

ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 04 НОЕМВРИ 2013 – 08 НОЕМВРИ 2013Г.

„Изненадани” се оказаха пазарните участници след решението на ЕСВ да намали основния лихвен процент от 0.50% до 0.25%, въпреки коментарите от началото на седмицата, че най-вероятно вече този сценарий е отразен от пазара. Волатилността след обявяването на решението силно се покачи като ефектът бе върху всички класове активи – валути, рискови активи, дълг и суровини. Въпреки сериозното поскъпване на долара суровинният сегмент остана почти без промяна или поне спадът не бе пропорционален на ръста на долара. Рисковите активи бяха разпродадени, а държавният дълг също остана без почти видима промяна.

Какво означава за нас това решение на ЕСВ – накратко очакваме силно подтисната доходност на държавния дълг в късия край (1-3г.) и леко покачване в дългия край (10 – 30г.). Как ще се отрази това на пазара? Това показва запазване на силната намеса на централните банки на пазара (което деформира пазарните принципи и неминуемо ще доведе до сериозни негативни бъдещи последици, но не и в близките една до две години) и според нас е силно позитивно за финансовия сектор.

По-долу са представени графики на сравнителното представяне на отделните класове активи един спрямо друг за САЩ и Европа.

Щатски рискови активи спрямо 10г. дълг



Както се вижда от графиката по-горе рисковите активи се представят значително по-добре спрямо държавния дълг за последните две години. Забелязва се отчетлива дивергенция между стойностите на техническите индикатори и линията на съотношението, но все още липсва ясен сигнал за предстояща сериозна корекция при акциите. В бюлетина от края на октомври също споменахме за предстояща корекция,

която по-скоро бихме използвали за заемане на дълги позиции в от гледна точка на сезонното представяне на индексите.

От известно време обръщаме внимание на консолидационния характер на DOW Jones 30 за последните шест месеца. В средата на седмицата индексът проби над съпротивата, дефинирана от горната граница на рейнджа, само за да последват разпродажби на следващия ден и ново връщане в границите на рейнджа. Дългите позиции, открити на нива около 14 800 пункта (долна граница на рейнджа) бяха закрити в средата на седмицата на нива от (15 600). Към момента оставаме неутрални до появата на по-ясен и силен сигнал.

DOW JONES 30



Щатски сектори



Потвърждение за краткосрочна корекция се забелязва от представянето на секторите, показани на горната графика. Компаниите от фармацевтичния, финансов, енергиен, суровинен и потребителски стоки и услуги регистрираха спад под двадесет дневната си средна стойност, а някои от тях и под междинни нива на подкрепа. Разпродажбите при тези сектори се случват и при изключително високи нива на техническите индикатори, което ни кара да очакваме тестване на по-ниски стойности до средата на ноември.

Щатски компании с добри технически показатели



Въпреки очакванията ни за предстояща краткосрочна корекция определени компании дават доста добри сигнали за нова дългосрочна възходяща посока при изключително атрактивно съотношение на риск към очаквана печалба. На графиката по-горе е показано представянето на компания от енергийния сектор (в горния край) и на компания от телекомуникационния сектор. При първата се наблюдава пробив над дългосрочната низходяща посока при обем значително над средния, а при втората ръст над горната граница на дългосрочна консолидация също при обем доста над средния. Очакванията ни са за нова възходяща посока в дългосрочен период и за двете компании като разбира се задължително използваме стоп при спад под определено ниво (в случая 8% от цената на отваряне на 08.11.2013г.).

Европа

Решението на ЕСВ за понижаване на основния лихвен процент по-скоро затвърди очакванията ни за запазване на сравнително по-доброто представяне на европейските индекси спрямо останалата част на света както и по-добрият потенциал за ръст при индексите от периферията. Графиката по-долу показва представянето на STOXX 600 спрямо S&P 500 на дневна база.

Както се забелязва от юни 2013г. насам STOXX 600 дава значително по-добра възвръщаемост спрямо щатския си аналог. От техническа гледна точка индикаторите са

препродадени, но при значително по-високи стойности на съотношението в съответния минал момент, което ни кара да очакваме тенденцията да се запази в средносрочен период.

STOXX 600 спрямо S&P 500



Индекс от периферията на Еврозоната



Графиката по-горе е на индекс от периферията на Еврозоната. Възходящата посока е ясно изразена. Ще обърнем внимание на стойностите на техническите индикатори, които отчитат ново дъно, но не така стоят нещата при индекса, където се забелязва временна консолидация. Това е сигнал за тестване на нови по-високи стойности и запазване на възходящия тренд.

Суровини

Графиката по-долу е на петрола. Суровината поевтиня с близо 15% за последните два месеца, което съответства и на сезонния ѝ характер. Текущите нива тестват линия на подкрепа, която е в сила от септември 2011г., а стойностите на техническите индикатори са на изключително подтиснати нива, което предполага поскъпване при суровината в краткосрочен период. При заемане на дълги позиции на текущите нива бихме заложили стоп при спад под линията на възходящата посока.

Петрол



Дългов пазар

САЩ

В началото на седмицата щатските държавни облигации бяха близо до най-ниската си стойност за последните две години спрямо щатските акции, на база разлики в доходността. 10-годишните се търгуваха при 2.6%, 5-годишните при 1.352%, а 2-годишните при 0.301%.

Министерството на финансите на САЩ започна седмицата с аукцион, на който реализира \$33 млрд. държавен дълг в 3-месечни книжа при дисконтова лихва 0.05%, както и \$29 млрд. в 6-месечни облигации при 0.085%. Презаписването достигна съответно 4.14 и 4.45 пъти, а при предходното предлагане книжата бяха продадени съответно при 0.045% и 0.08% доходност. Ден по-късно страната реализира и 4-седмични книжа за \$45 млрд. при доходност 0.05%

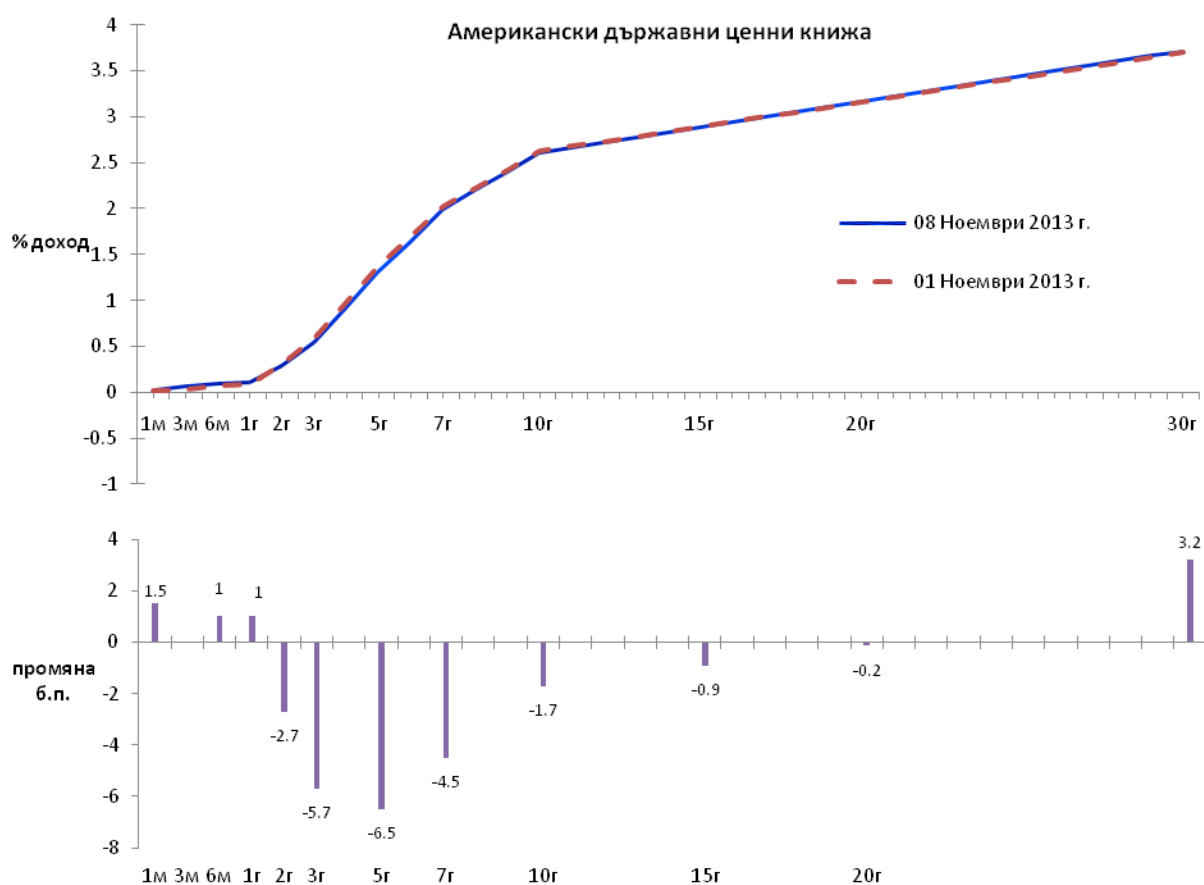
През последните два месеца, щатският държавен дълг се оттласна от дъното на класацията, което беше заел като най-лошо представящия се в света, след като показателите за възстановяването на икономиката в САЩ не оправдаха предварителните

очаквания. Книжата с падеж след 10 и повече години, са посъкпнали с 4.1% за периода и заемат 34-то място измежду 144 индекса следени от EFFAS и Bloomberg.

Във вторник щатският държавен дълг повиши доходността си след данни за ръст в сектора на услугите в страната, които надхвърлиха през октомври предварителните прогнози на специалистите. 10-годишните ДЦК добавиха 7 б.п. до 2.67%. На следващия ден след изказване от две официални лица, президенти на Фед в Сан Франциско и Ричмънд, които подчертаха липсата на сила в щатската икономика, държавните облигации обърнаха посоката и заличиха част ръста на възвръщаемостта си.

Държавният дълг на САЩ достигна най-ниската си пазарна стойност спрямо своите международни алтернативи за последните три години, след като очакванията за съкращения в програмата на Фед за изкупуване на облигации, надделяваха сред икономистите. Щатските ДЦК с падеж след 10 и повече години, носеха доходност с 1.06% над чуждите държавни книжа съгласно Bank of America Merrill Lynch indexes. Дългът на САЩ е загубил от стойността си от началото на годината 2.2%, докато германския я е понижил с 1.3%, а японските са посъкпнали с 2.5% според Bloomberg World Bond Indexes.

Съкровищните бонове на Съединените щати посъкпнаха в четвъртък, натискайки доходността по тях до минимуми от юни месец, след като привлече инвеститорите търсещи убежище, вследствие решението на ЕЦБ да понижи лихвения си процент до рекорден минимум от 0.25%. Държавният дълг посъкпваше за втори пореден ден дори и след данните за ръст на БВП на страната с 2.8% през третото тримесечие, който надхвърли най-оптимистичните прогнози. 10-годишните щатски книжа се търгуваха в края на седмицата при доходност от 2.606%, а 30-годишните при 3.71%.



Европа

В началото на седмицата Fitch Ratings потвърди BBB рейтинга на Испания, но повиши перспективата по него от негативна до стабилна. Агенцията излезе с изявление, че страната е постигнала подобрене в трудовия пазар, пенсионната система и бюджета.

Холандия проведе в понеделник аукцион, на който реализира книжа с падеж 30.05.2014 г. в размер на 1.52 млрд. евро, при доходност от 0.06%, както и 1.4 млрд. евро с падеж 31.01.2014 г., при 0.005%. Презаписването достигна съответно 2.11 и 3.59 пъти. 10-годишният държавен дълг на страната се търгуваше в деня при доходността от 2.02%.

Франция в деня също емитира дълг в общ размер на 7.187 млрд. евро. Книжата с падеж 30.01.2014 г. бяха реализирани при доходност от 0.056%, 161-дневните при 0.077%, а 343-дневните при 0.153%. Презаписването на аукциона достигна съответно 2.07, 2.46 и 3.37 пъти.

В понеделник БНБ продаде на аукцион част от емисия 301/13 с падеж януари 2016 г. в размер на 40 млн. лева и купон 1.5%. При коефициент на покритие 3.88 средната постигната доходност за книгата беше 1.24%.

Според Bloomberg World Bond Index от началото на годината до 4-ти ноември, италианските ДЦК са посъкпнали с 6.8%, испанските с 11%, а германските за донесли загуба от 0.9%.

В свой доклад Европейската комисия предвиди гръцката икономика да се свие с 4% през 2013 г., коригирайки по този начин прогнозата си от май месец за свиване в размер на 4.2%. В доклада, който беше изнесен във вторник, ЕК предвижда 0.6% икономически растеж в Гърция през следващата календарна година и 2.9% през 2015 г. Публичният дълг ще нарасне до 176.2% от БВП до края на 2013-та, през 2014-та ще бъде 175.9%, а през 2015 г. 170.9%. Гръцките 10-годишни книжа повишиха доходността си в деня с 21 б.п. до 7.9%, а 30-годишните с 9 б.п. до 8.06%. Страната емитира на аукцион в същия ден, 1 млрд. евро държавен дълг в книжа а с падеж 9.05.2014 г., при средна доходност 4.15%. Презаписването достигна 1.86 пъти. Белгия също проведе първично предлагане във вторник, на което продаде 3 и 6-месечен дълг при средна доходност от 0.017% и 0.071%, при презаписване съответно 7.71 и 3.94 пъти.

Германските ДЦК запазиха доходността си в средата на седмицата, след като правителството емитира на аукцион дълг в размер на 3.27 млрд. евро с падеж октомври 2018 г. при средна доходност 0.71% и коефициент на покритие 2.3. 10-годишните германски книжа се търгуваха при 1.74%, а 2-годишните 0.135%. Пазарът беше фокусиран върху предстоящата среща на ЕЦБ ден по-късно и данните за заетостта в САЩ, които се очакваха в петък.

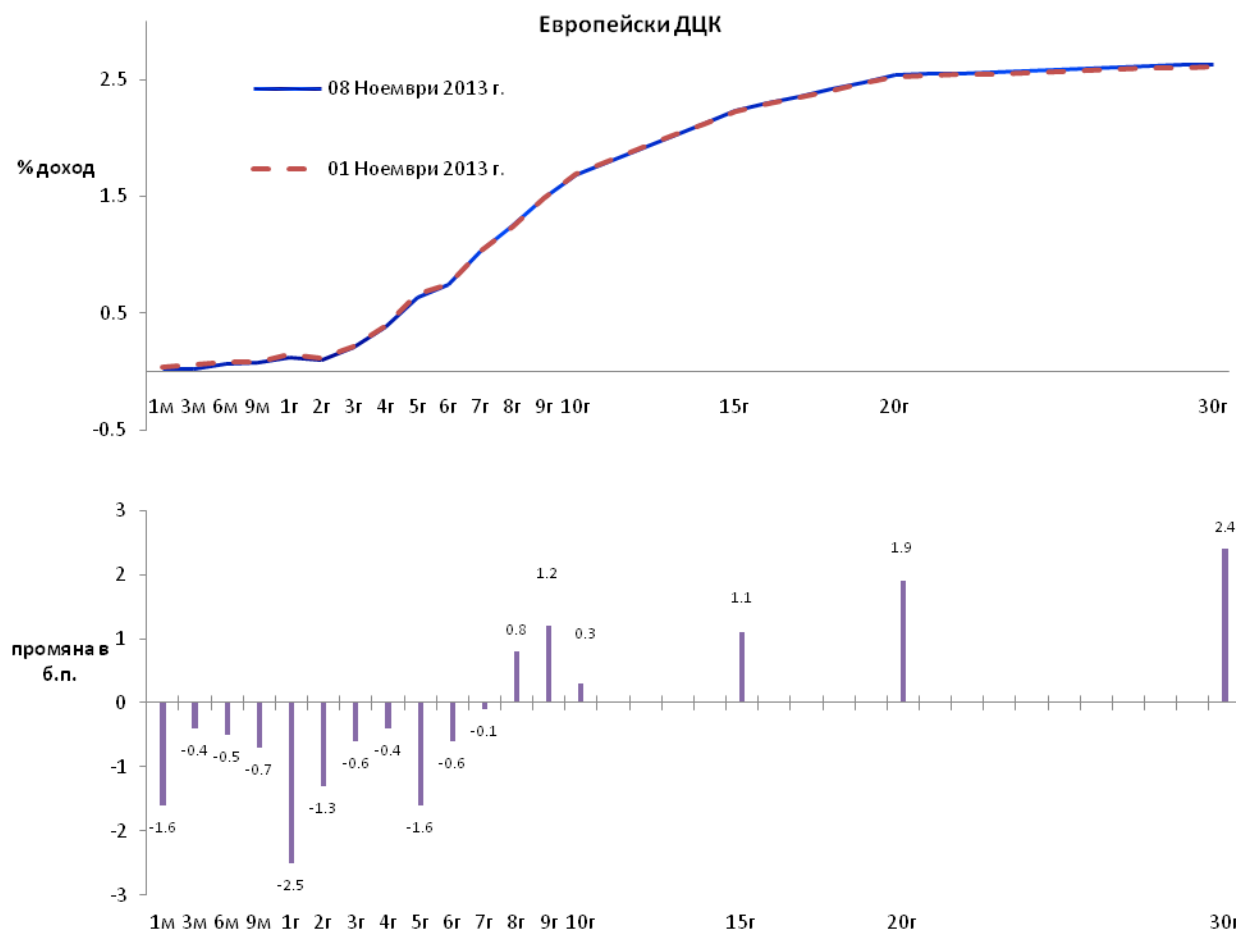
Трите най-големи португалски банки, чиито акции се търгуват на фондовата борса, са увеличили притежаваните от тях португалски ДЦК с 6.2% през третото тримесечие на годината в сравнение с предходния период. Общият размер на закупените от трите банки португалски книжа е достигнал 17.2 млрд. евро към края на септември от 16.2 млрд. евро към края на юни месец 2013 г., а от общо всички португалски банки до рекордните 34 млрд. евро за периода. В същото време чуждите инвеститори са съкратили притежанията си на португалски дълг, като през третото тримесечие той е бил най-лошо представящия се измежду дълговете на страните от Еврозоната. В средата на седмицата 10-годишните португалски облигации свалиха 21 б.п. от доходността си до 5.818%.

Франция емитира в четвъртък 2.21 млрд. евро дълг в книжа с падеж 25.05.2045 г. при средна доходност от 3.41%. Страната реализира и 4.283 млрд. евро с падеж 25.05.2014 г. при средно 2.41%.

Испания също емитира книжа с падежи през 2018, 2023 и 2026 г., като постигна средна доходност съответно 2.871%, 4.164% и 4.469%. Общият размер на дълга достигна 4.0337 млрд. евро.

Европейската централна банка обяви в по-късно през деня, че понижава основния си лихвен процент от 0.5% до рекордно ниските 0.25%. Държавните книжа на страните от Еврозоната понижиха доходността си веднага след новината, като италианските 10-годишни свалиха 13 б.п. до 4.076%, испанските 12 б.п. до 4.024%, френските 6 б.п. до 2.16%, а германските 5 б.п. до 1.685%. Решението обявено от президента Марио Драги бе прогнозирано от едва 3-ма от общо 70 икономисти в проучване проведено от Bloomberg.

Standard & Poor's обяви в последния ден на седмицата, че е взела решение за понижаване с една стъпка кредитния рейтинг на Франция от AA+ до AA, поради неуспеха на водената от президента Франсоа Оланд политиката за стимулиране на икономически растеж в страната и стабилизиране на публичните финанси. Френските 10-годишни ДЦК повишиха след новината доходността си с 5 б.п. до 2.4%, а 5-годишните с 4 до 1.04%.



Валутен пазар

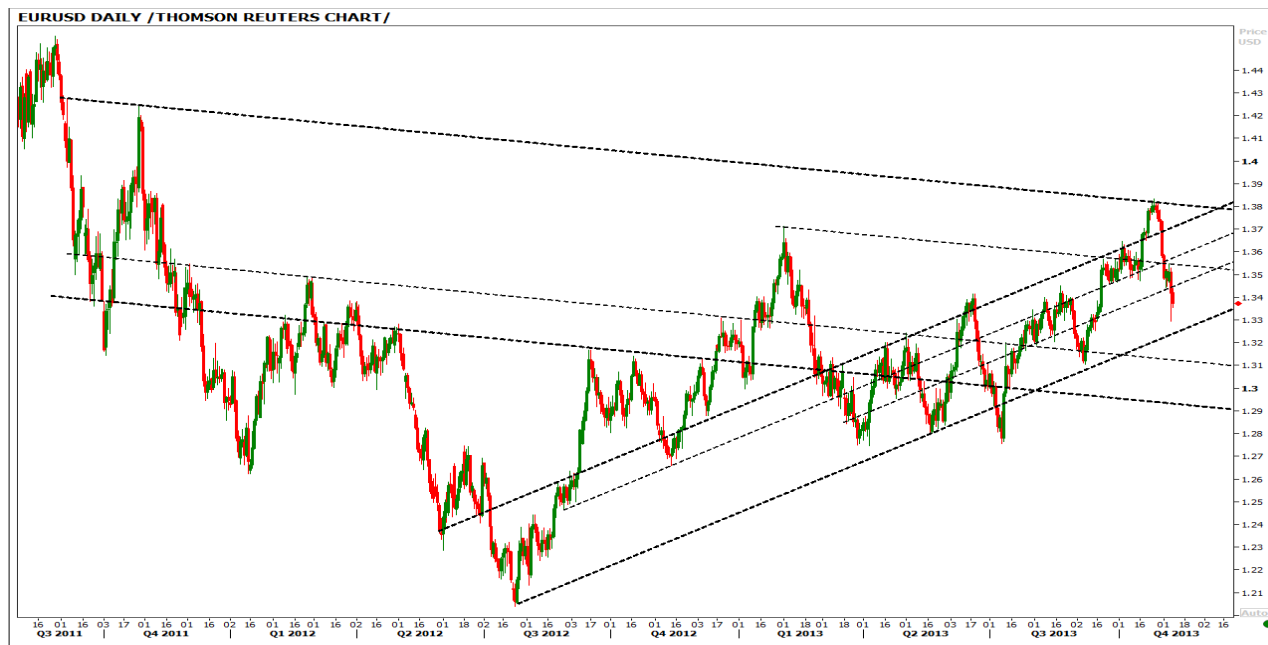
EURUSD

За втора поредна седмица еврото отстъпи позиции срещу американския долар, удряйки дъно за периода на 1.3295 като непосредствен ефект от изненадващото понижаване на основната лихва в Еврозоната. Спадът бе толкова силен, че за минути двойката регистрира 200 пипса понижаване, но в последствие цените коригираха до 1.3450 и пазарът успя да изтъргува нивата от образувалия се gap.

Противно на прокламираната от Европейската Централна Банка политика на предвидимост на вземаните от монетарния орган решения, бе гласувано изненадващо понижение на основната лихва в Еврозоната до нов рекорден минимум от 0.25%. Макар този ход да не бе напълно неочакван на фона на последните данни за рязък спад на инфлацията на ниво потребител за 17-те страни членки на паричния съюз, то аналитиците прогнозираха да се стигне до него най-рано през декември. От последвалата пресконференция председателя на банката Марио Драги стана ясно, че ръководената от него институция е готова да прибегне до още по-радикални мерки за обуздаване на спада на инфлацията, които не изключват и отрицателна лихва по депозитите, които банките в Зоната оставят при нея. Негативна, макар и неотразена в цените, новина за еврото бе и понижената оценка по дълга на Франция от страна на рейтинговата агенция Standard&Poor's до AA от AA+. Наред с това Еврозоната отчете по-силен от очакваното спад при продажбите на дребно през септември от -0.6% (+0.5% за август), а за същия период индустриалното производство във Франция и Германия отбеляза свиване от съответно -0.5% и -1.9% (+0.7% и +1.6% за август).

Отвъд Океана САЩ успяха да изненадат пазарите с много силна първа оценка на икономическия растеж през 3-тото тримесечие, който на годишна база се повиши до 2.8%, спрямо очакванията за отстъпление до 2.0% от отчетения през 2-рото тримесечие 2.5% ръст. Подкрепа за зелените пари упражни и покачването в ISM индекса на бизнес активността в непроизводствения сектор, който достигна 55.4 октомври (54.4 за септември), наред с по-силния от очакваното ръст на неселскостопанската заетост в страната.

Технически, считаме, че достигнатия в края на октомври връх на котировките евро/долар на 1.3832 ще остане недостижим в средносрочен аспект и че текущото ценово развитие предполага да видим една още по-дълбока корекция до зоната 1.3250-80 с последващ спад до следващата зона на подкрепа на 1.3100-50. Нивата на съпротива се очертават на 1.3450, 1.3475 и под 1.3550.



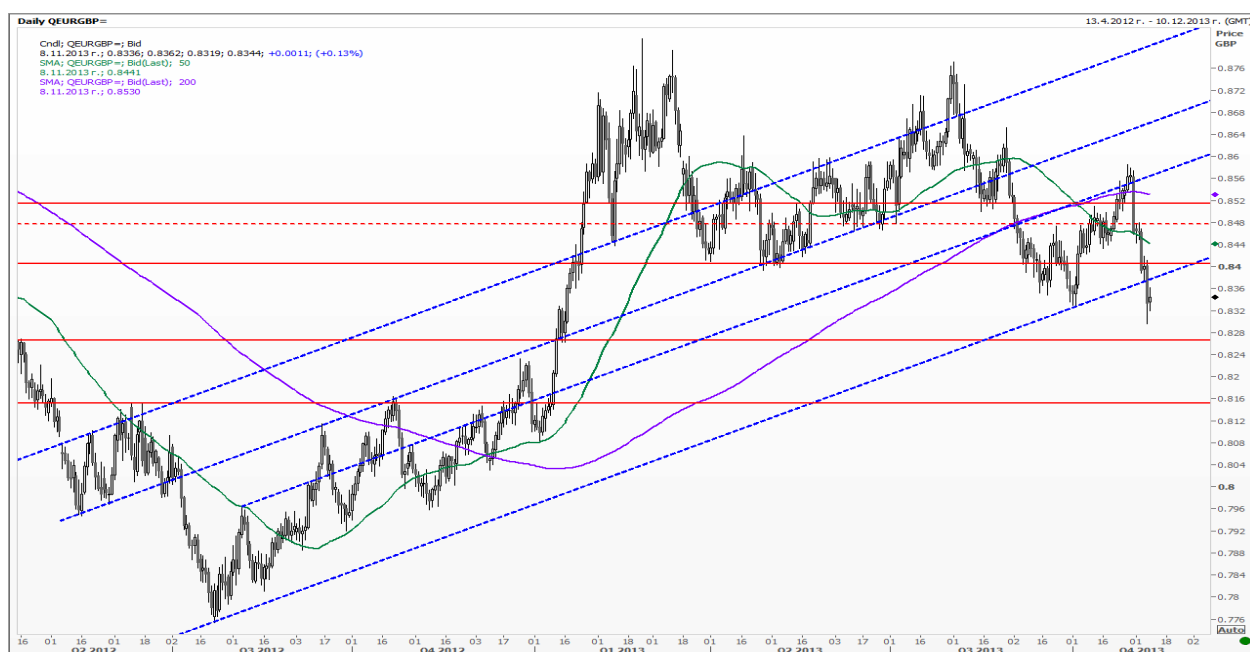
GBP

Британският паунд проби силното ниво на подкрепа на 0.8375, излезе от границите на възходящия едногодишен тренд канал срещу еврото и продължи да отвоюва позиции,

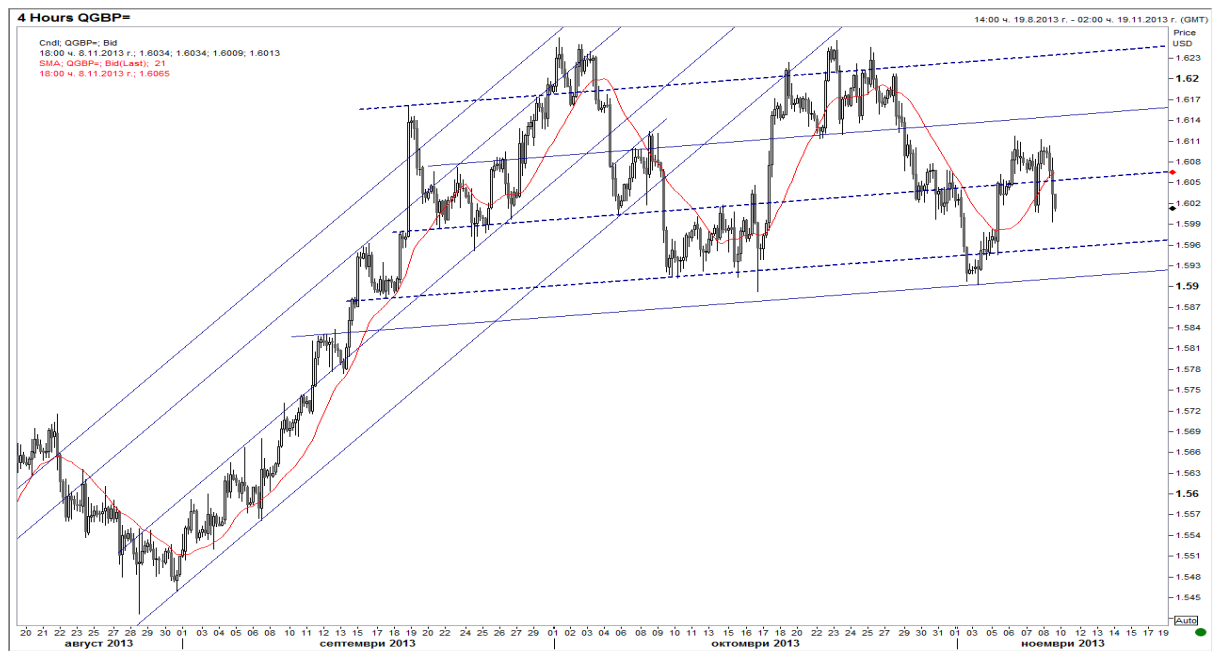
достигайки котировките от януари тази година със седмично дъно за двойката на 0.8296. Островната валута поскъпна умерено и срещу долара в слабо-волатилна търговия над подкрепата на 1.5900 и под седмичния връх на 1.6117 в изчакване на катализатор за следваща посока при тази двойка.

Великобритания изнесе поредната силна порция икономически новини. Индексите на бизнес активността в секторите на строителството и услугите се покачиха за октомври до съответно 59.4 (6-годишен връх) и 62.5 (16-годишен връх) от 58.9 и 60.3, отчетени през септември. Наред с това, паундът бе подкрепен и от отчетения ръст в производствения сектор през септември от 1.2% (-1.2% за август) и регистрираното 9-то поредно покачване в Halifax индекса на жилищните цени.). На монетарния фронт Английската Централна Банка запази статуквото, оставяйки основната лихва в страната на 0.50%, без увеличение на обема на програмата за изкупване на активи над настоящия праг от £375 млрд.

Графично, пробивът под тренд-съпорт линията при двойката евро/паунд на 0.8375 отвори пътя за следващата много силна подкрепа на 0.8260-80, като под нея подкрепите се очертават на 0.8220 и 0.8160. Нивата на съпротива при евентуална корекция са 0.8370-80, 0.8400 и 0.8420.



Постановката при двойката паунд/долар не дава пълна яснота за посоката тук. Необходим е пробив над 1.6250, за да се отключи потенциал за ново поскъпване на британската валута, докато спад под 1.5900 ще върне цените в зоната 1.5700-50. Второстепенни нива на съпротива се очертават на 1.6060 и 1.6150, докато подкрепа ще видим на 1.5960.



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.