

Kamat, árfolyam és inflációs prognózis (2006. január)

1. Feltételezések a következő időszak gazdasági folyamataira:

- Az euró-zónában **1,9%**, Magyarországon **4,2%-os GDP-növekedés** várható **2006-ban**.
- A **kőolaj (Brent) hordónkénti világgpiaci ára** 2005 decemberében **56,7** dollár volt. **2006-ra** éves átlagban **60 dollár** körüli árat feltételezünk.
- A január 12-i ülésén az **ECB** nem változtatta az **irányadó kamatán (2,25%)**. Január 31-i ülésén a **Fed újabb 25 bázisponttal emelte** a kamatszintet (4,5%). Európában a rövid lejáratú bankközi kamatok stagnáltak, az amerikai pénzpiacon a rövid lejáratú kamatok 20-50 bázisponttal emelkedtek a decemberi amerikai kamatdöntés óta, a hosszabb lejáratúak pedig nem változtak.
- A **nemzetközi pénz- és tőkepiacokon** a dollár árfolyama január eleje óta gyengül. A **nemzetközi tőzsdék** árfolyamai január közepén jelentősen mérséklődtek, majd korrekció következett.
- A **forint** árfolyama december közepe óta kissé erősödik. A külföldiek állampapír-állománya december vége óta 2550-2600 milliárd forint között ingadozik.
- A Monetáris Tanács a választások előtt valószínűleg már nem változtat az irányadó kamaton.
- A **folyó fizetési és tőkemérleg** együttes hiánya 2005. első háromnegyed évében 4,6 milliárd euró volt, a tavalyi év egészére **6,5 milliárd euró** körüli deficit feltételezhető. 2006-ra a deficit 7 milliárd euróra nő, ez a GDP arányában lényegében stagnálást (7,3%) jelent.
- Az **államháztartás 2005. évi pénzforgalmi hiánya 984 milliárd forint** lett, amely az éves előirányzat 96%-a. Az éves előirányzat teljesülését a Budapest Airport értékesítésének pénzügyi teljesítése tette lehetővé. **2005-ben** az Eurostat módszertana szerinti **deficit** nyugdíjpénztári korrekcióval a GDP 6,1%-a. **2006-ra** az államháztartási hiány (a nyugdíjpénztári többlet már csak 80%-át figyelembe véve) a **GDP 5,5%-ára** mérséklődik, ha a második félévben sor kerül a szükséges költségvetési korrekcióra.

- A **vállalkozások hitelállományának növekedési üteme 2005-ben 12% körüli lett**. A hosszú lejáratú devizahitelek növekedési üteme elérte a 2004-es 24%-ot. A **lakosság lakáscélú** hitelállományának emelkedési üteme 20% alatti, de a **fogyasztási hiteleknél** az ütem tovább gyorsult, 2004 decembere óta 66%-kal emelkedett az állomány. A devizahitelek aránya a fogyasztási hitelek állományában meghaladta a 46, a lakásépítési hiteleknél a 21%-ot.

2. Feldolgozóipari belföldi értékesítési árak

A **feldolgozóipari belföldi árindex** 2005 decemberében **4,0%**, az **éves átlag 6,5%** volt. **2006-ban 3,5% körüli** árnövekedés várható.

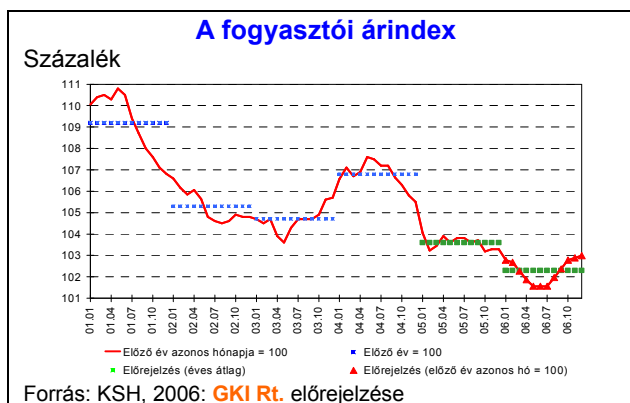
Feldolgozóipari belföldi értékesítési árak (százalék)

Időszak	Időszaki átlagos árindex	Időszak végi árindex, előző év azonos hó = 100
2005. I-XII. (tény)	106,5	104,0
2006. I.	104,5	104,5
2006. I-II.	104,5	104,5
2006. I-XII.	103,5	102,6

Forrás: KSH, 2006. **GKI Rt.** előrejelzése

3. Fogyasztói árindex

Az árak 2005 decemberében az előző hónaphoz képest **nem emelkedtek**, a 12 havi index 3,3% maradt. Jelentős emelkedés az idényjellegű élelmiszerek körében volt, az üzemanyagok és a tartós fogyasztási cikkek átlagos ára mérséklődött. A **2005. évi átlagos árindex 3,6% lett**.



2006 I. félévében főképp az áfa-csökkentés hatására az infláció jelentősen mérséklődik, a II. félévben viszont a költségvetési kiigazítással összefüggésben némi emelkedés valószínű (pl. lakossági gáz ára). **2006-ra éves átlagban 2,3%-os fogyasztói áremelkedés várható.**

Fogyasztói árindex (százalék)

Időszak	Időszaki átlagos árindex	Időszak végi árindex (előző év azonos hó = 100)
2005. I-XII. (tény)	103,6	103,3
2006. I.	102,8	102,8
2006. I-II.	102,7	102,7
2006. I-XII.	102,3	103

Forrás: KSH, 2006: **GKI Rt.** előrejelzése

Fogyasztói árindex termékcsoportonként (százalék, előző időszak = 100)

	Tény		GKI Rt. előrejelzése 2006.
	2004	2005	
Fogyasztói árindex	106,8	103,6	102,3
Ebből:			
Élelmiszerek	106,7	102,5	101,8
Szeszes italok, dohányárúk	111,4	103,3	101,6
Ruházkodási cikkek	103,6	100,2	98,8
Tartós fogyasztási cikkek	99,4	97,7	97,3
Háztartási energia	114,3	106,2	105,4
Egyéb cikkek, üzemanyagok	103,9	104,5	102,9
Szolgáltatások	107,6	105,5	103,8

Forrás: KSH, 2006: **GKI Rt.** előrejelzése

4. Árfolyam

Az euró és a dollár forintban kifejezett árfolyama, 2005-2006

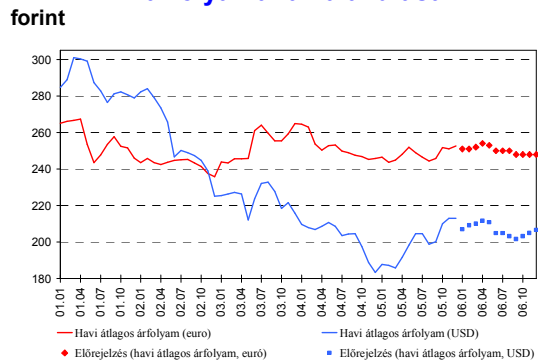
Időszak	Az év addig eltelt időszakának átlagos árfolyama	
	EUR	USD
2005. I-XII. hó (tény)	248,1	199,7
2006. I. hó	251	207
2006. I-XII. hó	248	208

Forrás: MNB, 2006: **GKI Rt.** előrejelzése

A forint árfolyama december második felétől erősödött, majd január harmadik hetében

kissé gyengült. A választásokig az árfolyam a 247-257 közötti sávban ingadozik, az átlag a sáv közepe körül lehet, majd az új kormányreformokat előkészítő és rövid távon kiigazító gazdaságpolitikája esetén tartós erősödés várható.

Az euró és a dollár forintban kifejezett árfolyamának alakulása



Forrás: MNB, 2006 januártól: **GKI Rt.** előrejelzése

5. Kamatok

A kamatok jelenleg az 1 hónappal ezelőtti szinten vannak, az ingadozás az árfolyammal párhuzamos. A **rövid lejáratú** forward kamatok stagnálást jeleznek január végén. A kedvező inflációs kilátások ellenére a választásokig további jegybanki kamatcsökkentés nem várható. 2006 második felében azonban – deficitcsökkentő és intézményi reformokat kezdeményező gazdaságpolitika esetén – folytatódni fog a kamatmérséklődés.

A **kereskedelmi banki** vállalkozói betéti kamatok és hitelkamatok csökkenése decemberben is folytatódott. A lakossági forintbetétek és hitelek kamatai decemberben ismét emelkedtek. A devizahitel – az árfolyam némi gyengülése ellenére – továbbra is kedvezőbb kamatozást jelent.

2006 végére az **1 éves referencia-hozam 4,8% körül lesz.**

Kamatprognózis (kamatlábak a hónap végén)

Időszak végén	MNB alapkamat	1 éves referencia-hozam	Éven belüli lakossági betét	Lakossági fogyasztási hitel (1)	Éven belüli vállalkozói betét	Éven belüli vállalkozói hitel
2005. december	6,0	6,44	5,1	18,7	5,2	7,4
2006. január	6,0	6,3	4,0	18,0	5,0	7,4
2006. február	6,0	6,0	4,0	18,0	4,8	7,2
2006. december	4,75	4,8	3,0	17,5	3,8	6,5

Forrás: 2005. december: MNB, ÁKK: 2006: **GKI Rt.** előrejelzése
Fogyasztási hitelek átlagkamata