

A GVI makrogazdasági projektje keretében készült elemzés a magyar és az európai makrogazdasági helyzet legfontosabb jellemzőit vizsgálja, különös tekintettel a 2008-2009-es gazdasági válság hosszabb távú hatásaira és az azóta eltelt időszak folyamataira, az euróövezet válságának kibontakozására, valamint a közeljövő várható tendenciáira.

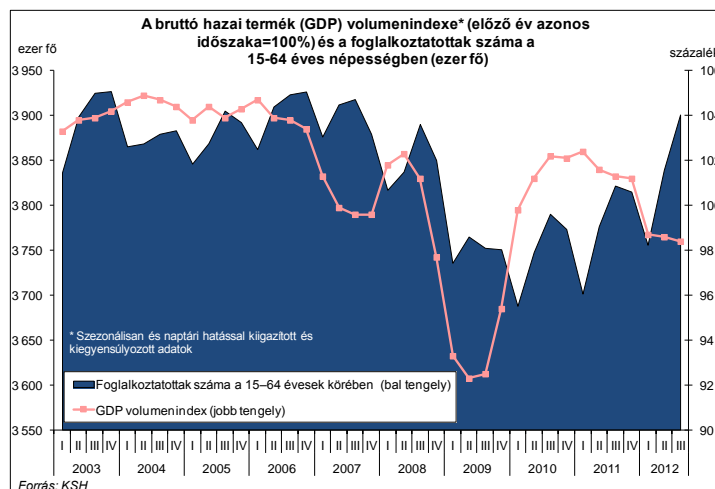
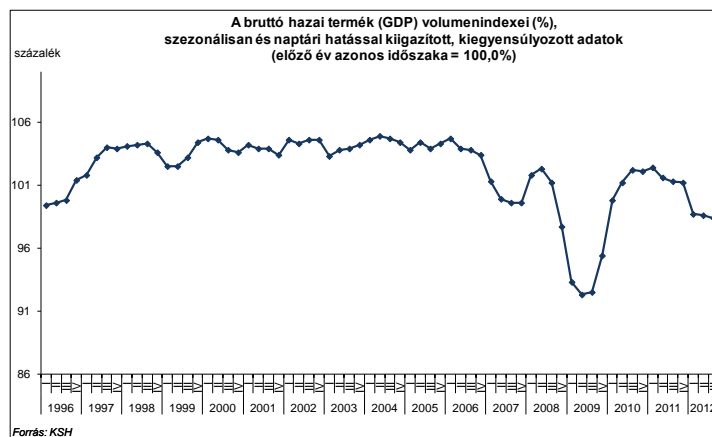
A makrogazdasági mutatók tanúsága szerint a 2008-2009-es világgazdasági válság igen súlyos sokkot okozott a fejlett gazdaságoknak. Az ebből való kilábalás több-kevesebb sikerrel ugyan megtörtént, de az európai gazdaságok régóta halmozódó adóssága, a halogatott államháztartási reformok és az ebből kialakuló euróválság újabb jelentős kihívás elé állította a gazdasági élet és az EU vezetőit.

A magyar gazdaságot tekintve a 2008 végén begyűrűzött válság egy lehetséges növekedési szakasz kezdetét törte derékba és igen súlyosan érintette a magyar gazdaságot: a termelés visszaesett, a külkereskedelem pangott, a beruházások leálltak, a munkanélküliség megugrott. A válság utáni fellendülés 2010-ben bekövetkezett, de ez a folyamat nem volt elég erős, a régió szinte valamennyi országa megelőzte a magyar gazdaságot. Az euróválság negatív hatása újfent visszavetették a növekedést, így 2012-ben Magyarország ismét recesszióba süllyedt és az üzleti bizalmi indexek azt jelzik, hogy a közeljövőben nem várható jelentős fellendülés.

A magyar gazdaság helyzete

A magyarországi makrogazdasági trendeket tekintve megállapíthatjuk, hogy 2009-ben rendkívül mély válságot élt át a magyar gazdaság, a recesszió mélysége megközelítette a transzformációs visszaesés (1991-1995) során tapasztalt mértéket. A termelés 2009 folyamán meredeken zuhant, mely az év közepén érte el mélypontját. 2010 első felében lelassult a romló tendencia, majd növekedésbe fordult, az év második felében a gyorsulás üteme pedig már elérte a válság előtti szintet. Azonban a nemzetközi gazdasági környezet az euróövezet válságának kialakulásával 2011-ben újfent igen kedvezőtlené vált, és részben ennek köszönhetően a magyar gazdaság növekedési üteme erőteljesen lelassult, 2012-ben pedig újra recesszióba süllyedt, az év első háromnegyedében 1,4 százalékos GDP-visszaesés következett be. A válság okozta megrázkódtatás közvetlen hatása elmúlt, de az újabb negatív folyamatok tovább rontják a magyar gazdaság jövőbeni teljesítményét: a 2013-as évet a stagnálás és emelkedő infláció, azaz a stagfláció fogja jellemezni. Emellett elmondható, hogy a gazdasági válságból való kilábalás lassúsága sokkal jobban jellemzi a magyar gazdaságot, mint Magyarország első számú exportpiacát jelentő német gazdaságot – mindez pedig a magyar gazdaság növekvő belső, elsősorban versenyképességi problémáira utal.

A gazdasági válság tovaryűrűző hatása erőteljes negatív hatást gyakorolt a magyar munkaerőpiacra. 2009 folyamán a drámai mértékben romló GDP-t a foglalkoztatottság jelentős visszaesése követte. A gazdasági növekedés pozitív fordulóponjtját azonban csak késéssel követte a munkaerőpiac. Bár 2010-ben folyamatosan gyorsult a GDP növekedése, a foglalkoztatottak száma csak az év első felében emelkedett, a második félévben enyhén csökkent. 2011-ben a GDP növekedésének lassulását a

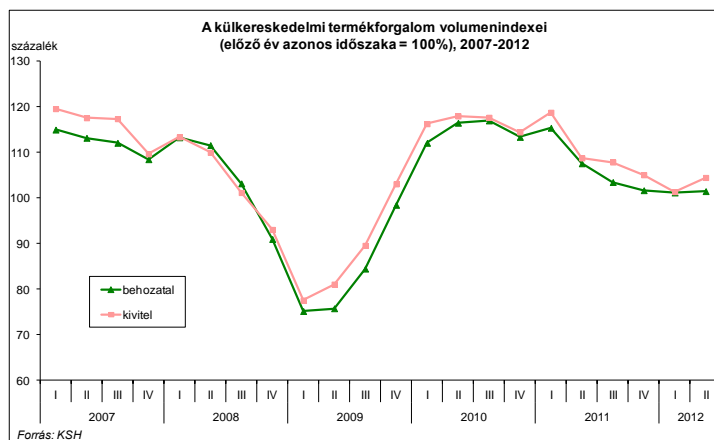
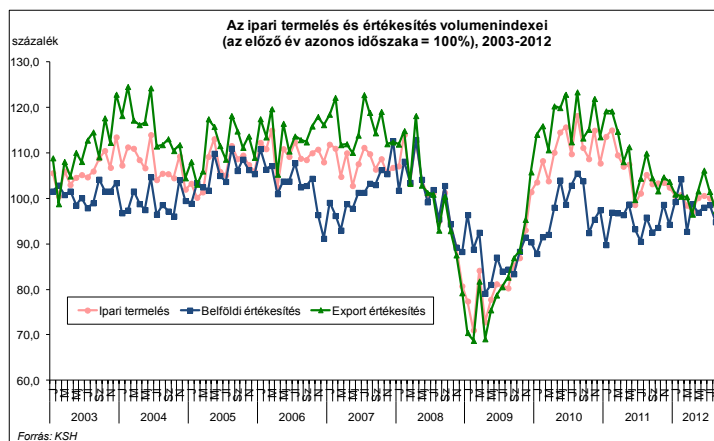
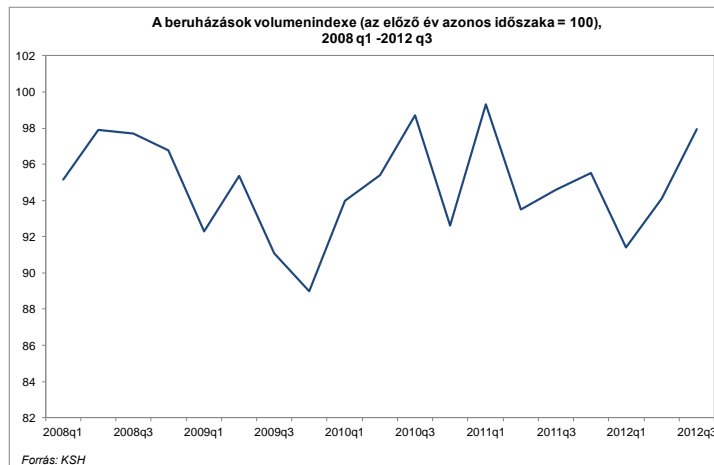


foglalkoztatottak számának enyhe növekedése kísérte. 2012 első három negyedében a GDP folyamatosan csökkent, a foglalkoztatottak száma pedig a közfoglalkoztatottak számának gyors növekedése következtében megugrott és visszatért a válság előtti szintre.

A magyar gazdaság nehéz helyzetét tovább rontja a beruházások elmaradása. 2012-ben az első negyedévben erőteljes, 8,6 százalékos visszaesés következett be az előző év megfelelő időszakához képest, a második negyedévben pedig 5,9 százalékos csökkenést tapasztaltunk. Korábban kivételt jelentett ez alól a feldolgozóipar: a feldolgozóipari beruházások volumene 2011-ben jelentős emelkedést mutatott. 2012 második negyedévéől azonban megtört a pozitív tendencia és 0,7 százalékos csökkenés következett be, melyet 5 százalékos visszaesés követett a harmadik negyedévben. A beruházások finanszírozása és a vállalatok pénzügyi likviditásának megőrzése szempontjából is kiemelt szerepet kap a banki hitel. A 2008-as gazdasági válság megrengette a pénzügyi világ alapját jelentő bizalmat és az ezáltal kialakult hitelszűke máig nagy mértékben megnehezíti a vállalatok működését. 2008 óta a vállalatok hitelállományának folyamatosan csökken és a közeljövőre a hitelpiac további szűkülése várható, mely azért jelent komoly problémát, mert a hitelszűke a beruházások elhalasztásán keresztül a gazdaság hosszabb távú teljesítményét is súlyosan visszaveti. A kormányzat által bevezetett banki különadó jelentősen gyengítette, gyengíti a bankszektor pénzügyi pozícióit és ennek eredményeként a bankok vállalati hitelezésének jelentős csökkenését eredményezi – ami ezáltal már rövid távon is negatív hatással van a gazdasági növekedésre.

A 2000-es évek első felében a magyar gazdasági növekedés legnagyobb hajtóerejét kínálati oldalról az ipari termelés adta, a válság következtében azonban az ipar is nehéz helyzetbe került: 2009-ben éves szinten igen jelentős, 17,8 százalékos visszaesést tapasztaltunk. 2010-ben minden hónapban emelkedett a termelés volumene az előző évi alacsony bázishoz képest, a növekedés éves szinten 10,6 százalékos ütemet ért el, azonban 2011-ben a bővülés 5,6 százalékosra lassult. Az ipari termelés a 2012 januárjától szeptemberig tartó időszakban 0,8 százalékkal alacsonyabb volt, mint az előző év azonos időszakában. Bár az ipari termelés motorja hagyományosan az exportorientált vállalatok teljesítménye, az ipari export az idei év első kilenc hónapjában mindössze 0,2 százalékkal nőtt 2011 azonos időszakához viszonyítva. Az ipar belföldi értékesítése január-szeptemberben 2,5, szeptemberben pedig 6 százalékkal volt alacsonyabb 2011 azonos időszakánál.

A külkereskedelmi egyenleg évek óta javuló tendenciája a gazdasági válság következtében megtört, de 2010 elején a külkereskedelemre vonatkozó adatok már visszatértek a válság előtti szintre és a stabil növekedés egész évben fennmaradt. 2010 egészében a kivitel volumene 17, a



behozatalé pedig 15 százalékkal nőtt 2009-hez képest. 2011-ben a kivitel volumene 10, a behozatalé 7 százalékkal haladta meg az előző évi szintet. 2012 első nyolc hónapjában a kivitel volumene 3, a behozatalé 2 százalékkal múlta felül az előző év azonos időszaki értékeit.

A legtöbb nemzetközi elemzőcég Magyarországra vonatkozó elemzéseiben rontotta idei előrejelzését. 2012 egészére 1 százalék fölötti GDP-csökkenést várnak, 2013-ra pedig enyhe, kockázatokkal terhelt növekedést. Az adatokból az is látszik, hogy többek között az euróövezet adósságválsága is terheli a kelet-európai gazdaságokat.

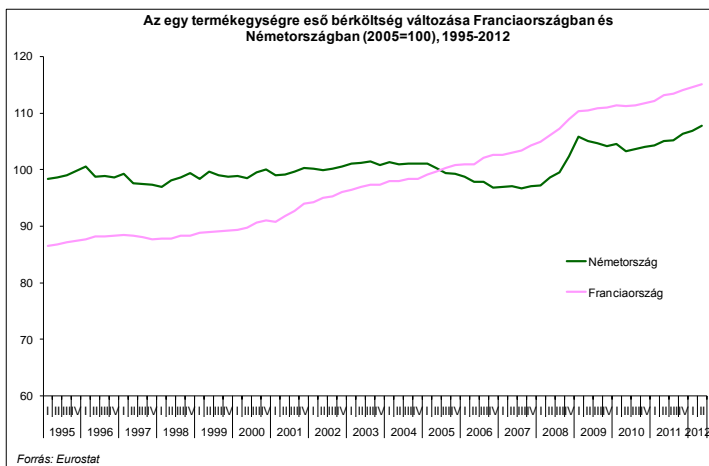
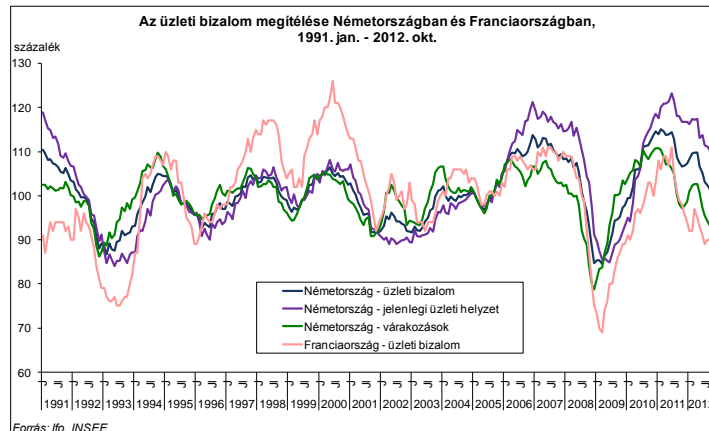
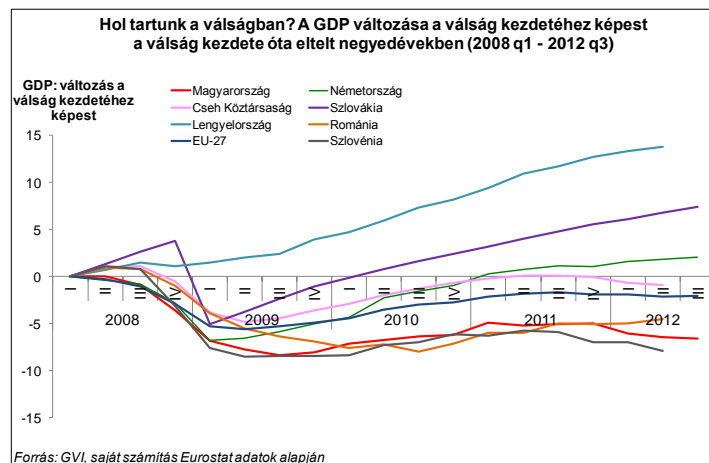
A magyar gazdaságra ható legfőbb kockázati tényezők az alábbiak:

- a gazdasági növekedés lassulása, illetve elhúzódó recesszió
- az exportpiaci kereslet zsugorodása
- a beruházások volumene jelentősen mérséklődhet, hiányoznak a beruházás feltételei
- a bankok vállalati hitelezésének befagyása, „zombi bankrendszer” kialakulása
- a gazdaságpolitika kiszámíthatatlansága miatti bizalomvesztés

Ha a válság során elszenvedett gazdasági visszaesést a régió többi országához hasonlítjuk, azt láthatjuk, hogy a válság leginkább a magyar gazdaságot vetette vissza, és a régió országai közül egyedül Lengyelország nem került recessziós helyzetbe. A 2010-2011-es évek során a régió összes országa növekedést mutatott, majd 2012-ben újra enyhe recesszióba került az EU, azonban látható, hogy a régióból csak Magyarország és Csehország gazdasága zsugorodott.

Az EU gazdasága

Az üzleti várakozásokat felmérő vállalati konjunktúramutatók, valamint a makrogazdasági mutatók tanulsága szerint az EU nagy gazdaságai 2008 második felében a Nagy Válság következtében óriási visszaesést szenvedtek el. Bár 2009-ben és 2010-ben megkezdődött a válságból való kilábalás, és megindult a gazdasági fellendülés, azonban 2011-ben az euróövezet válsága újfent visszavetette a nyugat-európai gazdaságok fejlődését. 2012-ben a helyzet tovább romlott: a német GDP gyengülő ütemben növekszik, francia gazdaság gyakorlatilag stagnál és az EU valószínűsíthetően a recesszió felé halad. Az Ifo és az INSEE konjunktúraindexei az üzleti bizalom romlását mutatják mind Németországra, mind Franciaországra vonatkozóan. A legtöbb mutató azt jelzi, hogy a nagy európai gazdaságok 2013-ban visszaesést fognak elszenvedni.



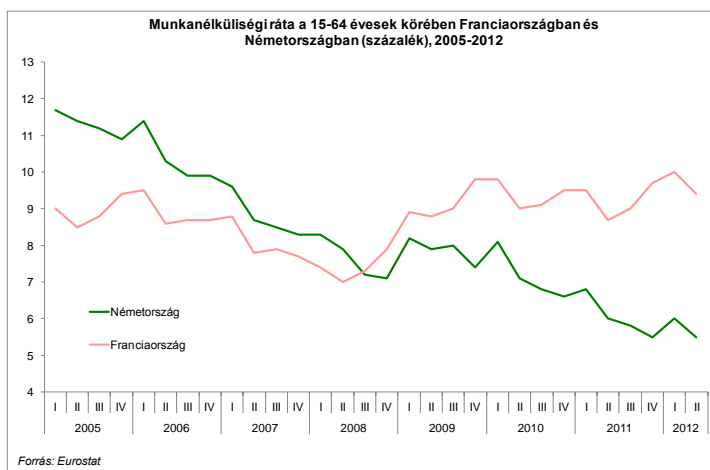
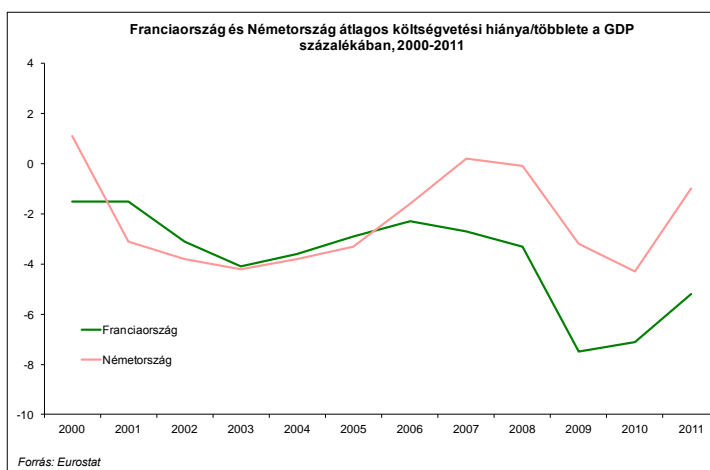
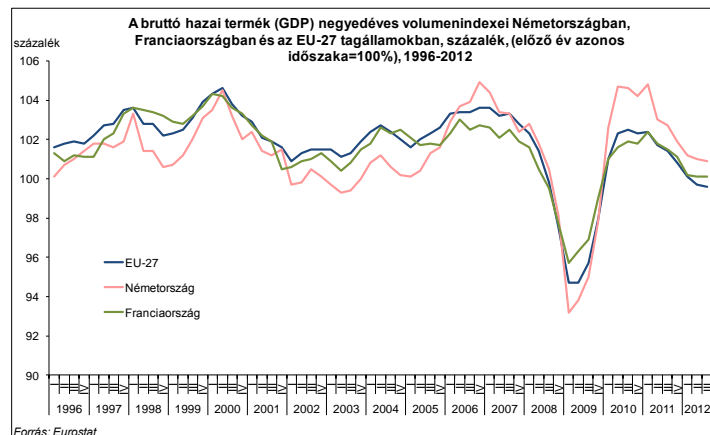
A mutatók szerint Franciaország gazdasága az utóbbi egy-két évtizedben fokozatosan lemaradt a piaci körülményekhez sikeresebben alkalmazkodó Németországtól és ez a francia gazdaság alapvető versenyképességi problémáira, valamint mindennek az EU gazdaságára kiható, várható negatív következményeire hívja fel a figyelmet.

Nézetünk szerint az EU gazdaságára ható legfőbb kockázati tényezők az alábbiak:

- bizonytalanság a rövid távú növekedési kilátásokat tekintve
- az eszkalálódó euróválság rányomja bélyegét a növekedésre és a foglalkoztatásra
- fennáll a gazdasági visszaesés veszélye
- a válságot megelőző években jelentős belső és külső egyensúlytalanságok halmozódtak fel a tagállamokban
- viszonylag magas átlagos munkanélküliség
- a belső kereslet várhatóan gyenge marad 2013-ban
- a francia gazdaság állapota: a túlságosan bőkezű jóléti rendszer, elszabaduló államháztartási hiány és a költségvetési szigorítások halogtatása.

Az Európai Bizottság prognózisa szerint az EU és az euróövezet gazdaságának rövid távú kilátásait továbbra is bizonytalanság jellemzi. Az euróövezet válsága továbbra is rányomja bélyegét a gazdaság helyzetére, de a várakozások szerint 2013-ban fokozatosan helyre fog állni a gazdasági növekedés, 2014-ben pedig további erősödés várható. A lelassult gazdasági tevékenység következtében a munkanélküliségi ráta 2012-ben az EU-ban várhatóan eléri a 10,5 százalékot, az euróövezetben pedig a 11,3 százalékot. Az előrejelzések szerint a munkanélküliség 2013-ban fog tetőzni, mégpedig 10,9 százalékos szinten az EU-ban, illetve 11,8 százalékos szinten az euróövezetben, majd 2014-ben valamelyest mérséklődni fog.

Az elemzőcégek többsége rontott az eurózóna következő két évet felölelő gazdasági prognózisán és több befektetési ház elemzői prognosztizálnak recessziót az euróövezet gazdaságára vonatkozóan 2012-re a lassuló kibocsátás és a tovább eszkalálódó euróválság miatt. Egyes elemzői vélemények szerint 2013-ban sem bizonyos a növekedés az eurózóna gazdaságaiban.



Makrogazdasági tendenciák: A GDP-változás volumenére vonatkozó prognózisok pontossága Magyarországon

A gazdaság alakulásának előrejelzése több évtizedes múltira tekint vissza és napjainkban – részben a gazdasági válság hatására – a gazdaság szereplőinek körében egyre nagyobb igény mutatkozik a pontos GDP-előrejelzésekre. A különböző makrogazdasági adatokkal dolgozó gazdaságkutató cégek és gazdasági szervezetek igyekeznek minél pontosabb és minél változatosabb tárgyú prognózisokat készíteni. Az eredmények megbízhatósága azonban sokszor megkérdőjelezhető: kérdés, hogy vajon mekkora hibával lehet megjósolni a komplexebb gazdasági változásokat. Erre keressük a választ rövid elemzésünkben azért, hogy magyar gazdaságelemző cégek és magyar, valamint nemzetközi szervezetek Magyarország GDP-változására vonatkozó negyedéves és féléves GDP-előrejelzéseit mutadjuk be a 2005 és 2012 közötti időszakra vonatkozóan, nem foglalkozva azzal a fontos, ám nehezen megválaszolható kérdéssel, mint hogy a prognózis hogyan befolyásolja magát a gazdasági ciklust.

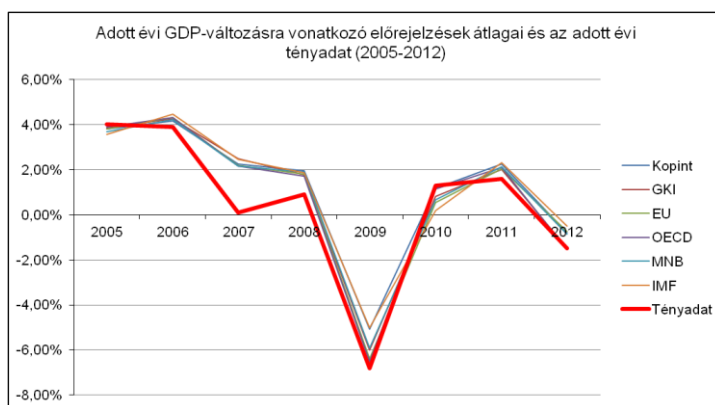
Adatok

Elemzésünkben két hazai gazdaságelemző vállalat, a GKI Gazdaságkutató Zrt. és a Kopint-Tárki Zrt., valamint a Magyar Nemzeti Bank negyedévente kiadott, továbbá az Európai Bizottság, az OECD és a Nemzetközi Valutaalap (IMF) félévente kiadott GDP-változásra vonatkozó prognózisait vesszük górcső alá, és hasonlítjuk össze a Központi Statisztikai Hivatal bruttó hazai termékről közölt év végi tényadataival.

Az adatok érvényes összehasonlíthatóságát csökkenti, hogy a szervezetek az év eltérő hónapjaiban teszik közzé kimutatásaikat. A nemzetközi szervezetek csak évente kétszer (általában nyár elején és ősz végén), míg a kimondottan gazdasági előrejelzésekkel foglalkozó hazai vállalatok évente négyszer is bemutatják predikcióikat. Továbbá mivel a felsorolt szervezetek által publikált előrejelzések a legtöbb esetben egy tizedesjegyre kerekített értékek, így a bemutatásra kerülő elemzésből csak közelítő becsléseket kapunk.

Adott évi előrejelzések

Általánosságban elmondható, hogy az előrejelzések jól közelítik a valós adatokat. Azonban az is jól látható, hogy minden vizsgált szervezet inkább optimistán vélekedik a jövőről, amit jól mutat, hogy az eltérések összege minden vizsgált időpontban jóval 0 százalékpont fölött van. Leginkább a Kopint-Tárki becslései pozitívak: az



Adott évi előrejelzések							
Negyedév		Kopint	GKI	EU	OECD	IMF	MNB
1.	Eltérések összege (százalékpont)	10,20%	7,00%	-	-	-	8,70%
	Eltérések négyzetösszege (százalékpont)	0,27%	0,20%	-	-	-	0,25%
2.	Eltérések összege (százalékpont)	8,30%	6,20%	5,40%	5,50%	8,50%	8,70%
	Eltérések négyzetösszege (százalékpont)	0,16%	0,16%	0,11%	0,09%	0,27%	0,25%
3.	Eltérések összege (százalékpont)	4,00%	1,60%	-	-	-	2,60%
	Eltérések négyzetösszege (százalékpont)	0,06%	0,04%	-	-	-	0,06%
4.	Eltérések összege (százalékpont)	2,30%	1,80%	2,70%	2,00%	3,10%	1,30%
	Eltérések négyzetösszege (százalékpont)	0,02%	0,03%	0,05%	0,03%	0,07%	0,02%
Egy becslésre jutó átlagos eltérés (százalékpont)		0,89%	0,73%	0,77%	0,59%	1,11%	0,97%
Átlagos eltérés négyzete (százalékpont)		0,13%	0,11%	0,08%	0,06%	0,17%	0,14%
Esetek százalékában felülbecsül		75,00%	53,13%	68,75%	56,25%	75,00%	62,50%
Esetek százalékában alulbecsül		25,00%	34,38%	31,25%	37,50%	25,00%	28,13%
Az egymást követő becslések közötti eltérések szórása							
Negyedéves		0,84%	0,80%	-	-	-	0,92%
Féléves (2. és 4. negyedéves)		1,00%	1,24%	1,80%	1,50%	1,68%	1,54%

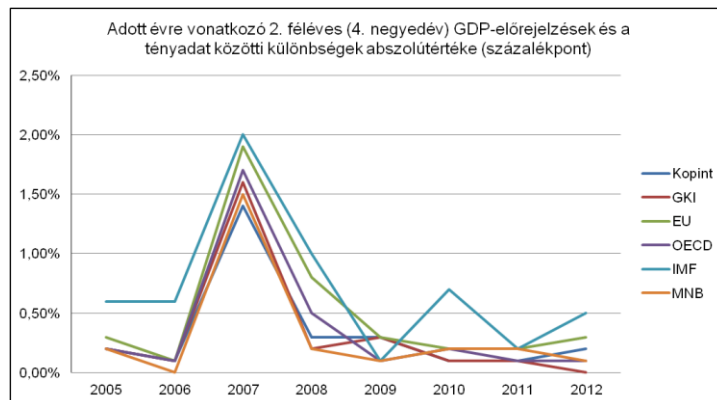
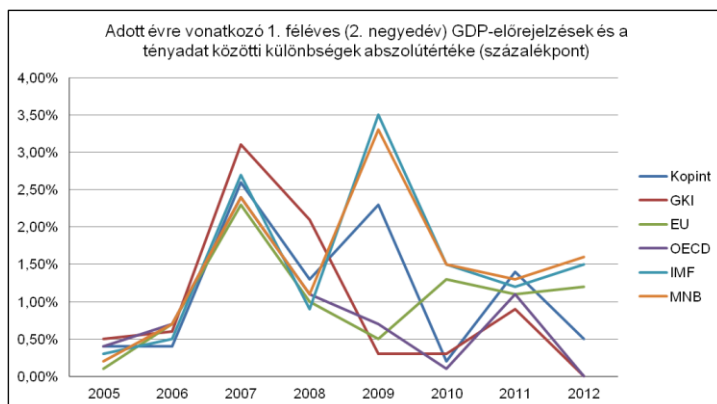
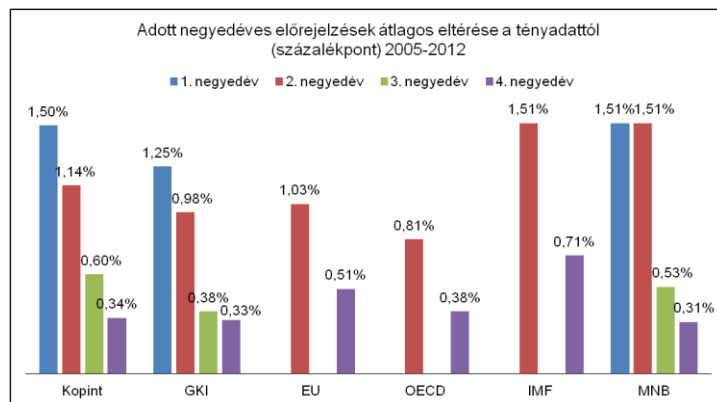
előrejelzések valós adatoktól való eltérésének összege majdnem minden negyedévben a legnagyobb, az összes prognózisának pedig 75%-a felülbecsüli a GDP-változás tényleges volumenét. A legkevésbé a GKI és az OECD derülátó, esetükben csak valamivel több, mint minden második előrejelzés becsli felül a tényadatot (53,1% és 56,3%).

A 2005-től 2012-ig tartó időintervallumban a legpontosabban az OECD becsült előre: átlagosan csupán 0,59 százalékponttal hibázott. A sorban utána a GKI (0,73) és az Európai Bizottság (0,77) előrejelzései következnek. A legpontatlanabb becslésekkel az IMF dolgozott, esetében az átlagos hiba meghaladja az 1 százalékpontot. Fontos itt megjegyeznünk, hogy a negyedévente és félévente publikáló szervezetek összehasonlításából eredő sorrend fenntartásokkal kezelendő, hiszen egy gyakrabban prognosztizáló vállalat viselkedése jelentősen eltér egy ritkábban, csupán félévente publikáló szervezet viselkedésétől.

Ha az eltérések négyzetösszegeit hasonlítjuk össze, a kép csak részben változik, még mindig az OECD adja a legpontosabb értékeket, azonban az EU és a GKI helyet cserélnék a sorrendben. Ez abból eredeztethető, hogy bár a GKI hibái összességében kisebbek, mégis többször előfordul kiugróan nagy eltérés. A két szervezet közötti különbség származhat abból is, hogy a GKI gazdaságkutató intézetnek többször kell becsülnie. Ha a négyzetszámokat vizsgáljuk, csökken a különbség a GKI és a Kopint-Tárki hibáinak mértéke között.

Az előrejelzés minősége erősen függ a becslés időpontjától. Természetesen, ahogy haladunk előre az időben, úgy javul az év végi GDP-változásra vonatkozó becslések megbízhatósága. Míg az első negyedéves adatok nagyjából 1,3-1,5 százalékponttal tévednek, az év végi becslések már 0,3-0,5 százalékponttal megközelítik a tényadatot. A vizsgált negyedévente becsülő hazai szervezetek közül a GKI a legpontosabb rendre 1,25; 0,98; 0,38 és 0,33 százalékpontos átlagos tévedéssel negyedévenként. A harmadik negyedéves adatokból származó hiba kiugróan pontos mivolta abból eredeztethető, hogy a 2008-as válságot a GKI vette észre leggyorsabban, és szeptemberben publikált – amúgy a többi szervezet becsléséhez hasonló – adatait októberben korrigálta, így a többiekkel szemben helyzeti előnybe került (3%-os növekedési prognózisát 0,7%-os növekedésre változtatta). Az év végén előre jelzett adatok az MNB esetén a legpontosabbak: 2005 és 2012 között 0,31 százalékpont volt esetükben a tényadatoktól való átlagos eltérés.

Külön grafikonon vizsgálva a féléves becsléseket a megbízhatóságbeli különbség még szembetűnőbb. Az első féléves adatok (a GKI, a Kopint-Tárki és az MNB esetében ez a második negyedéves becslést jelenti) jobban szóródnak, mint a második félévesek, sőt, ez utóbbiak



pontosabbak is, amit a vízszintes 0-tengelyhez simulásuk is mutat (az első féléves adatok hibája átlagosan 1,16 százalékpont, míg ez a hiba a második félév végén csak 0,43 százalékpont). A második féléves adatokat bemutató ábra tanúsága szerint a szervezetek 2007-ben hibáztak a legnagyobb mértékben: ennek az évnek a második felében csupán 1,5-2 százalékpontos pontossággal tudták megbecsülni az év végi GDP-t.

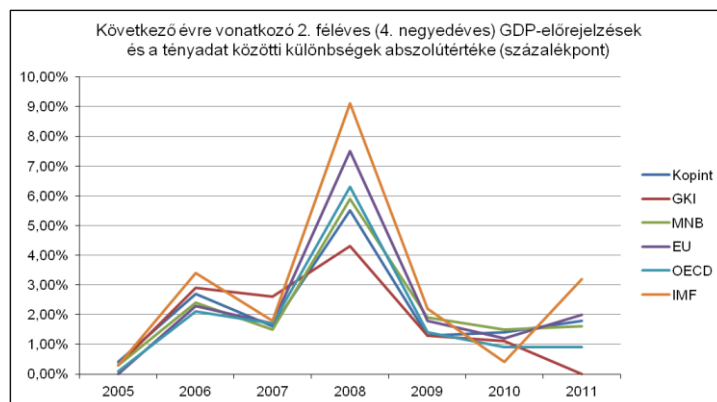
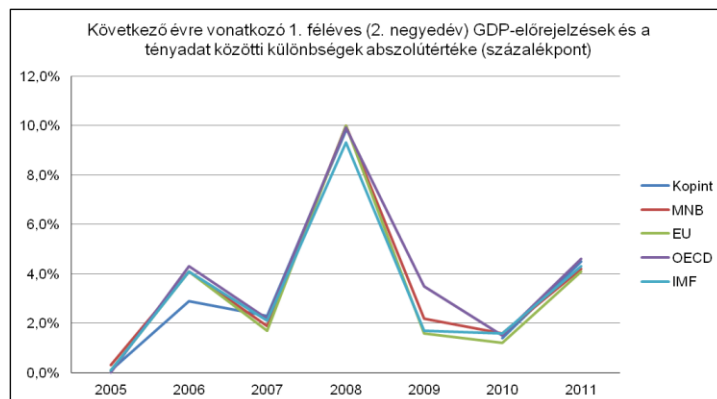
Érdeemes megvizsgálni a negyedévente közölt előrejelzések közötti eltérések szórását is, ugyanis ez megmutatja, hogy milyen nagyságrendben korrigálják önmagukat a különböző szervezetek. Az MNB negyedéves korrekcióinak szórása 0,92 százalékpont, a GKI-é 0,80, míg a Kopint-Tárkié 0,84. Ha csak a féléves adatokat vesszük, akkor viszont a Kopint módosít a legkisebb mértékben (a szórás 1,09 százalékpont). Az EU korrekciói viszont kiugróan magas szóródást mutatnak (1,8 százalékpont). A negyedévente becsülő szervezetek kisebb mértékben korrigálják előrejelzéseiket az előző féléves adatokhoz képest, de ez nem meglepő, hiszen gyakrabban vizsgálják felül adataikat a gyakoribb prognózisok publikálása végett. A szórások megállapításakor nem csak az adott évre vonatkozó adatokat vizsgáltuk, hanem a következő évre vonatkozó, hosszabb távú előrejelzéseket is belekalkuláltuk a számításokba.

Következő évre vonatkozó előrejelzések

A gazdasági szervezetek nem csupán az adott évre vonatkozóan, hanem a következő évre is adnak előrejelzést (sőt sokszor még távolabbi kitekintést is tesznek). A hazai szervezetek közül a Magyar Nemzeti Bank és a Kopint-Tárki már az első negyedévben közzéteszi a következő év végi GDP-változásra vonatkozó becsléseit, a GKI viszont csak az év második felétől. Az adatokból látható, hogy az első féléves prognózisok viszonylag pontatlanok, minden szervezet több mint 3 százalékponttal eltérő becslést adott a valós adathoz képest. Mint ahogy korábban az adott évi előrejelzéseknél láttuk, itt is javul a becslés pontossága, minél közelebb kerülünk időben a becsléni kívánt valós érték publikálásához. Az év végi adatok pontatlansága már 2 százalékpont körül szóródik, a következő év végi tényadatot a leginkább a GKI közelíti meg a vizsgált időszakban (1,79 százalékpont). Általánosságban is a GKI adja a legpontosabb előrejelzéseket: a következő évre vonatkozó prognózisai átlagosan 2 százalékponttal térnek el a tényadatoktól.

Ha az első és a második félév végi, következő évre vonatkozó becslésekből származtatott eltérések abszolút értékeit grafikonon ábrázoljuk, akkor kisebb eltéréseket tapasztalunk, mint korábban az adott éves becsléseknél, de ebben az esetben is a későbbi becslések pontosabbak: az összes szervezet adataiból számított átlagos eltérés az első félévben 3,5 százalékpont, míg a második félévben 2,2 százalékpont.

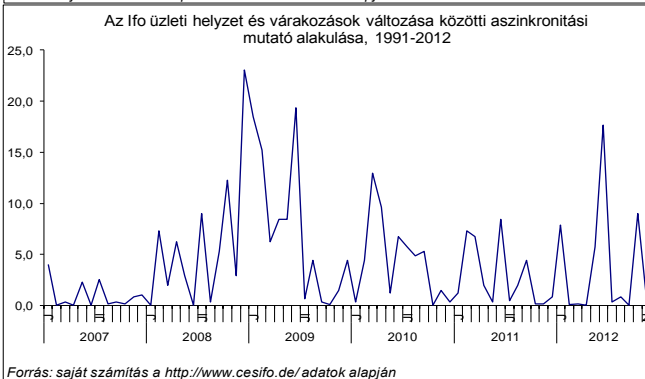
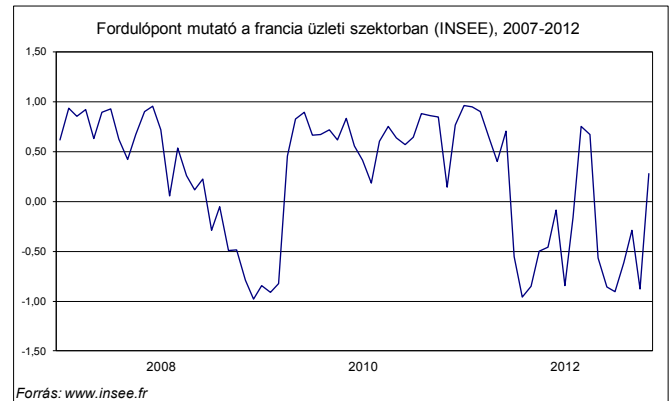
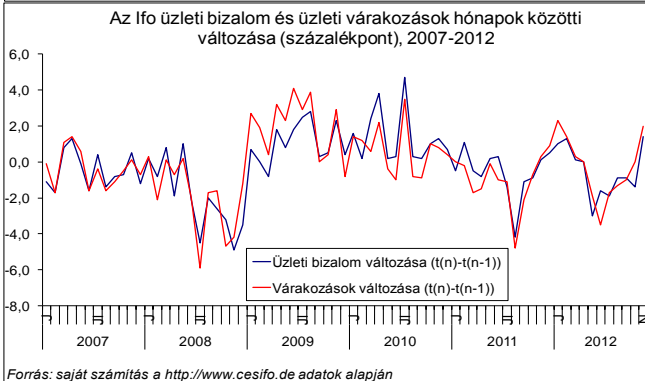
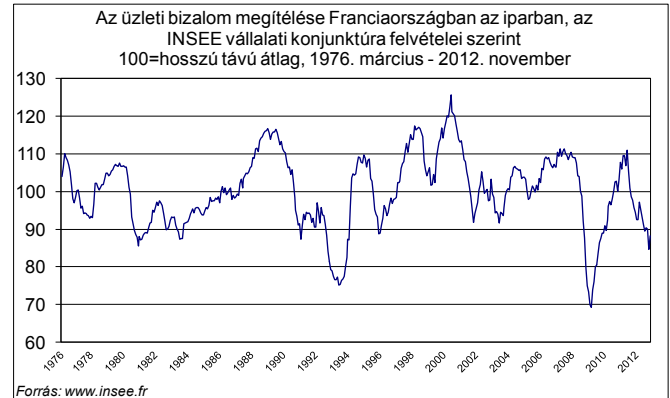
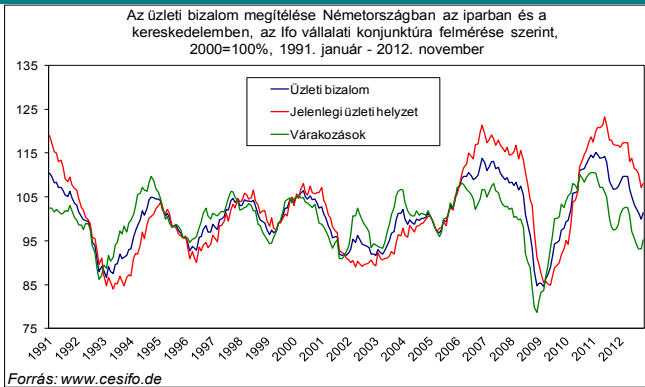
Negyedév		Kopint	GKI	EU	OECD	IMF	MNB
1.	Átlagos eltérés (százalékpont)	3,3%	-	-	-	-	3,44%
2.	Átlagos eltérés (százalékpont)	3,5%	-	3,26%	3,71%	3,31%	3,47%
3.	Átlagos eltérés (százalékpont)	2,63%	2,24%	-	-	-	2,84%
4.	Átlagos eltérés (százalékpont)	2,10%	1,79%	2,36%	1,91%	2,91%	2,16%
Összes eltérés átlaga (százalékpont)		2,86%	2,01%	2,81%	2,81%	3,11%	2,98%



Nemzetközi tendenciák

A müncheni Ifo gazdaságkutató intézet német iparra és kereskedelemre vonatkozó bizalmi indexe hat hónapos visszaesés után emelkedett 2012 novemberében. A jelenlegi üzleti helyzet megítélése enyhén javult és a következő fél évre vonatkozó várakozások is optimistábbakká váltak. Az üzleti helyzet és a várakozások alakulása közötti rést mérő, a GVI által számított aszinkronitási index értéke jelentősen nőtt novemberben, tehát az üzleti bizalmi indexet jóval nagyobb mértékű bizonytalanság jellemzi, mint a megelőző hónapban. Emellett az Ifo szakértői úgy látják, a német gazdaság ellenáll az eurózónát sújtó válságnak. (Forrás: Ifo, <http://www.cesifo-group.de>)

A francia statisztikai hivatal (INSEE) felmérése alapján a novemberben megkérdezett vállalatvezetők véleménye szerint a francia ipari konjunktúra helyzete enyhén javult, de még így is kedvezőtlennek mondható. Az INSEE üzleti bizalmi indexe 3 ponttal emelkedett az októberi értékhez képest, de még így is jóval hosszú távú átlaga alatt van. A gazdasági fordulópontra mutatója a bizonytalan konjunkturális helyzetet jelző zónában van. A francia gazdasági növekedés a következő hónapokban várhatóan gyenge ütemű lesz a vállalatvezetők egyéni üzletmenetre vonatkozó prognózisa szerint (mely a következő hónapok üzleti kilátásait összegzi), mivel az egyenlegmutató továbbra is alacsony szinten van. Az általános kilátásokat jellemző index – mely a válaszadók ipari aktivitásra vonatkozó véleményét összegezve tükrözi – novemberben emelkedett a megelőző havi értékéhez képest, de még így is alacsony szintű. (Forrás: INSEE <http://www.insee.fr>)



Írták: Makó Ágnes (elemző, GVI)
E-mail: agnes.mako@gvi.hu
Mózer Dávid (gyakornok, GVI)
Kompaktor Emília

Publikáció esetén kérjük, hogy elemzésünkre az alábbiak szerint hivatkozzon:
MKIK GVI: Gazdasági Havi Tájékoztató,
2012 / december, Budapest,
2013-01-06