. и 2026 г. и с доходност 5.2% и 5.29%.

Във вторник националната статистика на Италия публикува данни за продажбите на дребно в страната, които спадат с 1.6% през април в сравнение с предходният месец. Очакванията бяха спада да не надхвърля 0.6%.



След края на аукционите 10-годишните италиански и испански книжа, покачиха доходността си с 7 и с 10 б.п., съответно до 6.05% и 6.663%. 2-годишните покачиха 12 и 17 б.п. до 4.382% и 4.802%.

Рейтинга на Марио Монти в Италия, е спаднал от 70% одобрение, когато той пое кабинета до 30% сега. Монти не успя да направи чудото, което Италия очакваше, а предложи само болезнено лечение от годините на лошо управление.

Като се изключат няколко необходими компромиса с профсъюзите, мерките на Монти подобриха фискалния вид на Италия. Бюджета на страната е в излишък, ако не се калкулират плащанията по дълга, който излишък е на път да надхвърли 4% от БВП през следващата година, което би било достатъчно при разумни лихви на финансиране да стабилизира икономиката на Италия. Но ако лихвите по държавните книжа, които се движат около 6% сега от 4% преди 2 години, продължат да бъдат високи за продължителен период от време, то страната ще фалира.

Италия одобри с указ банките в страната да увеличат капитала си, чрез продажба на облигации на правителството, позволявайки на Banca Monte dei Paschi di Siena SpA да издаде 3.4 млрд. евро ценни книжа, които държавата ще изкупи. Банката ще се нуждае от допълнителни средства в размер на 1 млрд. евро за увеличаване на капитала си, които ще търси от други инвеститори.

В сряда германските книжа повишаваха доходността си за втори ден в очакване на резултати от аукциона в Италия по-късно през деня. 10-годишните немски книжа добавиха 3 б.п. до 1.534%, а 30-годишните 2 б.п. до 2.245%.

Италия продаде 185-дневни ДЦК за 9 млрд. евро на аукциона, където доходността им стигна 2.957% срещу 2.104% на последния аукцион за книжа със същият матуритет, който се проведе на 29-ти май. Презаписването достигна 1.62 пъти (1.61 пъти на 29-ти май).

След аукциона 2-годишните италиански книжа понижиха доходността си с 10 б.п. до 4.47%, а 10-годишните с 7 б.п. до 6.085%.

В четвъртък германските книжа понижиха доходността си след данните за ръста на безработните в страната. Възвращаемостта спадна с 7 б.п. до 1.49% за 10-годишните и с 3 б.п. до 0.085% за 2-годишните германски ДЦК, като броят на хората останали без работа надхвърли прогнозата от 3000 и достигна 7000 до общо 2.88 милиона германци.

В четвъртък започна срещата на европейските лидери, на която те ще търси разрешение на кризата с държавните дългове в Европа. Германският канцлер Ангела Меркел остава все по-изолиране в позицията си, след като испанският и френският министър председатели се обединиха за по-спешни действия за успокояване на кризата. Меркел отхвърля исканията за допълнителни мерки срещу повишаващите се лихвени равнища на по заемите на Италия и Испания.

В същият ден Италия проведе аукцион, където получи 2.5 млрд. евро срещу 5-годишни ДЦК с купон 4.75%, при среден доход от 5.84% и презаписване 1.541 пъти. При предходният аукцион за книжа със същия матуритет, средният доход беше 5.66%, а презаписването 1.35 пъти. Италия емитира и 2.93 млрд. евро в книжа с падеж септември 2022 г., при среден доход 6.19% срещу 6.03% и презаписване 1.28 пъти.

След аукциона италианските 5-годишни ДЦК покачиха доходността си с 1 б.п. до 5.905%, а 10-годишните с 4 б.п. до 6.214%.

Испанските облигации също поевтиняха в четвъртък, като 5-годишните добавиха 12 б.п. върху дохода си и стигнаха 6.37%, а 10-годишните 8 б.п. до 6.922%.

В същият ден печеливши бяха великобританските ДЦК, които понижиха доходността си с 3 б.п. за 2-годишните и с 6 б.п. за 10-годишните, съответно до 0.242% и 1.625%.

Холандският дълг също поскъпваше на 28-ми, като за 2-годишните облигации дохода бе по-нисък с 2 б.п. до 0.26%, а за 10-годишните с 6 б.п. до 2.036%.

В четвъртък на срещата европейските лидери се договориха да облекчат правилата за погасяване на спешните кредити отпуснати за испанските банки и да успокоят условията на вероятната помощ за Италия. Заобиколена германският канцлер Ангела Меркел, се предаде относно стъпките за успокояване на дълговата криза. След 13 часа и половина на преговори, които завършиха в 4.30 сутринта в Брюксел в петък. Лидерите на 17-те страни членки на Евро-зоната отхвърлиха изискването правителствата да получават статут на преференциални кредитори при кризисните кредити за испанските банки и отвориха вратите за рекапитализацията им, директно от спасителните фондове, веднага след като Европа определи единен банков надзор.

Министър председателя на Люксембург Жан-Клод Юнкер, който оглавява групата на европейските финансови министри каза в интервю: „Ние се споразумяхме за краткосрочни мерки, които да приложим за Италия и Испания, като си оставяме отворени всички опции за интервенция, която трябва да се направи за успокояване на ситуацията. Имаме цял арсенал от възможни интервенции и мерки.”

Италианският министър председател Марио Монти, приветства резултатите като полезни както за Италия така и за много други страни. Оланд каза, че не е имало изнудване или натиск от страна на Италия и Испания.

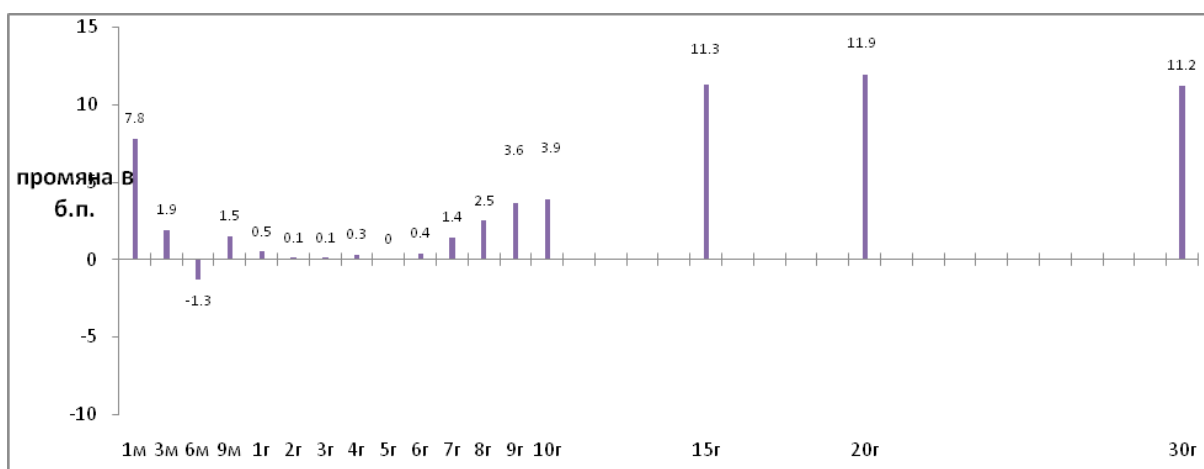
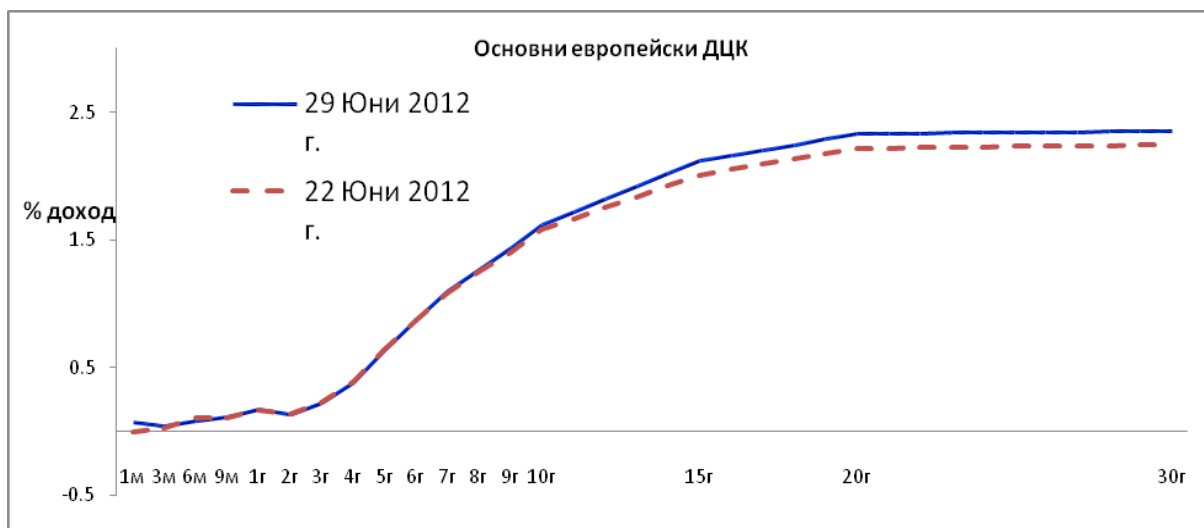
В последният ден от седмицата доходността по европейските книжа се обърна след решенията на срещата на лидерите в Брюксел. Най-големите губещи бяха германските ДЦК, като 10-годишните покачиха дохода си с 11 б.п. до 1.625%. С също толкова нарасна възвращаемостта на великобританските 10-годишни книжа до 1.75%. Френските добавиха 4 б.п. до 2.694%, а холандските и шведските 8 и 9 съответно до 2.14% и 1.606%.

Понижение в дохода отчетоха испанските и италиански облигации, като 10-годишните понижиха дохода си съответно с 33 б.п. и 27 б.п. до 6.52% и 5.9%. 2-годишните испански книжа намалиха доходността си с 69 б.п. до 4.56%, а италианските с 66 до 3.64%.

Гръцките 10-годишни ДЦК също силно понижиха доходността си с 54 б.п. до 25.1%, а 30-годишните с 68 б.п. до 20.72%.

В петък Министерството на финансите на Испания публикува данни за спад на притежаваните от местни банки испански ДЦК от 29.6% през април на 28.7% за май.

През следващата седмица предстои аукцион в Германия на 4-ти юли, където страната ще емитира 4 млрд. евро държавен дълг с падеж 7.4.2017 г. и купон 0.5%.



## Индустриални суровини/ Метали

С изключение на медта останалите индустриални суровини останаха без промяна за изминалата седмица, а олово и калай регистрираха спад съответно от 4.29% и 3.57%.

След новините за предприемане на нови стимули за европейската икономика медта регистрира най-силния си дневен ръст за последните пет месеца. Цената проби над краткосрочната си средна, но все още се търгува под петдесети двеста дневните си средни, които играят ролята и на съпротива. Стойностите на техническия индикатор са над двадесетдневната средна, а също така пробиха и над горната граница на волатилност, което предполага движение при цената в посока на пробива.

Златото също регистрира силен дневен ръст, но цената все още остава под краткосрочните и средносрочни стойности. Техническите индикатори също са под средните си нива и тестват долната граница на волатилност. Краткосрочната съпротива е дефинирана от петдесетдневната средна стойност на нива около 1600 долара за трой унция. Дългосрочната подкрепа остава на нива между 1550 – 1530 долара за трой унция.



**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.

Използването на част или целия материал може да стане само след разрешение от страна на ПИБ АД и при изричното позоваване на източника на информацията.