

## ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА 15 ЮЛИ 2013 – 19 ЮЛИ 2013Г.

### Дългов пазар

#### САЩ

Щатските държавни книжа започнаха търговията със спад в доходността си, като 10-годишните свалиха 3 б.п. до 2.55%, след по-слаби от прогнозните данни за продажбите на дребно. Потребителските разходи в САЩ, които формират 70% от икономиката на страната, са отчели ръст от 0.4% през месец юни, като по-слаби продажби бяха регистрирани при строителните материали, аутлетите и ресторантите.

Съгласно Bank of America Merrill Lynch index от началото на настоящата година до началото на седмицата, щатските инфлационни книжа са донесли загуба на инвеститорите от 7.7%.

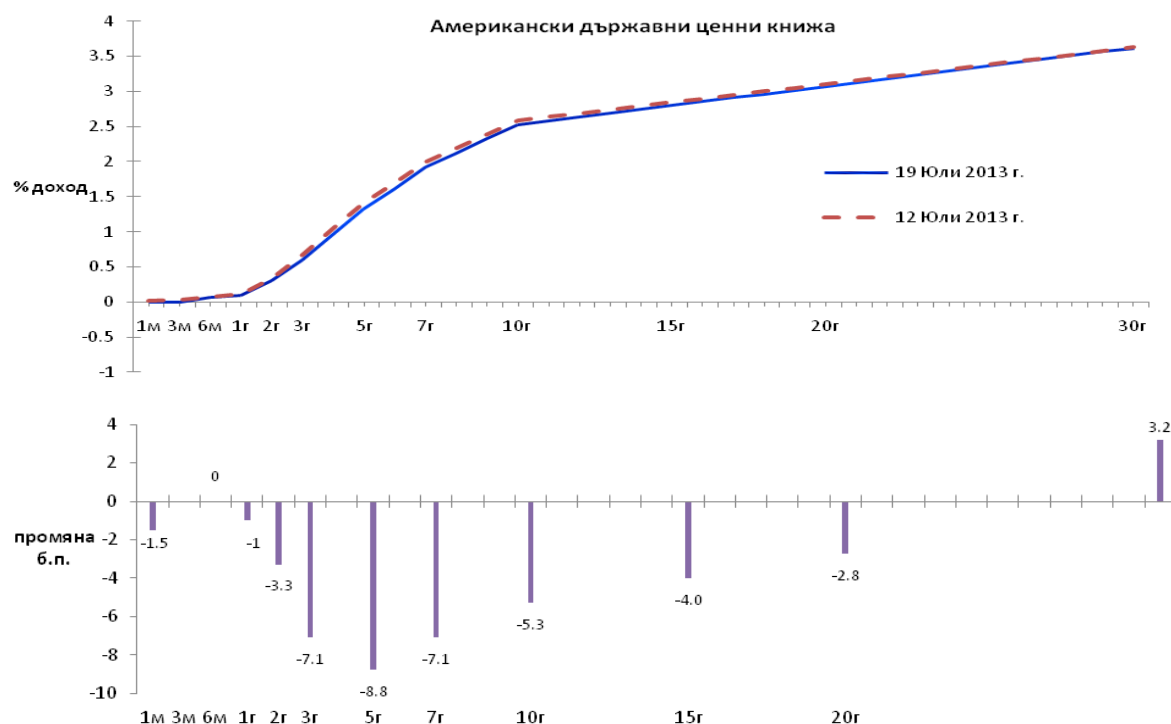
Министерството на финансите на САЩ продаде \$30 млрд. дълг на аукцион в понеделник. Книжата бяха дисконтови, 3-месечни и донесоха средна доходност от 0.04%. Хазната емитира в деня и 6-месечни книжа при 0.07%. Презаписването достигна съответно 4.95 и 5.54 пъти. На следващия ден страната емитира и \$35 млрд. в 4-седмични облигации при 0.02% доходност.

В средата на седмицата американските ДЦК продължиха да понижават доходността си и след дългоочакваното изказване на председателя на Фед - Бен Бернанке. Той заяви, че програмата на Банката за обратно изкупуване на облигации „в никакъв случай не е актуална спрямо настоящето състояние” и може да бъде съкратена или разширена спрямо икономическите условия. 10-годишните щатски книжа свалиха 6 б.п. от дохода си до 2.47%, а 5-годишните 8 б.п. до 1.29%.

В четвъртък станаха ясни данните за броя нови безработни американци публикувани от Министерството на труда във Вашингтон. Обратно на прогнозите новите молби за социални помощи спаднаха с 24 хил. до 334 хил. през седмицата завършваща на 13-ти юли. Специалистите видяха в това сигнал за съживяване пазара на труда, нарастващи надници и подобряване сигурността при фирмите. Държавните облигации на САЩ покачиха доходността си в деня, като 10-годишните се търгуваха при 10.513%, а 30-годишните при 3.6%.

Американската хазна емитира \$15 млрд. в 10-годишни инфлационни книжа в четвъртък. Доходността достигна 0.384%, а презаписването спадна от 2.52 при предходното предлагане на 2.44 пъти. Целта на емисията е да предложи хедж срещу нарастващите потребителски цени. На 23-ти май, същите книжа се реализираха при отрицателна доходност -0.225%.

В края на седмицата, щатските ДЦК се насочиха към ръст за втора поредна седмица, след като Бен Бернанке разсея опасенията в четвъртък относно неизбежното понижение на стимулите от Федералния резерв. Председателя на банката заяви в свое изказване на 18-ти юли, че е „твърде рано да се правят оценки” дали ще стартират съкращения през септември. В петък 10-годишните облигации свалиха още 2 б.п. от доходността си, а 5-годишните се търгуваха при 1.305% и след ревизия на ААА кредитния рейтинг на страната от Moody's Investor Service, която повиши перспективата по него от негативна на стабилна.



## Европа

Fitch Ratings понижи кредитния рейтинг на Франция, позовавайки се на липсата на растеж във втората по големина икономика в Европа и увеличаващия ѝ се дълг. Агенцията свали с една стъпка до AA+ оценката си за Франция, като запази перспективата по рейтинга на стабилна. Страната проведе аукцион в понеделник, на който реализира 84, 106 и 198-дневни облигации при средна доходност съответно от 0.027%, 0.048% и 0.124%. Общо трите емисии бяха в размер на 7.766 млрд. евро.

В понеделник и Холандия проведе аукцион, на който продаде две емисии от 106 и 198-дневни книжа, при средна доходност съответно -0.01% и 0.01%. Общият размер на емитирания дълг беше 3.1 млрд. евро.

Търговията през седмицата започна при слаба промяна в доходността на италианските и испански ДЦК, знак който показва готовността на инвеститорите да толерират политическата нестабилност в най-задлъжнелите европейски държави. Германските 10-годишни книжа също останаха без промяна в понеделник, докато португалските свалиха 4 б.п. до 7.173%.

Испания емитира на 16-ти две емисии държавни книжа с падежи януари 2014 и юли 2014 г. Средната доходност на аукциона беше съответно 0.958% и 1.503%, а размерът 1.63063 млрд. и 2.41514 млрд. евро. В същия ден и Гърция проведе аукцион, на който продаде 91-дневни облигации за 1.625 млрд. евро, при средна доходност от 4.02%. Белгия също се обърна към пазара за да се финансира чрез 91 и 364-дневни емисии ДЦК, в общ размер на 2.345 млрд. евро. Доходността съответно достигна 0.023% и 0.152%.

Индексът на потребителското доверие в Германия отчете неочакван спад през юли до 36.3 от 38.5 месец по-рано. Новината понижи доходността по германските държавните книжа и 2-годишните се търгуваха във вторник при 0.103%, а 5-годишните при 0.548%.

В средата на седмицата Германия проведе аукцион за бенчмарковите 10-годишни ДЦК в размер на 3.19 млрд. евро. Средната постигната доходност нарасна до 1.57% при презаписване от 1.58 пъти. Дългът на страната от началото на годината до 16-ти юли беше понесъл 0.7% загуба в цената си, докато испанските и италианските бяха поскъпнали съответно с 5.8% и 2.4%.

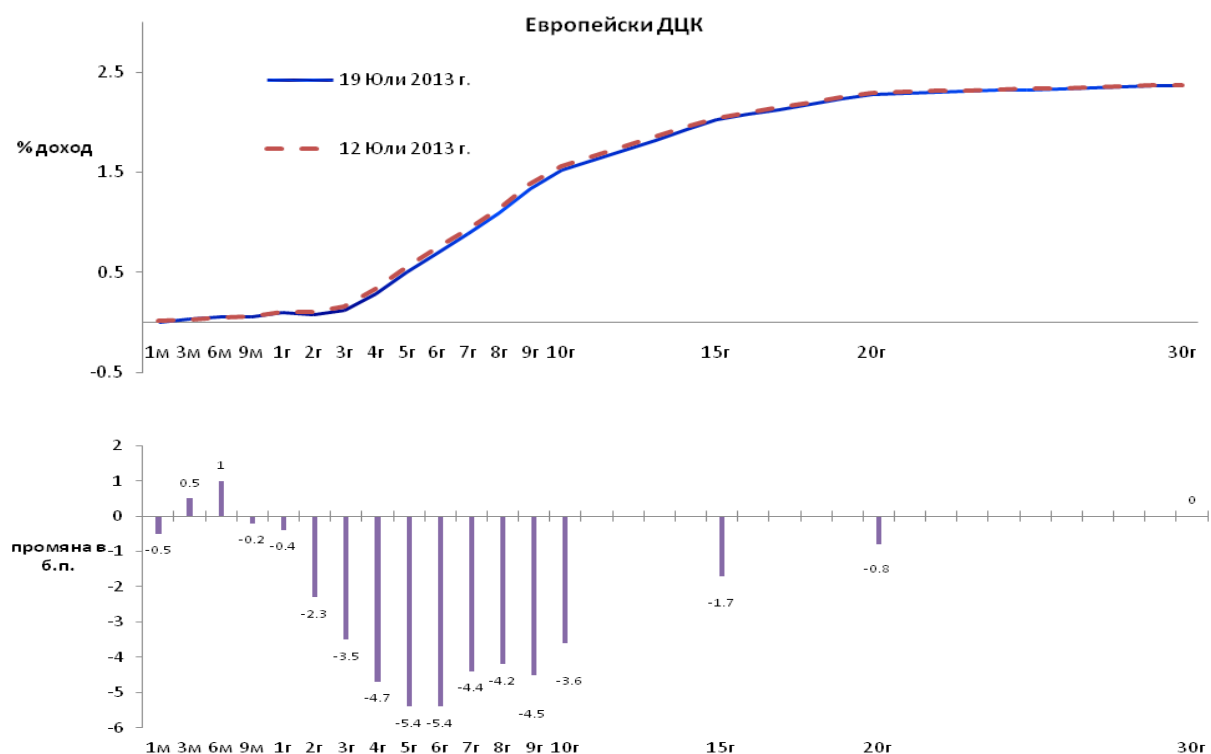
Португалия също емитира дълг в деня, като за 364-дневните книжа в размер на 1.2 млрд. евро постигна 1.72%, а за 154-дневните в размер на 300 млн. 1.045% доходност. Коефициентът на покритие беше съответно 1.77 и 4.42.

В четвъртък Испания продаде на аукцион 1.0169 млрд. евро дълг в книжа с падеж 31.10.2023 г., при средна доходност 4.723%. Страната реализира и 926.25 млн. евро в облигации с падеж 31.10.2018 г. при 3.735% и 1.11996 млрд. с падеж 30.07.2016 г. и 2.768% доходност. Презаписването достигна съответно 2.26, 2.10 и 2.57 пъти.

На 18-ти юли Франция емитира 7.988 млрд. евро държавен дълг в три емисии ценни книжа с падежи през 2015, 2017 и 2018 г., при средна доходност 0.31%, 0.66% и 1.09%. Страната продаде и инфлационни облигации за 1.245 млрд. с падежи през 2021, 2024 и 2040 г. при доходност от 0.19%, 0.6% и 1.07%.

В четвъртък държавните книжа на страните от стария континент поскъпваха водени от речта на Бен Бернанке на предния ден, с която той подхрани оптимизма, че централните банки по света ще поддържат програмите за стимулиране. Водещи бяха португалските облигации, като 10-годишните свалиха 19 б.п. до 6.809%, гръцките аналогични 12 б.п. до 9.937%, а ирландските се търгуваха при 3.811%.

Данните в края на седмицата за производствените цени в Германия не показаха промяна през юни, като месец по-рано бе отчетен спад от 0.3%. След изказването на Бен Бернанке късно в четвъртък, в което успокои пазарите, че стимулите от централните банки ще се запазят, германските 10-годишни ДЦК останах без промяна в доходността при 1.514%.



## Валутен пазар

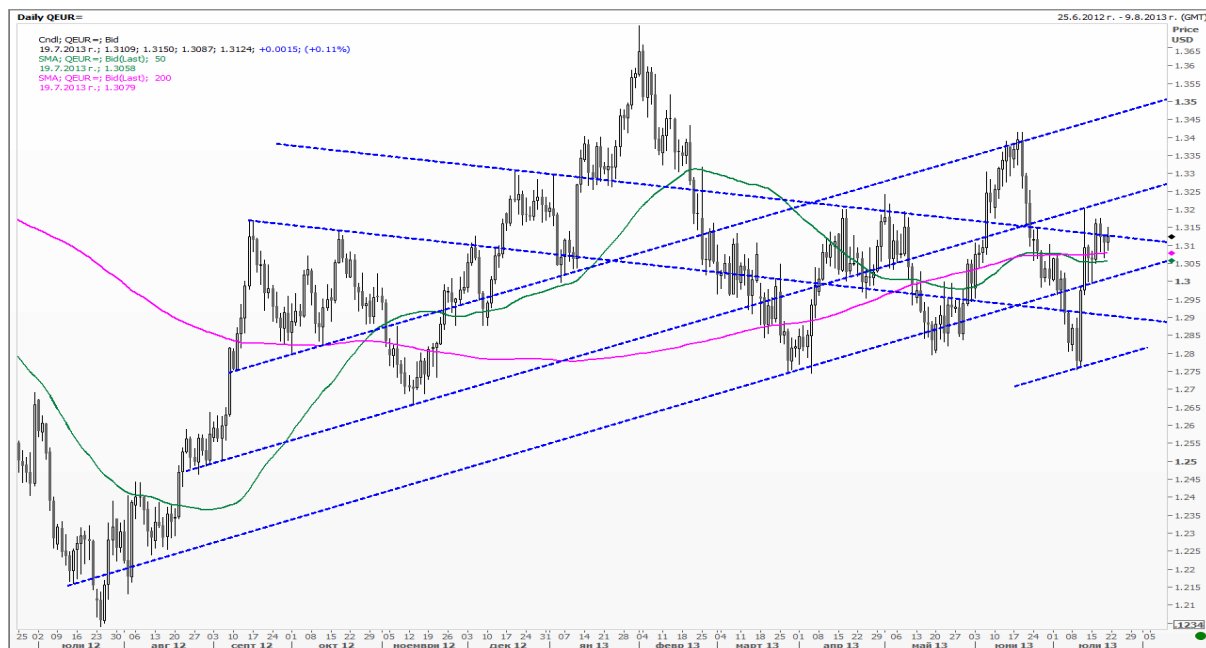
### EURUSD

Търговията евро/долар не предложи изненади през изтеклата седмица, като котировките бяха ограничени в тесен рейндж с минимум на 1.2993 и максимум на 1.3176. Разнопосочните новини за икономиката и монетарната политика на САЩ доведоха до предпазливост при спекулантите и изчакване на по-ясни фундаментални и технически сигнали.

Новините за икономическото състояние на Еврозоната в последните дни се свеждат до едва няколко публикации. ZEW индексът на икономическите очаквания за Еврозоната остана в зоната на умерен оптимизъм, изкачвайки се до 32.8 за юли от 30.6 за юни, докато същият индекс за Германия отстъпи за периода до 36.3 от 38.5. Текущата сметка на страните от единното монетарно пространство продължи да генерира сериозни излишъци, отчитайки положително салдо на хармонизирана база за май от €19.6 млрд., спрямо ревизирият нагоре излишък от € 23.8 млрд. за април. В същото време, след като Fitch намали дълговата оценка на Франция с една степен, изравнявайки я с тази на другите две основни рейтингови агенции Standard&Poor's и Moody's, се появиха слухове за възможно редуциране оценката по дълга и на Германия. Централната банка на Италия също хвърли лека сянка върху нагласите спрямо единната валута, изнасяйки занижена прогноза за икономическия растеж в страната тази година от -1.9%, спрямо предходната оценка за по-слаб спад от 1.0%.

Въпросът кога Федералният Резерв на САЩ ще постави старт на ограничаването размера на програмата за изкупуване на дългови книжа, деноминирани в долари, продължи да бъде доминираща сила зад котировките евро/долар. Последните изказвания на председателя на монетарния орган бяха умерени и без конкретика, като отново акцента това да се случи бе поставен върху това как се представя икономиката и трудовият пазар в страната. Последните икономически данни за американската икономика обаче донесоха опасения до колко възстановяването на активността в страната е устойчиво. Продажбите на дребно, основен елемент при формирането на икономическия растеж, разочароваха с покачване от само +0.4% за юни при очаквани +0.8%. Стратегически важният жилищен сектор в страната регистрира силен спад от -9.9% на стартираното жилищно строителство до близо едногодишно дъно от 836 хил. обекта на годишна база към края на юни, което бе съпроводено и със спад при новите разрешителни за жилищно строителство от -7.5% до 911 хиляди на годишна база. Въпреки последното, оптимизмът в строителния сектор е достигнал най-високо равнище от седем години насам, следствие от силните продажби и анализатори разглеждат спада в активността като временно явление. Положителна изненада поднесе индустриалното производство, чиито обем се покачи с +0.3% на месечна база в края на юни, подплатено с ръст на индексите, оценяващи бизнес средата в щата Ню Йорк и района на Филадельфия, които преминаха над границата от 0 до респективно 9.5 и 19.8 за юли. Подкрепа на зелената валута оказа по-силното от прогнозното покачване при индекса на потребителските цени с +0.5% на месечна база за юни до 1.8% на годишна база.

Неуспехът евро/долар да затвори над ключовото ниво 1.3150 навярно ще върне негативните нагласи при котировките на двойката валути и очакваме връщане до 1.3015 с поглед към подкрепите на 1.2950 и 1.2900. Устойчив пробив над 1.3150 отваря пътя за тест на съпротивите на 1.3225 и в много силната зона 1.3385-1.3400.

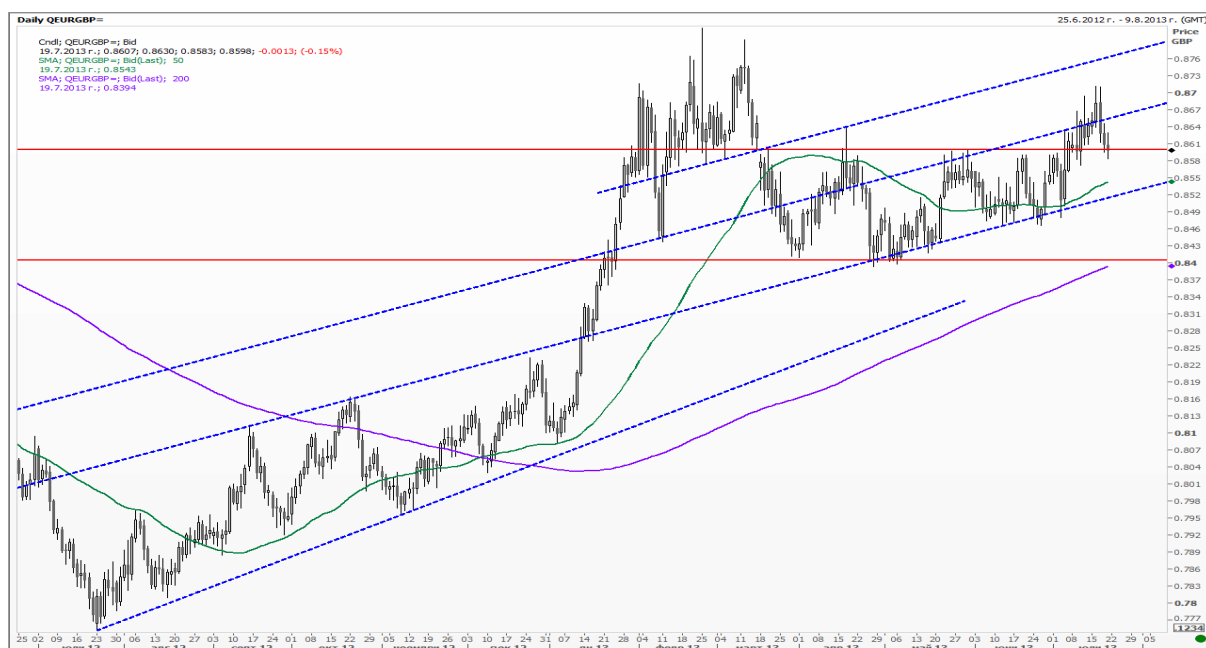


## GBP

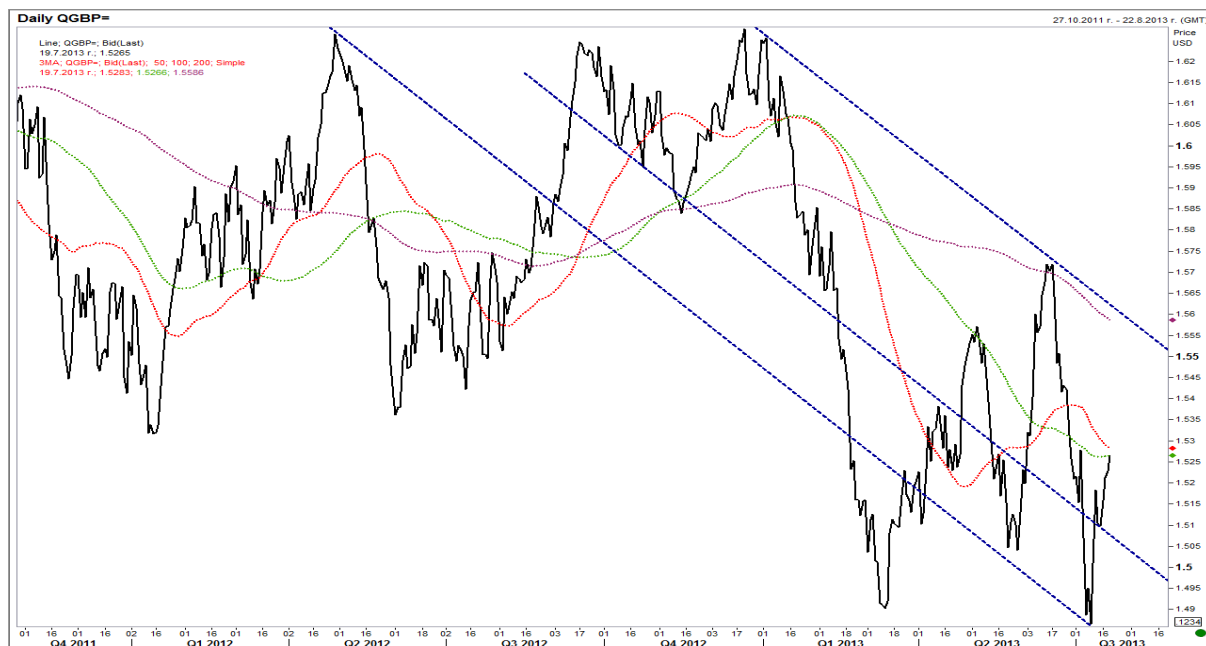
Котировките евро/паунд тестваха пробив над 0.8700, но в два поредни дни силите не достигнаха за нещо повече от седмичен връх на 0.8711, което провокира оформянето на две силни ривърсал формации на дневна графика - “tweezer top” и “engulfing candle” и последващ спад до нива под 0.8600. Спрямо американския долар паундът също съумя да регистрира силна седмица, достигайки заложената от нас цел от 1.5280 /50.0% Фибоначи корекция на спада 1.5751-1.4812 и съответно проекция на 100-дневната подвижна средна/.

Британската валута получи сериозна подкрепа от публикуваните тази седмица данни за местната икономика. За осми пореден месец молбите за помощи при безработица отчетоха спад и то с най-бърз темп от 3 години насам, като същевременно общото ниво на безработицата в страната се запази в размер на 7.8%. Продажбите на дребно в страната за втори пореден месец отбелязаха ръст и през юни обемът им е нараснал с +0.2%, спрямо много силното представяне през май от +2.1%. В същото време индексът на потребителските цени в страната регистрира ръст до 2.9% на годишна база към края на юни /2.7% за май/. Усилването на инфлационния натиск би могло да се разглежда като пречка пред Английската Централна Банка, от която се очаква да повиши размера на програмата за изкупуване на активи над досегашните £375 млрд., за да се насърчи допълнително икономическата активност. Последното е дискуссионната тема сред управителното тяло на банката и именно тук бе голямата изненада, поднесена в сряда, когато бе публикувана стенограмата от проведената на 3-4 юли среща на монетарния орган. От документа стана ясно, че съветът по монетарна политика в първото заседание на новия председател Марк Карни е решил изненадващо в пълно единодушие 9-0 гласа да запази размера на програмата за изкупуване на активи без изменение, спрямо 6-3 гласа на предходното заседание.

Графично, оформянето на два силни ривърсал сигнала, макар и на слабо възходящо движение, дават основание да залагаме на по изразен спад до зоните на подкрепа на 0.8550, 0.8520 и 0.8475. Евентуално покачване ще има корективен характер и не очакваме двойката има сили за нещо повече от ръст до зоната 0.8650-60.



Достигната цел от тази седмица при котировките паунд/долар на 1.5280 /50.0% Фибоначи корекция на спада 1.5751-1.4812/ и съпротивите на 50 и 100-дневните подвижни средни в тази зона, навярно, ще провокират консолидация и възможен спад до 1.5170. Все пак, очакваме двойката да продължи възходящото движение към първа цел 1.5330 и последващата съпротива в зоната 1.5380-1.5400.



**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.