

Heti összefoglaló (2008. szeptember 15-21.)

Hazai folyamatok

Az év első nyolc hónapjában 672,5 milliárd forint lett – az önkormányzatok nélkül - az **államháztartás hiánya**. Továbbra is elmondható, hogy a tervezettnél több adóbevétel elsősorban a személyi-jövedelemadó és a járulékok többletének köszönhető. Az utolsó hónapban a vártnál többet realizált a szaktárca társasági adóból is. A kiadási oldal emelkedése leginkább az önkormányzatok terven felüli támogatására, a kamatköltségek növekedésére valamint a nyugdíjkiadások emelkedésére vezethető vissza. Összességében az éves hiánytervezet időarányos nagysága (65,5 százalék) tíz százalékponttal alacsonyabb, mint egy évvel korábban.

A subprime válság újabb hullámai miatt az Egyesült Államok pénzügyi rendszere ismét megingott. A világ egyik legnagyobb befektetési bankja, a Lehman Brothers csődvédelmet kért, a Merrill Lynchet felvásárolta a Bank of America. A hír megrázta a pénzpiacokat, és a vezető indikátorok azonnal esni kezdtek. Az AIG biztosítónak azonban az amerikai kormány, valamint a Federal Reserve 85 milliárd dolláros mentőövet dobott hitel formájában, ezzel az állam 79,9 százalékos tulajdonjogot szerzett a társaságban. A hír hallatán korrigáltak a mutatók: a Dow Jones mindössze 0,29 százalékot esett, a Nasdaq Composite pedig 0,56 százalékon zöldben zárta a hetet. Európában a korrekció csak pénteken jelentkezett és nem is volt olyan jelentős mértékű, mint a tengerentúlon, így az FTSE 1,95, a DAX 1,47, a **BUX** pedig 2,9 százalékos csökkenést volt kénytelen elkönyvelni. A forint árfolyama jól tükrözi a befektetők hangulatát: szerdán és csütörtökön a hazai fizetőeszköz euróval szembeni árfolyam átlépte a 243-at, péntekre azonban visszaerősödött, így 7 nap alatt 0,8 százalékkal gyengült, a hivatalos középárfolyam 240,38 **HUF/EUR** volt. A kockázatvállalási hajlandóság visszaesése a benchmark hozamok emelkedésében is megnyilvánult: a három hónapos diszkont kincstárjegy hozama hosszú idő után ismét számottevően emelkedett és így 8,75 százalékon áll a mutató, ami 22 bázisponttal magasabb, mint az egy héttel korábban megfigyelt érték.

Az **alkalmazásban állók száma** júliusban 2755 ezer fő volt, 0,51 százalékkal kevesebb, mint 2007 nyár közepén. A csökkenés teljes egészében a közszférában következett be, mivel tavaly júniustól idén januárig jelentős leépítések voltak a költségvetési intézményeknél. 2008. februárja óta a korábban elbocsátottak helyére folyamatosan vettek fel új alkalmazottakat, de ez a tendencia májusban megállt, így összességében mintegy 26 ezerrel dolgoznak kevesebben az állami szektorban, mint egy évvel ezelőtt. A versenyszférában a júniusi csökkenés után most újra nőtt a foglalkoztatottság mind az év elejéhez, mind 2007 júliusához viszonyítva. Nyár közepén még javában tartottak az idényjellegű munkák, ennek megfelelően nőtt az alkalmazottak száma a mezőgazdaságban és a turizmusban. Az építőiparban enyhe csökkenés látható, ami az ágazat teljesítményének erőteljes visszaesésével magyarázható. A szolgáltató ágazatokban mintegy 18 ezerrel többen dolgoznak, mint egy évvel korábban. A munkaerő-felvétel szerint az inaktívak száma csökkent, a **foglalkoztatottság** pedig nőtt júliusban, a munkanélküliség mérséklődött. Elsősorban a mikrovállalkozásoknál foglalkoztatottak száma emelkedett, ami arra utal, hogy a nyári szigorúbb munkaügyi ellenőrzések hatására fehéredett a gazdaság. Tavalyhoz képest 8,1 százalékkal nőttek a **bruttó bérek** az első hét hónap átlagában. A versenyszférában 9,7, a közszférában 5,6 százalékos növekedés tapasztalható. Január-júliusban 7,2 százalékkal nőttek a nettó keresetek, így a hét hónap átlagában a reálkeresetek – a 6,8 százalékos infláció mellett – 0,4 százalékkal emelkedtek, míg a közszférában 1,3 százalékkal csökkentek, a júniusban folyósított egyszeri kompenzáció ellenére is.

Az **építőipari termelés** júliusban is csökkent, volumene közel 12 százalékkal elmaradt az előző évitől. A munkanaptényezővel kiigazított termelés 13 százalékkal csökkent. Az ágazat termelése nemcsak a tavalyitól, hanem rendre az előző havi termeléstől is elmarad. Szezonálisan, munkanaptényezővel kiigazítva a termelés 2,8 százalékkal maradt el az előző havitól. Részletesebb

elemzés alapján megállapítható, hogy az ágazat 2008 első félévi teljesítménye 10,7 százalékkal a múlt év azonos időszakának eredményétől. A második félévre várt trendváltás nem következett be, sőt az elmaradás július hónapban fokozódott is. Az ágazati termelés csökkenésének folyamata sokkal tartósabbnak bizonyult, mint amire a prognózisok számítottak. Ennek oka a stabilizáció elhúzódása, emiatt a mélypont elérése hosszabb és szintje alacsonyabb a vártnál és a korábbi ciklusénál. Az Új Magyarország Fejlesztési Terv anticiklikus hatása még nem érződik, a megindult fejlesztések eddig még nem tudták kellően ellensúlyozni a kereslet-visszafogásból származó következményeket. Az UMFT-ben konkretizált beruházások teljesítmény növelő hatása a múlt év közepétől beindult, azonban mindmáig nem volt elég átütő erejű. Az engedélyezés, tervezés, kivitelezési kérés hátráltatta az ütemterv betartását. A termelés visszaesése mindegyik építmeny-főcsoportnál megfigyelhető volt, a volumencsökkenés a nagy szervezetek körében volt jelentős. A jövőbeli kilátások nem túl biztatóak, az építőipari vállalkozások július végi szerződésállománya 13,2 százalékkal kisebb volt az egy évvel korábbinál. Ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződések állománya 21,8 százalékkal csökkent az előző évihez mérten. Az év első hét hónapjában kötött szerződések volumene 11,3 százalékkal alacsonyabb volt a tavalyi azonos időszakánál. Az éves előrejelzés alapján az ágazat teljesítménye 4-5 százalékkal elmarad a tavalyi alacsony szinttől is.

Nemzetközi folyamatok

A nagy múltú amerikai pénzintézetek bedőlése arra enged következtetni, hogy a globális pénzügyi válság még sokáig el fog húzódní. A piac az év hátralévó részében meredek kamatcsökkentést vár a Fedtől, ami a dollár gyengülését eredményezte az euróval szemben. A befektetők keresik a menedéket, a hét elején a részvények mínuszba kerültek, a tőke az állampapírok és az áru piacok iránt mutatott fokozott érdeklődést. Utóbbit a dollár gyengülése is támogatta. A pánikhangulatot jól szemlélteti, hogy a WTI típusú olaj árfolyama a hét első két napján 10 dollárt zuhant (a keddi zárásakor 91,15 dolláron állt), az arany ezzel szemben meredek szárnyalásba kezdett, négy nap alatt közel 140 dollárral, soha nem látott mértékben ugrott meg az árfolyam. Az olajárcsökkenés a hét közepén megtört. Az amerikai kormány és a világ jegybankjai intézkedéseket hoztak, valamint terveket dolgoztak/dolgoznak ki a pénzügyi piacok stabilizálása érdekében, ennek hatására a piac kiárazta a meredek gazdasági visszaesésből adódó keresletcsökkenést. Az árat tovább hajtották felfelé a Nigériában kiújuló geopolitikai bizonytalanságok, valamint a hurrikánszezon következtében hetek óta csökkenő amerikai olajkészlet adatok. Péntekre az olaj árfolyama 104,55 dollárig korrigált vissza, az arany ára 862 dollárig ereszkedett. A Goldman Sachs 30 dollárral csökkentette a jövő évre vonatkozó olajár előrejelzését, a legutóbbi 140 dollár helyett „mindössze” 110 dollárral számolnak.

Az euróövezet külkereskedelmi mérlegének hiánya júliusban 6,4 milliárd euróra emelkedett, jóval meghaladva a 3,5 milliárdos előrejelzést. A revízió szerint a júniusi deficit fél milliárd euróval magasabb, 3,5 milliárd euróra rúgott. A szeptemberi német ZEW-index a várakozásoknál (-53 pont) nagyobb mértékben javult, -41,1 ponton alakult az előző -55,5 pont után. Lengyelország kitűzte euró-övezeti csatlakozásának céldátumát. A lengyel jegybank megerősítése szerint a zloty 2011-ben válthatja fel a közös pénzt.

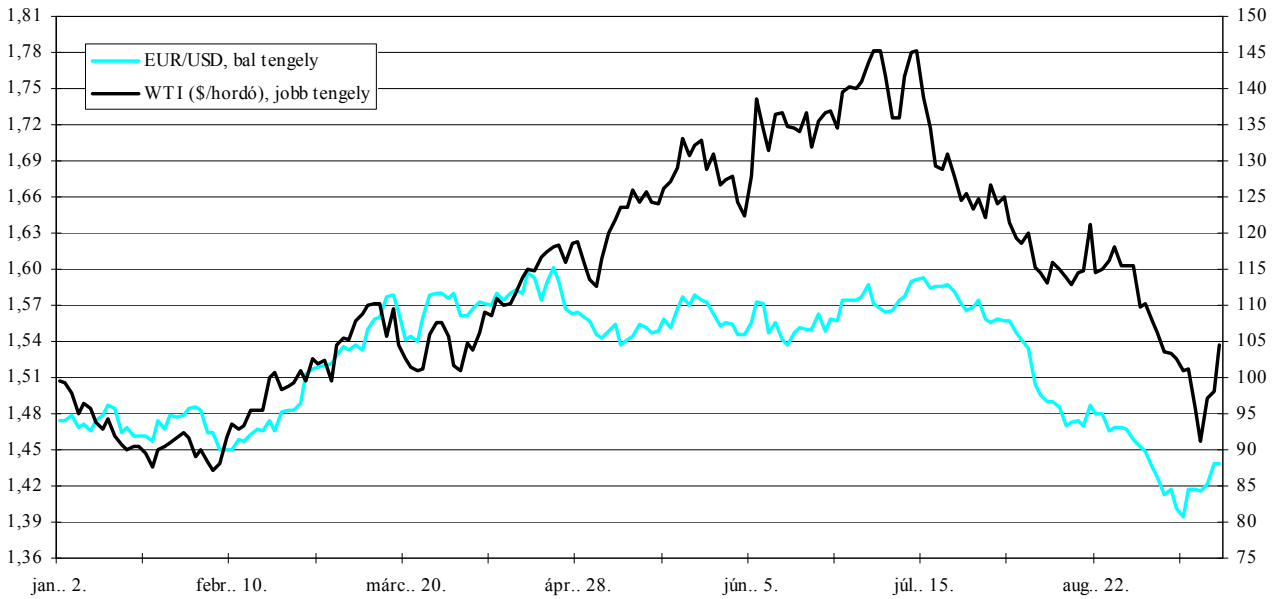
Várható adatok, események a héten (2008. szeptember 22. – 28.)

2008.09.22.	Hétfő	KSH, Népmozgalom (július)
2008.09.24.	Szerda	KSH, Kiskereskedelmi forgalom (július)
2008.09.24.	Szerda	Ifo, Német gazdasági hangulatindex (szeptember)
2008.09.24.	Szerda	Lengyel kamatdöntés
2008.09.25.	Csütörtök	Cseh kamatdöntés

Melléklet

1. ábra

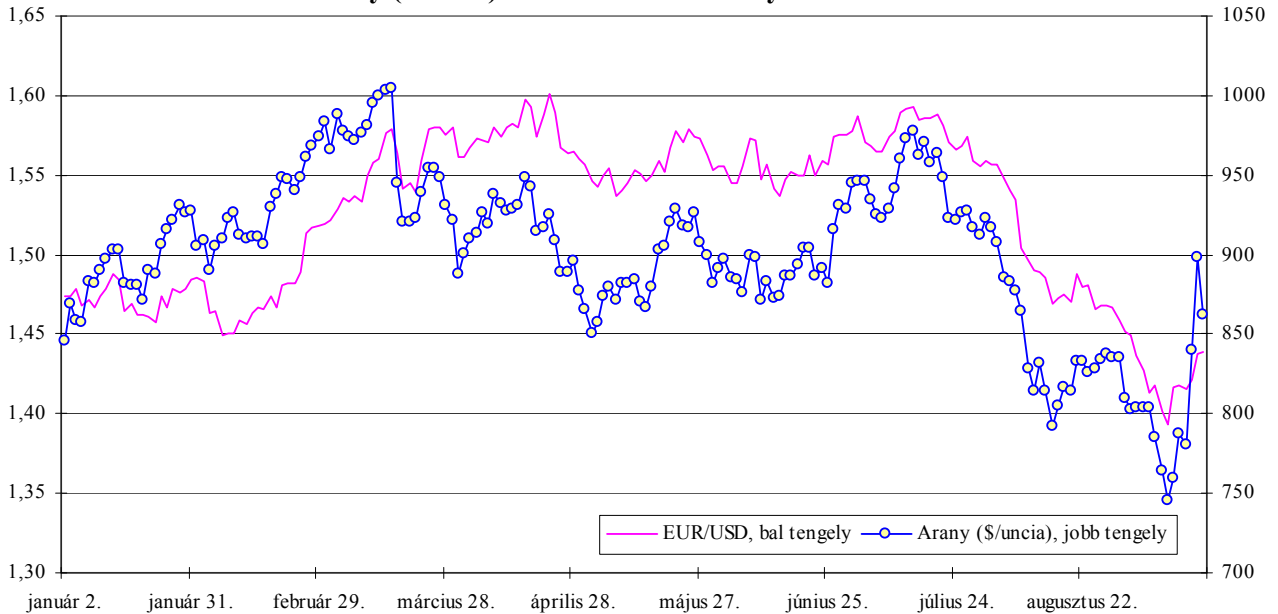
Az EUR/USD árfolyam és a WTI típusú olaj árának alakulása 2008-ban



Forrás: NYMEX, Fed

2. ábra

Az arany (\$/uncia) és az EUR/USD árfolyamának alakulása



Forrás: Fed, Solar Capital