

## Прогнози 2012 на ЕЛАНА Трейдинг и Saxo Bank

### Анализаторите на ЕЛАНА Трейдинг и Saxo Bank със съвместен анализ за трета поредна година

#### **I. Глобалната икономика – на кръстопът**

В годишната си прогноза за 2011 г. заложихме положително начало за глобалната икономика и забавяне през втората половина на периода. Данните потвърдиха очакванията за намаление на бизнес активността вследствие на отминаващия ефект от монетарната политика в САЩ и свиването на кредитирането в Европа, поради дълговата криза.

Началото на 2012 г. не идва с оптимизъм и яснота за развитието на глобалната икономика, като историята показва, че периодите на държавни фалити са дълги и не се ограничават само до единични случаи. Затова и трябва да се подготвим за сериозни структурни и пазарни промени в Европа, където проблемите с държавните дългове ще продължат да бъдат акцент в новините през цялата година.

Европейският съюз навлезе в период на икономическа слабост, който няма да бъде продължителен и толкова осезаем като 2008-2009 г. Възстановяването на региона също няма да бъде силно, така че предстои година на флуктуации на БВП около 0%. Ограничаването на инвестициите ще бъде най-сериозната причина за спад на икономическата активност, което ще доведе до нарастване на безработицата. Нормата на спестяване на населението ще бъде висока и ще се покачи допълнително в много европейски страни, като потреблението ще остане свито.

#### **Развитие през 2012 г.:**

- **САЩ** – рискът от рецесия е нисък. Възстановяването през първата половина на годината ще продължи да изостава спрямо нормалните темпове от предишни възходи на икономиката. Предстоящите президентски избори ще задържат политиката на икономически стимули за населението. Федералният резерв ще продължи да се въздържа от ново изкупуване на облигации с големи мащаби, докато икономиката е по пътя на слабо, но стабилно възстановяване. Пазарите обаче биха използвали всеки сигнал за забавяне като причини да очакват нови монетарни стимули.
- **Европейски съюз** – очакванията са Еврозоната да навлезе в слаба рецесия през първата половина на годината. Това ще има негативен ефект върху останалите икономики в съюза. Кризата се дължи на мерките за ограничаване на държавните разходи, като важна причина е стресовата ситуация в банковата система и кредитирането. Нарастването на нормата на спестяване води до стагнацията в

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*

потреблението. Доверието в Еврозоната е разклатено сериозно, а политиците вече половин година не успяват да приложат навременни и успешни мерки за стабилизиране на финансовата система и дълговите пазари. Отделните държави не могат и не желаят да приложат необходимото съкращение на правителствените разходи. Страните от Европа ще продължат да бъдат източник на обезпокояващи новини.

- **Китай** – в страната вече се наблюдават мерки по стимулиране на капиталовия пазар и намаление на рестрикциите във финансовата сфера. Те целят да отслабят ефектите от забавянето в глобалния растеж и силния спад на фондовата борса. Признаците за спукване на балона на имотите в Китай са налице. Това би имало изключително силен ефект върху глобалната икономика, но най-вероятно правителството ще се опита да забави срива на пазара с агресивни монетарни мерки. Очакваме през тази година срива на имотите да бъде отложен и сред световната инвестиционна общност да преобладава чувството, че китайското правителство ще успее да предпази страната от него. Това е най-големият риск в момента пред глобалната икономика.

#### **Рискове през предстоящата година:**

- **Италия пред фалит** – ако пазарите се оттеглят от финансирането на италиански дълг, ще има задълбочаване на дълговата криза и влошаване на глобалната икономика. В момента няма институция или организация по света, която да поеме финансирането на Италия от частните инвеститори. Този сценарий е малко вероятно да се случи, но високите лихви по облигациите правят все по-голяма нуждата от строги икономии в Италия и в останалите затънали с дългове страни.
- **Балони в цените на имотите** – освен Китай, където инвестициите са прекомерно големи и необмислени, скок на цените на имотите има още и в Австралия, Нова Зеландия и други по-малки пазари. Сътресенията на пазара на имоти в Китай вече започнаха, като броят на сделките падна значително. Негативните ефекти от спукването на балона ще се пренесат върху финансовата система и спестяванията на населението, което ще има отражение и върху глобалния растеж. Времето и мащабите на това е много трудно да се преценят, предвид плановата икономика и състоянието на финансовата система в Китай. Възможно е да минат още 6-12 месеца преди банките да усетят намаление на плащанията и фалити, като интервенции от страна на държавата само ще отложат процеса по спукване на инфлирания пазар на имоти.
- **Прекъсвания в доставките на петрол** – напрежението в Персийския залив нарасна и това се отразява в по-висока цена на петрола, отколкото е оправдано от икономическия фундамент. Рискът от военни действия е нисък, защото Китай, Русия и Индия се противопоставиха остро на всякакви мерки, които могат да доведат до прекъсване на доставките от Иран. Малко вероятно е и страната да опита да

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*

наложи блокада на основните пътища за транспорт на суровината, но преди президентските избори САЩ ще поддържа много твърда позиция.

**Анализаторите на ЕЛАНА Трейдинг за 2012 г.: 2012 ще бъде годината на трудните решения**

Както 2011 г. беше годината на спекулантите, то и през 2012 г. спекулациите ще имат благоприятна среда, която няма да стимулира много дългосрочните инвеститори. Както коментирахме в началото на 2010 г., глобалното икономическо възстановяване ще бъде бавно и постепенно в рамките на 5 до 7 години. При две години забавяне и на политически решения и реформи, за да се задвижи по-бързо икономическо оздравяване, през 2012 г. трудните решения, особено в Европа, ще бъдат неизбежни.

Федералният резерв вече устоя на натиска на пазарите за трето поредно изкупуване на облигации. През тази година предстоят още тежки решения, най-вече от страна на правителствата, които трябва да правят съкращения на разходи и да поставят началото на дългосрочна политика на устойчиво развитие. Както показва практиката в Европа, това е изключително трудно и още не е станало факт. Банките също ще трябва да изчистят балансите си от проблемни кредити и активи, като този процес ще изисква значителни капитали. Само така може да се възстанови кредитната експанзия в Европа и да се стимулира растежа. ЕЦБ трябва да има по-активна роля в разрешаването на кризата на доверие, тъй като фондът за финансова стабилност и отделните правителства все още са далеч от възможността да повлияят на събитията. Ролята на централната банка се състои във възвръщането на доверието на пазарите, което по подобие на мерките на Федералния резерв в САЩ означава, че трябва да се изкупуват правителствени облигации. Така дългосрочните лихвени равнища в страни като Испания и Италия ще се намалят и правителствата няма да бъдат изправени пред сериозни затруднения от скок на плащанията си.

**Анализаторите на Saxo Bank за 2012 г.: 2012 – година на превратни промени**

2012 ще бъде годината на превратни промени и на оптимистите - най-накрая светът може да започне да се движи в правилната посока – далеч от неправилните усилия за намеса в икономиката. Три са факторите за превратна година: **Кризата в ЕС** не беше разрешена въпреки непрекъснатите срещи на политиците. **Икономите в публичния сектор** ще са най-силни в Европа, където може и печатницата на Европейската централна банка да заработи. Има вероятност в САЩ да се стигне до още един рунд от финансови стимули, но основно като продължение на вече направените. **Социалното напрежение** ще бъде третата тема на годината заради увеличаващата се разлика между бедни и богати в развитите страни. В Европа ще се активизират анти-ЕС настроения, които са традиционно силни и ще получат допълнителен стимул от изборите, най-вече във Франция. А

несигурността в страни като Иран, Ирак или Египет ще засили допълнително геополитическите рискове.

Ситуацията в Европа през годината ще остане негативна, докато растежът в САЩ ще бъде по-добър. Вероятно в Азия нещата ще са по-зле от очакванията, тъй като Китай ще се сблъска с проблемите по реструктуриране на икономиката си. Очакваме щатската икономика да нарасне с 2%, растежът в еврозоната да бъде нулев, а инфлацията в развитите страни да се ускори слабо до около 2%.

## **II. България – макроикономическа картина**

Очакванията ни за умерен растеж в България, чийто двигател е експортно-ориентирания бизнес, се оказаха дори малко по-оптимистични спрямо реалността. Кризата в Европа даде отражение върху българската икономика. Инфлацията се оказа по-ниска спрямо прогнозите ни, но цените на най-употребяваните стоки се покачиха осезаемо за населението. Доходите са притиснати от растящите разходи за живот, което направи така, че хората да не усетят икономическо възстановяване.

Кои фактори стоят зад стагнацията в българската икономика:

- **Задлъжнялостта** – дълговете към банките и към доставчици са много големи и представляват основната тежест пред новите инвестиции. Темповете на нарастване на задълженията ще намаляват, включително и лошите кредити в банковата система, като те скоро ще се изравнят с номиналния растеж на икономиката. Това ще представлява все по-малка пречка пред нарастването на БВП;
- **Дълговата криза** – отражението ѝ върху бизнес климата в страната е негативно, като обхвана много сектори. Бъдещето на Еврозоната е неясно, а регионът навлиза в слаба и вероятно не много продължителна икономическа криза. Намалението на преките чуждестранни инвестиции се дължи на бягството от рискови инвестиции по света. Фирмите предпочитат да спрат експанзията си на чужди пазари и да започнат с намаление на разходите, дори и преди да усетят ефекта от дълговата криза;
- **Свиването на потреблението** – доходите растат по-бавно от разходите за живот, като това е основната спирачка пред дребния бизнес в страната и не създава заетост в сектора на услугите. Спестяванията се повишават със значителни темпове, като населението отлага големите инвестиционни разходи.

### **Анализаторите на ЕЛАНА Трейдинг за 2012 г.: България: Умерен ръст на износа и подобряване на икономическата ситуация**

Икономическата ситуация ще започне да се подобрява през 2012 г., благодарение на постепенното възстановяване на европейската икономика и възможното повишаване на доходите у нас. Натрупването на спестявания ще окаже натиск надолу върху лихвените проценти по депозити и кредити, като постепенно ще се връща търсенето на рискови

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*

активи. Очакваме умерен ръст на износа и стабилизиране на пазара на труда. Инвестициите ще доведат до подобрене на производителността на икономиката, а потреблението на стоки с дълготрайна употреба ще започне да се повишава осезаемо. Секторът на услугите ще продължи да повишава цените, но останалите групи стоки, включително и храните ще поскъпват по-слабо.

### **III. ЩАТСКИ ДОЛАР /ЕВРО**

#### **Какво стана през 2011 г.?**

Както очаквахме, валутната двойка имаше една динамична 2011 г. През първата половина на годината инвеститорите застанаха против долара в очакване на ново печатане на пари в САЩ. Проблемите обаче се оказаха с адрес Европа, като се появиха дори спекулации, че еврозоната ще се разпадне. В момента валутният курс се влияе от две противоположни сили – необходимостта от сериозни мерки за подкрепа на финансовата система в еврозоната и нежеланието на Федералния резерв да печата пари в САЩ. Динамиката на валутната двойка се промени съществено, което е следствие и на промяната в лихвения и икономически цикъл. Сега доларът поскъпва плавно, а периодите му на спад са краткосрочни и се характеризират със силни разпродажби. Допреди една година това беше характерно за възхода на еврото, като е сигнал за дългосрочна промяна в посоката на движение на валутите.

#### **Анализаторите на ЕЛАНА Трейдинг за 2012 г.: Фундаментална подкрепа за долара**

Позитивните новини за американската икономика ще подкрепят щатския долар. От друга страна, еврото вече не е валута, която носи сигурност за инвеститорите. Нейният ръст в малка степен е подкрепен от апетита към риска, но дългосрочното разминаване с движението на фондовите пазари е сигнал, че инвеститорите оценяват през еврото основно рисковете от държавни фалити в Европа. **Затова очакваме EUR/USD да приключи годината в диапазона между 1.20 и 1.25 (1.56 лв. – 1.62 лв.).** Потенциалът за краткосрочен ръст на щатската валута е много ограничен, като считаме, че през следващите месеци ще има по-подходящи равнища за продажби на евро. Валутата ще тества равнищата между 1.16 и 1.19 спрямо долара от 2005 и 2010 г.

#### **На какво се основават тези прогнози:**

*Криза в Европа, а не в САЩ*

- Преди година очаквахме по-силен икономически растеж в САЩ, отколкото в Европа. Дълговата криза прати Стария континент в състояние близо до рецесия, докато в САЩ се наблюдава постепенно възстановяване. Предимството на щатската

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*

икономика ще се запази, но не благодарение на блестящото ѝ представяне, а поради още по-слабата Европа.

*Федералният резерв устоява на натиска за наливане на пари*

- Пазарите искаха трето голямо изкупуване на облигации от Федералният резерв в средата на 2011 г., но не го получиха. Тук инвеститори и спекуланти грешаха, като очакваха втора рецесия в САЩ. Лихвените проценти остават много ниски, като не бива да изключваме още един подобен „опит“ на пазарите да прогнозира намеса от централната банка. Засега твърдата позиция на Фед стои зад поскъпването на долара, като очакваме това да се запази. ЕЦБ от своя страна може да бъде принудена да изкупува все по-мощно облигации на Испания и Италия, което ще понижи еврото.

*Още едно реструктуриране на държавни дългове в Европа*

- Отново се говори за реструктуриране на дълга на Гърция спрямо 50% загуби за частните инвеститори, които доброволно бяха поети от тях. Следващото реструктуриране може да обхване и институционални кредитори, като държавите дали пари на Гърция или ЕЦБ и МВФ. Възможно е да видим дори фалит на друга страна от еврозоната, но едва ли това ще е някоя значима икономика като Испания и Италия.

**Възможни инвестиционни идеи от ЕЛАНА Трейдинг:**

- Продажба на EUR/USD след корекция през следващите месеци;
- Покупка на ETF – UUP (PowerShares DB US Dollar Index Bullish) - борсово-търгуем фонд, свързан с долар индекс, който измерва съотношението на долара срещу други валути;
- Инвестиции в доларови активи без хеджиране на валутния риск.

**Анализаторите на Saxo Bank за 2012 г.: Слабо евро и силен долар**

Евротото ще продължи да страда от ситуацията в Европа, за която няма решение от дълго време. Какъвто и сценарий да се развие през 2012 г., за еврото той ще бъде негативен. Най-вероятно е Европейската централна банка да осигури ликвидност, с което да успокои кризата за известно време, но в крайна сметка за доверието на пазарите е важна политическата нестабилност. Затова смятаме, че еврото ще бъде слабо спрямо долара, британския паунд и японската йена. А според нас кризата в ЕС ще достигне пик в първото тримесечие на годината. Щатският долар ще набере скорост през първата половина на годината на база на глобалната икономическа несигурност.

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*

#### **IV. ЗЛАТО**

##### **Какво стана през 2011 г.?**

Цените на благородните метали бяха изключително динамични и привлякоха огромни капитали от инвеститори и спекуланти. Цената от 1900 долара за тройунция беше достигната, а последвалата корекция от 20% показва колко спекулативен е станал „най-сигурният“ актив. Последният период на растеж на златото показва типичните признаци на ускоряване преди значителна корекция, като инвеститорите купуваха при всяка положителна новина и игнорираха всеки негативен фактор. Тази еуфория ни накара да ревизираме първата си прогноза от началото на 2011 г. нагоре до 1500 долара за тройунция. Въпреки че златото приключи годината много близо до това равнище, прогнозирането на динамиката като мащаби и времеви хоризонт е на практика невъзможно.

##### **Анализаторите на ЕЛАНА Трейдинг за 2012г.: Златото все още е спекулация, а не инвестиция**

Златото направи много важен връх през септември, като не считаме, че корекцията след него е приключила за три месеца. Ако наблюдаваме повторение на пазарното поведение на метала през 2008 г., когато имаше корекция от 30% в разстояние на 7 месеца, и това е нашият основен сценарий за движението на цената, тогава предстои още едно тримесечие на слабост за златото. Считаме за напълно възможно да видим цени от **1400 долара за тройунция през второто тримесечие на годината**, където при благоприятни фундаментални фактори вече може да се говори за покупки на ценния метал и за последващ период на растеж. Към днешна дата златото е прекалено рисков актив, който се движи от спекулантите.

##### **На какво се основават тези прогнози:**

###### *Инвестиционно търсене*

- Инвестиционното търсене измести покупките на злато за бижута, но това е нож с две остриета – динамиката на цените ще става все по-голяма с навлизането на нови капитали. Засега този фактор играе положителна роля и очакваме корекцията да приключи с период на стабилен дългосрочен растеж и нов опит за поскъпване до 2000 долара за тройунция в близките три години.

###### *Ниска цена на производство*

- Корекцията в цените на суровините обичайно продължава до пределните производствени разходи. Засега това не се случи при златото, както стана при петрола през 2008 г. Не трябва да изключваме такъв вариант, но той е малко вероятен към момента. Високите цени на производство са между 700 и 900 долара

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*



за тройунция, така че компаниите от добива правят достатъчно добри пари и няма риск от намаление на произведените количества в близките години.

#### **Възможни инвестиционни идеи от ЕЛАНА Трейдинг:**

Покупка на ETF от акции на компании от добивната промишленост при продължаване на спада на цената на металите. Инвеститорите могат да потърсят и акции на отделни дружества, които изплащат стабилни дивиденди и имат атрактивни коефициенти цена/печалба. Така ще се намалят рисковете от спад на цената на златото, като в същото време акциите ще се възползват и от възстановяването на фондовите пазари по света.

#### **Анализаторите на Saxo Bank за 2012 г.: Поскъпване на златото след корекцията**

Факторите за поскъпване на златото ще се върнат след корекцията, а цената му ще се придвижи към **1800 долара за тройунция през първото тримесечие**. По-късно през годината ще се покачи дори по-високо, благодарение на инвестиционното търсене и глобалните рискове. Активни купувачи са централните банки и инвеститори от възникващите пазари.

## **V. ПЕТРОЛ**

#### **Какво стана през 2011 г.?**

Петролът задържа цената си благодарение на прекъсването на доставките от Либия през първата половина на миналата година. Така корекцията, която можеше да се очаква при лоши новини и на практика стана факт след първите признаци на забавяне на щатската икономика, се ограничи до равнището от 80 долара за барел. Впоследствие се оказа, че притесненията за рецесия в САЩ са неоснователни и цената на лекия американски петрол се придвижи до равнището, което прогнозирахме в началото на 2011 г. – 100 долара за барел. Рисковата премия остава висока, особено при сорта Brent.

#### **Анализаторите на ЕЛАНА Трейдинг за 2012 г.: Краткотрайни корекции и умерено поскъпване на петрола**

Икономическите рискове пред цената на суровината не са за пренебрегване, но слабият глобален растеж ще продължи да подкрепя поскъпването ѝ. Динамиката в цената ще се запази, защото геополитическото напрежение в момента е много голямо. **Прогнозата ни за края на 2012 г. е 115 долара за барел.**

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*



### На какво се основават тези прогнози:

#### *Глобален икономически растеж*

- 2012 няма да е година на ускорено икономическо възстановяване, но глобалният растеж ще се запази. Кризата в Европа не е силна, щатската икономика расте умерено, а в Китай се очакват мерки за стимулиране на много сектори, включително и строителството. От там идват и основните рискове пред суровините, но за първото тримесечие очакваме растеж.

#### *Геополитическо напрежение*

- Ембаргото от ЕС на вноса на петрол от Иран беше отложено с шест месеца, като това даде известно успокоение на пазарите. Много е вероятно политическият натиск върху Иран да се запази, предвид и предстоящите през тази година избори в САЩ, където ядрената програма на азиатската страна ще бъде един от политическите козове. Не очакваме да се стигне до въоръжен конфликт и нарушение на доставките от Персийския залив. Все пак инвеститорите трябва да имат готовност за бърза реакция, в случай на ескалиране на напрежението.

### **Възможни инвестиционни идеи от ЕЛАНА Трейдинг:**

- Покупка на ETF , свързани с акции на компании от петролната индустрия (IXC).
- Търговия със CFD върху петрол в диапазона USD 90-USD 120.
- Изключително внимание при заемане на къси позиции, защото ескалиране на напрежението в Персийския залив може да изпрати цената на петрола на 150 долара.

### **Анализаторите на Saxo Bank за 2012 г.: Подкрепа за цената на петрола**

Увеличеното търсене на горива във възникващите пазари ще продължи да подкрепя петрола, повече отколкото е намалението на потреблението в развитите страни. Производителите на петрол се сблъскват с растящите си социални разходи, за да спрат недоволството, особено след Арабската пролет. Това изисква високи цени на петрола, който **ще се движи около 100 долара през първото тримесечие**, преди да поскъпне през годината.

## **VI. АМЕРИКАНСКИ ФОНДОВ ПАЗАР**

### **Какво стана през 2011 г.?**

Прогнозите за 2011 г. се основаваха на умерен икономически растеж и избягване на втора рецесия, въпреки че пазарите за втора поредна година заложиха на очакванията за нова криза и монетарна експанзия в САЩ. Индексите обаче загубиха печалбите си с помощта на Гърция и на неконтролируемата ситуация с държавните дългове в Европа. Не се случи и очакваното увеличение на коефициентите за оценка, защото апетитът към риск остана ограничен. Прогнозата за 1400 пункта на индекса S&P 500 в края на миналата година не беше достигната, въпреки че стойността му беше много близо до това ниво през май.

### **Анализаторите на ЕЛАНА Трейдинг през 2012г.: Глобалната икономика дава умерена подкрепа на акциите**

Очакваният ръст на печалбите на международните корпорации стана факт, но рекордните темпове на нарастване най-вероятно няма да продължат. Няма и да се наблюдава съществено нарастване на коефициентите на оценка, така че потенциалът за поскъпване на индексите е сравнително умерен. Не бива да се изключват периоди на по-дълбока корекция, поради съществуващите рискове с държавните дългове. Поради това покупките след всяка корекция от 10-15% са по-удачния вариант за инвестиции. **Прогнозата ни е за стойност между 1400 и 1450 пункта стойност на S&P в края на 2012 г.**

### **На какво се основават тези прогнози:**

*Ниски лихви и слаб до умерен икономически растеж*

- Тези фактори са благоприятни за подобряване на бизнеса на големите компании, които разчитат на присъствието си в развиващи пазари като страните от BRIC. Акциите на тези дружества ще бъдат и най-добрата инвестиция през годината, защото възникващите пазари ще продължат да растат по-бързо и ще се възползват от стабилността, която се наблюдава в САЩ и в известна степен в Европа.

*Капитализиране на финансовия сектор в Европа*

- Банките в Европа се нуждаят спешно от нови капитали, предвид загубите им от държавни облигации. Много е вероятно през тази година да се наблюдава процес на масово набиране на капитал, което да свали цените на банковите акции и всъщност да спомогне за формиране на дъно на капиталовите пазари в Европа. Така и банките ще имат възможност да се активизират при отпускането на кредити и да стимулират потреблението и инвестициите.

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*

**Възможни инвестиционни идеи от ЕЛАНА Трейдинг:**

- Покупка на акции или деривати върху индекси при 10-15% корекция на фондовия пазар в началото и в средата на годината.
- Покупки с част от портфейла на акции на финансови институции, след като те са набрали капитал.
- Подбор на акции на големи компании с ниски коефициенти P/E и висок доход от дивиденди.

**Анализаторите на Saxo Bank за 2012 г.: Малка корекция за американските акции и възможност за покупки**

Моделът ни за оценка на акциите показва, че те са евтини исторически погледнато поради рекордното намаление на задълженията на компаниите. Очакваме корекция при американските акции през първата половина на годината заради политическите и икономическите събития в Европа, но няма да бъде дълбока, защото пазарите вече са взели предвид ниския икономически растеж и задълбочени проблеми в ЕС. **Моделът ни за оценка на S&P 500 показва равнище от 1215 пункта в края на 2012 г.** Ако индексът слезе под 1000 пункта, инвеститорите трябва да купуват агресивно, защото най-вероятно бъдещето ще донесе повече от нулев растеж.

**VII. БЪЛГАРСКА ФОНДОВА БОРСА****Какво стана през 2011 г.?**

Фондовата борса отчете силен старт на миналата година, последван от едва доловим опит за ръст в средата на година и един много негативен период, съвпаднал с дълговата криза и бягството на инвеститорите от рискови активи. Спадът на БФБ се дължеше в по-голямата си част на отдръпването на купувачите, отколкото на появата на големи обеми за продажба. Ликвидността на търговията се влоши чувствително, като оборотите в началото на 2012 г. с най-големите дружества са на абсолютни минимума за последните пет години. Това е най-големият проблем пред фондовата борса в момента и очакваме да се запази като основна пречка пред растежа на цените на акциите. Очакванията ни за нарастване на индексите през миналата година не станаха факт, въпреки силния старт на 2011 г.

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*

**Анализаторите на ЕЛАНА Трейдинг през 2012 г.: БФБ – в търсене на катализатор**

След втората половина на 2011 г. е много трудно да се говори за оптимизъм и покачване на фондовата борса. Местните инвеститори не виждат перспектива пред развитието на капиталовия пазар, защото акциите не донесоха печалби през последните години. Няма катализатор за покачване, а капиталите непрекъснато изтичат. За чуждестранните инвеститори БФБ е неудобен пазар поради много слабата ликвидност. Дори и атрактивните оценки на водещите компании не са достатъчен фактор за привличането им, тъй като през последните години инвеститорите се опитаха да излязат от позиции, но ликвидността им пречеше. **Прогнозата ни е за стойност между 350 и 400 пункта стойност на SOFIX в края на 2012 г.**

**На какво се основават тези прогнози:**

- Ключов момент за БФБ е именно мащаба на кризата. Спадът на цените и на обемите е толкова голям, че на практика няма накъде повече да се влошават нещата. Коефициентите цена/печалба на производствените компании в SOFIX са ниски и заедно с потенциала им за умерен растеж при подобряваща се европейска икономика са причините да считаме акциите за подценени.
- Ликвидността е ниска, но отсъствието на спекулативни капитали вече е перманентно. Затова и считаме, че е по-вероятно да се наблюдава плавно повишение на индексите, отколкото периоди на бърз растеж, които да са последвани от консолидация и корекция. Все още няма сигнал, че БФБ привлича дългосрочни пари, но подобрението на бизнес средата през годината ще даде основание на инвеститорите да се завърнат.
- Акциите на банки и на по-малки компании с атрактивни коефициенти за оценка ще отчитат по-добро представяне, тъй като цените им могат да реагират по-силно на ограниченото търсене в момента. Те обаче са по-чувствителни към корекция.
- Приватизацията на електроразпределителните дружества на ЕВН България не допринесе за съживяване на капиталовия пазар. Това едва ли ще го постигнат и останалите компании.

**Възможни инвестиционни идеи от ЕЛАНА Трейдинг:**

- Промяна на хоризонта на инвестиране на част от портфейла. Инвеститорите могат да се възползват от краткосрочни движения на цените в рамките на 25-30% за отделни позиции, за да купуват след корекция.
- Избягване на компании, които имат голяма задължнялост към банки или не са правили инвестиции през последните години. Може да има нови фалити на дружества, които през 2010 и 2011 г. не са успели да подобрят бизнеса си.
- Покупка на акциите на компании, които увеличават капитала си, но само след подробен анализ на паричния поток. Висок дивидент и отстъпка спрямо пазарната

*Информацията в този документ не представлява препоръка за покупка или продажба на ценни книжа.*

стойност не са гаранция за добра инвестиция. Такива акции ще бъдат първоначално под натиск поради предлагането на новите книжа.

**Автори:**

**Отдел „Анализи“ на ЕЛАНА Трейдинг**

**Ръководител - Цветослав Цачев**

**Интернет сайт на анализите на ЕЛАНА Трейдинг: <http://analysis.elana.net/>**

**Екип консултанти по търговия на Saxo Bank**

Екипът консултанти по търговия (Trading Advisory Team) следят различни сектори от финансовите пазари и всекидневно информират и предлагат съвети за търговия на клиентите на Saxo Bank.

**Интернет сайт на анализите на Saxo Bank: <http://www.tradingfloor.com/>**