

Седмичен бюлетин 21.01.2013 – 25.01.2013

САЩ

След достигнатите исторически най-високи стойности при транспортния и индекса Russell 2000 останалите водещи индекси като S&P 500 и Dow Jones Industrials са на по-малко от 5% от рекордите си. Представителният индекс S&P 500 проби на дневна база психологическото ниво от 1500 пункта.

S&P 500



Текущите стойности на индексите са при екстремно високи нива на техническите индикатори и изключително високи нива на оптимизъм сред инвеститорите. От тази гледна точка, бихме били изключително селективни при заемането на дълги позиции и в никакъв случай крайно агресивни.

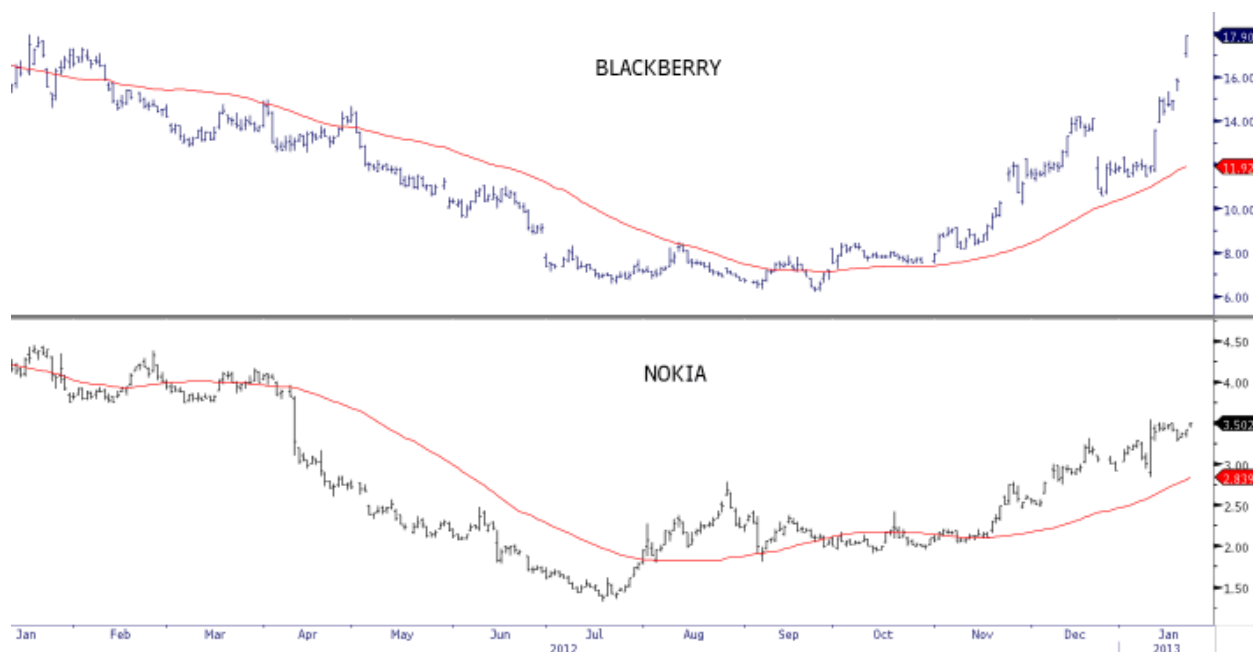
В разгара на периода на публикуването на отчетите в САЩ отново с най-голям интерес се очакват тези на технологичните гиганти и то не толкова резултатите им, а очакванията им за следващата година. Акциите на производителя на iPhone Apple поевтиняха с над 28% за близо четири месеца като на текущите нива от около \$500 за акция може да се заключи прилична дивидентна доходност от около 2.10%.

В конкретния случай ще обърнем внимание на няколко компании, които спокойно могат да бъдат квалифицирани като „паднали ангели” след като загубиха

инвестиционния си рейтинг и бяха силно пренебрегнати от инвеститорите в последните години. Въпреки това след различни мерки като продажба на активи, ограничаване на разходи и концентриране върху по-малък на брой продукти се забелязва поне частично завръщане на интереса на инвеститорите, което е придружено със значителен ръст в цените на акциите. Инвестирането в тези компании има доста по-спекулативен характер и е свързано със значително по-висока волатилност.

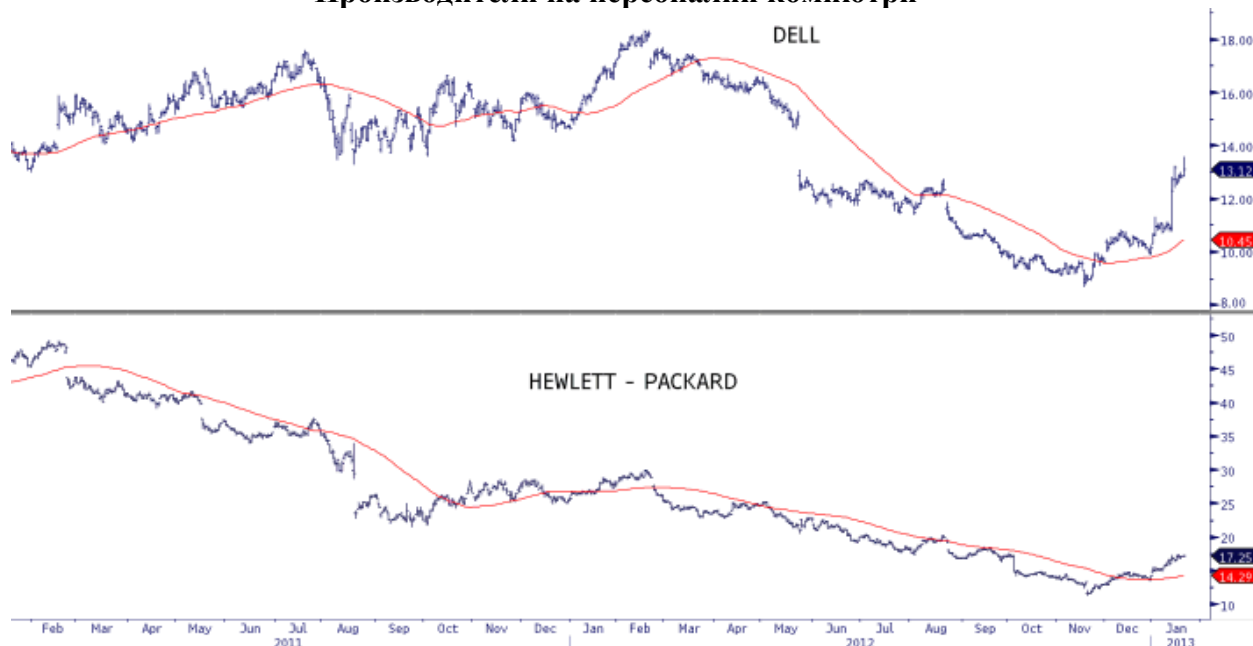
Смазващото предимство на продуктите на Apple и Samsung както и значително по-дългия период без по-сериозна конкуренция почти извадиха от пазара компании гиганти като Research in Motion (производител на Blackberry) и Nokia, които за по-малко от две години заличиха по близо 90% от капитализацията си. След значителни реструктурирания акциите на компаниите почти се утроиха за последните четири месеца като потенциалът според нас все още не е изчерпан. Очакванията ни са Nokia да тества нивата от 4.50 евро за акция (ръст от 30% спрямо текущите нива), Research in Motion да тества нивата от около \$21.50 долара (ръст от 25% спрямо текущите нива).

Производители на смартфони



Компании като Hewlett-Packard и Dell, доскоро доминирали пазара на персонални компютри, се търгуват на нива със 70% по-ниски от исторически най-високите си стойности. Въпреки това от края на ноември акциите на компаниите възстановиха част от стойността си и особено тези на Dell след упорити слухове за придобиване на компанията от Microsoft. Очакванията ни са Dell да тества нивата от около \$14.60 за акция (ръст от 12% спрямо текущите нива).

Производители на персонални компютри



В същата група ще включим компаниите Intel и Sony. Акциите на производителя на чипове претърпяха сериозен спад от над 30% за последните шест месеца. Има ясно изразена съпротива от низходящата посока от началото на май и подкрепа на нива около петдесетдневната средна на \$20.64. Очакванията ни са за тест на нивата на дългосрочната средна на \$24, което представлява ръст от 13.20% спрямо текущите нива като риска е ограничен при спад под \$20.20 за акция. Акциите на японския технологичен гигант Sony регистрираха ръст от над 35% за последния месец и половина, но въпреки това се търгуват на 77% под исторически най-високата си стойност. През последната седмица дългосрочната съпротива на двеста дневната средна бе преодоляна като в краткосрочен период очакваме тестване на нивата около \$13.80 за акция. Положителна новина за Sony е и заявеното желание на новото японско правителство за отслабване на йената, което би довело до увеличен износ за компанията.



В настоящата ситуация, характеризираща се с глобален спад на лихвите по депозити и в търсене на доходност очакваме силно подтиснатите през последните години индекси на развиващите се пазари да привличат вниманието на все по-голям брой инвеститори.

Запазваме очакванията си за сравнително по-добро представяне на индексите на развиващите се пазари спрямо тези на развитите и по-специално САЩ за календарната 2013г. От началото на годината до момента водещите индекси на страните Турция, Индия, Русия и Китай регистрират ръст съответно в размер на +10.11%, +4.18%, +4.11% и +1.67%. В случая ще отбележим представянето и на българския Sofix с ръст от над 7% за съответния период. След рязкото поскъпване от последния месец и половина развиващите се пазари имат неустойчив характер в краткосрочен период, но всяка евентуална корекция бихме използвали като възможност за увеличаване на експозицията.

Развиващите се пазари тестват най-високите си стойности за последната година



Графиката по-долу е на китайския индекс. За последните две седмици се наблюдава известна консолидация без да се регистрират по-ниски нива на затваряне. От друга страна тези устойчива подкрепа при индекса отговаря на по-ниски стойности при техническите индикатори, т.е. по-ниските стойности на индикаторите не водят до спад при индекса, което е показателно за сила и очакванията са за възходящ пробив на границите на консолидация. Евентуален спад до дългосрочната двеста дневна стойност би представлявало идеална възможност за заемане на дълги позиции.

Китай



Суровини

Злато



Златото продължава да среща сериозна съпротива от линията на низходящата посока, която е в сила от средата на септември както и от петдесетдневната си средна стойност. Към момента се очертава консолидация, дефинирана от нивата на съпротива и временната подкрепа около 1630 долара като очакванията ни са по-скоро за пробив в низходяща посока.

Суровината природен газ регистрира нов по-нисък връх при нива на техническите индикатори, характерни за низходящ пазар. Очакванията ни са за тест на дългосрочната двеста дневна средна стойност на нива около \$3/ MMBtu.

Природен газ



Дългов пазар

САЩ

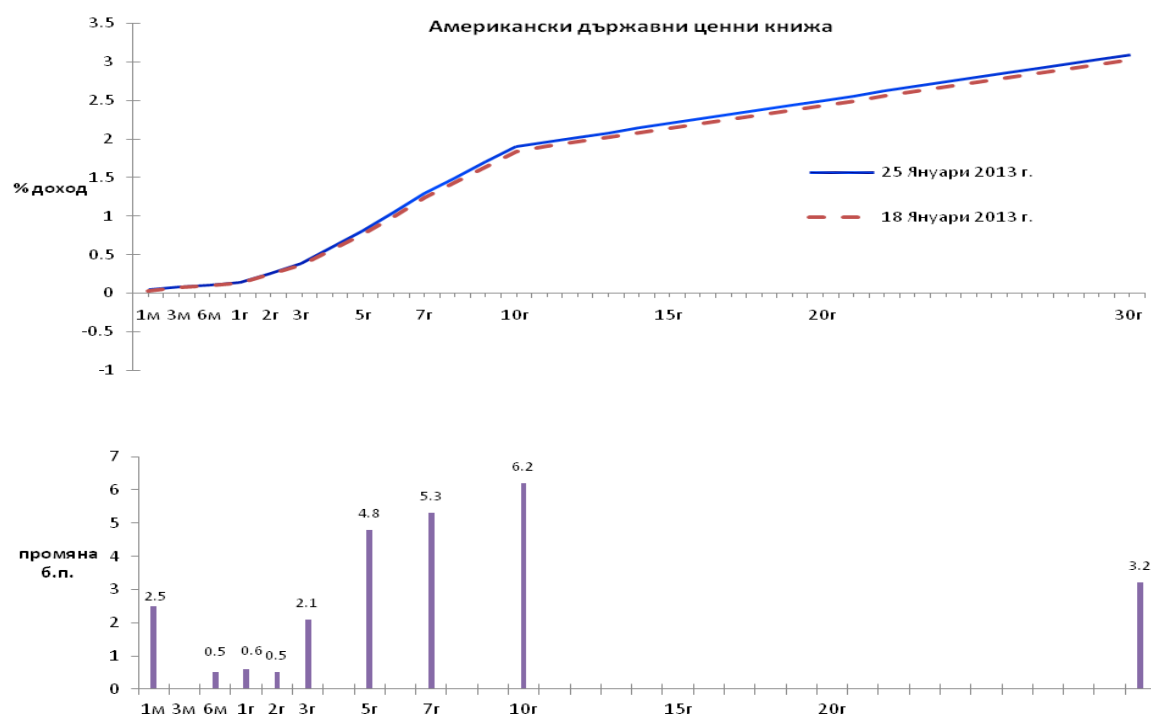
Финансовите пазари в САЩ на 21-ви бяха затворени в деня на Мартин Лутър Кинг Младши. Работната седмица в страната започна във вторник с ръст в доходността на държавния дълг. 10-годишният се търгуваше при 1.852%, а 30-годишния при 3.04% след по-лоши от очакваното данни за продажбите на готови жилища през декември в страната. Спреда между 10-годишните стандартни ДЦК и тези защитени от инфлацията се разшири до 2.55% и показва очаквания за ръст на инфлацията в САЩ.

След спад на азиатската борса търсенето на сигурни инвестиции понижи доходността на американския дълг. 10-годишните щатски книжа носеха 1.816% в средата на седмицата, а 5-годишните 0.739%. Инвеститори отбелязаха, че състоянието на щатските финанси е най-голямата заплаха за световната икономика в момента, след като на правителството на САЩ му остават няколко седмици до достигане на кредитния си лимит.

През седмицата Министерството на финансите на САЩ емитира на аукцион \$30 млрд. държавен дълг в 4-седмични книжа при скontoва лихва от 0.06%, и \$15 млрд. в 10-годишни инфлационни облигации при доходност от -0.63%.

В средата на седмицата американските политици гласуваха за отлагане на лимита по кредитирането на страната, което е стъпка към избягване забавяне на плащанията застрашаващи щатската икономика. Противно на прогнозите, молбите за помощи за безработни в САЩ намаляха до 330 000 през седмицата завършваща на 19-ти и достигнаха петгодишен минимум.

Информация в петък, че банките планират да върнат по-голяма част от 3-годишните кредити на ЕЦБ, намали търсенето на по-ниско рискови активи и 10-годишните щатски книжа покачиха доходността си до 1.912%, а 30-годишните до 3.12%. Базираната във Франкфурт Европейска централна банка наводни финансовия пазар с два транша от 3-годишни кредити, т.н. Дългосрочни рефинансиращи операции (LTRO) преди година. Целта беше да се подпомогнат банките, които спряха да кредитират вследствие европейската дългова криза.



Европа

Холандия, петата по големина икономика в Еврозоната започна седмицата с аукцион, на който бяха продадени 3.5-месечни книжа за 2.31 млрд. евро и 5.5-месечни за 1.08 млрд. евро, съответно при -0.011% и -0.007% доходност. Ден по-късно, страната продаде и 1.51 млрд. евро в ДЦК с падеж 15.01.2042 г. и доход 2.408%, както и 575 млн. евро с падеж 15.01.2014 г. при 0.054%. През седмицата 10-годишните холандски ДЦК понижаваха доходността си и търговията с тях достигна нива от 1.639%.

Германските ДЦК покачиха доходността си преди първата среща за годината на европейските финансови министри. 10-годишните добавиха 4 б.п. до 1.59%, а 2-годишните до 0.2%. Във вторник данни за ръст на инвеститорското доверие в Еврозоната до 30-месечен връх, понижиха търсенето на безрискови активи и германския държавен дълг продължи да повишава доходността си. Германия емитира в деня и 810 млн. евро в 10-годишни инфлационни облигации, при средна доходност от -0.19%.

В началото на седмицата, на срещата на финансовите министри от Еврозоната в Брюксел, беше одобрен транш от 9.2 млрд. евро за Гърция. 10-годишният дълг на страната понижи доходността и достигна 10.185%, а 30-годишния до 8.857%.

Официалните данни за гръцкия дефицит показаха свиване от 22.8 млрд. през 2011 г. до 15.7 млрд. евро през 2012 г.

Данни за испанският износ през периода януари – ноември 2012 г., показаха ръст от 3.7% в сравнение със същия период през 2011 г. Търговският дефицит на страната е бил 29.5 млрд. евро за периода или с 47% по-малко от година по-рано. Министерството на финансите на Испания емитира на 22-ри 2.78 млрд. евро дълг в 3 и 6-месечни ДЦК при доходност от 0.441% и 0.888%. Испански облигации за 7 млрд. евро с падеж на 31-ви януари 2023 г. и купон 5.4%, бяха продадени от шест банки при средна доходност от 5.403%, като 60% от бенчмарковите 10-годишни книжа бяха закупени от чуждестранни инвеститори. По-добри данни за индустриалното производство и услугите в Евророната също повлияха позитивно на испанският държавен дълг и 10-годишните ДЦК понижиха доходността си през седмицата до 4.996%.

Министърът на финансите на Италия Виторио Грили смята, че мерките на бюджетни ограничения са единствената опция в условия на финансова криза, когато облигационерите са с приоритет. Заместник министърът на финансите на Италия Джанфранко Полило заяви, че очаква ръст в доходността на италианските книжа през февруари, при положение, че на изборите не се състави стабилно правителство. Търговията с бенчмарковите 10-годишни италиански ДЦК се извършваше в границите на 4.157-4.215% доходност през седмицата.

Положителните нагласи относно аукциона, който бе първи за Португалия след молбата ѝ за помощ през април 2011 г., понижиха доходността по дълга на страната през седмицата. 10-годишните португалски книжа достигнаха до 5.655%, 5-годишните до 4.59%, а 2-годишните до 2.513% доходност, която бе постигана за последно през октомври 2010 г. Страната продаде 2.5 млрд. евро дълг в 5-годишни книжа чрез банки, при доходност от 4.891%, като 93% от тях закупиха чуждестранни инвеститори.

Президентът на Европейската централна банка направи ново знаково изказване през седмицата, в което изрази убеждението си, че „най-тъмните облаци“ над Европа са се оттеглили.

Fitch Ratings ревизира перспективата на Белгия от негативна на стабилна и запази AA рейтинга на страната. 10-годишните белгийски книжа понижиха доходността си след новината с 5 б.п. до 2.32%, а 2-годишните с 2 б.п. до 0.333%.

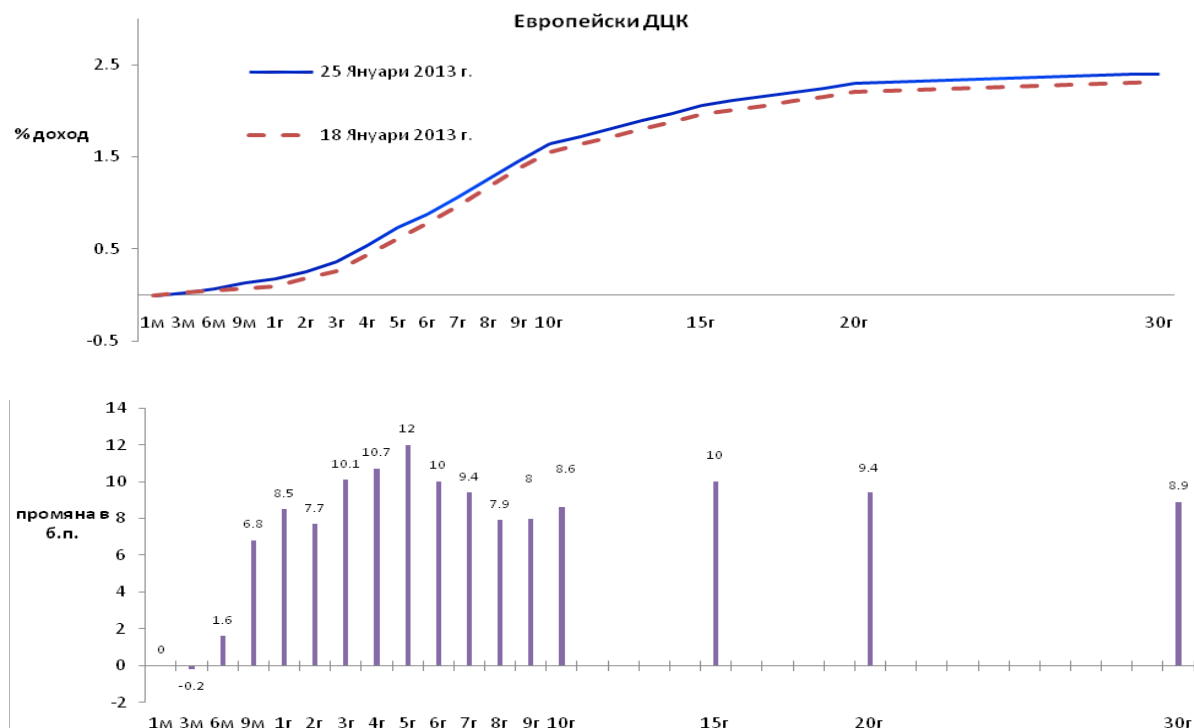
Като знак за забавяне на британската икономика бяха възприети данните за спад в продажбите на дребно в страната през януари. Това ориентира инвеститорите към ниско рискови активи и британският дълг понижи доходността си. 10-годишните книжа достигнаха 3-седмичен минимум в дохода от 1.96%, а 5-годишните се търгуваха при 0.911%.

От началото на 2012 г. до 23-ти януари тази година, британските книжа са донесли печалба на притежателите им от 2.7%, германските 4.2%, а щатските 2.6%.

В последният ден на седмицата индекса на бизнес доверието в Германия се покачи до 104.2 през януари. 10-годишните бенчмаркови германски книжа добавиха 7 б.п. до 1.642%, а 2-годишните 10 б.п. до 0.26% вследствие и на новините за планираното от банките по-голямо предсрочно погасяване на задълженията им към ЕЦБ. Това се отрази на пазара на държавен дълг и повечето европейски книжа повишиха доходността си. Холандките 10-годишни достигнаха до 1.766%, френските до 2.216%, 10-годишните на Европейския фонд за финансова стабилност до 1.965%, белгийските до 2.41%. Доходността си понижиха дълговете на Италия, Испания и Гърция в петък съответно до 4.077%, 5.124% и 10.092%.

Министерството на финансите на България реализира през седмицата 40 млн. лв. държавен дълг в книжа с падеж 23.01.2018 г. при средна доходност от 1.66% и 3.15

пъти презаписване. 5-годишните български еврови ДЦК покачиха доходността си до края на седмицата с 7 б.п. до 1.945%.



Валутен пазар

EURUSD

Изминалата седмица започна спокойно за двойката евро/долар с консолидация около 1.3300 и силен интерес за покупки и подкрепа под това ниво. Ценовото развитие до сряда лиши от потенциал формацията двоен връх на 1.3400 и се случи логичното поскъпване до ново най-високо ниво за годината на 1.3469¹.

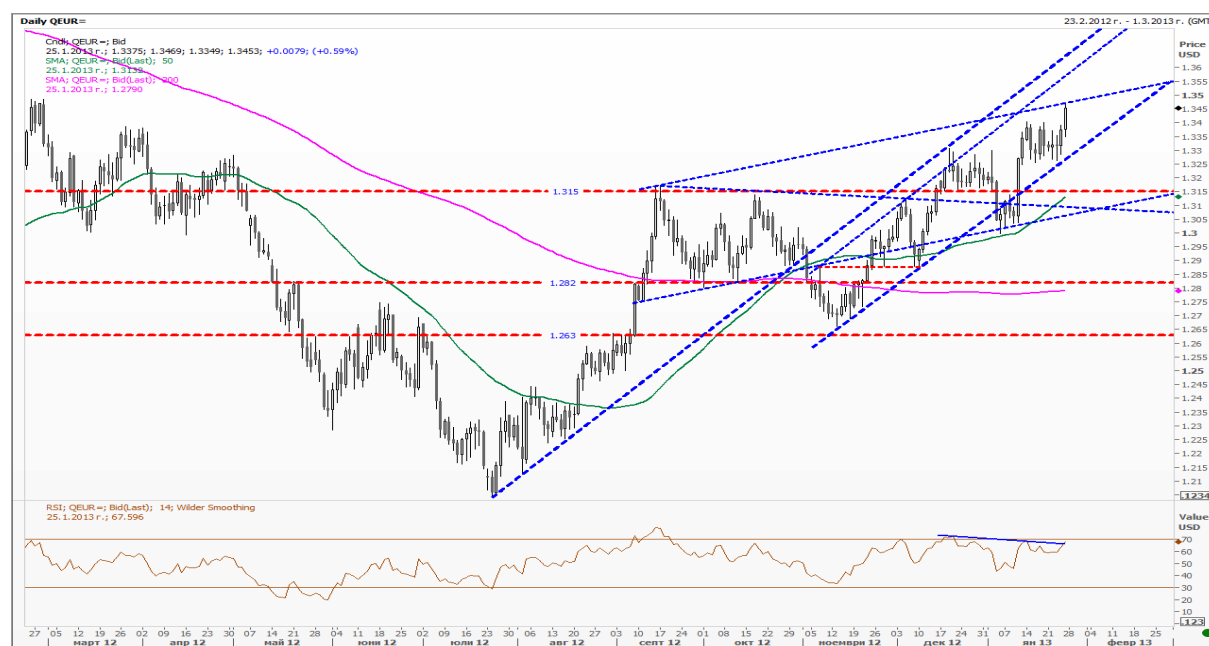
Силата на еврото от последните дни може да бъде отнесена за пръв път от доста време насам към публикациите на по-добри от прогнозираните икономически данни за 17-те страни членки на валутния съюз. Нагласите за икономическото развитие както в Еврозоната, така и в ключовата Германия, регистрираха много силен ръст, давайки надежда, че бизнесът скоро ще започне да работи на по-високи обороти. Най-голямата икономика в Европа отчете и подобряване на бизнес климата в страната за първия месец на годината. Впечатляваща бе информацията за постигнатия рекорден излишък по текущата сметка на Еврозоната за ноември в размер на €14.8 млрд. Едни от основните показатели, служещи на аналитиците за прогнозиране на икономическия растеж, а именно индексите на бизнес активността в производствения сектор и в сектора на услугите за 17-те държави членки, се изкачиха до респективно 47.5 (от 46.1) и 48.3 (от 47.8) през януари. Разочарование предложи Франция, където тези индекси регистрираха влошаване спрямо декември и остават дълбоко под зоната от 50 разграничаваща растящата от свиващата се икономическа активност в секторите. Испания от своя страна отчете нов рекорд на безработицата от 26.0% и продължава да държи лидерството по този индикатор в Зоната. Знак, че най-лошото от кризата в

¹ Към момента на публикуване на бюлетина

банковия сектор на Стария континент може би е отминало, са публикуваните данни за намерението на част от банките, участвали в миналогодишния 3-годишен рефинансиращ аукцион за около €1 трлн., да се възползват от опцията за погасяване на задълженията си в размер на €137 млрд.

Сред ограничения брой икономически данни за американската икономика през изтеклата седмица изпъкна силният прочит на индекса на бизнес активността в производствения сектор на САЩ от 56.1 за януари, спрямо 54.0 за декември. Новината за спада в продажбите на готови жилища в страната с -1.0% в края декември за кратко време ограничи риск апетита и даде импулс на долара, но в последствие бе игнорирана и борсовите индекси наред с еврото продължиха възходящия тренд. За последното спомогна и споразумението между демократи и републиканци за временна отмяна до средата на май на забраната за емитиране на нов федерален дълг на база достигнатия лимит по дълга на САЩ.

Технически, двойката евро/долар съумява да поддържа възходящия тренд с достигането на нови по-високи върхове и среща стабилната подкрепа на купувачите при своите леки корекции, но дивергенцията с дневния RSI индекс алармира за предпазливост при заемането на дълги позиции на настоящите нива. Нагласата за развитие през следващата седмица остава положителна, като следващите цели пред еврото са преодоляване на 1-годишния максимум на 1.3486 от края на февруари 2012-та, горната граница 3-месечния тренд канал на 1.3580 и силната съпротива в зоната около 1.3460. Нивата на подкрепа се проектират на 1.3385, 1.3300 и 1.3150.



GBP

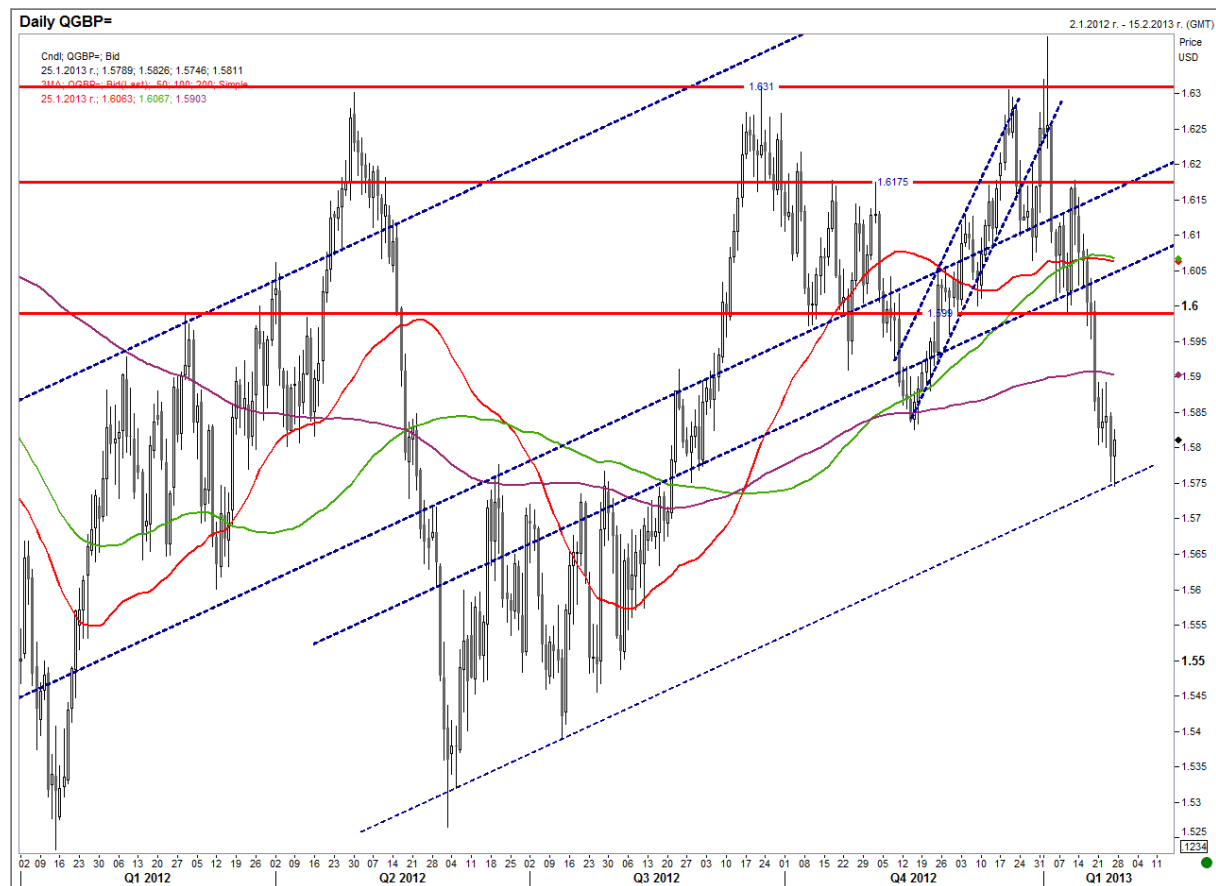
През изтеклата седмица британският паунд пое силен удар срещу основните валути. Двойката EURGBP реализира очакваният от нас скок до зоната на съпротива над 0.8500, достигайки нов едногодишен връх на 0.8536. Изненадващ бе единствено моментумът за това движение и минималната корекция от съпротивата на 0.8400. Впечатляващо, но само от началото на годината поскъпването на еврото спрямо паунда е над 5%. При двойката GBPUSD също бе интересно с пробив на 200-дневната подвижна средна, стабилизиране на цените под нея и достигане на критичната подкрепа на 1.5750.

Икономиката на Великобритания сериозно разочарова с предварителните данни за постигнатия икономически растеж за последното тримесечие на 2012-та година от -0.3%, събуждайки страха за потапяне на страната за 3-ти път в рецесия за последните 5 години. Това се случи на фона на публикувания доклад на Английската Централна Банка, която с пълно единодушие е гласувала запазването на основната лихва в страната на текущото ниво от 0.50% и с 8 на 1 гласа е гласувала размера на програмата за изкупуване на активи да остане £375 млрд. Последният не даде нужната надежда за по-големи монетарни стимули, които да подкрепят задъхващата се местна икономика. Натиск над паунда оказаха и коментарите на британския премиер Дейвид Камерън за неговата готовност да свика референдум за или против оставането на Великобритания в Европейския Съюз, нещо, което ще нанесе удар на експортно ориентираната към Европа островна икономика. На фона на гореизброеното данните за спад на безработицата до 7.7% (от 7.8%) и отчетения ръст на продажбите при търговците на дребно не успяха да дадат импулс за поскъпване на британската валута.

Очакваме след скока над 0.8500 двойката EURGBP да срещне сериозна съпротива за пробив над тези нива и навярно ще станем свидетели на корекция поне до 0.8430 (23.6% Фибоначи корекция на движението от 0.8083 до 0.8536). Следващите нива на подкрепа се проектират на 0.8400 и 0.8315.



От техническа гледна точка, двойката GBPUSD навлезе дълбоко в мечата територия, след като преодоля подкрепите на всички основни подвижни средни. Сега вниманието ни е насочено към критичното ниво на 1.5640, което се явява проекция на 4-годишната тренд линия на подкрепа. Пробив под това ниво, ще бъде съпроводен с увеличени обеми и силен моментум, навярно до зоните на подкрепа 1.5480, 1.5385 и 1.5250. Нивата на съпротива се проектират на 1.5900 (200-дневна подвижна средна) и в зоната 1.5975-90.



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.