

## МЕСЕЧЕН КОМЕНТАР октомври, 2019 г.

### Паричен пазар, България

През октомври ликвидността на междубанковия паричен пазар остана висока. Стойността на индекса ЛЕОНИЯ Плюс се понижи до ниво от -0,54%. През месеца бяха извършени лихвени плащания по ДЦК в размер на 2,7 млн. лв., като същевременно бяха емитирани нови ДЦК за 69,2 млн. лв.

На 7 октомври БНБ проведе аукцион за продажба на 20 годишни лихвоносни ДЦК деноминирани в лева от емисия 400/19г., като предложеното количество беше в размер на 95 млн. лв. Допуснатите поръчки до аукциона бяха в размер на 123,25 млн. лв. или коефициент на покритие от 1,39. Съгласно взетото от Министерството на финансите решение бяха одобрени поръчки в размер на 69,18 млн. лв. при средна доходност до падежа от 1,38%, което представлява понижение с 4 б.т. спрямо доходността на предишния аукцион за същата емисия проведен на 26 август.

През месеца застраховките срещу риск от фалит на България (CDS) отбелязаха слабо понижение. Доходността по българските еврооблигации отбеляза разнопосочни движения, като по-силно изразено беше понижението на доходността при дългите срокове (цените на облигациите се движат в обратна посока на тяхната доходност). Доходността при местните ДЦК, деноминирани в лева и евро, също се движеше разнопосочно.

Ликвидността на вторичния пазар на местни корпоративни облигации остава на много ниско ниво.

*От началото на 2019 г. основните централни банки рязко промениха риториката и действията си спрямо предходната година в посока разхлабване на паричната политика.*

| Паричен пазар             |                 |                                  |
|---------------------------|-----------------|----------------------------------|
| Индекс / Срочност         | Стойност (%)    | Изменение на месечна база (б.т.) |
| Леониа Плюс               | -0,54%          | -1                               |
| Credit Default Swap (CDS) |                 |                                  |
| Вид / Срочност / Валута   | Стойност (б.т.) | Изменение на месечна база (б.т.) |
| България 3г. USD          | 43              | 0                                |
| България 5г. USD          | 73              | -1                               |
| България 7г. USD          | 95              | -1                               |
| България 10г. USD         | 110             | -1                               |

Източник: БНБ; Bloomberg

| Кредитен рейтинг на България* |         |             |                  |
|-------------------------------|---------|-------------|------------------|
| Рейтингова агенция            | Рейтинг | Перспектива | Последна ревизия |
| Standard and Poors            | BBB-    | Положителна | 30/11/2018       |
| Moody's                       | Baa2    | Положителна | 30/08/2019       |
| Fitch                         | BBB     | Положителна | 22/03/2019       |

| Български ДЦК, деноминирани в лева |            |        |                               |                                  |
|------------------------------------|------------|--------|-------------------------------|----------------------------------|
| ISIN номер                         | Падеж      | Купон  | Доходност купува (%)          | Изменение на месечна база (б.т.) |
| BG2030115112                       | 04/02/2020 | 1,85%  | -0,08%                        | 12                               |
| BG2040012218                       | 11/07/2022 | 5,00%  | 0,00%                         | 7                                |
| BG2040014204                       | 15/07/2024 | 4,00%  | -0,11%                        | -19                              |
| BG2040017217                       | 25/07/2027 | 1,95%  | 0,27%                         | 4                                |
| BG2040119211                       | 21/12/2029 | 0,50%  | 0,39%                         | -3                               |
| Български ДЦК, деноминирани в евро |            |        |                               |                                  |
| ISIN номер                         | Падеж      | Купон  | Доходност купува (%)          | Изменение на месечна база (б.т.) |
| BG2040114212                       | 12/02/2021 | 3,00%  | -0,07%                        | 13                               |
| BG2040210218                       | 29/09/2025 | 5,75%  | 0,08%                         | -3                               |
| Български Еврооблигации            |            |        |                               |                                  |
| Емисия / Валута                    | Падеж      | Купон  | Доходност купува (%) / (б.т.) | Изменение на месечна база (б.т.) |
| България 2022 Е                    | 26/03/2022 | 2,00%  | -0,25%                        | 5                                |
| Спред спрямо EUR Суап**            |            |        | 11                            | -5                               |
| България 2023 Е                    | 21/05/2023 | 1,88%  | -0,10%                        | -2                               |
| Спред спрямо EUR Суап**            |            |        | 23                            | -14                              |
| България 2024 Е                    | 03/09/2024 | 2,950% | -0,07%                        | 0                                |
| Спред спрямо EUR Суап**            |            |        | 20                            | -14                              |
| България 2027 Е                    | 26/03/2027 | 2,625% | 0,07%                         | 0                                |
| Спред спрямо EUR Суап**            |            |        | 21                            | -16                              |
| България 2028 Е                    | 21/03/2028 | 3,00%  | 0,08%                         | -4                               |
| Спред спрямо EUR Суап**            |            |        | 16                            | -20                              |
| България 2035 Е                    | 26/03/2035 | 3,125% | 0,90%                         | -13                              |
| Спред спрямо EUR Суап**            |            |        | 62                            | -32                              |

\*Дългосрочен кредитен рейтинг в чуждестранна валута

\*\*Стойностите на EUR суапове са интерполирани

Източник: БНБ; Bloomberg

Федералния резерв (ФЕД) на три пъти през годината намали основната лихва и започна програма за изкупуване на облигации, Европейската Централна банка намали основната лихва веднъж, като поднови програмата си за изкупуване на активи, а Японската централна банка също сигнализира за предстоящо облекчаване на паричната си политика. Необходимостта от тези действия беше породена от започналото забавяне на световната икономика в резултат на намаляването на обема на световната търговия, което пък е следствие от търговската война между САЩ и Китай, напрежението в търговските отношения между САЩ и Европа, несигурността около Брекзит и др.

*През годината фондовете, инвестиращи в облигации, управлявани от „ДСК Управление на активи“ плавно увеличаваха дела на инвестициите в инструменти с фиксирана доходност и увеличиха дюрацията на портфейлите. Предвид очакванията за по-ниски лихви през следващата година и запазване на лихвите на ниски нива в средносрочен план, стратегията на тези фондове ще бъде увеличаване на инвестициите в*

*държавни ценни книжа, деноминирани в евро, емитирани предимно от държави от развиващи се пазари с инвестиционен кредитен рейтинг. Акценти ще продължават да бъдат дълговите инструменти на държавите от ЦИЕ и плавното увеличаване на общата дюрация на портфейлите.*

## Капиталов пазар, България

През октомври акциите на българските компании отчетоха понижения. Основният индекс SOFIX приключи месеца на ниво от 556,84 пункта, регистрирайки спад от 2,41 на сто, а широкият индекс BGBX40 се понижи с 3,18% спрямо месец по-рано. Дружествата, инвестиращи в недвижими имоти, направиха изключение и приключиха месеца на по-високи нива. Индексът BGREIT се повиши с 1,83 на сто, приключвайки месеца на ниво от 130,42 пункта. Понижението на основните индекси през месеца бе съпроводено от спад на изтъргуваните обеми - среднодневният обем на сключените сделки с акциите от сегменти Standard и Premium се понижи до 448 хил. лв. спрямо 1 077 хил. лв. месец по-рано.

*Въпреки слабото си представяне до момента, българският капиталов пазар има голям потенциал за растеж. Очакванията са негативният тренд да приключи и към края на тази и началото на следващата година да станем свидетели на повишение на цените на българските компании на капиталовия пазар. Тези очаквания са формирани както на база стабилната политическа обстановка и добра макроикономическа среда, така и на силно подценен капиталов пазар в сравнение с останалите страни от региона.*

Факт е, че икономиката на България е в много добро състояние. Безработицата в страната е на рекордно ниски нива - 4,2%, ръстът на БВП е стабилен 3% - 4%, инфлацията е под 3%. Държавният дълг е сред най-ниските в Европа, като съотношението Дълг/БВП е под 20%.

Очаква се през първата половина на следващата година България да се присъедини към валутнокурсния механизъм ERM II. Това от своя страна би допринесло за повишаване на кредитния рейтинг на страната, което допълнително би увеличило интереса към инвестиции в страната и в частност към капиталовия пазар.

Сравнен с останалите капиталови пазари от региона, българският изглежда силно подценен, като основна спирачка за развитието на пазара продължава да бъде ниската му ликвидност. Видно от приложената таблица, където са посочени ключови ценови коефициенти, българският пазар е с около 27% подценен спрямо средните стойности на останалите пазари. Индикаторите като P/E,

| Показател  | Период      | Изменение на годишна база | Абсолютна стойност (млн. лв.) |
|--|-------------|---------------------------|-------------------------------|
| Индустриално производство (сезонно неизгладени данни)        | Август      | -2,6%                     | -                             |
| Общ индекс на оборота в промишлеността (вътр. и външ. пазар) | Август      | 1,4%                      | -                             |
| Дефицит (излишък) по тек. сметка                             | Август      | -                         | 2 299,31                      |
| ПЧИ  | Август      | -                         | 148,60                        |
| Индекс на строителната продукция                             | Август      | 0,9%                      | -                             |
| Продажби на дребно (по съпост. цени)                         | Август      | 3,3%                      | -                             |
| Бюджетен дефицит   | Към30/09/19 | -                         | 1 264,50                      |
| Консолидиран държ. дълг (вътр. и външ.)                      | Към30/09/19 | -                         | 23 385                        |
| Консолидиран държ. дълг/БВП (%)                              | Към30/09/19 | -                         | 19,7%                         |

Източник: БНБ, НСИ, МФ, изчисления на "ДСК Управление на активи" АД

изразяващи съотношението между цената и счетоводна печалба, показват, че за единица печалба, инвестирайки на българския пазар, ще се плати по-малко. Българският индекс е с една от най-ниските стойности на индикатора P/B, който отразява съотношението между цена и счетоводна стойност за акция. Това показва, че в момента компаниите от SOFIX се търгуват на половината от счетоводната им стойност.

*Предвид фундаменталната подцененост на местния пазар, фондовете на „ДСК Управление на активи“, насочени към инвестиции към този пазар, ще продължат да поддържат сравнително висока експозиция към него.*

| COUNTRY                     | INDEX    | Last Price | %YTD  | P/E           | P/B          | P/S          | P/CF         | EV/ EBITDA    | EV/ Sales     |
|-----------------------------|----------|------------|-------|---------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Bulgaria                    | SOFIX    | 554,9      | -6,65 | 8,94          | 0,56         | 0,78         | 6,13         | 6,94          | 1,09          |
| Greece                      | ASE      | 879,3      | 43,36 | 20,54         | 0,74         | 0,78         | 10,07        | 8,93          | 1,31          |
| North Macedonia             | MBI      | 4270       | 23,08 | 12,02         | 1,54         | 1,86         | 5,7          | 7,42          | 1,52          |
| Serbia                      | BELEXLIN | 1621       | 2,01  | 3,5           | 0,65         | 0,65         | 2,63         | 2,36          | 0,79          |
| Romania                     | BET      | 9651       | 30,71 | 8,67          | 1,15         | 1,4          | 4,27         | 3,78          | 1,56          |
| Croatia                     | CRO      | 1999       | 14,33 | 18,2          | 1,17         | 1,26         | 8,48         | 8,2           | 1,59          |
| Bosnia and Herzegovina      | SASX10   | 882,4      | 40,72 | 19,72         | 0,41         | 0,96         | 3,7          | 4,27          | 1,04          |
| Slovakia                    | SKSM     | 346,1      | 4,12  | -             | 0,97         | 1,13         | 3,58         | 12,27         | 2,1           |
| Average€                    |          |            |       | 13,09         | 0,899        | 1,101        | 5,571        | 6,77          | 1,374         |
| <b>SOFIX peer valuation</b> |          |            |       | <b>812,04</b> | <b>893,7</b> | <b>788,5</b> | <b>504,1</b> | <b>541,32</b> | <b>702,51</b> |
| <b>Average</b>              |          |            |       | <b>707,02</b> |              |              |              |               |               |
| <b>Change</b>               |          |            |       | <b>27,41%</b> |              |              |              |               |               |

Показатели:

Source: Bloomberg, 04.11.2019

%YTD – изменение от началото на годината; P/E – цена / печалба; P/B – цена / счетоводна стойност на акция; P/S – цена / продажби; P/CF – цена/ парични потоци; EV/EBITDA - фирмена стойност / печалба преди лихви, данъци и амортизация; EV/Sales - Фирмена стойност / продажби;

През месеца почти всички водещи индекси в САЩ и Европа регистрираха ръстове, като изключение бяха Великобритания (най-вече поради неяснотата около Брекзит) и Турция (поради военната операция в Сирия).

Една от основните и най-важни причини за ръстовете са синхронизираното действие на централните банки за допълнително разхлабване на паричната политика. Макар и този път, чисто формално, те да не наричат това си действие „количествено улеснение“, по своята същност то изпълнява същата функция – вливане на средства в паричните системи, най-вече чрез изкупуване на дългови ценни книжа. Друга причина за ентусиазма на борсите е заетата от САЩ значително по-мека позиция в търговския спор с Китай. Администрацията на президента Тръмп дава индикации, че е склонна да преразгледа наложените мита на китайски внос и да отмени част от тях. Видели склонността на САЩ за отстъпки, Китай втвърди тона си и започна да изисква значително по-големи отстъпки, отколкото преди. Макар и да се публикуваха множество изявления по темата и от двете страни, все още няма нищо официално и няма подписани решения и спогодби. Нашето мнение е, че двете страни все още се опитват да „напипат“ коя на какви и колко отстъпки е склонна. Същевременно, САЩ смекчиха тона и с другия си основен търговски партньор – ЕС, като процеса по договаряне е в ранен стадий.

Друг важен фактор е Брекзит - въпреки неяснотата около него в края на месеца стана ясно, че Брекзит е отложен отново, въпреки шумно прокламираната позиция на премиера Джонсън, че това ще се случи с или без сделка на 31 октомври. През декември предстоят избори в Обединеното Кралство, които могат да внесат допълнителна яснота около излизането му от ЕС.

*При формиране на нашето виждане за движението на световните капиталови пазари ние определяме съществена роля на две големи, но противоположни, движещи сили.*

Първата е **състоянието на световната икономика**. От месеци насам данните показват силно забавяне и дори свиване на световната икономика.

Индустрията на Германия се свива от началото на годината – PMI Manufacturing е под 50 от януари насам (стойности под 50 показват свиване на индустрията), поръчките към немските заводи на годишна база отчитат спад от юни 2018 година, а индустриалното производство на годишна база отчита спадове от ноември 2018 г.

Китай също изпитва затруднения, като БВП за третото тримесечие на 2019 г. на годишна база отчита ръст от 6%, ключово ниво според много анализатори. Макар този ръст да изглежда впечатляващ за много други държави, то за китайската икономика той не е особено добър. Много икономисти подлагат на съмнение и тези данни, като според тях икономиката се представя по-слабо от официално обявеното.

Икономиката на САЩ изглежда се движи добре като предварителните данни за третото тримесечие отчитат ръст от 1,90% на ануализирана база. Такъв ръст за развитата икономика е доста добър, но трябва да се обърне внимание и на детайлите. Инвестициите на корпорациите, показващи техните очаквания за бъдещото развитие, се свиват на ануализирана база за второ поредно тримесечие. Експортът, след значителен спад през второто тримесечие на 2019 г., не успя да се възстанови през третото тримесечие и отчита анемичен ръст, а нетният експорт вече пето поредно тримесечие е на минус 950 – 990 милиарда долара. Размерът на държавния дълг на САЩ наскоро постигна нов рекорд. Светлото петно в картината е стабилното вътрешно потребление на домакинствата. То е обусловено от няколко фактора – силен пазар на труда (ниска безработица), стабилно ниво на инфлацията, покачващи се капиталови пазари и стабилни и дори покачващи се цени на имотите. Последните два фактора са много важни от психологическа гледна точка за американските домакинства - голяма част от

спестяванията на домакинствата са вложени на капиталовите пазари. Тяхното нарастване увеличава нетното богатство на домакинствата, те се чувстват по-спокойни за бъдещето си и са склонни да потребяват повече стоки и услуги. Стабилното и леко покачващо се ниво на цените на имотите, в комбинация с изгодните лихвени нива по кредити, имат сходен ефект като този на покачващите се капиталови пазари. Най-големият актив на повечето домакинства е техният имот, най-често закупен с кредит. Покачването на неговата цена, в комбинация с ниските разходи по обслужване на дълга за този имот, кара домакинствата да се чувстват по-заможни, съответно да потребяват повече. Тези два фактора, способстващи за силното вътрешно потребление, обаче рязко се променят в период на икономическа стагнация и рецесия. Евентуален спад на капиталовите вложения, в комбинация със спадащи цени на имотите и нарастващи лихви по кредитите, обръщат потребителския сантимент на 180 градуса. При подобно развитие, най-силният компонент на БВП към момента - потреблението, би регистрирал спадове. А в комбинация със слабата външна търговия и свиването на корпоративните инвестиции, това може да доведе до намаляване на БВП.

Втората основна движеща сила на капиталовите пазари е **действието на управляващите и на централните банки**. Те, наясно с динамиката на световната икономика, правят всичко по силите си да неутрализират ефекта на забавяне. Тук се включват в действия увеличаването на ликвидността на пазарите, а също и публичните изявления, които наблюдаваме ежедневно. Силата на медиите в 21-ви век се увеличи неимоверно и неведнъж сме ставали свидетели как с едно съобщение на Туит, президентът Тръмп е обръщал посоката на движение на световните пазари. Друг е въпросът доколко тези изявления са релевантни, тъй като в голямата си част те са пожелателни и/или обещават нещо в бъдеще време (най-вече за развитието на търговските преговори САЩ - Китай). Според нас, последния месец, притеснени от развитието на икономиката, САЩ смекчиха

тона на преговори с Китай и ЕС именно, за да подкрепят капиталовите пазари, а оттам и стабилното представяне на вътрешното потребление.

*Доколко една от двете основни движещи капиталовите пазари сили ще надделее и за какъв период е трудно да се предвиди. Ние сме на мнение, че процесите в икономиката са основният фактор и политическите намеси могат да влияят само до известен период на време (ръстът на капиталовите пазари през 2019 г., според нас, до голяма степен е обусловен именно от тези политики, тъй като икономическите данни не предполагат такъв ръст). Нашето мнение е, че рекордно високите нива на основните борсови индекси, в комбинация с незадоволителните икономически данни и продължилата дълго време подкрепа на пазарите чрез вливане на ликвидност и изявления от политически лица, са повод за сериозна оценка на съотношението „риск-доходност“, което следва да се търси при инвестициите.*

**Поради посочените по-горе причини нашата инвестиционна стратегия за фондовете, инвестиращи на световните пазари, включва два компонента – по-ниско ниво на инвестициите в акции, отколкото бихме държали в общия инвестиционен случай и разместване на инвестициите в сектори, определяни като антициклични – здравеопазване (Healthcare), стоки за ежедневна консумация (т. нар. Consumer Staples), дружества за комунални услуги (Utilities) и др. Те се характеризират с по-ниска промяна на приходите и печалбите през периоди на икономическо забавяне и рецесия, по-високи дивиденди, съответно и по-добро представяне на цените на акциите спрямо общите индекси. За това говори, например, сравнение между изменението на широкия индекс S&P 500, който дава представа за общото представяне на акциите на щатския пазар, с индексите S&P Healthcare, S&P Consumer Staples and S&P Utilities, които представят антицикличните сектори в щатската икономика. Съпоставката между тяхното представяне в различни етапи от**

икономическото развитие води до следните заключения за всеки един от посочените периоди:

За периода 1999 г. до момента S&P Healthcare се представя по-добре от широкия индекс S&P 500, S&P Consumer Staples показва почти идентични резултати, докато S&P Utilities отчита по-малък ръст; За периода на „Дот Ком балона“ (2000 г. – 2002 г.) и трите секторни индекса се представят по-успешно от широкия индекс S&P 500, като при индекса S&P Consumer Staples разликата е най-видима (той дори отчита повишение спрямо началната си стойност), докато при сектора Health Care понижението е по-слабо, съпоставено със спада на широкия индекс; За периода на световната криза 2007 г. – 2009 г. отново трите секторни индекса отчитат по-добри резултати, като отново най-добре представящият се от тях индекс е S&P Consumer Staples.

Изводите, които можем да направим на база историческите данни, са:

В достатъчно дълъг период от време инвестициите в антициклични сектори като Health Care и Consumer Staples биха могли да дадат резултати близки до представянето на широкия индекс покриващ цялата икономика (в периоди на бързо икономическо развитие, обаче проциклични сектори като Financials, Consumer Discretionary, Industrials, биха се представили по-силно от общия индекс); По време на икономическо забавяне и рецесия инвестициите в антициклични сектори като Health Care, Consumer Staples, Utilities ще доведат до по-добро представяне от инвестиции в широкия индекс S&P 500.

Макроикономическите данни в Евророната показваха, че индустриалното производство през август отчита ръст от 0,40% спрямо предходния месец, докато на годишна база е реализиран спад от 2,80%, спрямо спад от 2,10% месец по-рано. През октомври бяха публикувани данните за индустриално

производство за месец август - в следващата таблица са представени данните за Евророната, както и на по-големите нейни страни-членки:

Индустриално Производство Евророна

| Държава / Регион | Показател | За период | Очакван | Реален | Предшнен | Ревизия |
|------------------|-----------|-----------|---------|--------|----------|---------|
| Евророна         | YoY       | авг.19    | -2.50%  | -2.80% | -2.00%   | -2.10%  |
| Евророна         | MoM       | авг.19    | 0.30%   | 0.40%  | -0.40%   |         |
| Германия         | YoY       | авг.19    | -4.30%  | -4.00% | -4.20%   | -3.90%  |
| Германия         | MoM       | авг.19    | 0.00%   | 0.30%  | -0.60%   | -0.40%  |
| Франция          | YoY       | авг.19    | 0.10%   | -1.40% | -0.20%   | 0.00%   |
| Франция          | MoM       | авг.19    | 0.30%   | -0.90% | 0.30%    |         |
| Австрия          | YoY       | авг.19    |         | -0.40% | 2.30%    | 1.80%   |
| Австрия          | MoM       | авг.19    |         | -2.30% | 0.30%    | -0.10%  |
| Финландия        | YoY       | авг.19    |         | 4.40%  | 3.80%    | 4.90%   |
| Финландия        | MoM       | авг.19    |         | 0.40%  | 0.50%    | 1.10%   |
| Холандия         | YoY       | авг.19    |         | -0.80% | -0.20%   | -0.40%  |
| Холандия         | MoM       | авг.19    |         | 0.90%  | 0.50%    | 0.60%   |
| Италия           | YoY       | авг.19    | -1.80%  | -1.80% | -0.70%   |         |
| Италия           | MoM       | авг.19    | 0.10%   | 0.30%  | -0.70%   | -0.80%  |
| Ирландия         | YoY       | авг.19    |         | -6.30% | -0.70%   | -0.30%  |
| Ирландия         | MoM       | авг.19    |         | 1.10%  | 1.40%    | 1.70%   |
| Испания          | YoY       | авг.19    | 0.60%   | 1.70%  | 0.80%    | 1.20%   |
| Испания          | MoM       | авг.19    | 0.00%   | 0.90%  | -0.40%   | -0.20%  |
| Португалия       | YoY       | авг.19    |         | -4.80% | -3.50%   | -2.40%  |
| Португалия       | MoM       | авг.19    |         | -1.00% | 3.50%    | 4.60%   |
| Гърция           | YoY       | авг.19    |         | -0.60% | -2.10%   | -1.70%  |

Източник: Bloomberg

Съкращения: MoM - изм. на месечна база; YoY - изм. на годишна база

Индексът на промишленото производство PMI за Евророната за месец октомври отчита лек ръст до 45,90 спрямо 45,70, отчетен през предходния месец. Така индексът за девети пореден месец е под границата от 50,00 пункта, която разделя експанзията от свиването на индустриалното производство. Данните за потреблението на дребно в Евророната за месец август отчитат ръст на месечна база в размер на 0,30% и ръст от 2,10% на годишна база (спрямо ръст от 2,20% към предходния месец). Нивото на безработица в Евророната за месец септември отчитат запазване на показателя на ниво от 7,50%, след като данните за предходния месец бяха коригирани в посока нагоре с 0,10% пункта.

През месеца излязоха предварителните данни за БВП на Евророната за третото тримесечие на 2019 г. На тримесечна база се забелязва запазване на темпа на ръст, като той е в размер на 0,20%. На годишна база се забелязва намаляване на темпа на нарастване като той е в размер на 1,10%, докато предходното тримесечие ръстът бе в размер на 1,20%. Последните публикувани данни на самата Евророна, както и на по-

големите страни-членки могат да се видят от таблицата по-долу:

Брутен вътрешен продукт (БВП) - Еврозона

| Държава / Регион | Показател БВП | За период              | Очакван | Реален | Прецишен | Ревизия |
|------------------|---------------|------------------------|---------|--------|----------|---------|
| Еврозона         | YoY           | Q3 2019, предварителни | 1.10%   | 1.10%  | 1.20%    |         |
| Еврозона         | QoQ           | Q3 2019, предварителни | 0.10%   | 0.20%  | 0.20%    |         |
| Германия         | YoY           | Q2 2019, окончателни   | 0.40%   | 0.40%  | 0.70%    | 0.90%   |
| Германия         | QoQ           | Q2 2019, окончателни   | -0.10%  | -0.10% | 0.40%    |         |
| Франция          | YoY           | Q3 2019, предварителни | 1.30%   | 1.30%  | 1.40%    |         |
| Франция          | QoQ           | Q3 2019, предварителни | 0.20%   | 0.30%  | 0.30%    |         |
| Австрия          | YoY           | Q3 2019, предварителни | 1.50%   | 1.50%  | 1.80%    |         |
| Австрия          | QoQ           | Q3 2019, предварителни |         | 0.10%  | 0.00%    | 0.10%   |
| Финландия        | YoY           | Q2 2019                |         | 1.20%  | 1.20%    | 0.90%   |
| Финландия        | QoQ           | Q2 2019                |         | 0.50%  | 0.20%    | 0.50%   |
| Холандия         | YoY           | Q2 2019, окончателни   | 2.00%   | 1.80%  | 1.70%    |         |
| Холандия         | QoQ           | Q2 2019, окончателни   | 0.50%   | 0.40%  | 0.50%    |         |
| Италия           | YoY           | Q3 2019, предварителни | 0.20%   | 0.30%  | -0.10%   | 0.10%   |
| Италия           | QoQ           | Q3 2019, предварителни | 0.00%   | 0.10%  | 0.00%    | 0.10%   |
| Ирландия         | YoY           | Q2 2019                |         | 5.80%  | 6.30%    | 7.40%   |
| Ирландия         | QoQ           | Q2 2019                |         | 0.70%  | 2.40%    | 2.70%   |
| Испания          | YoY           | Q3 2019, предварителни | 2.00%   | 2.00%  | 2.00%    |         |
| Испания          | QoQ           | Q3 2019, предварителни | 0.40%   | 0.40%  | 0.40%    |         |
| Португалия       | YoY           | Q2 2019, окончателни   |         | 1.80%  | 1.80%    |         |
| Португалия       | QoQ           | Q2 2019, окончателни   | 0.50%   | 0.50%  | 0.50%    |         |
| Гърция           | YoY           | Q2 2019, окончателни   |         | 1.90%  | 0.90%    |         |
| Гърция           | QoQ           | Q2 2019, окончателни   |         | 0.80%  | 0.20%    |         |

Източник: Bloomberg

Съкращения: QoQ - изм. на тримесечна база; YoY - изм. на годишна база

През месеца излязоха и данни за инфлацията в Еврозоната за месец септември, като на годишна база тя е в размер на 0,80%, докато към предходния месец бе в размер на 1,00%. Показателят, отчитащ повишаването на цените на потребителските стоки без хранителните продукти и горивата, бе в размер на 1,00%, докато месец по-рано бе в размер на 0,90% като остава твърдо под прага от 2% през последните няколко години.

Данните за първоначалните заявления за помощи за безработица в САЩ през месеца се понижиха леко като данните показаха 218 хиляди подадени нови молби за помощ за отчетния период, приключващ на 26.10, спрямо 220 хиляди за периода, приключващ на 28.09. Данните за новооткрити работни места, излезли през октомври, касаещи предходния месец, бяха малко по-слаби от предходния месец, както и под очакванията на анализаторите като основната причина е забавянето на индустриалния сектор, който изпитва известни затруднения през последните месеци.

Безработицата за месец септември спадна до ниво от 3,50%, докато към предходния месец бе в размер на 3,70%. Друг индикатор за нивото на безработица, отчитащ почасовите работници и хората, желаещи

работа, но отказали се активно да търсят такава, се понижи до ниво от 6,90% спрямо 7,20% към предходния месец. Нивото на

участие на трудоспособното население в работната сила се запази на ниво от 63,20%, колкото бе и към предходния месец.

Индустриалното производство в страната за месец септември отчете спад от 0,40% на месечна база, при ръст от 0,80% за предходния месец.

Разходите на домакинствата за месец септември отчетоха ръст от 0,20% на месечна база, какъвто ръст бе отчетен и месец по-рано. Доходите на населението за месец септември отчитат ръст от 0,30%, докато към предходния месец бе отчетен ръст от

0,50%.

Данните за продажби на съществуващи жилища за месец септември се понижават до 5,38 млн. броя на ануализирана база спрямо 5,50 млн. броя месец по-рано. Продажбите на нови жилища за месец септември показват лек спад като достигат 701 хил. спрямо данни за 706 хил. месец по-рано.

През месеца бяха публикувани предварителните данни за БВП за третото тримесечие на 2019 г. Те отчетоха по-голям ръст от очакванията (1,90% спрямо очаквания за ръст от 1,60%). Окончателните данни за ръста на БВП за второто тримесечие на 2019 г. показаха ануализиран ръст от 2,00%. Основна причина за доброто представяне на БВП, както като абсолютна стойност, така и спрямо очакванията бе потреблението на дребно, основният компонент, влияещ върху БВП на страната. То отчете данни над очакванията (ръст в размер на 2,90% спрямо очаквания за нарастване в размер на 2,60%), докато ръстът бе 4,60% за второто тримесечие на 2019 г. Инвестициите на бизнеса отчетат спад в размер на 3,00% на ануализирана база, докато данните за предходното тримесечие показват спад на ануализирана

база в размер на 1,00%. Държавните разходи нарастват с 2,00%, а за предходното тримесечие бе отчетен ръст от 4,80%. Ръстът в запасите на търговците на едро е в размер на 69 милиарда долара. Голямото натрупване на запаси в началото на годината бе ограничено, като това е видно от данните за последните две тримесечия. През текущото тримесечие се отчита лек ръст в експорта и малко по-силен такъв в импорта. Импортът отчита ръст на ануализирана база в размер на 1,20%, докато предходното тримесечие се наблюдаваше нулев ръст на ануализирана база. Експортът нараства на ануализирана база с 0,70%, докато за предходното тримесечие бе отбелязан спад на ануализирана база в размер на 5,70%. По този начин нетният експорт е в размер на минус 986,4 млрд. долара спрямо дефицит в размер на 980,7 млрд. долара към предходното тримесечие.

Годишната инфлация за септември се запази на ниво от 1,70%, колкото бе и месец по-рано. Показателят за инфлация, измерващ потребителската кошница без хранителните продукти и разходи за енергия (чиито цени са силно волатилни), също запази нивото си от 2,40%, колкото бе към предходния месец. Целевото ниво, което ФЕД е заложил да поддържа, е 2%.

За месец септември инфлацията на годишна база в Китай се повиши до ниво от 3,00%, спрямо 2,80% към предходния месец. Към септември индустриалното производство от началото на годината се повишава с 5,60%, какъвто ръст бе отчетен и към предходния месец. Забавянето на ръста в индустриалното производство показва, че и втората най-голяма икономика в света също изпитва затруднения, свързани най-вече с търговската война със САЩ. Последното се потвърждава и от излезлите през октомври данни за БВП на страната за третото тримесечие на 2019 г. На тримесечна база бе отчетен ръст от 1,50% спрямо ръст от 1,60% към предходното тримесечие. На годишна база ръстът е 6,00%, спрямо ръст от 6,20% към предходното тримесечие.

| Държава /Регион | Показател                          | За период              | Очакван | Реален  | Прецишен | Ревизия |
|-----------------|------------------------------------|------------------------|---------|---------|----------|---------|
| САЩ             | Ниво на безработица                | сеп.19                 | 3.70%   | 3.50%   | 3.70%    |         |
| САЩ             | Индустриално п - во МоМ            | сеп.19                 | -0.20%  | -0.40%  | 0.60%    | 0.80%   |
| САЩ             | Поръчки за дълготрайни активи МоМ  | сеп.19                 | -1.10%  | -1.20%  | 0.20%    | 0.30%   |
| САЩ             | Започнати строителни единици       | сеп.19                 | 1 320 К | 1 256 К | 1 364 К  | 1 386 К |
| САЩ             | Разходи на домакинствата МоМ       | сеп.19                 | 0.30%   | 0.20%   | 0.10%    | 0.20%   |
| САЩ             | Индекс на потребителските цени YoY | сеп.19                 | 1.80%   | 1.70%   | 1.70%    |         |
| САЩ             | БВП QoQ ануализирано               | Q3 2019, предварителни | 1.60%   | 1.90%   | 2.00%    |         |
| Еврозона        | Ниво на безработица                | сеп.19                 | 7.40%   | 7.50%   | 7.40%    | 7.50%   |
| Еврозона        | Индустриално п - во YoY            | авг.19                 | -2.50%  | -2.80%  | -2.00%   | -2.10%  |
| Еврозона        | Строително п - во YoY              | авг.19                 |         | 1.20%   | 1.10%    | 1.80%   |
| Еврозона        | Продажби на дребно YoY             | авг.19                 | 2.00%   | 2.10%   | 2.20%    |         |
| Еврозона        | Индекс на потребителските цени YoY | сеп.19                 | 0.90%   | 0.80%   | 1.00%    |         |
| Еврозона        | БВП YoY                            | Q3 2019, предварителни | 1.10%   | 1.10%   | 1.20%    |         |

Източник: Bloomberg

Съкращения: Q - тримесечие; МоМ - изм. на месечна база; QoQ - изм. на тримесечна база; YoY - изм. на годишна база



| Държава/<br>Регион | Индекс           | 31.12.2018 | 30.9.2019 | 31.10.2019 | Промяна на<br>месечна<br>база | Промяна от<br>началото на<br>годината |
|--------------------|------------------|------------|-----------|------------|-------------------------------|---------------------------------------|
| САЩ                | DJIA             | 23 327,46  | 26 916,83 | 27 046,23  | 0.48%                         | 15.94%                                |
| САЩ                | SP 500           | 2 506,85   | 2 976,74  | 3 037,56   | 2.04%                         | 21.17%                                |
| САЩ                | Nasdaq           | 6 635,28   | 7 999,34  | 8 292,36   | 3.66%                         | 24.97%                                |
| Япония             | Nikkei 225       | 20 014,77  | 21 755,84 | 22 927,04  | 5.38%                         | 14.55%                                |
| Германия           | DAX              | 10 558,96  | 12 428,08 | 12 866,79  | 3.53%                         | 21.86%                                |
| Англия             | FTSE 100         | 6 728,13   | 7 408,21  | 7 248,38   | -2.16%                        | 7.73%                                 |
| ЕС                 | DJ EURO Stoxx 50 | 3 001,42   | 3 569,45  | 3 604,41   | 0.98%                         | 20.09%                                |
| Франция            | CAC 40           | 4 730,69   | 5 677,79  | 5 729,86   | 0.92%                         | 21.12%                                |
| Полша              | WSE WIG          | 57 690.50  | 57 320,30 | 57 783,02  | 0.81%                         | 0.16%                                 |
| Чехия              | PSE              | 986,56     | 1 041,75  | 1 050,87   | 0.88%                         | 6.52%                                 |
| Унгария            | BUX              | 39 138,95  | 40 601,18 | 42 159,58  | 3.84%                         | 7.72%                                 |
| Австрия            | ATX              | 2 745,78   | 3 010,61  | 3 139,59   | 4.28%                         | 14.34%                                |
| Гърция             | Athex            | 613,30     | 868,42    | 882,57     | 1.63%                         | 43.91%                                |
| Румъния            | BET              | 7 383,68   | 9 574,37  | 9 518,89   | -0.58%                        | 28.92%                                |
| Хърватска          | CROBEX           | 1 748,81   | 1 963,54  | 1 991,98   | 1.45%                         | 13.90%                                |
| Сърбия             | BELEXline        | 1 589,35   | 1 605,66  | 1 609,64   | 0.25%                         | 1.28%                                 |
| Турция             | ISE National 100 | 91270,48   | 105033,02 | 98468,52   | -6.25%                        | 7.89%                                 |
| България           | SOFIX            | 594,46     | 570,58    | 556,84     | -2.41%                        | -6.33%                                |
| България           | BG30             | 496,14     | 507,30    | 499,66     | -1.51%                        | 0.71%                                 |
| България           | BGREIT           | 121,07     | 128,08    | 130,42     | 1.83%                         | 7.72%                                 |

Източник: Bloomberg

Материалът има аналитично-информационен характер и не представлява препоръка за инвестиране.

„ДСК Управление на активи“ АД,  
Ноември, 2019 г.