

Várható fontosabb makroadatok a héten

<i>2010. júl. 26. H</i>	<i>Idő</i>	<i>Esemény/Indikátor</i>	<i>Várakozás</i>	<i>Előző</i>
Magyarország	9:00	Kiskereskedelmi forgalom, május, év/év	-4%	-4.7% (Tény)
USA	16:00	Új lakásértékesítések, június	311K	300K
	16:30	Dallas Fed feldolgozóipari aktivitás, július	-2.5%	-4%

<i>2010. júl. 27. K</i>	<i>Idő</i>	<i>Esemény/Indikátor</i>	<i>Várakozás</i>	<i>Előző</i>
Magyarország		–		
USA	15:00	S&P/51.8Chase Schiller lakásárindex év/év	3.75%	3.81%
	16:00	Richmond Fed feldolg. ipari index, július		23
	16:00	Fogyasztói bizalmi index, július	51.8	52.9

<i>2010. júl. 28. Sz</i>	<i>Idő</i>	<i>Esemény/Indikátor</i>	<i>Várakozás</i>	<i>Előző</i>
Magyarország	9:00	Munkanélküliségi ráta, június	11.2%	11.4%
USA	14:30	Tartós fogyasztási cikkek rendelésállománya, június, hó/hó	0.8%	-0.6%

<i>2010. júl. 29. Cs</i>	<i>Idő</i>	<i>Esemény/Indikátor</i>	<i>Várakozás</i>	<i>Előző</i>
Magyarország	9:00	Termelői árindex, június, év/év	6.7%	5.5%
Japán	1:50	Kiskereskedelmi forgalom, június, év/év	3.2%	2.8%
	1:50	Kiskereskedelmi forgalom, június, hó/hó	0.4%	-2%
USA	14:30	Friss mn-i segélykérelmek (júl. 24.)	460K	472K
	14:30	Foly. mn-i segélykérelmek (júl.17.)	4560K	4571K

<i>2010. júl. 30. P</i>	<i>Idő</i>	<i>Esemény/Indikátor</i>	<i>Várakozás</i>	<i>Előző</i>
Magyarország	9:00	Külkereskedelmi mérleg, május		429m EUR
Japán	1:30	Munkanélküliségi ráta, június	5.2%	5.2%
	1:30	Infláció, június, év/év	-0.7%	-0.9%
	1:50	Ipari kibocsátás, június, év/év (előz.)	18.9%	20.4%
	1:50	Ipari kibocsátás, június, hó/hó (előz.)	0.2%	0.1%
Eurózóna	11:00	Munkanélküliségi ráta, június	10%	10%
	11:00	Infláció, július, év/év	1.8%	1.4%
USA	14:30	GDP 2010 Q2 (évesített, előzetes)	2.5%	2.7%
	15:45	Chicago BMI, július	56	59.1
	15:55	Michigan fogyasztói bizalmi index, július (felülvizsgált)	67.5	66.5

Piaci adatok

Devizaárfolyamok alakulása

Devizaárfolyamok					
EUR/HUF	286.35	286.71	USD/JPY	87.4200	87.4500
USD/HUF	221.17	221.80	GBP/USD	1.5476	1.5479
CHF/HUF	212.70	212.90	USD/CHF	1.0514	1.0519
EUR/USD	1.2935	1.2938	EUR/JPY	113.0800	113.1300
EUR/PLN	4.0498	4.0580	EURGBP	0.8355	0.8361
EUR/CZK	25.1080	25.1380	EUR/CHF	1.3603	1.3606
EUR/RON	4.2525	4.2575	USD/TRY	1.52	1.52

BUBOR ref		AKK ref. hozam/valtozas			10Y (bid) hozamok/valtozas			EURIBOR ref	
O/N	4.48	3M	5.55	0.05	HU10Y	7.400	0.060	O/N	0.58
2W	5.25	6M	5.60	0.13	CZ10Y	3.895	0.012	2W	0.60
1M	5.25	1Y	5.77	0.12	PL10Y	5.849	0.000	1M	0.63
3M	5.32	3Y	7.27	0.11	EU10Y	2.731	-0.016	3M	0.89
6M	5.37	5Y	7.40	0.09	CH10Y	1.508	-0.004	6M	1.13
9M	5.43	10Y	7.40	0.06	US10Y	2.982	-0.018	9M	1.28
12 M	5.47	15Y	7.35	0.05	JP10Y	1.075	-0.004	12 M	1.40

Hazai és nemzetközi referencia-hozamok alakulása

Árupiacok

BRT	78.21	WTC	78.63	Arany	1192.65
			<i>Frissítve:</i>		<i>7/26/2010 8:17</i>

Forrás: Reuters, Takarékbank

Deviza- és állampapírpiacon

Magyarország

Azután, hogy a parlament csütörtökön elfogadta a kormány 29 pontos akciótervének pénzügyi, gazdasági részét és a miniszterelnök egyértelműen kijelentette, hogy nem kérünk újabb IMF hitelt, péntek reggel még 283-284 környékén oldalazott a forint az euróval szemben. De a délelőtti folyamán jött a Moody's bejelentése miszerint leminősítheti a magyar államkötvények besorolását, az IMF tárgyalások megszakadása miatt. Délután ezen hangokhoz csatlakozott az S&P is, aki már stabilról negatívra is csökkentette a kilátásokat. Ennek hatására a forint ismét gyengült és az euróval szemben 288-ig emelkedtek a jegyzések, ahogy az alábbi ábrán lévő utolsó fehér gyertya is jól jelzi. Tehát, igaz Magyarországnak nincsenek rövid távú finanszírozási problémái és az Orbán kormány döntése ennek fényében logikusnak értékelhető (főleg a jegybank elnök fizetését a jegybank függetlenségével összefüggésbe hozó indokok elutasítása), de mint tudjuk a piacok sok esetben nem a logika alapján működnek és sok mindent kikényszeríthetnek. Így ezzel a kockázattal mindenképpen számolni kell! Mindenesetre hétfőn reggelre ismét 285 környékén oldalaz a forint, ne feledjük azért, hogy a hitelminősítők renoméja is jelentősen megromlott a pénzügyi válság során. Azért ne legyünk túl optimisták! A nap későbbi részében a 284-288 sávot várjuk továbbra is az euró/forint árfolyamban, míg a hét további részében a 282-292-es sávban bármi elképzelhető. Előfordulhat, hogy a Fitch is bejelentkezik egy leminősítési szándékkal később.



Forrás: Reuters

Nemzetközi

A múlt hét utolsó napján is szinte mindenhol pozitív hangulat uralkodott a nemzetközi tőzsde parketteken. A csütörtöki emelkedéseket sikerült tovább növelnie a nyugat-európai indexeknek, az európai stressz tesztek eredményének közzététele előtt is. Ehhez egyrészt a hirtelen, 3 éves magasságba felpattanó júliusi német IFO index járult hozzá. Ez a német és az Eurózónás BMI-ok után már a harmadik makroadat, ami gazdasági élénkülést jelez a gazdasági közösségben a második félév kezdetén, miután a görög válság és a megszorító intézkedések növekedést lassító hatásai miatt már mindenki leírta az Eurózónát. De emellett a brit második negyedéves GDP is a várakozásokat felülmúlt 1.1%-os negyedév/negyedév alapú növekedésével, míg az elemzői konszenzus csak 0.6%-os bővülésre számított. Tehát lehet, hogy mégis fordul a kocka és nem az öreg kontinens gazdaságai kell félteni, hanem az amerikai? Ha kicsit távolabbról nézzük az utóbbi néhány hónapot akkor megfigyelhetjük, hogy március-május környékén mindenki az Euróza bajairól beszélt, ezek voltak a főcímek a legtöbb hírportálon, le is ment az euró/dollár 1.20-ig. Majd júniustól kezdve ezek a hírek kezdtek háttérbe szorulni és alátámasztva a stimulusintézkedések kifutása után visszaesést mutató amerikai makroadatokkal a tengerentúli gondok kerültek előtérbe. Mindenesetre tény, hogy egyelőre mind a V, mind a W scenárió is jó eséllyel kizárható 2010 során (egy gyökjelhez, vagy pipához lehetne talán hasonlítani az alakzatot). Így elképzelhető, hogy miután Ázsiának nagyon nincs mitől tartani (Kína, Japán a várakozásokon felül jól teljesít) az előbbi két térség fogja egymást előzgetni a hírekben és a számokban egyaránt, eképpen mozgatva az euró/dollárt az 1.20-1.30 (1.35)-ös sávban. A következő új információ ebben a kérdésben a pénteki második negyedéves amerikai GDP adat lesz. Mindenesetre a nyugat-európai indexek péntek 0.4-0.5%-os emelkedéssel zártak, a hetet pedig több mint 2%-os pluszban fejezték be.

Stressz tesztek

A 2009-es amerikai stressz tesztek után az EU is végigfutatta a saját stressz tesztjét a bankjain. A vizsgálatban szereplő pénzintézetek a teljes uniós bankszektor mérlegfőösszegének 65%-át teszik ki, tehát ilyen értelemben rendszerkockázatokat is tudtak vizsgálni a stressz tesztek. Két negatív scenárió esetén vizsgálták a bankok tőkehelyzetének alakulását, hogy a tőke megfelelési ráta 6% fölött maradjon – ezen világhelyzet mellett is. (Egyébként a 6%, magasabb mint a kötelezően előírt 4%.) Az alapscenárióhoz képesti első negatív helyzet az egy a 2010 és 2011 során összességében 3% ponttal alacsonyabb Eurózónás, EU-s gazdasági növekedés volt. Ebben az esetben a bankok hitelfortfólió romlással, magasabb céltartalékokkal számolhatnak. A második negatív scenárió az egy a görög állampapír piaci sokkhoz hasonló állapot ismételt bekövetkezése volt, amiben nem csak a görög, de a portugál, spanyol, sőt a német állampapírok is jelentős hozamemelkedést szenvednek el. Megvizsgálták, hogy ezen papírok mekkora összegben szerepelnek a bankok kereskedési könyveiben a 2009 végi állapotok szerint és, hogy ez mekkora veszteségekhez vezetne.

(Igaz, a tesztek nem számoltak államcsóddal egyik esetben sem és a banki könyvek kimaradtak a vizsgálatból, ami némileg csökkenti a tesztek hatásosságát.) Végeredményben a vizsgált 91 bank közül összesen 9 nem ment át a próbán (1 görög, 1 német és 7 spanyol bank, egyik sem tőzsdén jegyzett) tehát alapvetően eredményesnek mondhatóak a tesztek. A két vizsgált magyar bank az OTP és az FHB Jelzálogbank magasán átment a teszten. Így a befektetők meggyőződhetnek, hogy az európai bankrendszerrel kapcsolatos rendszerszintű kockázatok alacsonynak mondhatóak, ugyanakkor hatalmas eufóriát nem okoztak az eredmények.

A tengerentúli piacokat inkább a GE 20%-al megemelt negyedéves osztalékfizetése lökte feljebb nagyjából 1%-al a hét utolsó napján, ami arra enged következtetni, hogy az amerikai gazdaság nagy részét lefedő konglomerátum optimista a jövőre vonatkozólag és várható cash-flow-jukkal kapcsolatban konkrétan elképzeléseik vannak. De a Ford is a várakozásokat felülmúló eredményeket (41 cent helyett 68 centes EPS) tett közzé a második negyedévre vonatkozólag. A heti 3-3.5%-os összesített emelkedéssel az S&P 500 egy hónap után 1.100 pont fölött tudott zárni és a Nasdaq pedig ismét pozitív tartományba tudott fordulni 2010 egészét tekintve.

Az ázsiai piacokra is átragadt az optimizmus hétfő reggel, és 0-1% közötti emelkedés valósult meg, míg a nyugat-európai indexek egyelőre kis pluszokban tartózkodnak, kérdéses, hogy a stressz tesztek eredményei több napra elegendő hajtóerőt adnak-e a piacoknak. A nap későbbi részében a júliusi amerikai lakásértékesítések fogják befolyásolni a piacok irányát. Meglátásunk szerint folytatódhat a mérsékelt ütemű emelkedés (hacsak nem lesz kiábrándító az előbbi adat), a VIX index 24 pont alá csökkent.

Egyéb makrogazdasági hírek

Magyarország

A várakozásokat alulmúlva a magyar kiskereskedelmi forgalom 4.7%-os év/év alapú visszaesést mutatott májusban, az április 5%-os csökkenés után, tehát némileg ismét alulmúlta a várakozásokat. Hó/hó alapon 0.5%-os csökkenés valósult meg. A reálbér növekedés ellenére, a magas munkanélküliség miatt a fogyasztók továbbra is óvatosan költekeznek, sőt még inkább meghúzzák a nadrágszíjat, derül ki a mai adatból. Így ez továbbra is azt jelzi számunkra, hogy a belső fogyasztásnak sokkal hosszabb idő kell a magára találáshoz és, hogy bármilyen gazdasági felívelés csak az export húzóerejével képzelhető el Magyarországon. Várakozásaink szerint a kiskereskedelmi forgalom csak az év utolsó negyedében fog növekedésnek indulni.

Elemző: Sörös Csaba

Kapcsolatok

Pénz- és Tőkepiaci Üzletág, igazgató

Breznay Endre + 36 1 457 8989 breznay.endre@tbank.hu

Deviza kereskedelem

Bodonyi Erzsébet + 36 1 457 8988 bodonyi.erszebet@tbank.hu
Felkai Gábor + 36 1 457 8980 felkai.gabor@tbank.hu
Szabados Géza + 36 1 457 8982 szabados.geza@tbank.hu
Mucsi Balázs +36 1 457 8983 mucsi.balazs@tbank.hu
Keresztesi Gábor +36 1 457 8939 keresztesi.gabor@tbank.hu
Szűcs Róbert +36 1 457 8972 szucs.robert@tbank.hu

Köttvény kereskedelem

Molnár István + 36 1 457 8984 molnar.istvan@tbank.hu
Pardi Erika + 36 1 457 8987 pardi.erika@tbank.hu
Racsó Adrián + 36 1 457 8986 racsko.adrian@tbank.hu
Kónya Péter + 36 1 457 8985 konya.peter@tbank.hu
Bocska Ágnes + 36 1 457 8936 bocska.agnes@tbank.hu

Részvény kereskedelem

Galbavy Péter + 36 1 457 8930 galbavy.peter@tbank.hu
Zillich István + 36 1 457 8931 zillich.istvan@tbank.hu
Szegedi Attila + 36 1 457 8932 szegedi.attila@tbank.hu
Szabó Péter + 36 1 457 8938 szabo2.peter@tbank.hu
Várhalmi Aletta + 36 1 457 8935 varhalmi.aletta@tbank.hu

Private Banking

Szabó Ákos +36 1 225 42 16 szabo.akos@tbank.hu
Mikó Péter +36 1 225 42 20 miko.peter@tbank.hu
Pohl András +36 1 225 42 19 pohl.andras@tbank.hu

Strukturált termékek

Szerencsi Péter +36 1 457 8981 szerencsi.peter@tbank.hu
Tapasztai Attila +36 1 457 8944 tapasztai.attila@tbank.hu

Elemzés

Suppan Gergely + 36 1 457 8942 suppan.gergely@tbank.hu
Sörös Csaba + 36 1 457 8947 soros.csaba@tbank.hu

Cím: H-1122 Budapest, Pethényi köz 10.
FAX: + 36 1 457 8997, + 36 1 201 2576
Homepage: www.takarekbank.hu
Reuters: MTBH

Ezt az elemzést a Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. munkatársai készítették. Az itt közölt információk hiteles forrásból származnak, mindazonáltal az információk valóságának megfelelőségéről, helytállóságáról a Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. biztosítékot nem kapott, ezért a dokumentumban leírtak teljességével és pontosságával kapcsolatban sem a dokumentum készítői, sem a Magyar Takarékszövetkezeti Bank Zrt. semmilyen felelősséget, illetve szavatosságot nem vállalnak. Az elemzésben közölt előrejelzésekre, becslésekre és véleményekre a piaci viszonyok változása hatással lehet, azok megváltoztathatóak külön figyelmeztetés nélkül. Az elemzésben kialakított vélemények nem tekinthetők befektetési ajánlatnak, vásárlásra vagy eladásra történő felhívásnak.