

Az MKIK Gazdaság- és Vállalkozáskutató Intézet (MKIK GVI) negyedéves konjunktúrakutatása azt tűzte ki célul, hogy negyedéves rendszerességgel vállalati empirikus adatfelvételre alapozva vizsgálja és elemezze a magyarországi vállalati szektor üzleti helyzetét, kilátásait és a cégek helyzetét befolyásoló tényezőket. A vállalkozások konjunkturális helyzetére vonatkozó kérdéseken kívül minden esetben olyan aktuális témákat, problémákat és az erre adott vállalati reakciókat is vizsgálunk, amelyek fontos szerepet játszanak a vállalkozások alkalmazkodóképessége, jövedelmi helyzete és fejlődése szempontjából. A felmérésorozat a nyolcadik adatfelvételhez érkezett 2011 októberében.

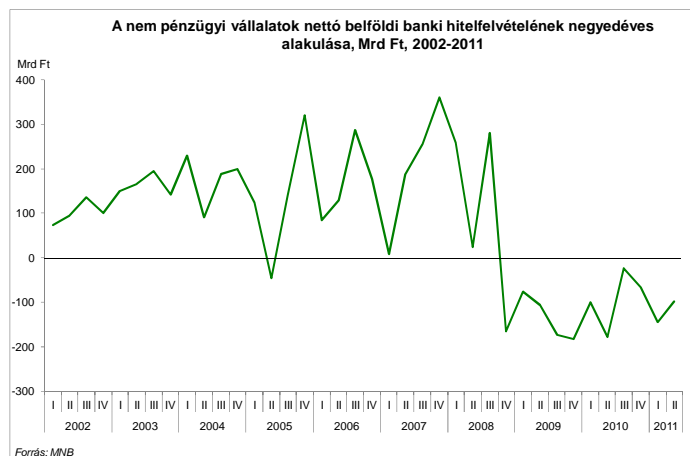
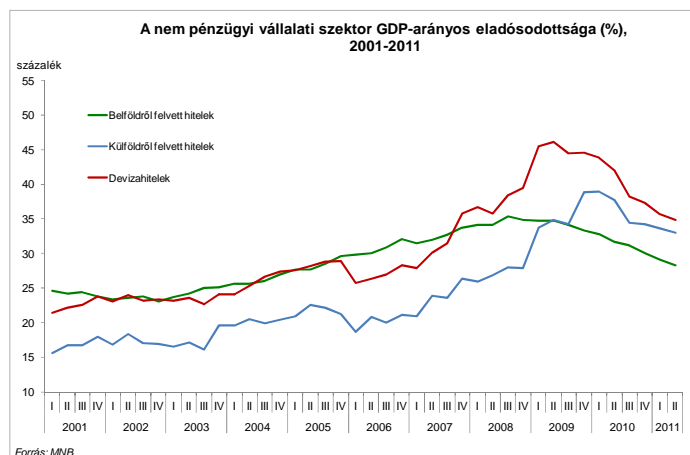
A magyarországi vállalkozások 2011 végén igen nehéz gazdasági körülményekkel szembesültek, és ebben a tekintetben 2012-ben sem várható számottevő javulás. Jelenleg a vállalatok termelésének és forgalmuk bővítésének egyik fő akadálya a hitelszűkítés. Ez a kedvezőtlen folyamat már a gazdasági válság elején elindult, 2011-ben pedig még nehezebbé vált a hitelhez jutás, mivel a bankok a devizahitel-végtörlesztés és a bankadó miatt nehéz helyzetbe kerültek.

2011. októberi adatfelvételünkben a válaszadó cégek hitelezési szokásaikra, a hitelszűkülést érintő várakozásaikra vonatkozó kérdéseket is feltettünk. Az adatok azt mutatják, hogy a hitel-konkúziók romlása miatt az elmúlt 6 hónapban a megkérdezett vállalkozások 7%-a halasztott el beruházást. A hitelhez jutás feltételeinek változását a 2011-es évre vonatkozóan igen negatívan ítélik meg a magyarországi vállalatvezetők. A megkérdezettek 28%-a szerint sokkal nehezebbé vált a hitelfelvétel az elmúlt évben. Emellett a válaszadók még a 2011-es körülményeknél is nehezebbekre számítanak 2012-ben. A hitelfelvétel körülményeit illetően, igen borúlátó várakozásokkal összhangban a megkérdezett vállalatok döntő többsége (81%) nem tervez banki hitelfelvételt a 2012-es év során.

A banki hitelfelvétel makrogazdasági környezete

A magyarországi vállalkozások 2011 végén igen nehéz gazdasági körülményekkel kénytelenek számolni, és ebben a tekintetben a következő év folyamán sem várható számottevő javulás. Bár a válságból való kilábalás folyamata lezárult, a közeljövőben a gazdaság további lassulása várható, és a belföldi kereslet várhatóan jövőre sem fog nőni. A külpiazi keresletet illetően várakozásokat az Európai Unióra, illetve az euróövezetre vonatkozó friss előrejelzések rontják: a legtöbb prognózis lassuló növekedésre figyelmeztet, és az európai adósságválság miatt a mély recesszió lehetősége is fennáll. Magyarországon a csökkenő külső kereslet és a restriktív költségvetési politika együttes negatív hatást gyakorol a vállalkozások kilátásaira. Az SZJA-szabályok változása és a minimálbér-emelés egyaránt veszélyezteti a cégek jövedelmezőségét, különös tekintettel a kis- és közepes vállalkozásokra.

A vállalkozások számára a termelés és a forgalom bővítésének egyik fő akadálya a hitelszűkítés. Ez a kedvezőtlen folyamat már a gazdasági válság elején elindult, mivel a krízis megrengette a pénzügyi világ alapját jelentő bizalmat. A magyarországi vállalati hitelek állománya 2009 első negyedévében kezdett csökkenni, mely tendencia mögött főként a kereskedelmi bankok likviditási gondjai és a hitelfeltételek szigorítása állt. A legnagyobb mértékben a devizahitelezés esett vissza. 2011-ben a bankok a devizahitel-végtörlesztés és a bankadó miatt is nehéz helyzetbe kerültek, és már anyabankjuktól sem tudnak



könnyen hitelt kapni. Ennek következtében a vállalatok számára még nehezebbé vált a hitelhez jutás.

Hitelfelvétel a vállalatok körében

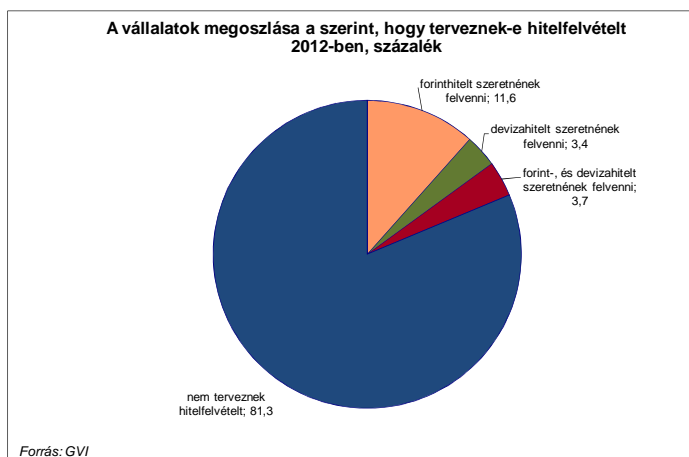
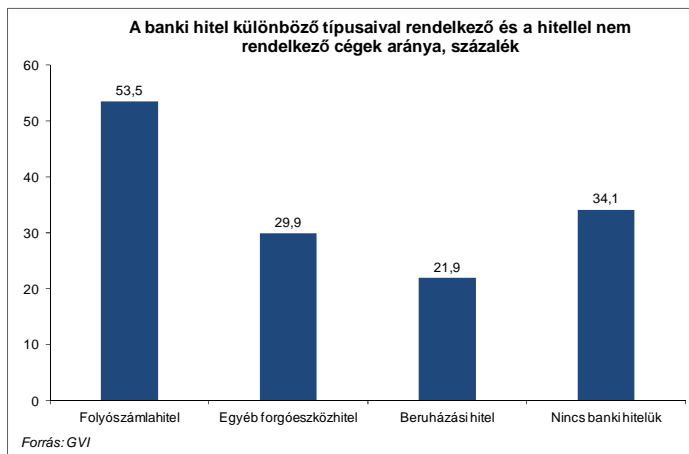
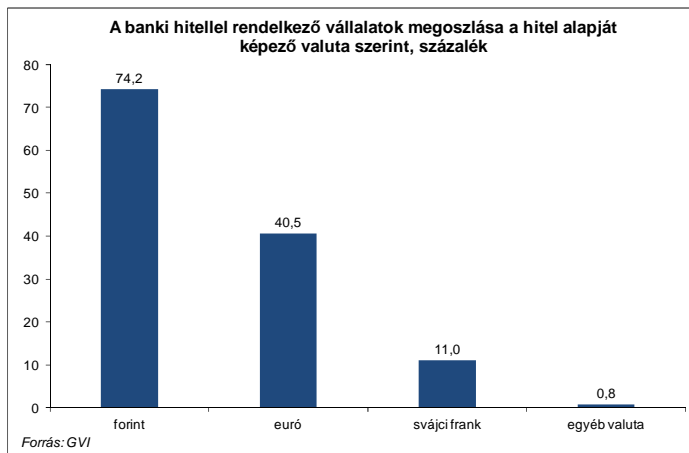
2011. októberi adatfelvételünkben a 407 válaszadó cégnek hitelezési szokásaikra, a hitelszükségletet érintő várakozásaikra vonatkozó kérdéseket is feltettünk. A megkérdezettek közül 262 cég rendelkezik banki hitellel, 137 nem rendelkezik hitellel és 8 cég nem válaszolt a kérdésre.

Az adatok azt mutatják, hogy a hitelkondíciók romlása miatt az elmúlt 6 hónapban a megkérdezett vállalkozások 7%-a halasztott el beruházást. (Az is elképzelhető, hogy ez az adat ennél jóval magasabb szintet is elérhetett volna, ha hosszabb időtávra vonatkozik a kérdés. A vállalatok közül sokan ugyanis a nehéz gazdasági-pénzügyi körülmények miatt már korábban, 2009-2010 folyamán visszafogták beruházásaikat.) Leggyakrabban a hazai piacra termelő, az építőipari, valamint a legfeljebb 49 fős vállalatok számoltak be beruházásaik elhalasztásáról.

A hitelhez jutás feltételeinek változását a 2011-es évre vonatkozóan igen negatívan ítélik meg a magyarországi vállalatvezetők. A megkérdezettek 28%-a szerint sokkal nehezebbé vált a hitelfelvétel az elmúlt évben. További 27%-uk 2-esre értékelte, 38%-uk adott 3-as osztályzatot. Mindössze 6% adott 4-est, és az 1%-ot sem éri el azok aránya, akik szerint 2011-ben sokkal könnyebb lett (5-ös osztályzat) a hitelfelvétel. Tehát a cégek 93%-a legfeljebb 3-as osztályzatot adott, azaz a közepesen nehéznek ítélte meg a hitelfelvételt. Az összes vállalat átlagában a pontszám 2,25 volt. A legalacsonyabb átlagos pontszámot a 20-49 fős (2,01) és a hazai piacra termelő (2,04) cégeknél tapasztaltuk.

A vállalatvezetőket arról is megkérdeztük, hogy véleményük szerint 2012-ben hogyan fognak változni a hitelhez jutás feltételei. A válaszadók még a 2011-es körülményeknél is nehezebbekre számítanak a következő évben. 32%-uk szerint lehet majd sokkal nehezebben hitelhez jutni, mint a közelmúltban. 2-es osztályzatot 22%-uk adott, további 41% pedig közepesen nehéznek gondolja a 2012-re várható hitelfelvételi körülményeket. Mindössze 4%-uk adott 4-es osztályzatot, 5-öst pedig senki. Így elmondható, hogy a cégek 95,5%-a legfeljebb 3-as osztályzatot adott a kérdésre. Az összes cég választát figyelembe véve az átlagos pontszám 2,18 volt. A legalacsonyabb átlagos pontszámot a 250 fő feletti (1,88), a feldolgozóipari (2,09) és a tisztán külföldi tulajdonú (2,10) cégeknél tapasztaltuk.

A megkérdezett vállalatok több, mint fele (54%) rendelkezik folyószámlahitellel, 30%-uknak van egyéb forgóeszközhitel, 22%-uknak beruházási hitele van, a vállalatok 34%-a pedig semmilyen banki hitellel nem rendelkezik. A hitelfelvétel a leggyakoribb az építőipari, a kereskedelemmel foglalkozó, a



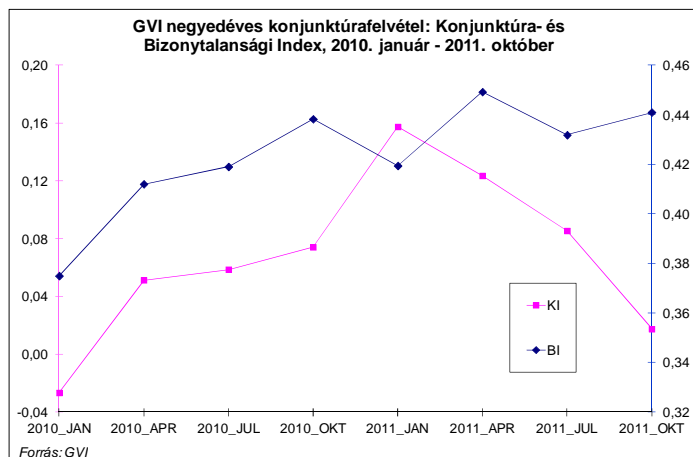
bevételeinek legfeljebb felét a külpiacon realizáló, az 50-249 fős, valamint a részben külföldi tulajdonú cégeknél.

A 264 hitellel rendelkező vállalat 74%-a jelezte, hogy rendelkezik forinthittel. 41%-uk számolt be euróban felvett hitelről és 11%-uk svájci frank alapú hitelről. Egyéb valutában a vállalatok nem egészen 1%-ának (2 cég) van hitele. A forinthitel leginkább az építőipari, a hazai piacra termelő és a magyar tulajdonú vállalatokra jellemző, az euróhitel pedig az exportáló cégekre és a 250 fő feletti nagyvállalatokra. Svájci frankban felvett hitelről leggyakrabban a szolgáltató cégek, a tisztán magyar tulajdonban levők, a belpiacra termelők és a legfeljebb 49 fős vállalatok számoltak be. Az adatok alapján azt is megállapíthatjuk, hogy a hitellel rendelkező cégek körében a GVI negyedéves Konjunktúramutató értéke alacsonyabb (-0,009), mint a hitellel nem rendelkező cégek esetében (0,056), tehát a hitellel rendelkező cégek jelenlegi és várható üzleti helyzete rosszabbak mondható.

A hitellel rendelkező cégek 8%-a számolt be arról, hogy az elmúlt 6 hónapban legalább egyszer előfordult, hogy késtek a hiteltörlesztő részlet befizetésével. Ez a leggyakrabban a kereskedelemmel foglalkozó, a kis létszámú és a bevételüknek legalább felét a hazai piacon realizáló cégekre igaz.

A vállalatvezetők beszámolóit szerint a cégek 23%-a érdeklődött hitelfelvétel lehetősége után az elmúlt 6 hónapban. A leggyakrabban az építőipari, illetve a külföldi résztulajdonú vállalatok számoltak be erről. Ezen 90 vállalkozás többsége (58 vállalat, 65%) meg is kapta a hitelt, illetve kérelmük elbírálás alatt állt a kérdéses időpontjában. 16 cég (18%) végül nem igényelt hitelt a hitelfeltételek kedvezőtlen volta miatt. 8 vállalat (9%) nem igényelt hitelt, mert végül nem volt rá szükségük. 7 vállalkozás (8%) igényelt, de nem kapott hitelt.

A hitelfelvétel körülményeit, kondícióit illető, igen borúlátó várakozásokkal összhangban a megkérdezett vállalatok döntő többsége (81%) nem tervez banki hitelfelvételt a 2012-es év során. A cégek 12%-a forinthitelt szándékozik felvenni, 3%-uk devizahitelt és 4%-uk mindkét típusú hitel igénylését tervbe vette. A leggyakrabban az építőipar területén működő, az 50-99 főt alkalmazó és a tisztán vagy részben hazai tulajdonú vállalatok jelezték, hogy 2012-ben szándékoznak hitelt felvenni.



Makrogazdasági tendenciák: az olasz adósságválság kezelése

2011 novemberében Olaszország adósságválsága a piaci bizalom drámai csökkenése miatt Berlusconi miniszterelnök lemondásához és egy Mario Monti vezette szakértői kormány megalakulásához vezetett. A miniszterelnökség mellett Monti a gazdasági miniszteri posztot is elvállalta, a gazdaságfejlesztésért pedig a legnagyobb olasz bank, az Intesa Sanpaolo volt elnöke felel.

Monti december 4-én mutatta be kormánya első megszorító csomagját. Ez 12-15 milliárd eurós költségcsökkentést és 30 milliárdos pluszbevételt céloz meg. A csomag fontos része az adóemelés: 2012 őszétől két százalékkal emelik az általános forgalmi adót, luxusadót és pénzügyi befektetésekre kivetett adót vezetnek be. Emellett újra bevezetik és megemelik a Berlusconi-kormány által eltörölt ingatlanadót. A csomag járulékfizetés szerinti nyugdíjrendszert vezet be és jövő évtől a nyugdíjkorhatár is emelkedik. Az olasz képviselőház bizalmat szavazott a megszorító csomagnak. Bár az olasz szakszervezetek azonnal tiltakozni kezdtek ellene, a hatástalanok voltak.

December végén Monti újabb, konjunktúraélénkítő gazdasági reformcsomaggal állt elő, melynek fő prioritásai a piaci verseny és a liberalizáció, emellett a munka törvénykönyve és a szociális rendszer átalakítása, valamint a hátrányos helyzetű dél-olaszországi tartományok erőteljesebb fejlesztése.

Az utóbbi másfél hónap pénzügyi adatai alapján elmondható, hogy a piacok az új olasz kormány működésének kezdete óta valamelyest megnyugodtak és az olasz kötvényhozamok esni kezdtek.

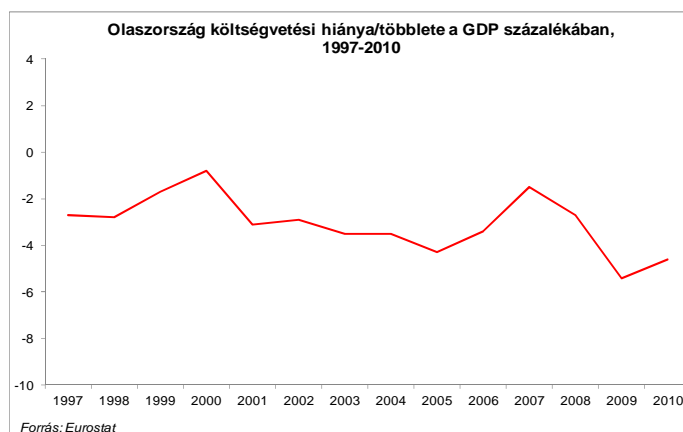
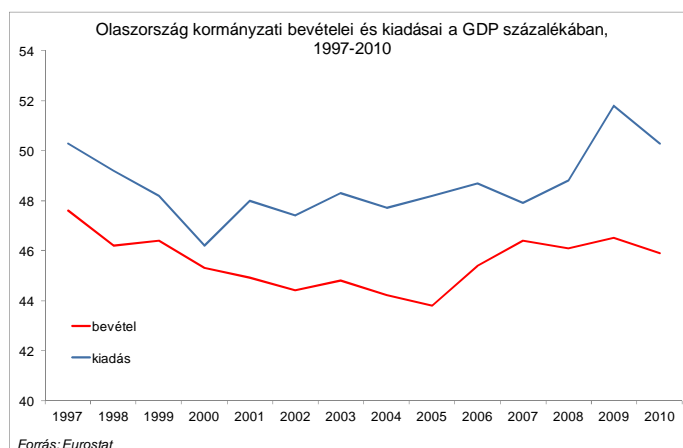
Az előzmények

A hatalmas olasz államadósság 2011 novemberében lépett fenntarthatatlan pályára, amikor a makrogazdasági kilátások romlása és a piaci bizalom visszazuhanása válságos helyzetet idézett elő az országban. Berlusconi miniszterelnök kormánya kisebbségbe került és november 12-én benyújtotta lemondását. Az államfő a közgazdász Mario Montit kérte fel kormányalakításra. A technokrata kormány megalakulása azt üzent a piaci szereplőknek, hogy jelentős reformok keresztülvitelére és az olasz államháztartás strukturális átalakítására is megnyílik az út, így a milánói tőzsde és a pénzpiacok is kedvezően fogadták Monti jelölését.

Az új kormány

November 16-án Monti megalakította tisztán szakértői kormányát. Monti egyeztetette kormányának összetételét a parlamenti pártokkal, és elnyerte a két legnagyobb frakció támogatását. Ugyanakkor mind a nagyobbik kormánypárt, mind ellenzékük, a baloldali demokraták azt kérték, hogy politikusok ne kerüljenek be a kormányba.

A 17 tagú kabinetben Monti a kormányfői poszt mellett magának tartotta meg a gazdasági csúcsminiszteri tárcát is, benne a pénzügyekkel. A kormányt bemutató Monti külön kiemelte Corrado Passera nevét, aki eddig a legnagyobb olasz bank, az Intesa Sanpaolo elnöke volt, a kormányban pedig a legfontosabb stratégiai posztot kapta: ő felel a gazdaságfejlesztésért, az infrastruktúráért és a



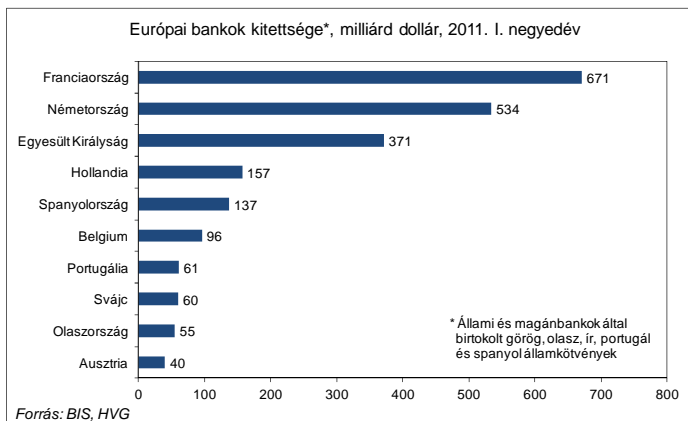
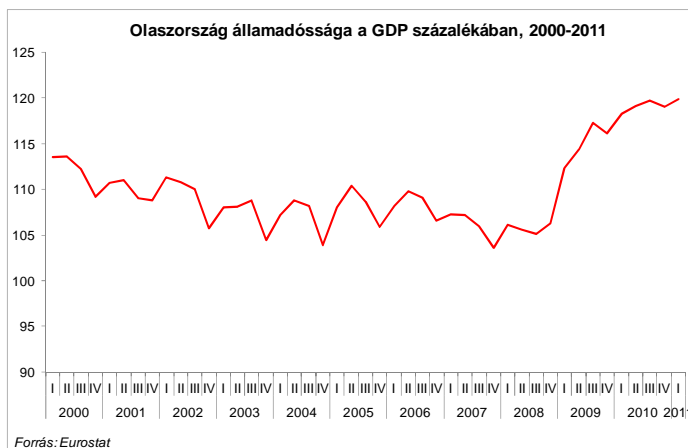
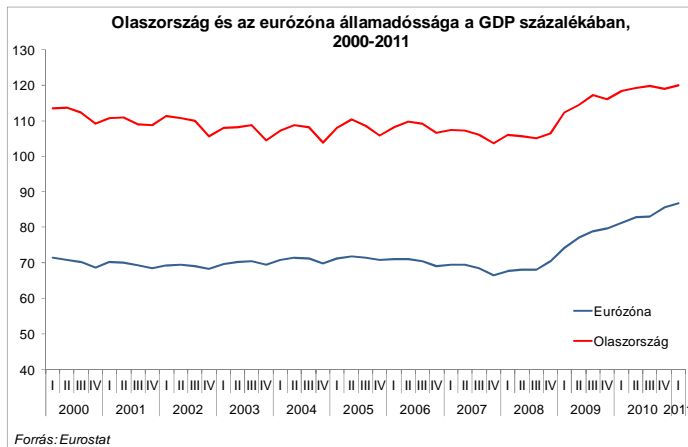
közlekedésért. Az 56 éves Passera gyakorlott gazdasági vezető, jártas az ipar és a pénzügyek területén is.

Az első megszorító csomag

A pártokkal és a társadalmi partnerekkel tartott egyeztetés után Monti december 4-én mutatta be kormánya megszorító csomagját. Az „Olaszország-mentőnek” nevezett intézkedéscsomag 12-15 milliárd euró költségcsökkentést céloz meg, 30 milliárdos pluszbevétel mellett. A csomag szerint a kormány tagjai teljes vagyonnyilatkozatot tesznek. Monti lemondott kormányfői és pénzügyminiszteri fizetéséről. Csökkentették a miniszterek, kabinetfőnökök, fősztályvezetők fizetését. Tízre redukálták a megyei közigazgatási testületek létszámát, majdnem felére csökkentették a független állami hatóságok tagjainak számát. Liberalizálták a már fizetős gyógyszerek kereskedelmét, a közlekedést, az üzletek nyitvatartási idejét. 2012 szeptemberétől két százalékkal emelik a 21 százalékos általános forgalmi adót. Kötelező bankkártyahasználatot vezettek be az ezer euró feletti tranzakciókra. A vállalati beruházásokat, a fiatalok és a nők foglalkoztatásának ösztönzését adókedvezményrel díjazták. Másfél százalékos egyszeri adóval sújtják az előző években külföldi bankokból kedvezményes adóval Olaszországba visszahozott vagyonekat. Luxusadót fizetnek a 170 kw teljesítmény feletti járművek, helikopterek, magánrepülőgépek, luxusvillák, 10 méternél hosszabb hajók. A bankszámlára fizetett illetéken túl adózni kell a betétek, kötvények és bármilyen más pénzügyi befektetés után. Újra bevezetik a Berlusconi-kormány által eltörölt ingatlanadót az első lakásra (0,4%), és megemelték a további ingatlanok adóját is (0,75%). Hatvan százalékkal emelték az ingatlanok telekkönyvi értékét. Nem változtak az jövedelmadó-kulcsok, emelkedett a regionális adó mértéke (0,9-1,23% között). Újabb adóval emelték az üzemanyagárat. Járulékfizetés szerinti nyugdíjrendszert vezetnek be. Jövő évtől a férfiak minimális nyugdíjkorhatára 66, a nőké 62 év lesz és 2018-ig ugyancsak 66 évre emelkedik. A nők 40 év +1 hónap járulékfizetéssel, a férfiak 42 év +1 hónappal mehetnek nyugdíjba. Aki korábban vonul nyugállományba, hiába teljesítette az előírt járulékot, nyugdíjából évi 3 százalékat veszít a kötelező korhatár eléréseig. Az olasz képviselőház 404 igen, 75 nem szavazattal és 22 tartózkodással bizalmat szavazott a megszorító csomagnak.

Sztrájkok

Az olasz szakszervezetek azonnal tiltakozni kezdtek Monti megszorító csomagja ellen. a CGIL, CISL és UIL szakszervezeti föderáció sztrájkosorozatát indított és hat év óta először vonult közösen utcára. A gyárakban a műszak utolsó három órájában szüntették be a munkát. Csatlakoztak a nem alapvető szolgáltatást nyújtó közlekedési dolgozók (teherszállítók, az autósztráda társaság alkalmazottai, kikötői dolgozók) és a temetkezési vállalatok dolgozói is. A



Fiom vasasszakszervezet tagjai nyolc órán át sztrájkoltak a Fiat gyárak bezárása ellen. A sztrájkok azonban nem értek célt, Monti nem engedett intézkedéseiből.

A második megszorító csomag

Miután decemberben hatályba lépett az első megszorító csomag, Monti előállt egy újabb, konjunktúraélenkítő gazdasági reformcsomaggal. December 29-én jelentette be, hogy megkezdte kormányprogramja „második szakaszát” és bemutatta az úgynevezett növekedési fázis intézkedéseit. A „Növekedj Olaszország” nevű válságkezelő csomag fő prioritásai a piaci verseny és a liberalizáció lesznek, emellett a munka törvénykönyve és a szociális rendszer átalakítása, valamint a hátrányos helyzetű dél-olaszországi tartományok erőteljesebb fejlesztése. A konkrét intézkedések között az adócsalás elleni fokozott harc is szerepel, ennek kapcsán csökkentik a készpénzforgalmat. Monti elmondta, hogy a piaci versenyt a igazságügyi rendszer átalakításával és a bürokrácia leépítésével is segítik. Sajtóértesülések szerint a liberalizáció az újságírók, közjegyzők, építészek, ügyvédek szakmai kamaráját érinti, a taxisokat, az olasz postát és a gyógyszertárakat, valamint az önkormányzati kézben levő 675 vállalatot, melyek között 72 energiaszolgáltató és 52 repülőtér is van. Monti az euróövezet tagjainak január 23-i és az Európai Tanács január 30-i ülésére ki akarja dolgozni a reformok második fázisát, melyet a szakszervezetekkel január 9-én egyeztet.

A megszorítások piaci hatása

A megszorítások hírére az olasz hozamok esni kezdtek és december első napjaiban már 6,2% környékén álltak. Ez elég jó teljesítményt jelent, figyelembe véve, hogy egy héttel azelőtt még 7,4%-os szinten voltak az olasz hozamok.

Elmondható, hogy a piacok az új olasz kormány működésének kezdete óta valamelyest megnyugodtak. December végére a hároméves lejáratú papírok 5,62 százalékos hozammal fogytak, míg novemberben még 7,89 százalékkal tudták csak értékesíteni őket. Valamennyit ezek a tízéves lejáratú papírok kamatai is, december végén 6,98 százalékos hozammal keltek el, míg egy hónapja még 7,56 százalékos volt a hozam.

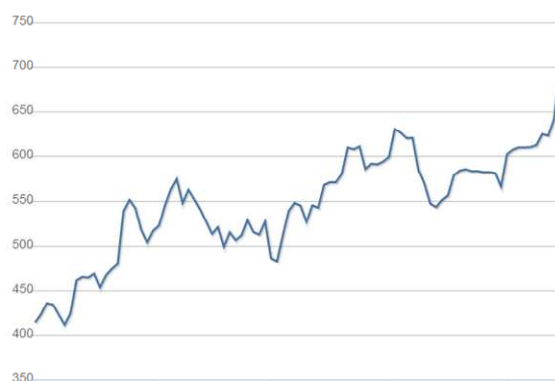
Forrás: hvg.hu, privatbankar.hu, index.hu, mfor.hu, nol.hu

Az olasz CDS-felár alakulása, 2011 augusztus – 2012 január



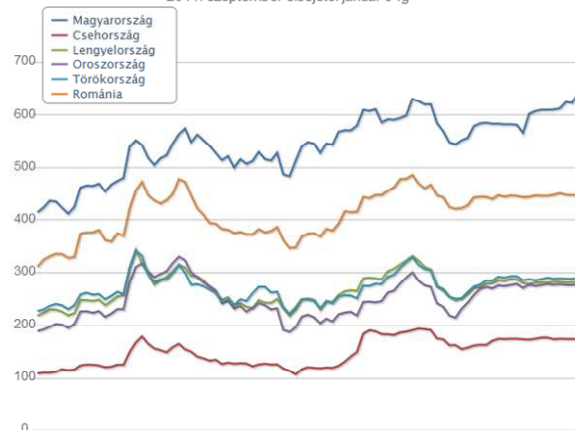
Forrás: Bloomberg

Magyar CDS-felárak alakulása
2011. szeptember elsejétől 2012. január 4-ig



Forrás: Index.hu

CDS-felárak alakulása a régióban
2011. szeptember elsejétől január 3-ig



Forrás: Index.hu

Nemzetközi tendenciák

A müncheni Ifo gazdaságkutató intézet német iparra és kereskedelemre vonatkozó bizalmi indexének értéke az előző hónapban végbement stabilizálódás után 2011 decemberében újfent emelkedést mutatott. A vállalatok kedvezően alakuló jelenlegi üzleti helyzetéről számoltak be, a közeljövőre vonatkozó várakozásaik pedig ismét javultak. A GVI aszinkronitási indexe szerint az Ifo üzleti bizalmi indexét a múlt havinál nagyobb bizonytalanság jellemzi. A kutatók úgy látják, hogy a német gazdaság sikeresen áll ellen a nemzetközi gazdasági visszaesés negatív hatásának.

A francia statisztikai hivatal (INSEE) decemberi felméréseinek eredményei azt mutatják, hogy a francia ipari konjunktúra kilátásai újfent romlottak. A vállalatvezetők véleménye alapján összeállított üzleti bizalmi index értéke két ponttal csökkent, így jóval hosszú távú átlagos értéke alatt tartózkodik. A gazdasági fordulópontra mutatója továbbra is kedvezőtlen konjunkturális helyzetet jelez. Az általános kilátásokat jellemző index tovább csökkent és szintén hosszú távú átlagos értéke alatt van.

Németország (Ifo)

A müncheni Ifo gazdaságkutató intézet német iparra és kereskedelemre vonatkozó bizalmi indexe az előző hónapban mutatott stabilizálódás után 2011 decemberében újfent javult. A válaszadók jelenlegi üzleti helyzetüket továbbra is kedvezőnek ítélik. A következő fél évre vonatkozó üzleti várakozások második hónapja mutatnak javulást. Az Ifo szakértői úgy látják, a német gazdaság sikeresen áll ellen a nemzetközi gazdasági visszaesés hatásának.

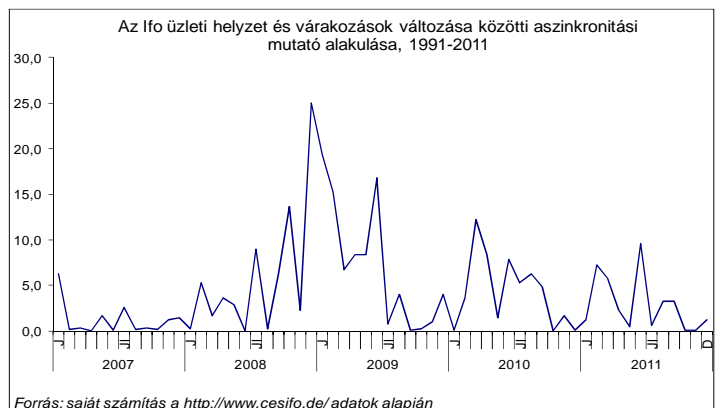
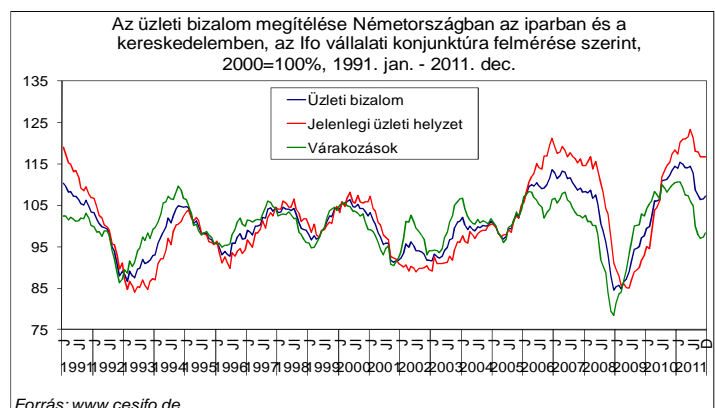
Az üzleti helyzet és a várakozások alakulása közötti rést mérő, a GVI által számított aszinkronitási index értéke növekedett decemberben, tehát az üzleti bizalmi indexet nagyobb bizonytalanság jellemzi, mint a múlt hónapban.

Az ipari vállalkozások körében az üzleti bizalmi index értéke változatlan maradt. Bár a jelenlegi üzleti helyzet megítélése kissé rosszabb, mint az elmúlt hónapban volt, de nincs szó a 2008-as visszaeséshez hasonlítható romlásról, hanem éppen ellenkezőleg: a német gazdaság a stabilizálódás jeleit mutatja. A következő hat hónapra vonatkozó kilátások javultak novemberhez képest, és az exportkeresletet tekintve is pozitívabbakká váltak a vállalatvezetők várakozásai. Mindazonáltal a létszám bővítést tervező vállalatok túlsúlya enyhén csökkent.

A nagykereskedelem területén enyhén, a kiskereskedők körében pedig jelentősen emelkedett a bizalmi index értéke. Mindkét vállalatcsoportra kedvezőbb jelenlegi üzleti helyzet jellemző, mint a múlt hónapban, ráadásul a következő hat hónapra vonatkozó kilátások is derülátóbbak, mint novemberben voltak.

Az üzleti bizalmi index az építőipar területén továbbra is javulást mutat. A megkérdezett építőipari vállalkozók némileg kedvezőbb jelenlegi üzleti helyzetéről számoltak be, mint novemberben, és a következő féléves várakozások is optimistábbakká váltak.

Forrás: Ifo (<http://www.cesifo-group.de>)



Franciaország (INSEE)

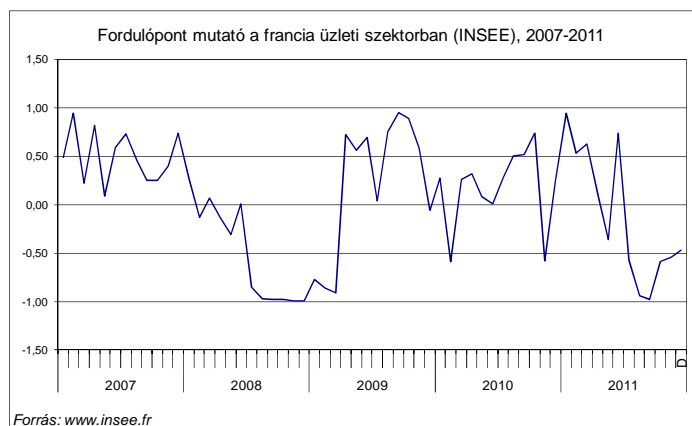
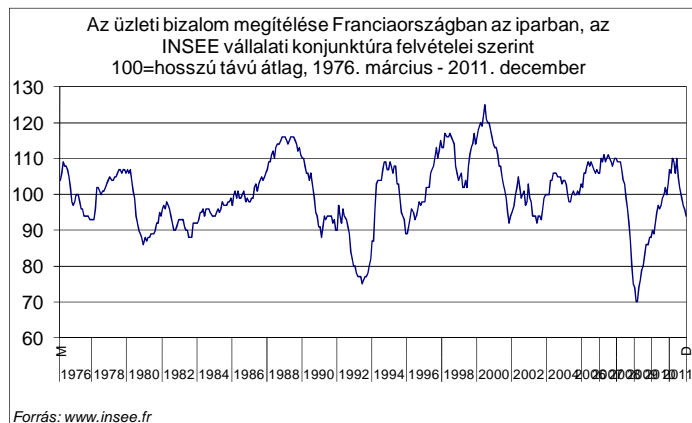
A francia statisztikai hivatal (INSEE) felmérése alapján a decemberben megkérdezett vállalatvezetők véleménye szerint a francia ipari konjunktúra helyzetének július óta tartó romlása tovább folytatódott: az INSEE üzleti bizalmi indexe két ponttal csökkent a novemberi értékhez képest. A mutató hosszú távú átlagos értéke alatt helyezkedik el.

A gazdasági fordulópontra mutatója a kedvezőtlen konjunkturális helyzetet jelző zónában maradt.

Az ipari vállalatok vezetői úgy látják, hogy elmúlt időszak kibocsátásuk decemberben jelentősen csökkent, és a vélemények egyenlegmutatója jóval hosszú távú átlagos értéke alatt maradt. A késztermék-készletek volumene a vállalatvezetők megítélése szerint enyhén növekedett és átlagos szintűnek mondható. A rendelésállományra vonatkozó mutató értéke észrevehetően csökkent és immár alacsony szinten tartózkodik. Az export-rendelésállomány mutatója decemberben enyhén növekedett, de még így is alacsony szintűnek mondható.

A francia gazdasági növekedés a következő három hónapban várhatóan lassulni fog: a vállalatvezetők egyéni üzletmenetre vonatkozó prognózisa (mely a következő hónapok üzleti kilátásait összegzi) decemberben igen enyhén javult, de a kedvezőtlen helyzetet jelző tartományban maradt. Az általános kilátásokat jellemző index – mely a válaszadók ipari aktivitásra vonatkozó véleményét összegezve tükrözi – tovább csökkent, és jóval hosszú távú átlagos értéke alatt tartózkodik.

Forrás: INSEE (<http://www.insee.fr>)



Írta: Makó Ágnes (elemző, GVI)
E-mail: agnes.mako@gvi.hu

Publikáció esetén kérjük, hogy elemzésünkre az
alábbiak szerint hivatkozzon:
MKIK GVI: Gazdasági Havi Tájékoztató,
2012 / január, Budapest,
2012-01-31