

Heti összefoglaló (2010. január 4-10.)

Hazai folyamatok

A vártnál kedvezőbb lett pénzforgalmi hiány az előző év decemberében, amelynek eredményeképpen a költségvetés a tervezettnél kisebb hiánnyal zárta a 2009-es évet. A Pénzügyminisztérium tájékoztatása szerint az államháztartás központi alrendszerében 2009 decemberében a várt 135 milliárd forinttal szemben 205 milliárd forintos többlet keletkezett, mely az előzetes adatok szerint a bevételi oldal túlteljesítésének köszönhető. Mindezek eredményeként 2009-ben az **államháztartás mérlege** 918,6 milliárd forintos deficittel zárt (helyi önkormányzatok nélkül), mindeközben a Pénzügyminisztérium prognózisa 992,4 milliárd forintos hiánnyal számolt. GDP-arányosan a tervezett hiány 3,8 százalék volt, a megvalósult ennél alacsonyabb, 3,6 százalék lett. Mindez pozitív jelzés lehet a márciusban nyilvánosságra kerülő eredményszemléletű hiány mértékére.

A **nemzeti számlák rendszere** (ESA95) módszertani előírásai alapján összeállított adatok szerint 2009 első három negyedévében a kormányzati szektor bevétele 8783 milliárd Ft, kiadása 9494 milliárd Ft, hiánya 711 milliárd Ft volt. Ez utóbbi a GDP 3,7%-a, 2008 azonos időszakához képest 270 milliárd Ft-tal, GDP-arányosan 1,4 százalékponttal magasabb. A bázisidőszaknál nagyobb hiány kialakulásában a kiadások növekedése és a bevételek csökkenése egyaránt szerepet játszott. A bevételek 2008 azonos időszakához viszonyítva 0,3%-kal csökkentek, elsősorban a jövedelemadó-bevételek visszaesésének következtében (6,2%). A termelési- és az importadó-bevételek kisebb mértékben, 1%-kal mérséklődtek, ezen belül viszont az áfa befizetések 4,6%-kal növekedtek, ami elsősorban az adókulcs július 1-jei emelésére vezethető vissza. A társadalombiztosítási járulékokból származó bevétel a foglalkoztatás csökkenése következtében 6,2%-kal alacsonyabb az egy évvel korábbinál. 2009 első három negyedévében 2,6%-kal emelkedtek a kiadások az előző év azonos időszakához viszonyítva. A kiadásokon belül a kamatkidadások (10,8%), a folyó termelő felhasználás (dologi kiadások) (4,1%) és a pénzbeni társadalmi juttatások (3,2%) növekedése volt jelentős – utóbbin belül a nyugellátások 2,7, a munkanélküli-ellátások (a munkanélküliség növekedésével) 46%-kal nőttek. A 2009. III. negyedévi hiány 243 milliárd Ft volt, a GDP 3,8%-a; ez a 2008. III. negyedévi adatnál 132 milliárd Ft-tal, GDP-arányosan 2,1 százalékponttal magasabb.

Nagy érdeklődés és pozitív várakozás előzte meg az **ipari termelés** novemberi alakulását, amely csalódást okozott a termelésirányításban dolgozók és az elemzői csoportok körében egyaránt. A KSH előzetes adatai szerint az ipari termelés az előző év azonos időszakához viszonyítva 2009 novemberében 7 százalékkal, munkanaphatástól megtisztítva 9,3 százalékkal csökkent. A termelés volumene az év első tizenegy hónapjában 19,1 százalékkal volt alacsonyabb, mint az előző év azonos időszakában. Az előző hónapokhoz képest a korrigált termelés novemberben 1,3 százalékkal csökkent, szemben a növekedést feltételező várakozásokkal. A termelési index erősödését részben az alacsony bázis indokolta volna, részben az exportértékesítés visszaesésének mérséklődése. A hazai igények csökkenése azonban felélte a pozitív folyamatokból adódó többletet. A hazai gazdaság jelenleg még meglehetősen törekeny, a talpra állás lassú, elmarad a környező országokétól. Az európai kereskedelem bővülésének keresletélénkítő hatása a vártnál lassabban gyűrűzik be a magyar gazdaságba. Havi összevetésben a decemberi ipari termelés elérheti, néhány százalékponttal meg is haladhatja a tavalyi válságidőszaki értéket. Éves szinten az Ecostat 18 százalék körüli termelés visszaesési prognózisa nagy valószínűséggel beigazolódik. Az ingadozó konjunktúra, valamint a rendelésállomány alacsony szintje miatt a jövő évre a termelés 5 százalék alatti bővülését prognosztizáljuk. A termelés szolid és tartósnak ígérkező bővülése az év második felétől várható. A belföldi kereslet 2010-ben alig bővül, biztató viszont, hogy az exportkereslet

fokozatosan élénkül. A kereslet szempontjából meghatározó lesz a gépkocsigyártás és az építőipari termelés alakulása.

Az **ipari termelői árak** 2009 egészében nyomottak voltak. Az ipari termékek iránt az év egészében rendkívül lanya volt a kereslet, ami erősen behatárolta az árak emelését. Az év végére a forgalom és az árak befagytak. A fogyasztói árakkal kapcsolatos önbeteljesítő akciós várakozások mérsékeltek a termelői árak mozgását is. Az ipar belföldi értékesítési árai 2009 novemberében az előző havihoz viszonyítva 0,5 százalékkal emelkedtek, az egy évvel korábbival összehasonlítva 0,9 százalékkal mérséklődtek. Az exportértékesítés árai az előzőkhöz hasonló szűk sávban változtak, az értékesítés novemberi árai ebben a viszonylatban 0,5 százalékkal haladták meg az októberi árszintet, az egy évvel korábbinál viszont 1,2 százalékkal magasabbak voltak. A belföldi és az exportárak változásának eredőjeként az ipari termelői árak az előző havihoz képest 0,5, az egy évvel korábbihoz mérten 0,3 százalékkal növekedtek. A belföldi értékesítésben legnagyobb mértékben a feldolgozott kőolaj ára nőtt (3,5%), alapvetően a világpiaci jegyzésárak emelkedésének a hatására. Kisebb mértékű, 1-1,5 százalékos áremelkedést a gépiparban mértek. Az élelmiszerek 0,5 százalékkal drágultak, hasonló mértékben emelkedtek az energiaárak is. 12 havi összehasonlításban a legnagyobb áremelkedést a gyógyszergyártásban (4,3%), a villamos berendezések gyártása ágazatban (3,8%) mértek. A 2008. novemberihez viszonyítva árcsökkenés mutatkozott a kohászatban és fémfeldolgozásban (3,7%). Az élelmiszerek átlagára egy év alatt mindössze 2 százalékkal emelkedett. A belföldi értékesítésben a fogyasztási cikkek gyártó ágazatokban 0,2 százalékkal csökkentek az árak, az energia és a továbbfelhasználásra termelő ágazatokban 0,7, a beruházási javaknál viszont 0,4 százalékos áremelkedést regisztráltak 2009 novemberében. Az ipar forintban mért exportértékesítési árai az előző hónapoz képest 0,5 százalékkal, éves összehasonlításban 1,2 százalékkal emelkedtek. A hazai fizetőeszköz a vezető valutákhoz képest ennél kisebb mértékben gyengült a múlt év novemberében.

A **foglalkoztatottak száma** 2009. szeptember-november átlagában 3 788,1 ezer fő volt. Az év ezen időszakában 119,6 ezer fővel dolgoztak kevesebben, mint egy évvel korábban. A nyár végi hónapokban még közel 141 ezer fő volt az éves szintű visszaesés. Októberben és novemberben azonban nem a munkaerő-piaci helyzet javult érezhetően, hanem az alacsony bázis tompította az éves visszaesés mértékét. Ez a hatás a következő hónapokban is egyre inkább érvényesül majd. A **munkanélküliek száma** 445 ezer fő, a munkanélküliségi ráta pedig 10,5 százalék, ami éves szinten 2,7 százalékpontos növekedést jelent. A munkaerő-piaci helyzet érdemben nem változott novemberre, a munkanélküliek száma minimálisan nőtt az előző hónapoz képest, tehát az elbocsátások lassú ütemben folytatódnak. Eközben a foglalkoztatás stagnált, ugyanakkor folytatódott az eddig inaktív lakosság beáramlása a munkaerőpiacra. A következő hónapokban az befolyásolja a foglalkoztatás tendenciáit, hogy milyen mértékűek lesznek az elbocsátások, illetve milyen ütemben lépnek ki a munkaerőpiacról az idényjellegű foglalkoztatottak és a közmunkások. A közfoglalkoztatottak számának kb. februárig várható csökkenése az aktivitási arány romlásában mutatkozik majd meg. A szezonális foglalkoztatás is elsősorban január-februárban lesz alacsony, ami szintén az aktivitást csökkenti. A munkanélküliek számát elsősorban a válság miatti elbocsátások növelhetik, ugyanakkor a recesszió enyhülésével a létszámleépítések fokozatosan mérséklődhetnek. Összességében 2009 decemberében és 2010 elején további visszaesésre kell számítani. A munkanélküliek száma kisebb mértékben emelkedik, a munkanélküliségi ráta tovább romlik a következő hónapokban. A foglalkoztatás mélypontja 2010. február-márciusa lehet. Innentől kezdve az újrainduló szezonmunkák, valamint a nagy valószínűséggel a 2009-hez hasonló (vagy annál kissé nagyobb) volumenű közfoglalkoztatás emelheti a foglalkoztatottság rátáját. A vállalati szektorban dolgozó nem idényjellegű alkalmazottak száma a tavaszi hónapokban is csökkenhet, mivel a munkahelymegtartó támogatások addigra kifutnak, és a vállalkozások munkaerő-tartalékoló képessége a hosszan tartó recesszió után egyre gyengébb lesz. A munkaerőpiac állapota az idei év első felében sem lesz jobb, mint 2009-ben.

2010 első hetében emelkedtek a jelentősebb **tőzsdeindexek**. A USA-ban a Dow Jones 1,82, a technológiai papírokat tömörítő Nasdaq Composite pedig 2,12 százalékkal zárt magasabban pénteken, mint 2009 utolsó napján. Európában a londoni FTSE 2,24, míg a frankfurti DAX 1,35 százalékos pluszt tudott felmutatni. A hazai irányadó index portfoliója 4,57 százalékkal értékelődött fel. A javuló befektetői hangulat hatására a forint 0,62 százalékkal erősödött az euróval szemben, a hivatalos középárfolyam így ismét 270 HUF/EUR alá süllyedt. Az állampapírok benchmark hozama valamennyi lejáraton csökkent, a három hónapos diszkont kincstárjegy esetén a mutató 5,80 százalékon áll.

Nemzetközi folyamatok

Az **olaj** árfolyama a múlt héten 79,75 és 83,50 dollár között mozgott. Az olaj napi záró ára és napközi árfolyama is 14 hónapja nem tapasztalt magasságokat ért el. A drágulásnak van, az emelkedés mértékének viszont nincsen fundamentális alapja. Az olajkereslet növekedése egyfelől a szezonális hatásoknak, azaz a világszerte váratlanul beköszöntött erős fagyoknak, másfelől a pozitív amerikai és világgazdasági folyamatoknak tulajdonítható. A növekedést a kínai és az indiai vártnál jobb beszerzési indexek, a kínai feldolgozóipari teljesítmény jelentős növekedése, valamint az amerikai feldolgozóipar teljesítményének javulása támogatta. A kereslet növekedésével szemben, a kínálati oldal továbbra is változatlan, az OPEC decemberben nem változtatott kitermelési kvótáján. A múlt héten az amerikai olajkészlet adatok nagy meglepetésre emelkedtek, és továbbra is hat éves átlag felett vannak. A nyersolajkészletek 1,3 millió, a benzinkészletek 3,7 millió hordóval emelkedtek. A dízelt és fűtőolajat tartalmazó készletek ugyan csökkentek - 200 ezer hordóval vannak a két héttel korábbi szint alatt -, ez a változás azonban a megnövekedett kereslet és alacsony finomítói kapacitások mellett nem tekinthető jelentősnek. A finomítói kapacitások csökkenésével a jelenlegi kihasználtság 79,9 százalékon van, ami az elmúlt hónapban a legalacsonyabb érték. A legnagyobb nap közbeni mozgás szerdán volt. Ekkor az árfolyam elérte a hét elejétől megfigyelhető emelkedésének maximumát, 83,5 dollárt, majd a tartalékadatok hatására 2,67 dollárral csökkent. A hét utolsó napján a várakozásoknál gyengébb amerikai munkaerő piaci adatok hatására a februári szállítási WTI típusú kőolaj árfolyama csökkent, a piac a kínai kőolajimport adatokra reagálva azonban gyorsan korrigált, így az olaj árfolyama 82,75 dolláron zárta a hetet. Az **arany** napi záró árfolyama a múlt héten 1118 és 1139 dollár között mozgott. Továbbra is nagy az érdeklődés az arany befektetési célú felhasználása iránt. A korábbiaktól eltérően, a múlt héten ellentétes mozgás volt megfigyelhető a dollár és az arany árfolyama között. Az erősödő dollár ellenére az arany unciája pénteken záráskor 1138 dollárra emelkedett, ami 41 dolláros növekedés egy héttel korábbi árához képest.

Az **eurozóna** harmonizált **fogyasztói árindexe** tovább emelkedett és az előzetes adatok szerint decemberben elérte az előző év azonos időszakának bázisán a 0,9 százalékot. Az év közepén megfigyelt árcsökkenés az alacsony kereslettel, illetve az energiahordozók árának magas bázisával magyarázható. A 2009-es év utolsó két hónapjában ismét pozitív tartományba lépett az infláció, az ECB vizsgálatai szerint a várakozások továbbra is összeegyeztethetőek a két százalékos inflációs céllal. Az előző év azonos időszakához képest októberben mérséklődött az **uniós ipari visszaesés** mértéke (-10,2%). A tavaszi mélypontot követően az előző hónaphoz viszonyítva mind a termelési, mind az új megrendelések állományának adatai hónapról hónapra javultak, ez a tendencia októberben azonban megtört. A törés vélhetően átmeneti, mivel az **euróövezeti beszerzési menedzserindexek** folyamatosan javulnak. Decemberben a kompozit mutató 54,2 pontra (+0,5), a feldolgozóipari index 51,6 pontra (+0,4), a szolgáltatói index 53,6 pontra (+0,6) emelkedett.

Az **Európai Unió** 2009. harmadik negyedévi gazdasági teljesítménye az előzetes becsléssel megegyezően (-4,3%) alakult. Az euró-övezeti GDP kissé jobb lett a korábban számítotttnál, -4,0

százalék volt. Az **Egyesült Államok** bruttó hazai terméke a legutóbbi felülvizsgálat szerint 2009 harmadik negyedévében 2,2 százalékkal emelkedett a második negyedévhez képest. Az első előzetes adat még 3,5 százalékos, míg a második 2,8 százalékos bővülést jelzett. Az alacsonyabb érték azzal magyarázható, hogy a nem ingatlanpiaci beruházások esetében az előzetes adatokhoz képest magasabb volt a visszaesés, míg a személyes fogyasztás lassabban bővült annál, mint amit a novemberi adatok mutattak. A GDP a második negyedévben 0,7 százalékkal zsugorodott a január és március közötti időszakhoz képest. Éves szinten a harmadik negyedévben 2,6 százalékkal esett vissza a bruttó hazai termék. 2009 egészére 2,5 százalékos visszaesés várható.

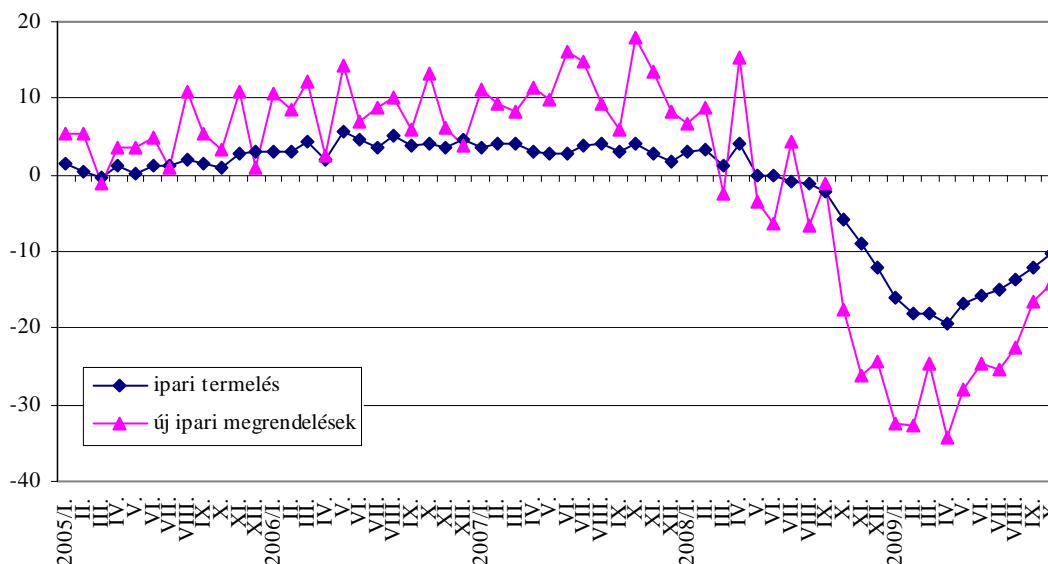
Várható adatok, események a héten (2010. január 11-17.)

2010.01.11.	Hétfő	KSH, Külkereskedelmi termékforg. (nov. előzetes)
2010.01.12.	Kedd	PM, ÁHT tájékoztató (2009. XII.)
2010.01.13.	Szerda	KSH, Mezőgazdasági termelői árindex (nov.)
2010.01.14.	Csütörtök	KSH, Fogyasztói árindex (december)
2010.01.14.	Csütörtök	EKB, Kamatdöntés
2010.01.15.	Péntek	KSH, Ipari termelés (november)
2010.01.15.	Péntek	Eurostat, Fogyasztói árindex (december)

Melléklet

1. ábra

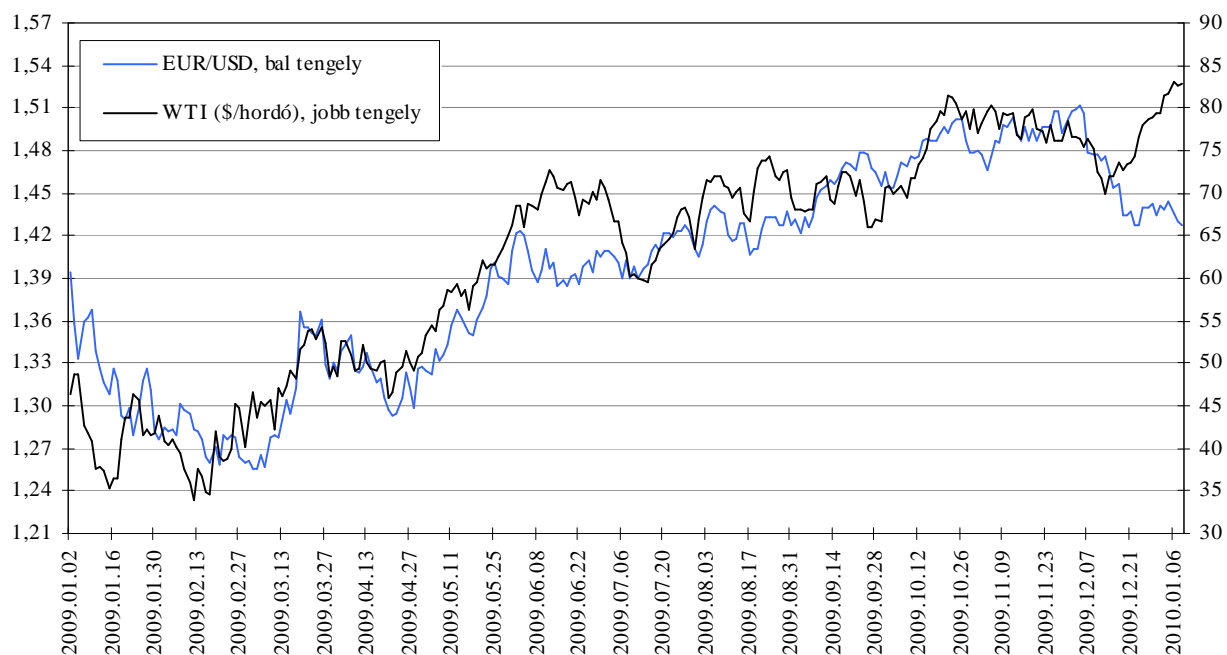
Ipari termelés és megrendelés-állomány alakulása az Európai Unióban (változás az előző év azonos időszakához képest)



Forrás: Eurostat

2. ábra

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



Forrás: EKB, NYMEX