

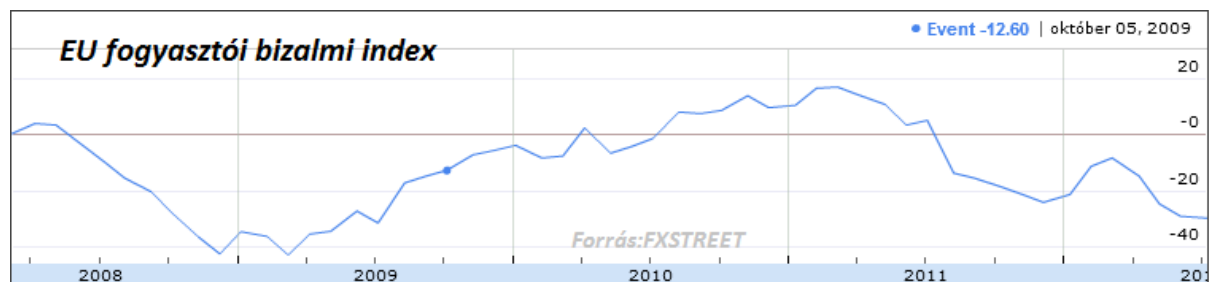
Elemzés 2012.07.09 - 07.15

A hét elején menetrend szerint érkeztek a kínai lassulás hírei. Wen Jibao miniszterelnök szerint az utóbbi évtizedekben fejlődéshez szokott kínai nép relatíve nagy nyomásnak lesz kitéve a lassuló növekedés miatt, a termelői árak alakulása (júniusban éves bázison -2,1% !) pedig deflációval fenyeget. A délutáni órákban megjelent OECD elemzés mindezt megerősítette és Indiával kiegészítette.

Nouriel Roubini Nobel díjas közgazdász professzor hónapokkal ezelőtt azt vetítette előre, hogy 2013-ra egy tökéletes vihar alakul ki a világgazdaságban. Most ráerősített véleményére, nyilatkozatában úgy vélte, hogy jelenleg ennek a folyamatnak lehetünk szemtanúi.

Angela Merkel ellen fordult 170 ismert német közgazdász. Az alkotmánybíróság felülvizsgálatát kéri annak megállapítására, hogy jogosult volt-e a kancellár asszony azokra az uniós együttműködést megerősítő hivatalos kötelezettségvállalásokra, amelyek a „lázadók” szerint a német néppel fizetnének meg a déli országok felelőtlen pénzügypolitikáját. A német alkotmánybíróságnak 3 hónapra van szüksége a válaszadáshoz. Wolfgang Schäuble pénzügyminiszter kedden súlyos szavakkal hívta fel a figyelmet a 3 hónapos idővesztés okozta bizonytalanság kockázataira.

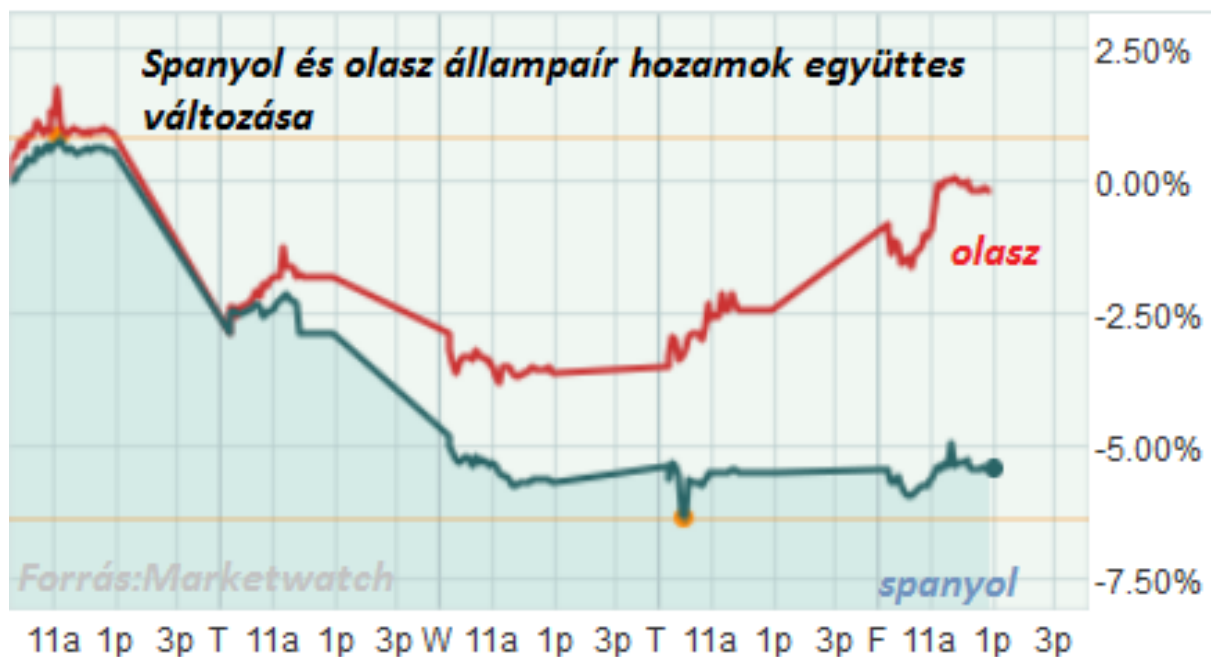
Negyedik hónapja esik az EU-s fogyasztói bizalmi index, a három évvel korábban látott szinteken jár jelenleg. A legnagyobb esést júniusban, Németországban mérték, 2,2-re esett 9,1-ről.



- **Japánban** (a világ 3. legnagyobb gazdaságában!) **14,8%-ot estek a gépipari megrendelések.** Az adat a beruházások nagyarányú csökkenésének árnyékát veti nem csak Japánra, hanem az egész világgazdaságra.
- A világ **legnagyobb alumínium ipari termelő** cége az **ALCOA** indítja minden szezonban a jelentések sorát. Az ALCOA-t a gyáripari termelés indikátoraként szokás figyelni és értékelni. A 2011-es 28 centes **osztalék idén 6 centre csökkent**, a 2 millió dolláros idei veszteség igen csak súlyos a tavalyi fél éves 322 milliós nyereséghez képest, **a forgalom pedig közel 10%-kal esett. A cég gyenge számai mögött az alumínium árának (és keresletének) esése áll.**
- Ázsia nagy exportőr cégeinek forgalma is lassulást mutat a világ keresletének csökkenése miatt. A hírrel kapcsolatosan a FED oldaláról szivárogtattak ki híreket a QE3-mal kapcsolatosan. A piac nem reagált - még, hiszen a csütörtöki jegyzőkönyvről várt ekkor még mindenki. (Reuters, Tokió-Peking)
- A kínai import növekménye 6,3% volt júniusban a májusi 12,7% után. (Előrejelzés: 11,3%). Az export ugyan 2,3% ponttal meghaladta a 9%-os várakozást, azonban így is

jelentősen elmaradt a májusi 15,3%-os értéktől. A kínai kormány által megadott éves 10%-os külkereskedelmi növekedés még mindig nem elérhető, de ennek feltétele az EU kilábalás felgyorsulása. (Equilor)

Szerda hajnalra **megérkeztek a hírek az ECOFIN (EU pénzügyminiszterek) üléséről.** A **spanyol gazdaság megmentésének első konkrét 30 milliárdját** (egyenesen a bankok feltőkésítésére állami garanciavállalás mellett) ratifikálták a résztvevők, július végi lehívással. Elfogadták a (már hétfőn megszűlt) spanyol költségvetési hiányt türelmesebben kezelő szabályokat is, miszerint Spanyolország az idén 6,3% jövőre 4,5% és 2014-ben már 2,8% GDP arányos hiánnyal számít szalonképesnek az uniós csapatban. Ezeknek a hiányszámoknak a tartása komoly további megszorításokat igényel majd.



Az olaszok helyzetét az is rontotta a héten, hogy a jelenlegi miniszterelnök, Mario Monti, aki válság kormányt alakítva 2011 őszétől küzd a fennmaradásért, világossá tette, hogy nem kíván elindulni a 2013-as választásokon. Ez sem tett jót a Berlusconi emlékére nehezen felejtő piacoknak.

A folyamatosan romló hangulati és makro adatok miatt ismét megsaporodtak az USA QE3 – at latolgató elemzések.

A részvénytőzsiacra gyakorolt pénzpompák hatása, egyre csökken.

A szerda este publikált FED jegyzőkönyv szerint a FED látja, hogy a reálgazdaság folyamatai lassulást jeleznek, de csak kisebbség támogatja az új QE kiengedését. A FED úgy látja, hogy a pénzmennyiség további növelése nem hozná meg az elvárt stimuláló hatást. Összességében a jegyzőkönyv, csalódást okozott, de ez csak délutáni órákig látszott a piacokon.

Reggelre megérkezett a hivatalos **kínai GDP adat is: 7,6%-kal bővült a második** negyedévben a kínai GDP. Az adat hajszálnyival kedvezőbb a várakozásoknál, de tovább erősíti a lassulás okozta aggodalmakat.

Mariano Rajoy spanyol miniszterelnök a tavaly őszi választásokon megesküdtött rá, hogy nem emelik az adókat és letérnek a megszorítások útjáról, ám kormánya éppen ennek ellenkezőjét kénytelen megélni az uniós segítségért cserében.

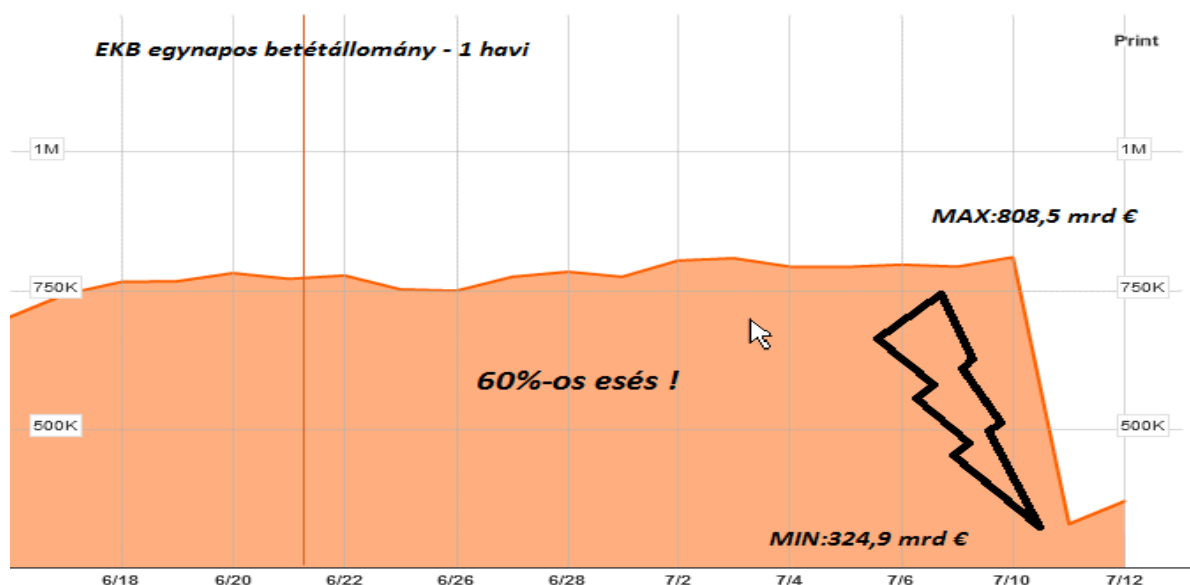
A Centre for Economics and Business Research (CEBR, London) globális prognózisa szerint **a világgazdaság jövőre recesszióba és "deflációs dugóhúzóba" kerülhet.** A mélyrepülés csak a G20-ak összehangolt gazdaságélénkítő beavatkozásával kerülhető el a tekintélyes elemző ház véleménye szerint.

Az USA munkaerő piaci adatai ezen a héten sem mozdultak meg értékelhető mértékben.

Az európai bankok elérték a célként kitűzött 76 milliárd eurós összes tőkeemelést, sőt túl is teljesítették azt (94,4 milliárd). Az EBA (Európai Bankhatóság) a tőke megfelelési mutatók szigorításával szorította ki az egyes bankokból mindannyiunk közös érdekét: a kihelyezések mögé magasabb mértékű szavatoló tőkével kell rendelkezniük a pénzintézeteknek.

A Moody's péntek hajnalban azzal ébresztette Európát, hogy az **olasz kormánykötvény-kötelezettségek besorolását két fokozattal rontotta**, Baa2-re, ami már csak további **2 fokozatnyi távolságban van a befektetésre nem javasolt kategóriától.** A jövőre nézvést a kilátásokat is negatívra állította be. Indoklásként a csökkenő GDP-t és az állampapírok magas költségeit jelölték meg, de emlékeztettek a spanyol/görög/ír/macedón/ciprus dominó effektus esélyeire is.

Hatalmasat esett az EKB egynapos betétszint. A 800 milliárd euro körüli szintekről napok alatt 325-ig csökkent az állomány. A háttérben az áll, hogy az EKB 0%-ra csökkentette a betét után fizetendő kamatot. A nagy kérdés: vajon az egy LTRO nagyságrendű pénz végre odatalál a reálgazdaság hiteligényére, ahova szánták, vagy csak más biztonságos helyet, kamatbevételt és devizanemet keres magának.



Forrás: Bloomberg

Mario Draghi megerősítette az ismételt kamatcsökkentés realitását. Az euro szépen gyengült is, de az amerikai nyitásban percek alatt majdnem 1 %-ot erősödött, valószínűleg a stopok aktiválódtak 1,2160 körüli szinteken.

Péntek délután-este a fontosabb indexek futures változatai alacsony forgalom mellett erőteljes emelkedésbe fogtak. A DAX kitört az egész heti mozgását felfelé behatároló 6500-as szintről, este 10-kor 6560-on állt meg. Az amerikaiak pedig (S&P 500 és a DOW) visszatornázták magukat a hét eleji nyitás szintjére. A jó hangulatnak meg sem kottyant az amerikai fogyasztói bizalom 4 hónapja tartó esése.

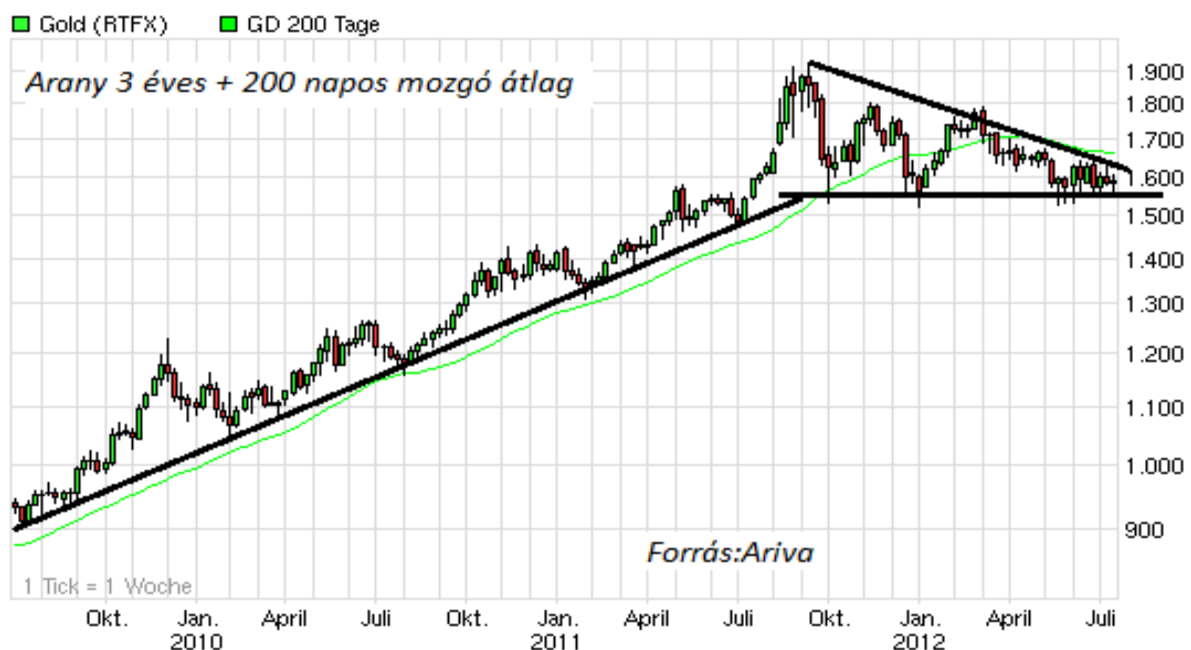
Szombaton **Spanyolország** felküzdötte magát a nemzetközi híradók vezető hírei közé az egész országot megrengető **szenvedélyes tüntetéssorozattal**. A spanyol nép nem nagyon tudja boldogan ünnepelni, hogy az ingatlan lufi kidurranását bizony megszorításokkal lehet csak túlélni. Vasárnapra jelentősen csitultak a kedélyek.

Görögország ismét jelezte: szeretné újragombolni a kisegítő programjának paramétereit.

Angela **Merkel** a félévente szokásos TV interjúban (ZDF) megnyugtatta közönségét: sohasem fog hozzájárulni, hogy a pénzügyi támogatást kapott országok kontroll-csökkentő törekvései eredménnyel járhassanak. Magabiztosan jelentette ki: bízik benne, hogy a Bundestag ratifikálja majd pénteken az ESM alap német hozzájárulásának mértékét. Azt is megerősítette, hogy ismét indulni kíván a kancellári székért a 2013-ban esedékes választásokon.

ARANY

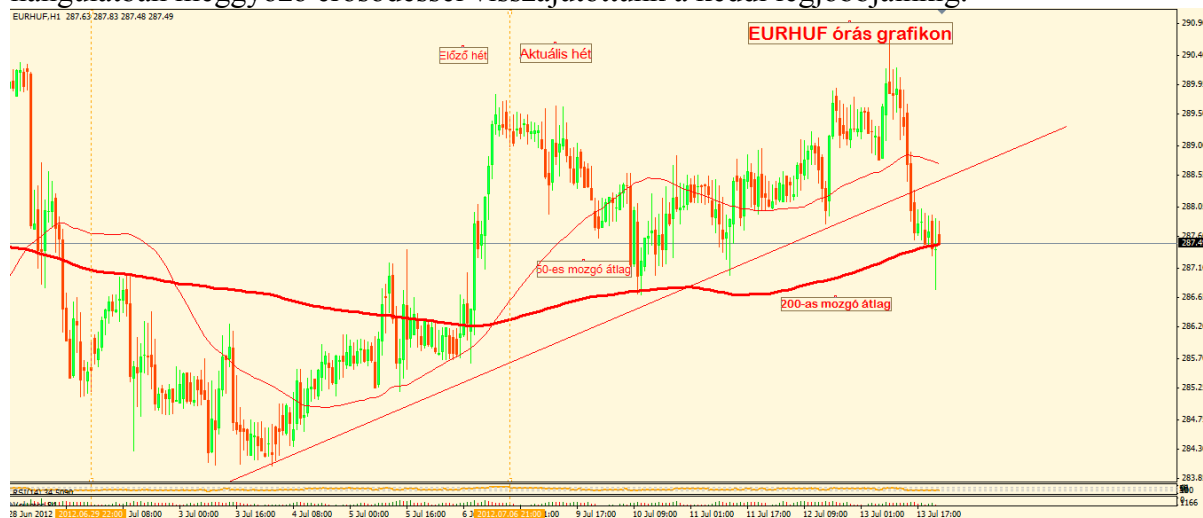
Az arany követte a részvényindexeket a heti mozgásával. Továbbra is a 200 napos mozgó átlaga alatt (4,3%-kal) tartózkodik, de a pénteki emelkedésben már alulról érinteni tudta az 50 napos mozgóját, végül itt is zárt. A hosszú grafikonon egy háromszög rajzolódik, izgalmas kérdést vetve föl: vajon újra hosszabb távon működik-e a technikai elemzés egyik alapképlete? (Emelkedő trend tetején csökkenő háromszög = trendfordító alakzat)



MAGYARORSZÁG

(Hazánkkal kapcsolatosan csak azokra a hírekre koncentrálunk, amelyek nemzetközi kontextusban és a Ft árfolyama szempontjából tarthatnak igényt komolyabb figyelemre. Ennek oka az, hogy a honi sajtóban rengeteg kiváló elemzés olvasható anyanyelvünkön.)

A Ft nagy volatilitást mutatott a héten. Kedden megkezdett gyengülését 286,7-ről indította, s a heti maximuma 290,7 volt (+1,4%) pénteken 9 és 10 óra között. Pénteken a nemzetközi jó hangulatban meggyőző erősődéssel visszajutottunk a keddi legjobbainkig.



Forrás:MT4

Hétfőn **elfogadta a parlament a tranzakciós adóról** szóló törvényt, ami az IMF-fel, július 17-ével kezdődő tárgyaláson minden bizonnyal vitatott kérdéseket vet majd fel.

Kiszivárgott **Brüsszel álláspontja az IMF hitel feltételeiről**: bankadó felülvizsgálata, a telekom-adó felülvizsgálata, az egykulcsos adó kétharmados védelmének megszüntetése, az energiaadók növelése vagy az ingatlanadó bevezetése. A kormány többször jelezte, hogy nem akar ingatlanadót bevezetni és ragaszkodik az egykulcsos adóhoz is. Lesz miről egyeztetni az elkövetkező hét tárgyalásain.

Csütörtökön délután, rengeteg változtatás után végül **a parlament megszavazta a 2013-as költségvetés sarok-számaait. A hiány-cél 2,5%.**

A magyar állampapírok hozama továbbra is 7-7,85% között mozog a lejárat függvényében. A CDS felár az 500-as határértéket alig haladja meg.

Bacsonyi Ferenc ®
vezető pénzügyi tanácsadó
web: bacsonyi.hu
tel.: [+36307373380](tel:+36307373380)