

През изминалата седмица индексите останаха без промяна с минимално покачване при технологичните компании след силните разпродажби от началото на годината. Представителният индекс за щатската икономика S&P 500 запазва възходящата си посока. Текущите нива са над средносрочната и дългосрочната петдесет и двеста дневни средни стойности.

Техническите индикатори към момента се разминават с новите върхове, регистрирани от индекса, което предполага забавяне на ръста и дори известна корекция в близките седмици. На графиката по-долу са отбелязани временните върхове при индекса за последната година, след което е последвала корекция при разлика между текущото ниво на индекса и дългосрочната му средна стойност от над 7.50%. Към момента разликата е 7.56%, което потвърждава очакванията ни за забавяне на темпа на растеж в близките седмици.

S&P 500



На графиката по-долу е представено съотношението на пазарната капитализация на индекса Wilshire 5000 към БВП на САЩ. Към момента стойността на компаниите леко надвишава тази на БВП, което е индикатор за не чак толкова евтини акции.

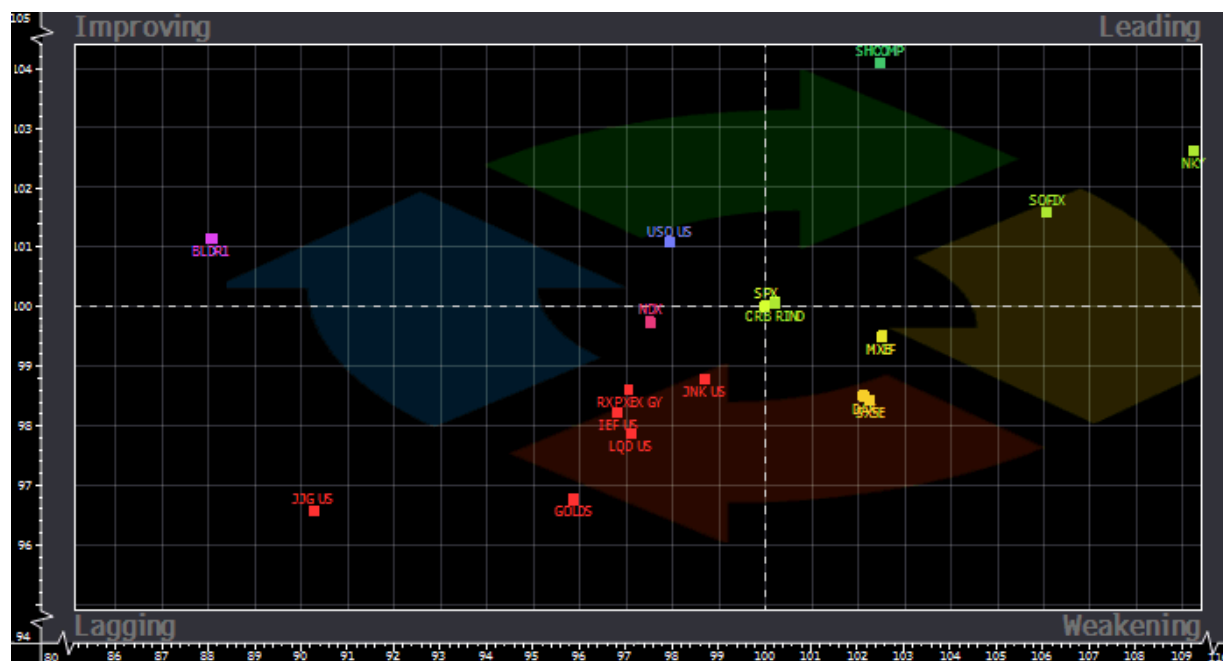
Ръст над 100%-те процента се наблюдава през 1997г. и септември 2006г. От тази гледна точка по-скоро имаме ранна индикация за предстоящи разпродажби на рисковите активи и съдейки по историческото представяне може да очакваме подобно развитие след около година.

Пазарна капитализация на публичните компании в САЩ към БВП



След като очакванията са за лимитиран ръст при щатските компании, къде може да търсим потенциал за по-добра възвръщаемост? Графиката по-долу показва сравнителното представяне между отделните класове активи един спрямо друг за последните шест месеца.

Сравнително представяне на класовете активи за последните шест месеца

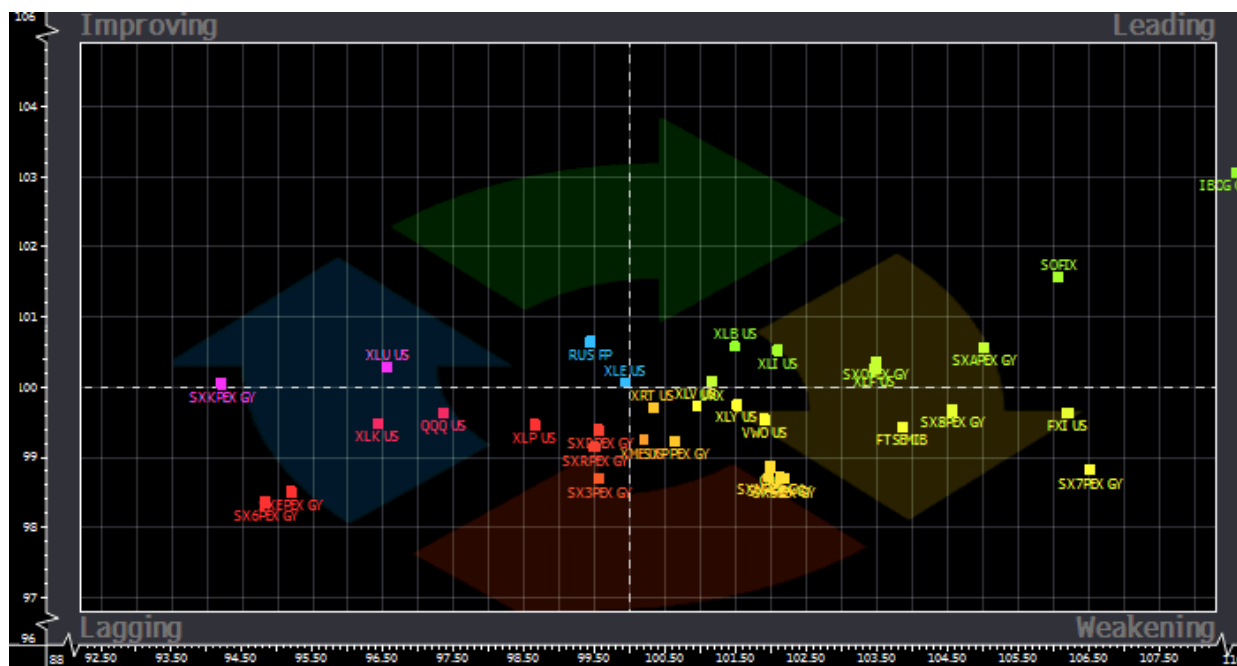


Това, което прави впечатление, е че за последните шест месеца най-силно се представят китайският, японският и българският индекс Sofix. На другата противоположност са златото, държавният и дълга под инвестиционен клас. С

подобряващо се представяне е петрола, докато индексът на развиващите се пазари и европейските индекси започват да се представят по-зле.

Все пак акциите на компаниите от индустриалния, суровинен и финансов сектор в САЩ както и строителният и автомобилния сектор в Европа дават доста по-добър потенциал за растеж спрямо останалите сектори, видно от графиката по-долу.

Сравнително представяне на отделните сектори



Европа

Stoxx 50



По-горе е приложена графиката на Stoxx 50 за Европа. Стойностите са на седмична база. Това, което прави впечатление към момента е, че индексът тества

подкрепата на дългосрочната си 200-седмична средна стойност. Успешен тест на тези нива отваря потенциала за ръст от поне 20%.

Суровини

Графиката по-долу е на златото. Низходящата посока от средата на септември 2012г. остава в сила. Към момента металът тества средносрочната подкрепа на нива от \$1630 долара. Поведението и стойностите на техническите индикатори по-скоро ни карат да мислим, че тази подкрепа няма да издържи и очакванията ни са за задълбочаване на спада в близките седмици. Дългосрочната подкрепа остава на нива около \$1530.

Злато



Петрол



Графиката по-горе е на суровината петрол. От края на ноември до момента петролът поскъпна с над 13%. Последните две седмици се наблюдава консолидация в границите между \$97 - \$95 за барел. Стойностите на техническите индикатори регистрират по-ниски дъна за разлика от суровината, което ни кара да очакваме нов връх и евентуален тест на нива от \$100 за барел. Също така трябва да се има предвид, че до края на май са сезонно силните месеци за суровината.

ДЪЛГ

САЩ

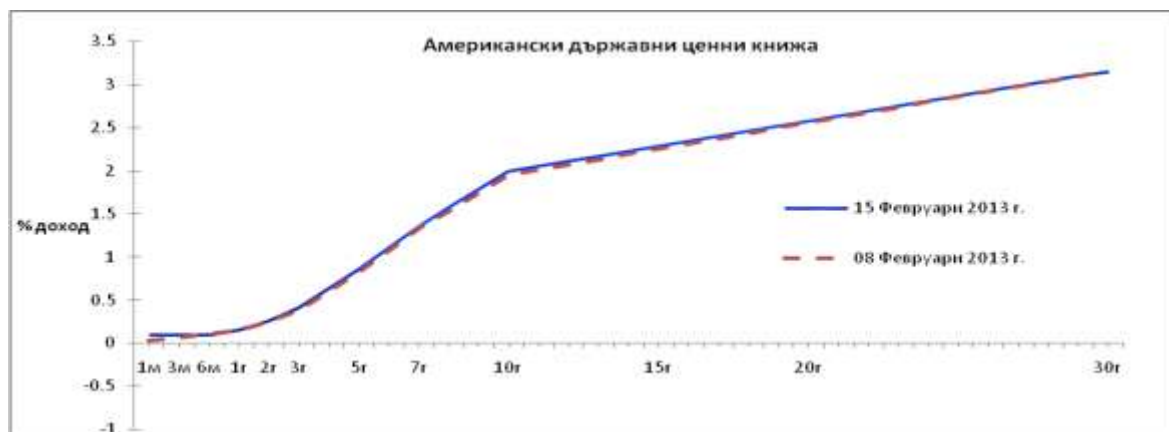
Щатският държавен дълг започна седмицата с ръст в доходността, като 10-годишните книжа се търгуваха при доходност 1.962%, а 30-годишните при 3.174%.

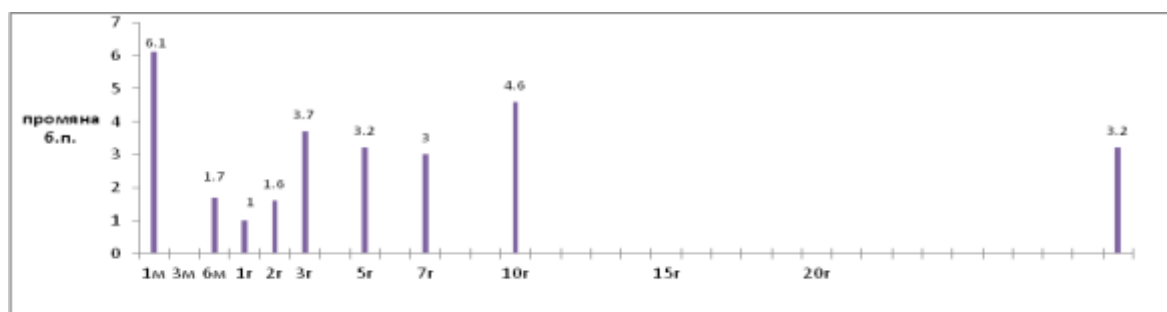
В началото на седмицата Федералния резерв обяви средната доходност на 1-годишните съкровищни книжа, популярен индекс ползван в ипотечните кредити с плаваща лихва. През изминалата седмица размерът ѝ е останала без промяна в размер на 0.15%.

Разходите по държавно финансиране на САЩ нарастваха от първия работен ден, когато Министерството на финансите продаде две емисии от 3 и 6-месечни ДЦК. Общият размер на книгата беше \$65 млрд., а доходността се покачи съответно до 0.085% и 0.12%. Ден по-късно страната емитира и \$32 млрд. дълг в 3-годишни облигации при най-висока доходност от април 2012 г. в размер на 0.411%. Презаписването също спадна до 3.59 пъти. В сряда Министерството на финансите реализира и бенчмаркова 10-годишна емисия в размер на \$24 млрд. при 11 месечен максимум от 2.046%. В четвъртък страната продаде при 3.18% доходност и 30-годишна емисия в размер на \$16 млрд.

Доклад за продажбите на дребно в САЩ показва 0.1% ръст през януари, което бе прието като позитивен сигнал от икономиката и търсенето на сигурност държавен дълг спадаше. Специалистите очакват покачването на доходността по щатските ДЦК да продължи, след като икономическите данни оправдаха прогнозите за възстановяване. И данните за заетостта в САЩ показаха спад от 27 000 до 341 000 нови молби за помощи за безработни през седмицата завършваща на 9-ти февруари.

От началото на годината щатските държавни облигации изгубиха 0.9% от стойността си.





Европа

Министерството на финансите на България в понеделник продаде съкровищни облигации за 20 млн. евро от емисия 401/13 с падеж 16.01.2020 г. Сретнопретеглената доходност за книжата с 3.5% купон беше в размер на 2.42%, а презаписването достигна 2.9 пъти.

Германия реализира в понеделник 3.39 млрд. евро държавен дълг в 6-месечни книжа при положителна доходност за първи път от юни месец в размер на 0.02%. Ден по-късно страната емитира и 953 млн. евро в инфлационни облигации с падеж април 2018 г., при средна доходност -0.78%. В сряда страната отново се обърна към пазара за да се финансира чрез 2-годишна емисия, продажбата на която донесе 4.301 млрд. евро в бюджета при 0.21% годишни разходи.

В първия ден на седмицата Франция продаде на аукцион 147-дневна и 357-дневна емисии ценни книги в общ размер на 3.595 млрд. евро. Средната доходност достигна съответно 0.048% и 0.145%.

Белгия продаде на 12-ти 3.01 млрд. евро дълг в 91 и 364-дневни ДЦК с доходност съответно 0.039% и 0.164%.

В същия ден и Холандия реализира държавен дълг в размер на 2.685 млрд. евро. Книжата с падеж 15.2.2018 г. донесоха средна доходност за инвеститорите 0.884%.

EFSF също проведе във вторник аукцион, на който бяха продадени 10-годишни книжа в размер на 974.35 млн. евро и доходност 2.13%.

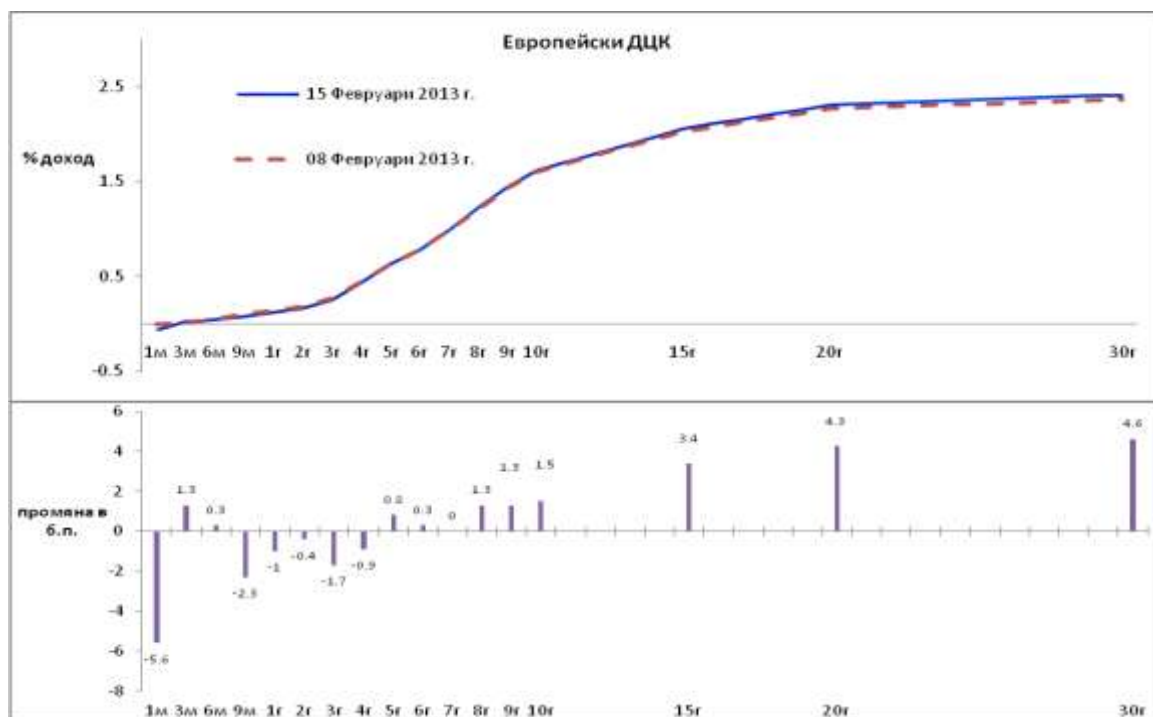
Разходите по държавното финансиране на Испания спаднаха във вторник, когато страната успешно проведе аукцион за 6 и 12-месечните ДЦК. Общият размер на емитирания дълг достигна 11.07 млрд. евро, доходността по книжата съответно 0.859% и 1.548%, а презаписването 2.88 и 1.97. В средата на седмицата президентът на Европейската централна банка Марио Драги, който беше на посещение в страната, обърна пазара отново само чрез изявлението си, че Испания е постигнала „огромен успех“ в реформите. В рамките на седмицата 10-годишните книжа свалиха доходността си до 5.18%.

Италия също се обърна към пазара във вторник и продаде 1-годишна емисия ДЦК в размер на 8.5 млрд. евро при средна доходност от 1.094%. Търсенето на аукциона достигна 1.38 пъти предлагането. На следващия ден страната продаде при повисоки разходи и 1.431 млрд. евро в 5-годишни книжа с плаващ купон при доходност 2.55%, 3.45 млрд. в 2-годишни книжа при 2.3%, 863 млн. евро в 13-годишни при доходност 4.55%, както и 888 млн. в книжа с падеж през 2040 г. при доход 5.07%.

Оттеглянето на Папа Бенедикт XVI може да повлияе на ръста в подкрепата за партията на Силвио Берлускони. Историята за първият папа, който се оттегля фокусира вниманието на вестниците и телевизиите, докато социологическите прогнози са забранени в периода преди изборите в Италия. 10-годишните италиански книжа понижиха доходността си до 4.385% след аукционите, които успокоиха инвеститорите, че политическите проблеми в страната не са прекъснали интереса към инвестициите в неин дълг.

В средата на седмицата управителят на Bank of England Мервин Кинг заяви, че растежа в Обединеното кралство е вероятно да бъде слаб и икономиката е изправена пред голямо предизвикателство. Доходността по 10-годишните британски книжа се покачи до 2.25% и под влияние изявлението на Централната банка, че инфлацията в потребителските цени ще остане над целта от 2% през следващите две години.

Данни за БВП на Франция и Германия за последното тримесечие на 2012 г. показаха спад съответно от 0.3% и 0.6% в сравнение с предходния период. Едновременно с това и Статистическия институт на ЕС в Люксембург обяви данни за 0.6% понижение на БВП и в Еврозоната през последната четвърт на миналата година в сравнение с предходното й тримесечие. В петък станаха ясни и данните за износа от Еврозоната през декември, който е спаднал с 1.8% на месечна база.



Валута

EURUSD

През изтеклата седмица ценовото движение при двойката евро/долар премина напълно според очакванията ни с достигане на съпротивата на 1.3500 (ликвидиране на стопове до 1.3520) и вълна от разпродажби до минимума на 1.3310¹ (38.2% Фибоначи корекция на движението 1.2660-1.3711).

Икономическите новини от последните дни за страните от Еврозоната се свеждат основно до драматичния спад на БВП с -0.6% през последното тримесечие на 2012-та година спрямо предходното тримесечие. Макар анализаторите да очакваха слаб прочит на показателя, то задълбочаването на рецесията се оказа изненадващо по-сериозно и с обхват над повечето държави членки. Най-силните икономики в Зоната в

¹ актуално ниво към часа на публикуване на бюлетина

лицето на Германия, Франция и Италия разочароваха със свиване на БВП за периода, равняващо се съответно на -0.6%, -0.3% и -0.9%. Положителен краткотраен импулс еврото получи от регистрирания за декември ръст на индустриалното производство на хармонизирана месечна база спрямо ноември от +0.7%.

Покачването на единната валута в последните 7 месеца се оказа най-интересната тема на проведената среща на финансовите министри от Еврозоната в средата на седмицата, където бяха изразени сериозни опасения, че еврото е твърде скъпо. Финансовият министър на Франция Пиер Московичи видя заплаха за европейския износ и призова за единни действия спрямо прекомерните валутни изменения, които в случая вредят на всички в Съюза. Дори европейският комисар по икономическите и валутни въпроси Оли Рен загатна, че някои основни световни сили навярно поддържат изкуствено ниска стойността на валутите си с цел повишаване на тяхната конкурентоспособност. Новините от форума доведоха до отслабване позициите на единната валута.

Сред последните данни за САЩ изпъкна покачването при продажбите на дребно с +0.1% за януари. Потребителски ориентираната американска икономика съумя за 3-ти пореден месец да регистрира покачване на показателя, въпреки негативното влияние над потребителските нагласи, което оказва неразрешеният ребус с „фискалната пропаст“ в страната.

Технически, спадът при двойката евро/долар едва ли ще бъде ограничен до дъното от тази седмица на 1.3310 (38.2% Фибоначи корекция на движението 1.2660-1.3711), като очакваме да бъде тествана зоната на подкрепа около 1.3250 с последващо поевтиняване до 1.3210, 1.3185 (50.0% Фибоначи корекция на движението 1.2660-1.3711) и много силното ниво на подкрепа на 1.3150. Нивата на съпротива се проектират на 1.3370, 1.3430 и 1.3520.



GBP

Двойката евро/паунд не изневери на тенденцията от последните 2 месеца и за пореден път регистрира силен волатилитет, като възходящата корекция достигна чак до 0.8683. Спрямо долара британската валута също бе подложена на сериозен натиск с успешен пробив на дългосрочната динамична подкрепа на 1.5630-50, което очаквано се оказа катализатор за потапяне на котировките до 1.5461.

Опасенията за икономиката на Великобритания и възможността тя да изпадне за 3-ти път в рецесия за последните 5 години се усилиха през изтеклата седмица след информацията за изненадващото свиване на продажбите на дребно в страната през януари с -0.6%. Наред с това новината, че инфлацията на годишна база се запазва за 4-ти пореден месец на ниво от 2.7%, не донесе позитиви за паунда, а напротив, извика страха от стагфлация. И за да се влошат напълно нагласите спрямо британската валута, дойде докладът за инфлацията на Английската централна банка, която не вижда инфлационният натиск в следващите 2 години да спадне до целевото ниво от 2%, което пък даде основание на анализаторите основателно да виждат ограничена възможност на институцията да предложи нови стимулиращи мерки за местната икономика, поставяйки изгледите за икономическо възстановяване под сериозен въпрос.

Графично, докато търговията при двойката евро/паунд е позиционирана под 0.8700 и нямаме затваряне на дневна графика над това ниво, нагласите ще останат негативни с поглед за тест на подкрепите на 0.8460 и на 0.8385. Пробив над 0.8700 ще отвори пътя на еврото за поскъпване спрямо паунда до зоната около 0.8850.



През изминалата седмица станахме свидетели на пробив на 4-годишната тренд линия на подкрепа при двойката паунд/долар, което навярно поставя началото на дългосрочна негативна ценова тенденция при тези котировки. Очакваме ключовата зона 1.5640-60 да се окаже непреодолима съпротива в следващите седмици, като основно вниманието ще е насочено към нивата на подкрепа, които в момента се очертават на 1.5390 (дъно от 12 юли 2012) и 1.5265 (дъно от 1 юни 2012).



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.