

Heti összefoglaló (2010. február 15-21.)

Hazai folyamatok

A **pénzügyi számlák** előzetes adatai alapján 2009-ben az államháztartás finanszírozási igénye a bruttó hazai termék 4,4, míg a háztartások finanszírozási képessége a GDP 3,2 százalékát tette ki. 2009 negyedik negyedévében nagymértékben növekedtek a háztartások forintbetétei, befektetési jegyei és nyugdíjpénztári követelése. Emellett a kötelezettségek átrendeződtek: a forinthitelek kismértékben növekedtek, míg a devizahitelek érdemben visszaestek. A tavalyi év végén az államháztartás bruttó, konszolidált névértéken számításba vett adóssága elérte a GDP 78,3 százalékát, a nettó állomány pedig az 58,7 százalékát.

Az **ipar termelés** volumene decemberben 1 százalékkal nőtt az előző év azonos időszakához mérten. Az ágazati teljesítmény bővülése látszólagos, a növekedési index pozitív értékében ugyanis jelentős szerepe volt a rendkívül alacsony bázisadatoknak, és annak, hogy 2009-ben a munkanapok száma több volt az egy évvel korábnál. A munkanaphatástól megtisztított adatok alapján 1,4 százalékkal csökkent az ágazat kibocsátása. A szezonálisan és munkanappal kiigazított termelés volumene decemberben 5,6 százalékkal maradt el a bázisidőszaki értéktől, és 5,8 százalékkal az előző havi alacsony szinttől. Az év egészében az ipar termelése az előrejelzéseknek megfelelő értékkel, 17,7 százalékkal volt kevesebb a 2008-as volumennél. 2009 decemberében az ipar nemzetgazdasági ágazatai közül a csekély súlyú bányászat termelése 11,3 százalékkal csökkent. Az energiaipar teljesítménye hasonló mértékben csökkent a válsággal összefüggő alacsonyabb energiaigény miatt. A feldolgozóipar termelése a múlt év egészében 18,4 százalékkal zsugorodott az előző évihez képest. A feldolgozóiparban valamennyi ágazat kibocsátása csökkent, a visszaesés mértékében azonban jelentősek a különbségek. A válság a gépipari és a könnyűipari ágazatokat jelentős mértékben sújtotta, a nagy belföldi piaccal rendelkező élelmiszeripar és gyógyszeripar veszteségei az átlagosnál kisebbek voltak. 2009-ben az ipari export jelentősen, 18,7 százalékkal csökkent a kereslet drasztikus visszaesése következtében. A második félévben a veszteségek mérséklődtek, az utolsó hónapokban e reláció pozitívan járult hozzá az ágazat teljesítményéhez. Az év utolsó hónapjában a feldolgozóipar háromtizedét kitevő számítógép, elektronikai, optika termékek kivitelében 13 százalékos növekedést regisztrált a statisztika, amelyben jelentős tényező volt az egy évvel korábbi veszteség. A járműgyártás exportvolumene 16 százalékkal nőtt. A belföldi értékesítés visszaesése a termelés volumene miatt is kisebb és egyenletes eloszlású volt. Kedvező változás az ágazat jövője szempontjából, hogy az új rendelések állománya több hónapos visszaesést követően pozitívrá váltott, a növekmény mértéke 7 százalék körüli, az exportrendelések erőteljesen, a hazai igények mérsékelt ütemben bővültek. 2010-ben az ipari termelés szerény növekedésével lehet számolni, mértéke az előrejelzések szerint néhány százalékot tesz ki, a foglalkoztatásra gyakorolt pozitív hatása legfeljebb az év vége felé lesz érzékelhető. Számításaink szerint a strukturális változások lényegesek és minden ágazatra kiterjedőek lesznek. A válságból való kilábalás igénye felgyorsítja a műszaki fejlődést és a beruházásokat.

2009-ben az **építőipari termelés** volumene tovább csökkent, 4,3 százalékkal maradt el az előző évitől. A termelés csökkenésén belül a két építményfőcsoport építése ellentétesen alakult: az épületek építésén végzett munkák volumene 12,6 százalékkal elmaradt az előző évitől, a lakásépítéseken, a kereskedelmi és az irodaépületek építésén regisztrált csökkenés következménye. Az egyéb építmények építése ezzel szemben 6,2 százalékkal magasabb volt, mint 2008-ban. A növekedés forrásai az út- és autópálya-építések, a 4-es metró munkái, a távvezeték-építések, valamint a vasútfelújítások voltak. Az építőipari vállalkozások év végi szerződésállományának volumene jelentősen, 23,5 százalékkal bővült az egy évvel korábbi

rendkívül alacsony szinthez képest. Az új rendelkezések állománya nem érte el a 2008. decemberi szintet. Ezen belül az épületek építésére vonatkozó szerződések állománya 16, az egyéb építményeké 30,5 százalékkal nőtt. Az építőipar termelői ára 2009-ben átlagosan 3,1 százalékkal voltak magasabb, mint az előző évben.

A **mezőgazdasági termelői árak** az elmúlt évben az előző év azonos időszakához viszonyítottan 1,6 százalékkal csökkentek. A csökkenés mértéke az élő állatok és állati termékek esetében ezt meghaladóan, 6,0 százalékkal csökkent, míg a növényi termények esetében az árszínvonal 1,6 százalékkal emelkedett. Az állati termékek áresése 4,1 százalékos mértékű volt, ezek közül a legfontosabb termék, a tej ára 8,0 százalékkal esett vissza az elmúlt év azonos hónapjához képest. A másik fontos élelmezési célú állati termék, a tyúktojás ára közel 4 százalékkal nőtt. A vágóállatok termelői ára 6,8 százalékkal mérséklődött. A csökkenés oka, a vágósertés árának 11,2, és a vágóbaromfi árának 5,3 százalékos visszaesése, melyet a vágóállatok közül a szarvasmarha 5,0 százalékos áremelkedése ellentételezett. A növényi termékek közül a gabonafélék termelői ára 4,5 százalékkal növekedett az egy évvel korábbihoz viszonyítottan. A búza felvásárlási ára 11,1 százalékkal mérséklődött, míg a kukoricáé 17,7 százalékkal emelkedett. A piacon az előző évek tendenciáinak folytatódása valószínűsíthető, így a mezőgazdasági árak további csekély mértékű emelkedése várható a tavasz közepéig.

2009 decemberében az **alkalmazásban állók száma** 2 630 ezer fő volt, 1,9 százalékkal (50,1 ezer fő) kevesebb, mint egy évvel korábban. A visszaesés elsősorban a versenyszférát érinti, ahol jelenleg közel 100 ezer fővel dolgoznak kevesebben, mint egy évvel ezelőtt. A költségvetési szerveknél és a non profit szervezeteknél (döntően a közmunkaprogramok hatására) mintegy 48 ezer fővel nőtt az alkalmazotti létszám. A munkaerőpiac állapotát és a válság foglalkoztatásra gyakorolt hatását jobban jellemzi az alkalmazásban állók számának éves, átlagos visszaesése, ami meghaladja a 100 ezer főt. A közmunkaprogramok nélkül 130 ezer munkahely megszűnéséről beszélhetnénk. Az alkalmazásban állók száma várhatóan tovább csökken, a mélypont valószínűsíthetően 2010 februárjában lesz. Az idei év tavaszától a szezonális mozgásokon kívül nem számíthatunk a munkaerőpiac érdemi javulására. 2008 éves átlagához képest 2009-ben 0,5 százalékkal emelkedtek a **bruttó bérek** a nemzetgazdaságban, ami a versenyszféra 4,3 százalékos kereset emelkedéséből, és a közsféra 7,9 százalékos keresetcsökkenéséből adódik. A versenyszférában mind a fizikai mind a szellemi foglalkozásúak bruttó keresetemelkedése elmarad a 4,5 százalékos átlagtól (2,5 százalék körüli bérdinamikáról beszélhetünk), így a szektor átlagbér emelkedése leginkább abból adódik, hogy a válság során elsősorban az alacsonyabb keresetű fizikai munkásokat építették le a vállalkozások. Az év utolsó hónapjaiban jelennek meg a bruttó keresetekben az év végi prémiumok, jutalmak. Ezek összege a vállalkozásoknál 5-10 százalékkal marad el az egy évvel korábbi szinttől, azonban ágazatonként igen nagy eltérések adódnak. A közsférabeli bércsökkenés döntően a 13. havi kereset-kiegészítések korlátozása és a tavalyitól eltérő folyósítása, valamint az intézmények többségénél a korábbinál lényegesen alacsonyabb összegű év végi prémiumok és jutalmak miatt adódik. Ezen túlmenően szerepet játszik benne a korábbinál 30 ezer fővel több alacsony keresetű közmunkás megjelenése is. A közmunkások bértorzító hatása nélkül a keresetek visszaesése az állami szektorban 6,2 százalék volt. A **nettó keresetek** dinamikáján kismértékben érződik az évközi SZJA változás hatása (elsősorban a magasabb keresetű szellemi foglalkoztatottaknál, akiket egyáltalán érintett az intézkedés). A versenyszférában a nettó keresetek gyorsabban nőttek, mint a bruttó fizetések. Az év egészében az SZJA változtatás önmagában kb. 1 százalékkal emelte a nettó bérdinamikát. 2009-ben a nettó reálkeresetek – a 4,2 százalékos infláció mellett – 2,4 százalékkal csökkentek a nemzetgazdaság egészében. Ez a versenyszférában 0,2 százalékos növekedést jelent, míg a közsférában 8,3 (a közmunkások nélkül 6,9) százalékkal csökkent a nettó keresetek vásárlóértéke. 2010-ben nem várhatóak a tavalyihoz hasonló strukturális átrendeződések, így az átlagkereset alakulása jobban leírja majd az egyéni bérek dinamikáját. A bruttó keresetek növekedése továbbra is mérsékelt lehet, ugyanakkor a lassuló infláció és az SZJA változások hatására a magasabb keresetű

munkavállalóknál a nettó reálkeresetek érezhető emelkedésére számíthatunk, míg az alacsonyabb bérű alkalmazottak helyzete nem változik.

Az elmúlt hetet pozitív szaldóval zárták a **világ jelentősebb tőzsdeindexei**. Az Egyesült Államokban a Dow Jones 3, a Nasdaq Composite 2,76 százalékos pluszt könyvelhetett el. A londoni FTSE 100 4,19, a frankfurti DAX 4,03 százalékkal emelkedett. A hazai BUX 2,95 százalékkal zárt pénteken magasabban, mint egy héttel korábban. A forint árfolyama érdemben nem változott az euróval szemben, a hazai fizetőeszköz 0,01 százalékkal erősödött. Változatlan szinten áll a diszkont kincstárjegy benchmark hozama (5,65%), a hozamgörbe hosszabb végén azonban 5-8 bázispontos volt a csökkenés.

Nemzetközi folyamatok

Az **olaj** árfolyama a múlt héten hordónként 73,70 és 79,93 dollár között ingadozott. Hétfőn az áru piacok szünnap miatt zárva voltak. Az olaj jegyzése a múlt hét többi napján emelkedett és ismét 80 dollár közelébe ért a kurzus. A növekedés a dollár euróval szembeni hét eleji gyengülésével, az iráni atomprogram körüli aggodalmakkal, az erős kockázatvállalási hajlandósággal, valamint a részvénytőzsdék emelkedésével magyarázható. A Fed múlt héten 25 bázisponttal emelte a diszkontrátát, amit a döntéshozók a kedvező pénzügyi fejleményekkel magyaráztak. Ennek hatására a dollár csütörtökön és pénteken erősödött. Az olaj árfolyama ezzel együtt sem csökkent, ellenkezőleg tovább emelkedett. Az olaj jegyzését tovább növelte egy pénteken nyilvánosságra hozott kedvező gazdasági adat. Az amerikai fogyasztói árindex januárban a várakozásokkal ellentétben csak 0,2 százalékkal emelkedett. Az árfolyam növekedését erősítette továbbá, hogy az egyik legnagyobb francia olajvállalat, a Total SA munkásai sztrájkba kezdtek a társaság egyik olajfinomítójának bezárása miatt. A munkabeszüntetés az olajfeldolgozás visszaesésével jár. Az olaj jegyzése hordónként 79,81 dolláron, 5,68 dollárral magasabban zárt, mint egy héttel korábban. Az **arany** árfolyama a múlt hét minden napján az 1100 dolláros sáv fölött tartózkodott. Pénteken a sárga fém unciánként 1118,5 dolláron zárt, 26 dollárral magasabban, mint egy héttel korábban.

Az amerikai jegybank szerepét betöltő **FED** 25 bázisponttal emelte a diszkontrátát. A döntés meglepte a gazdasági szereplőket. A jegybankárok egyúttal hangsúlyozták, hogy az emelés nem jelenti a gazdasági kilátások megváltozását és a monetáris politika szigorításának kezdetét, csupán a jegybanki kamatpolitika normalizálódását jelzi. A döntés alapján számos piaci elemző arra számít, hogy az USA a többi fejlett országnál előbb vonja vissza gazdaságélénkítő intézkedéseit. Az **Egyesült Államok havi inflációs rátája** 0,2 százalék volt januárban, egy évre visszamenőleg 2,6 százalékkal emelkedtek az árak. A növekedést nagyrészt az energiahordozók árának emelkedése okozta. Az élelmiszer- és üzemanyagárakat kiszűrve 1,6 százalékos vált az éves infláció az év első hónapjában. Az élelmiszerárak egy hónap alatt 0,2 százalékkal emelkedtek, míg éves szinten 0,4 százalékkal csökkentek. Az OECD várakozásai szerint 2010 egészében 1,7 százalékos lesz a pénzügyi ütem.

Az előzetes adatok szerint februárban stagnált a kompozit **euróövezeti beszerzési menedzserindex** (53,7 pont). A szolgáltatói szektor mutatószáma tovább csökkent, a januári 52,5 pontról 52,0 pontra mérséklődött. A feldolgozóipari beszerzési index ezzel szemben jelentősen, 1,7 ponttal, 54,1 pontra emelkedett. A belföldi és az export-megrendelések állománya egyaránt a legnagyobb ütemben nőtt 2007. február óta. Utóbbit az euró dollárral szembeni gyengülése is segítette. Az első becslés szerint az **Európai Unió külkereskedelmi forgalma** 2009-ben a kivitelen 16, a behozatalban 23 százalékkal maradt el a megelőző évitől. Az import nagyobb arányú visszaesése következtében a külkereskedelmi egyenleg az euróövezetben 77 milliárd euróval volt magasabb a 2008. évinél, 22,3 milliárd eurót ért el. Az EU27-ek egyenlege negatív maradt (-105,5 milliárd euró), 2008-hoz viszonyítva a mérleg 153

milliárd euróval javult. A január-novemberi időszakban az energia behozatal értéke 38 százalékkal, a nyersanyagoké 40 százalékkal maradt el az előző évi azonos időszakitól. Az iparcikkek importja 20 százalékkal csökkent. Az EU exportjának mintegy 40 százalékát kitevő gépek és szállítóeszközök csoportjában a visszaesés 21 százalék volt. A közösség Egyesült Államokba irányuló kivitele az év első tizenegy hónapjában 19 százalékkal csökkent, az oroszországi export 39 százalékkal mérséklődött. A legfőbb partnereket tekintve az előző év azonos időszakához képest a külkereskedelmi egyenleg romlott az Egyesült Államokkal, Svájjal, Törökországgal és Indiával szemben, javult Kína, Oroszország, Japán és Brazília viszonylatában.

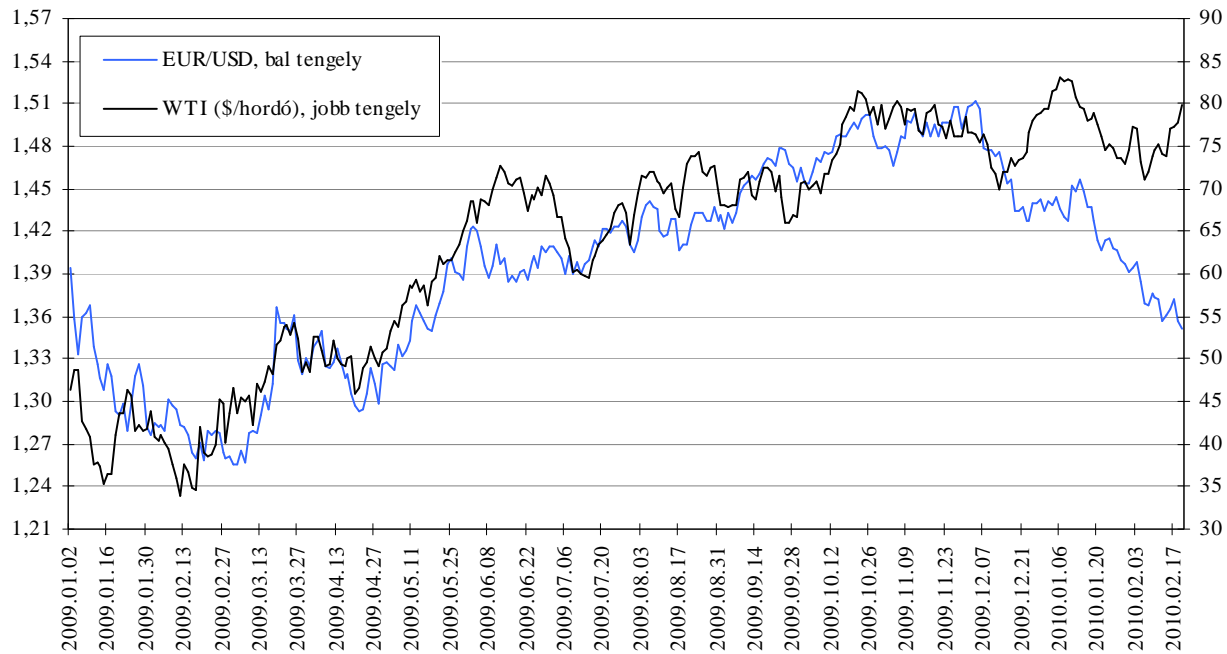
Várható adatok, események a héten (2010. február 22-28.)

2010.02.22.	Hétfő	MNB, Kamatdöntés
2010.02.23.	Kedd	Ifo, Német konjunktúraindex (február)
2010.02.24.	Szerda	KSH, Kiskereskedelmi forgalom (december)
2010.02.24.	Szerda	NBP, Lengyel kamatdöntés
2010.02.26.	Péntek	KSH, Beruházások (2009. IV. negyedév)
2010.02.26.	Péntek	KSH, Foglalkoztatottság és munkanélküliség (jan.)
2010.02.26.	Péntek	Eurostat, Fogyasztói árindex (január)
2010.02.26.	Péntek	USA, GDP első felülvizsgálat (2009. IV. n.é.)

Melléklet

1. ábra

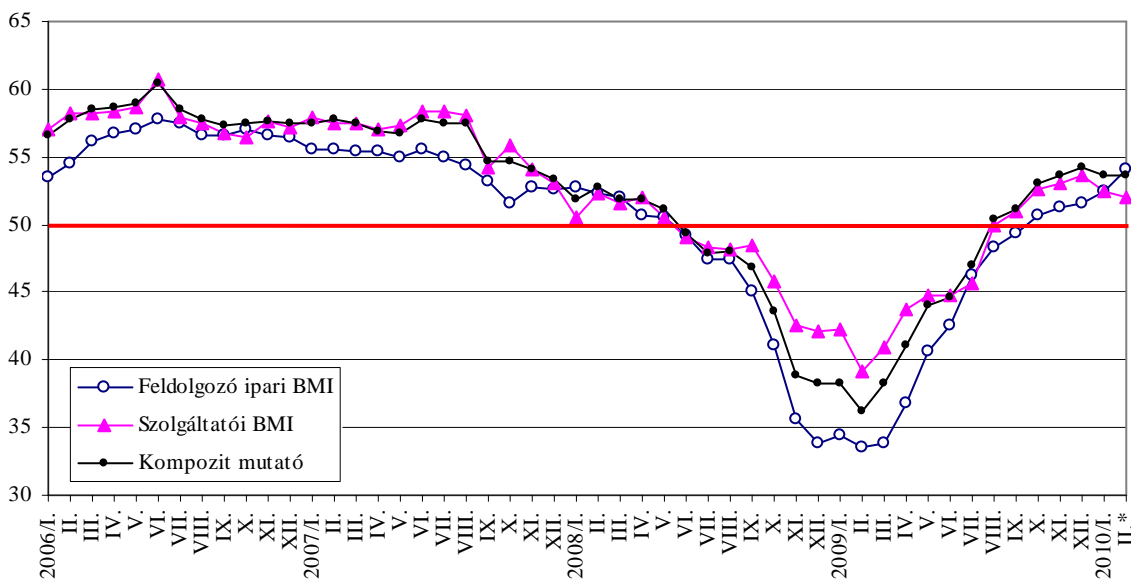
Az EUR/USD árfolyam és a WTI típusú olaj árának alakulása



Forrás: Fed, ECB

2. ábra

Az euroövezet beszerzési menedzserindexeinek alakulása



Forrás: Markit

*Megjegyzés: */ előzetes adat*