ПАЗАРЕН БЮЛЕТИН И КОМЕНТАР ЗА ПЕРИОДА
18 НОЕМВРИ 2013 – 22 НОЕМВРИ 2013Г.

Представителният индекс S&P 500 регистрира ръст от близо 169% за период от четири и половина години. Средната продължителност на „бичи" пазарите е около четири години, а средният ръст за същия период е в размер на 122%. Възходящата посока при щатските индекси навлиза в петата си година, което предполага, че трендът е продължил повече от обичайното и по-скоро в средносрочен период бихме очаквали известна консолидация и дори корекция в рамките на 5% до 10%. Текущите нива на индекса са близо 9% над дългосрочната му двеста дневна средна стойност и от историческа гледна точка при подобна разлика винаги е имало връщане към средните стойности. Друг фактор за предстоящи разпродажби е и все по-честото споменаване от страна на FED за намаляване на количествените стимули, при положение, че икономиката се възстановява с настоящите темпове. Именно политиката на FED, а в случая и споменаваното на бъдещите насоки, оказват най-голяма тежест върху движението на рисковите активи.



Обръщаме внимание на още един индикатор, който тестван за 25 години назад, дава навременни дългосрочни сигнали за обръщане на посоката при S&P 500. Индикаторът графично представя разликата между ръста на номиналния БВП на САЩ и доходността по десетегодишните държавни книжа. Когато разликата падне под „0" и се намира под 10-месечната си средна стойност, тогава е и моментът инвестициите да се пренасочат от акции към друг клас актив. Каква е ситуацията към момента? Графиката е с ясно изразена низходяща посока, разликата е 28 пункта и е под десетмесечната си средна стойност, т.е. широкият индекс към момента не е най-подходящото място за инвестиране.



Въпреки ранните знаци за увеличен риск при инвестицията в акции, все още липсва категоричен сигнал за обръщане на посоката. В такива моменти е добре да се прилага по-селективен подход при алокирането на средствата. Като примерни критерии могат да послужат следните: коефициент на ликвидност по-голям от 1.50, дългосрочните задължения да са под оборотния капитал, за всеки от последните пет отчетни периода компанията да е на печалба, по-възможност продажбите да имат нарастващ темп за всеки следващ период, да е разпределен дивидент за последния период както и съотношението на изплатен дивидент от печалбата да бъде по-голям от 10%. Това са примерни критерии, които тествани за последните три години дават по-добра възвръщаемост от базовия индекс, върху който са приложени, без да се отчита сумата на разпределения дивидент. Както се вижда, следването на подобна стратегия за последните три години, би донесла допълнителна доходност от 8% над тази на базовия индекс без да се отчита дивидента за същия период.



Споменахме за сигналите, които очертават не особено благоприятна среда за щатските акции в средносрочен период. Остава въпросът къде да алокираме парите си? При детайлен анализ, базиран на сравнително представяне на отделните класове активи за последните 52 седмици, с най-добър потенциал за растеж остават индексите от периферията на еврозоната, въпреки високата волатилност, следвани от руския индекс и компаниите, специализирани в добив на суровини, след тях са компаниите от индустриалния сектор. Наблюдава се известно стабилизиране при японския Nikkei, който в средата на ноември проби над горната си граница на шестмесечната си консолидация, както и при отделни суровини като кафе, захар и природен газ.



Валутен пазар

EURUSD

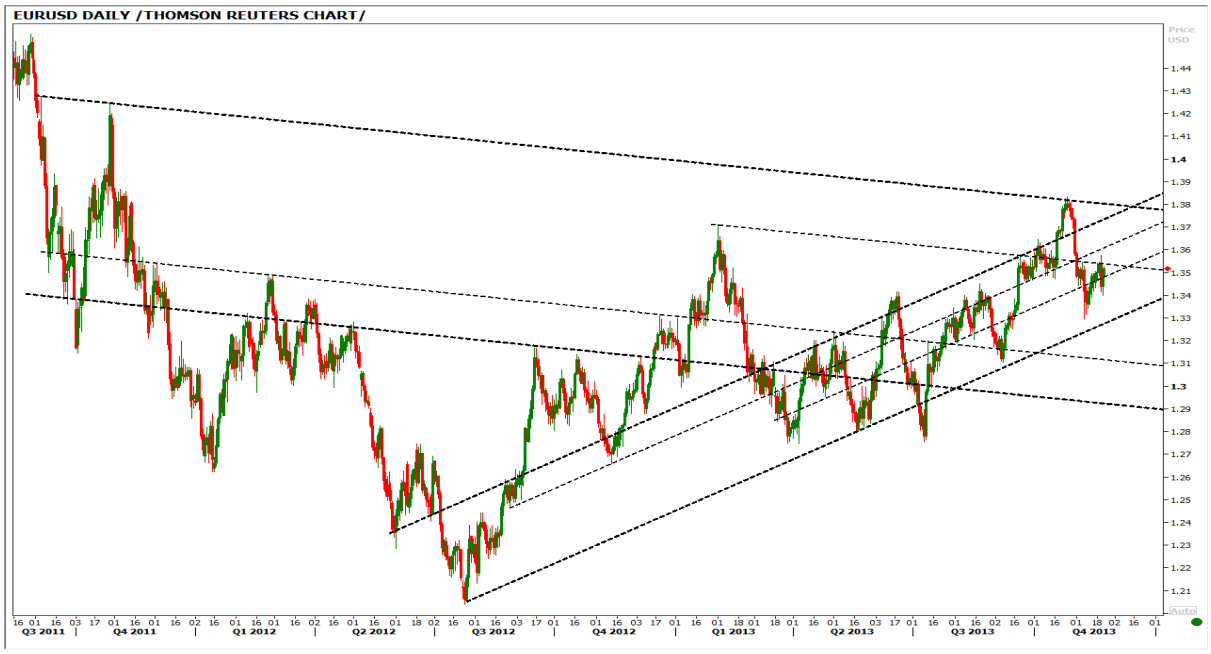
Очаквано, през изтеклата седмица станахме свидетели на обиране на стопове и изтласкване на котировките евро/долар до 1.3577, след което логичното се случи и видяхме силен натиск до подкрепата на 1.3400, която на този етап се оказа непреодолима и върна цените отново в зоната около 1.3500.

Нестабилното състояние на икономиката в Еврозоната продължи да намира потвърждение в изнасяните икономически данни за 17-те страни членки на Съюза. Първата оценка на индексите на бизнес активността в секторите на услугите и производството разочароваха аналитиците със съответен прочит за ноември от 50.9 и 51.5 (51.6 и 51.3 за октомври), което не даде добра заявка за икономическия растеж през 4-тото тримесечие на тази година. Двата индекса отразиха и задълбочаващото се разминаване в икономическите обороти на Франция и Германия, като първата регистрира сериозен спад до съответно 48.8 и 47.8 (50.9 и 49.1), а втората отчете ръст до съответно 54.5 и 52.5 (52.9 и 51.7). Федералната република продължава да демонстрира устойчиво възстановяване, за разлика от почти всички останали членове на монетарния съюз, потвърдено от покачването на ZEW индекса на икономическото доверие, достигнал 4 годишен връх от 54.6 за ноември и 19-месечния връх на Ifo индекса на инвеститорското доверие от 109.3 за същия период. Все пак, основната движеща сила зад котировките на единната валута в

последно време остават спекулациите относно монетарните мерки, които Европейската Централна Банка може да приложи за овладяване на инфлацията и насърчаване на растежа. В тази връзка непотвърдената новина, че управителното тяло на банката е обсъждало възможността за редуциране на депозитната лихва до -0.1% упражни силен натиск и доведе котировките евро/долар до седмичен минимум.

Отвъд Атлантика бе публикуван протоколът от последната среща на управителното тяло на Федералния резерв на САЩ (ФЕД), където бяха видени повече от очакваното индикации за затягане на монетарната политика. Последното усили спекулациите относно момента, в който ФЕД ще започне да ограничава обема на изкупуваните от нея доларови облигации, като някои виждат това да стане още на следващата среща през декември, макар по-реалистичният сценарий е първата стъпка да бъде направена през март догодина. Аргументите в полза на отлагане на този момент са желанието на монетарния орган да види устойчиво подобрение на макроикономическите показатели на местната икономика и най-вече на трудовия пазар. В тази връзка може да се посочи, че ново-регистрираните молби за помощи при безработица достигнаха 7-седмичен минимум от 323 хил. броя. От друга страна, слабият инфлационен натиск към края на октомври, както на ниво потребител (+1.0% на годишна база), така и на ниво производител (+0.3%) оставя повече свобода на ФЕД за продължителността на отслабената монетарна политика. Последните данни за местната икономика не успяха да убедят, че възстановяването е устойчиво с противоречиви данни за различните сектори. На положителния фронт застанаха продажбите на дребно с ръст от +0.4% за октомври и компилираният от скоро Markit индекс на бизнес активността в производствения сектор с покачване до 54.3 за ноември (51.8 за октомври). Разочарование поднесе свиването при продажбите на жилища, изключващи ново строителство, с 3.2% на хармонизирана годишна база към края на октомври, както и отстъплението на индекса, оценяващ бизнес средата в района на Филаделфия, до 6-месечен минимум от 6.5 за ноември (19.8 за октомври).

Текущото ценово развитие затвърди негативните ни нагласи относно развитието на курса евро/долар в средно-срочен хоризонт. Все пак, критично пред една по-дълбока възходяща корекция остава нивото около 1.3550, което ако бъде пробито ще е катализатор за поскъпване до следващите съпротиви на 1.3600-30 и 1.3740-50. Подкрепите се очертават на 1.3400 и 1.3280-1.3300.

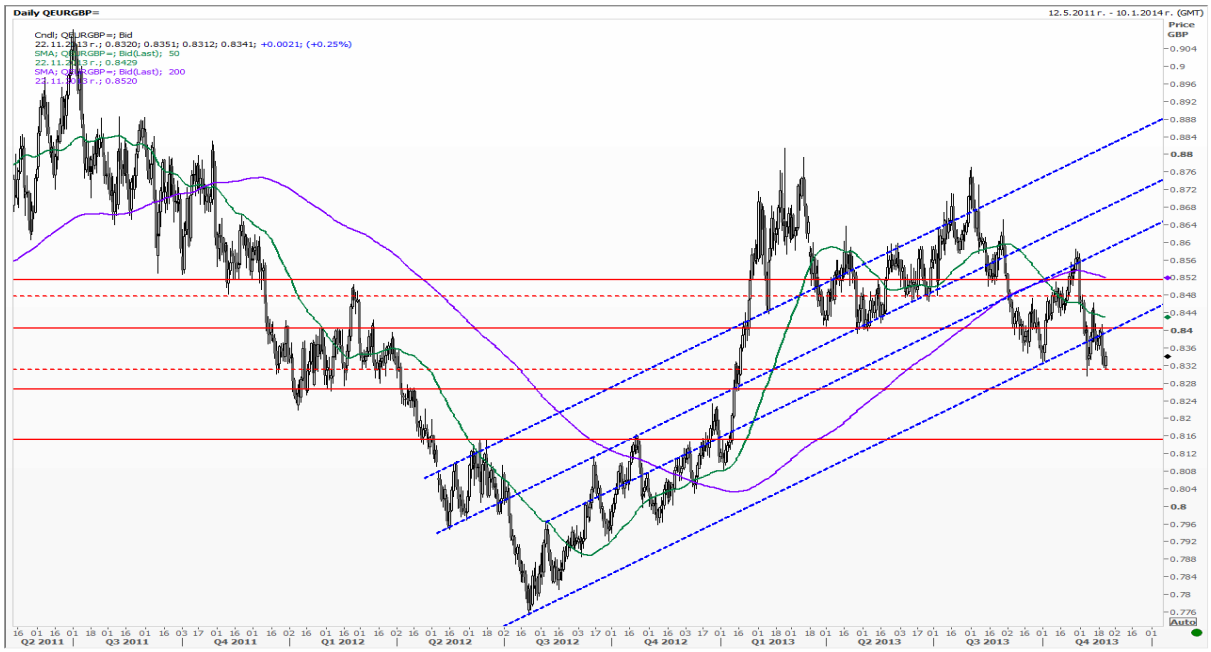


GBP

Британската валута, без изненади, стабилизира спрямо еврото и тества отново зоната над 0.8300, но устремът бе възпрян на 0.8315 с корекция до 0.8350, което остави цените под основните подвижни средни и с голям потенциал за още по дълбоко поевтиняване. Спрямо долара паундът също подобри позициите си изкачвайки се над 1.6200, близо до критичните зони на съпротива на 1.6230 и 1.6300.

Изтеклата седмица не предложи много публикации за състоянието на британската икономика. Очаквано, публикуваният протокол от последната среща на управителното тяло на Английската централна банка потвърди единодушието на управителния съвет по отношение запазването размера на програмата за изкупуване на активи и нивото на основната лихва в страната. Наред с това, повод за подобряване на нагласите спрямо паунда даде впечатляващия ръст отчетен от CBI индекса на индустриалните поръчки до 18-годишен връх, отразяващ едно много активно състояние на сектора и даващ силна заявка за икономическия растеж на Острова през 4-тото тримесечие на годината.

Технически, двойката паунд/евро продължава да стои „мечи" с ценово позициониране под основните подвижни средни. Противно на всички силно подобрени макроикономически показатели на Великобритания и подтиснатото възстановяване в обединена Европа, двойката се търгува с над 2% ръст от началото на годината и считаме, че следващите седмици ще видим доближаване до нивата от януари. Първа преграда по този път е силната подкрепа на 0.8260-80. Следващите подкрепи се очертават на 0.8220 и 0.8160. Зоните на съпротива се проектират на 0.8350-60 и 0.8390-0.8400.



Технически, двойката паунд/долар достигна едно критично ниво на съпротива, което ако бъде преодоляно ще е катализатор за много силно възходящо движение. На дневна графика се оформя тренд продължаваща формация "flag", а наред с това и в зоната около 1.6300 се проектира низходящата тренд линия на движението на двойката в последните 5 години. Считаме че пробив тук ще отключи потенциал за поскъпване и тест на 1.6380 (2-годишен връх) с последваща цел зоната 1.6450-1.6500. Нивата на подкрепа се очертават на 1.6165, 1.6080 и 1.5985.



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.