

Mozgatórugók – avagy a lakossági és a vállalati hangulatindexek ingadozása

Vakhal Péter

„A rossz memória előnye, hogy az ember többször is örülhet ugyanakkor az egy jó dolognak, mintha először történné meg.”
Friedrich Nietzsche¹

1. Bevezetés²

A késő XIX. és korai XX. századi közgazdasági kutatások egy jó része a cikluselméletről szólt. Arról, hogy mint az élet más területein, a gazdaságban és a társadalomban is létezik egy élettartam-modell, amelyben új dolgok születnek, élnek reneszánszukat, majd eltűnnek, ez pedig az egész gazdaságra kihatással van. Ebben a tanulmányban arra keressük a választ, hogy vajon fellelhetőek-e a magyar gazdaságban és társadalomban különböző hosszúságú ciklusok, amelyek időről időre megisméltődnek, és amennyiben igen, akkor mi befolyásolja e ciklusok mozgását.

2. A konjunktúraciklusokról

A gazdasági szakirodalom a konjunktúrát az üzleti ciklusok szinonimájaként használja, és általánosságban a gazdasági fejlődést, növekedést, felzárkózást érti alatta. A konjunktúra sokkal többet takar, mint a GDP változását, hiszen minden olyan gazdasági (termelő vagy azzal kapcsolatos) tevékenységet magába foglal, amelyet az előbbi mutató elfed, vagy egyáltalán nem is tartalmaz. Ezért nehéz pontos definíciót adni a konjunktúrának, vagy éppen egy mutatószámra foglalni, hiszen az egész gazdaság állapotát jeleníti meg, amelybe éppúgy beletartozik a tavalyi időjárás miatti termésingadozás, mint a hazai vállalkozók világgazdaság alakulásáról kialakított képe. Ennek az állapotnak a változását, ingadozását nevezzük konjunktúraciklusnak. A ciklus nem minden esetben találó kifejezés, mert az a történelem, vagyis esetünkben a gazdaság állapotváltozásának időről időre való megisméltődését, periodi-

¹ Idézi Chang (2006: 509).

² A szerző köszönetet mond Andrási Zoltánnak (TÁRKI) és Tóth Krisztinának (KOPINT-TÁRKI) a tanulmány elkészítéséhez nyújtott segítségükért.

kus, harmonikus voltát jelenti. Ez pedig értelmezésbeli hiba, mivel a gazdaság állapota változik ugyan, de ugyanarra a szintre (állapotba) gyakorlatilag soha nem kerül vissza³.

Ennek ellenére a közgazdasági történelem bővelkedik a konjunktúra ciklikusságának kutatásával. Fontos azonban, hogy ezek – a későbbiekben bemutatandó – kutatások nem az egész gazdaság állapotát célozták meg, csupán egy-egy jelenség periodikusságát vizsgálták, és ennek hatását vetítették ki az egész gazdaság állapotára. A történelem ezeket a ciklusokat hol igazolta, hol pedig nem. Általában a technológiai és gazdaságszerkezeti változások vezettek a cikluselméletek cáfolatához. Mint később látni fogjuk a nevezetesebb cikluselméletek a történelmi léptékekhez képest viszonylag rövid periodicitással számoltak, részben azért mert a gazdasági jellegű mutatószámok statisztikai gyűjtése csak a XX. század közepétől indult meg igazán, másrészt pedig az ilyen rövidebb hullámzást egyszerűbb volt bizonyítani.

Léteznek azonban ennél jóval hosszabb, jelentős igazságtartalommal bíró ciklusok is: az 1930-as években Raymond Wheeler⁴ az időjárás hosszú távú hatását vetítette ki a gazdaságra, és négy, egyenként 70–120 évig tartó szakaszt különböztetett meg: hideg-száraz, meleg-esős, meleg-száraz, hideg-esős⁵ ciklusokat. Mivel az embereknek alkalmazkodniuk kell a megváltozott időjárási körülményekhez, így 70–120 évenként teljesen változik a gazdaság és a társadalom szerkezete is. A történelem során még számos más kutató is foglalkozott a világunkban meglévő ciklikus mozgásokkal, ezek nagy része azonban nem gazdasági jellegű, így itt nem térünk ki rájuk⁶.

A konjunktúraciklusok közgazdasági irodalma is igen hosszú, ezért terjedelmi okokból csak a legfontosabb elméletekről kívánunk rövid összefoglalót nyújtani. Az érdeklődő Olvasó bővebb betekintést nyerhet a témába például Lutz (2002) vagy Gabisch–Lorenz (1989) könyve alapján. A magyar vonat-

³ A gazdaságban hagyományosan a recesszió jelenti a visszaesést, ami a megtermelt GDP-ben jelent számszerű (százalékos) csökkenést, vagyis a szűk értelemben vett gazdaság képes korábbi szintekre visszatérni, ám korántsem arról van szó, hogy ciklikus mozgást végezne két pont között.

⁴ Wheeler írásait Zahorchak (1983) gyűjtötte össze és dolgozta fel.

⁵ Wheeler elmélete alapján napjainkban az időjárásnak a hideg-száraz periódusról a meleg-esős időszakra kell(ene) átállnia. Az átlaghőmérséklet folyamatos emelkedése és az áradások gyakoriságának növekedése mindezt nem cáfolja.

⁶ Rendkívül érdekes a fizikus Tchijevsky (1971) elmélete, aki a jelentősebb történelmi eseményeket (felkelések, forradalmak, háborúk, járványok stb.) vizsgálta az abban érintett emberek száma szerint, és arra jutott, hogy átlagban 10–20 évenként történik nagy tömegeket megmozgató történelmi esemény, ezt pedig a napfolttevékenységgel hozta összefüggésbe. Vitathatatlan tény, hogy az olyan történelmi fordulópontok idején, mint a „prágai tavasz”, az 1956-os magyar forradalom vagy éppen az 1989-es romániai események, napra pontosan rendkívül magas volt a napfolt-kitörések száma.

kozású ciklusokat Sípos (2005) mutatja be. A különböző cikluselméleteket az különbözteti meg egymástól, hogy más-más gazdasági jellegű változóhoz kapcsolható és ez alapvetően meghatározza a vizsgált ciklus hosszát és jellegét. Az elméletek abból indulnak ki, hogy bizonyos jól megfigyelhető gazdasági-társadalmi jellegű indikátorok hosszú távon megjelenített idősora (pályája, trajektóriája) hullámszerű mozgást végez, mindez pedig minden esetben köthető valamilyen jól megfogható gazdasági-társadalmi elmülethez. A kutatók nem zárják ki egyszerre több ciklus létét, azt azonban kizárják, hogy a különböző hullámhosszon lévő ciklusok magyarázata ugyanaz lenne; ez biztosítja, hogy a ciklusok izoláltan jelenjenek meg. Fontos megjegyeznünk, hogy ez esetben az okok különbözőek, ám az okozatok ugyanazok is lehetnek. Például az ipari forradalom során a munkanélküliség igen magas volt, csakúgy, mint a 2009–2013 között tartó válság során. Az előbbi oka azonban a technológiai-innovációs ciklus okozta változások, míg az utóbbi a piacon bekövetkezett súlyos kereslethiány következménye⁷.

A „mainstream” közgazdasági szakirodalomban hatféle olyan konjunkturn-ciklust különböztethető meg, amelyeket empirikus megfigyelésekkel korábban sikerült alátámasztani, ezeket az 1. táblázatban foglaljuk össze.

1. táblázat. A közgazdasági szakirodalomban empirikusan is bizonyított cikluselméletek jellemzőinek összefoglalása

Elnevezés	Publikálás ideje	Vizsgált változó(k)	Hullámhossz	Rövid tartalom
Kondratyev	1925	Brit és német vasérc felhasználás	40–60 év	A nyersanyag-felhasználás intenzitását a technológiai innováció és a gazdaság állandó szerkezetváltozása mozgatja.
Juglar	1862	Francia, brit és amerikai banki kamatok és fogyasztói árak	7–11 év	Juglar számításai szerint egy befektetés élettartama 7–11 év, ez pedig kihatással van a GNP-re, az inflációra és a foglalkoztatásra.
Kitchin	1920	Brit és amerikai klíring és nagykereskedelmi árindexek	2–4 év	Kitchin szerint a készlet szinteket stochasztikus exogén változók befolyásolják, amelyek időről időre kimozdítják az egyensúlyi állapotból.

⁷ Bizonyos vélekedések szerint a 2009-es világgazdasági válság kirobbanása beleillik az előreljelt Kondratyev-ciklus leszálló ágába (lásd például Korotayev és Tsirel (2010) munkáját).

Elnevezés	Publikálás ideje	Vizsgált változó(k)	Hullámhossz	Rövid tartalom
Kuznets	1930	Amerikai építőipari beruházások	15–25 év	A lakó és termelési célú épületek átlagos szolgálati ideje 15 és 25 év közé tehető. Az építési ciklusok pedig az egész GDP-t meghatározzák.
Elliott	1930	Tőzsdeindexek	változó	A pénzpiacokon uralkodó befektetői hangulat különböző hullámhosszokat generál 1 perc hosszúságútól akár 70 évig tartót.
Rogoff	1990	Kormányzati költségvetési mutatószámok	3–4 év	A kormányzati választások politikai ciklusokat generálnak, amelyek rövid távon mozgatják a gazdaságot az egyensúly tengelye mentén.
Schiller	2000	Tőzsdeindexek	5–15 év	A tőzsdei árak a befektetői (alapkezelők és brókerek) bizalom és magatartás kedvező alakulása miatt éveken át emelkedhetnek, csúcsokat dönthetnek, majd a mélybe zuhannak.

Forrás: Gabisch–Lorenz (1989), Sípos (2005), Drazen (2001) és Schiller (2007) alapján saját gyűjtés és szerkesztés.

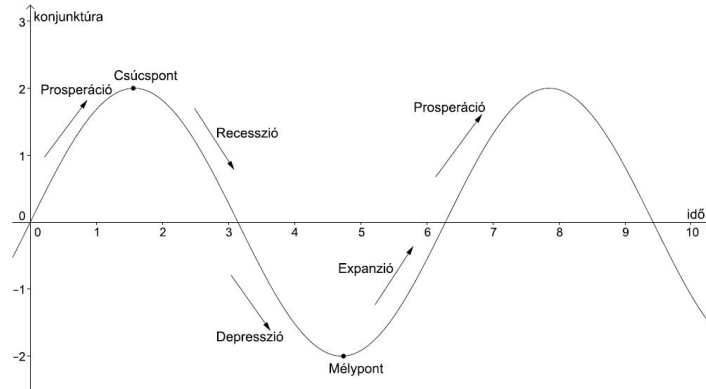
Megjegyzés: Schiller (2007) szerint ennek a mozgásnak a legnagyobb problémája, hogy a tőzsdei szereplők memóriája olyan rövid, hogy mindebből semmit sem tanulnak.

Az 1. táblázatból kiolvasható a konjunktúraciklusok különböző értelmezéseinek közös vonása: olyan folyamatokról van szó, amelyek állandó változása elsősorban endogén eredetű (kivéve a Kitchin-féle magyarázatot) és exogén hatásoktól mentes. Másként megfogalmazva az elméletek szerint a vizsgált változók mindegyikének létezik egyfajta természetes élettartama, amelynek hosszúsága különböző. Ennek az egyedfejlődésnek az alakját leginkább Kondratyev tudta megragadni, de tartalmas közgazdasági magyarázattal sokkal inkább Schumpeter (1939) látta el. A Kondratyev nevéhez köthető és a tankönyvekből jól ismert görbe az 1. ábrán látható.

Az 1. ábráról leolvasható a fentebb említett egyedfejlődés folyamata; a felfelé ívelő szakaszt fejlődésnek, javulásnak szokás tekinteni, amely a csúcspontban éri el maximumát (bármilyen is legyen a vizsgált ciklus változója). Ezután a folyamat egy visszafejlődési irányt vesz fel, és a korábban elért szintről egy jóval alacsonyabb pontban éri el a minimumot, majd innen újraindul a ciklus. A konjunktúraciklusokat leíró elméletek tehát egy önmagát fel-, majd leépítő endogén folyamatként ábrázolják, amely folyamatra empirikus példát

nem csupán a közgazdaságtanban, hanem az élettudományok több más diszciplínájában (például biológia, kémia stb.) is található.

1. ábra. A Kondratyev-féle ciklus alakja



Forrás: saját szerkesztés

Habár a ciklusok szigorúan endogének, mégis szokás hozzájuk implikációkat kapcsolni, azért hogy az önmagát megújító folyamatnak értelmet tudjunk adni. Rogoff (1990) például az államháztartási egyenlegek változását a választásoktól való időbeli távolságokhoz köti, míg Kondratyev és Schumpeter az ipari forradalmakkal magyarázza a gazdaság ciklikus mozgását. Habár az oksági irány nem minden esetben tisztázott⁸, ezek a magyarázatok segíthetnek a periodikus folyamatok jobb megértésében.

Az 1. táblázatban felsorolt konjunktúraelméletek közül Rogoff (1990) volt az első, aki bizonyítani próbálta, hogy közvetetten a társadalom és a kormányzat is képes a gazdaság ciklikus mozgásának előidézésre, megváltoztatására. Míg a korábbi elméletek endogén eredetű, állandó és megváltoztathatatlan ciklus létezését feltételezték, addig a politikai eredetű konjunktúraciklus alakulása teljes egészében a társadalomtól függ. Tanulmányában Rogoff amerikai adatokon bizonyítja, hogy a választási évet megelőző évben a pénzkínálat mesterséges növelése átmenetileg növelni tudja a kibocsátást (GDP-t)

⁸ Nem világos Kondratyev (de inkább Schumpeter) elméletében, hogy az ipari forradalmak kényszerítik-e ki a változást (és ebben az esetben inkább technológiai ciklusról beszélhetünk), vagy a gazdaság periodicitása váltja-e ki az ipari forradalmat. Rogoff esetében az oksági irány (a választások biztos időpontja miatt) már sokkal egyértelműbb.

és a foglalkoztatást, amire a választópolgárok pozitívan reagálnak, nem tudván, hogy a választási év után az infláció megugrik, a kibocsátás és a foglalkoztatás pedig visszatér a természetesnek tekinthető szintre. Rogoff rövidlátóknak nevezi a választókat, holott ez esetben a feledékeny talán jobb jelző lenne, mivel a ciklus lényege pontosan az, hogy ez a folyamat, négyévente megismétlődik, és erre a választópolgárok egyáltalán nem emlékeznek.

Azt, hogy a választópolgárok éppenséggel hogyan vélekednek saját helyzetükről, kilátásaikról, és ez milyen kihatással van a gazdaság jövőjére közép távon, az úgynevezett bizalmi felméréseken keresztül szokás mérni. Magyarországon a lakosság rövid távú kilátásait felmérő kutatást a TÁRKI, míg a vállalatokét a KOPINT–TÁRKI Konjunktúrakutató Intézet végzi, immáron több mint negyedszázada.

3. A feldolgozóipari konjunktúratesztről

2013-ban a magyar GDP 26%-át a feldolgozóipar, 65%-át a szolgáltatások adták. A bizalmi kutatások céljából gyakran választják előszeretettel a feldolgozóipart, mivel ebben a nemzetgazdasági ágban jellemzően méretükben nagyobb és tőkeerősebb vállalatok találhatóak, amelyek egy kevésbé versenyzői piacon, a szolgáltatásoknál termelékenyebb tevékenységet végeznek. Mindez hozzájárul ahhoz, hogy statisztikailag jobb becslést kapjunk a gazdaság állapotáról, mint ha az erősen szegmentált, zömében kisvállalatokból álló szolgáltatói ágon végeznénk mintavételt. A feldolgozóipar mellett szól az is, hogy a magyar export 68%-a a feldolgozóiparban termelődik, vagyis az itt tevékenykedő cégek reagálnak a leghamarabb a világgazdasági változásokra.

A vállalati bizalmi indexek jó előrejelzői a konjunktúrának, mert minden olyan hatást magukba sűrítnek, amit egy makrogazdasági modell képtelen lenne kezelni. Hátrányuk azonban, hogy az információ aggregáltan jelenik meg benne, és a kutató feladata, hogy az idősor változásának okait megmagyarázza⁹.

A KOPINT–TÁRKI Konjunktúrakutató Intézet 1988 óta készíti el minden negyedévben a magyar feldolgozóipari vállalatok konjunktúra-felmérését. A módszertan időközben a megváltozott devizagazdálkodási szabályok és szokások miatt módosult, ezért az eredményeket csak 1992-től kezdődően tudjuk figyelembe venni. A felmérés két részből áll; az első részben a vállalatok jelenlegi helyzetét, a második részben a cégek jövőbeli kilátásait méri.

⁹ Egy makrogazdasági modellben erre nincs szükség, mert a modellben szereplő gazdasági indikátorok változása önmaga szolgáltatja a magyarázatot.

A módszertan is két megközelítést alkalmaz. Az egyik, a vállalati vezetők (a kérdőívet kitöltők) saját megítélése alapoz, a másik pedig gazdálkodási mutatók alapján alkot képet. A teszt 25–30 kérdéssort tartalmaz¹⁰, és a kiértékelés végén pedig 30–35 mutató áll rendelkezésre, amelyek közül két rendszeresen publikált index jeleníti meg a felmérés legfőbb eredményét: a *konjunktúra barométer* és a *bizalmi index*.

A *konjunktúra barométer* az első módszertani megközelítést alkalmazza, és lényegében a vállalati vezetők jelenlegi helyzetértékelésének, valamint jövőbeni kilátásainak átlaga alapján kalkulálják. A *bizalmi index* a második megközelítés alapján készül, ám nem a menedzserek meglátásait tükrözi, hanem a vállalati teljesítménymutatókon alapszik, úgymint rendelésállomány, késztermék készlet, valamint a termelési kilátások¹¹. Vizsgálatunk tárgyául ez utóbbi mutatót választottuk, aminek részben technikai, részben kutatás-módszertani okai vannak. Habár számos más olyan mutató is rendelkezésünkre áll, amely alkalmas lenne a lefolytatandó elemzésre, egyértelműen a bizalmi index mellett szól, hogy nem egy kiemelt gazdasági folyamatra vonatkozik (mint például a termelés, a rendelésállomány vagy a foglalkoztatottak száma stb.), hanem egy aggregált mutató, amiben minden olyan tényező hatása megjelenik, amelyek egyenként mérhetők a többi különböző indexben.

Fontos tudni a bizalmi indexről, hogy egy 0-tól 100-ig terjedő skálán értelmezzük, ahol az 50 pont az előző negyedévhez képest mért stagnálást jelent. A 0 pont az index minden összetevőjében mért lehető leg súlyosabb visszaesést, a 100 pont pedig ugyanezen összetevőkben mért lehető leg kedvezőbb irányú változást jelzi. Ez utóbbi akkor fordulhat elő, ha a felmérés mintájában szereplő összes vállalat minden gazdasági indikátora javulást mutat, míg ha ennek ellenkezője történik, akkor az aggregált bizalmi index értéke 0 ponton alakul. Ilyen extrém eset természetesen nagyon kis valószínűséggel fordulhat elő, ám a 2008-as világgazdasági válság idején nemegyszer volt arra példa, hogy az index egy-egy összetevője 0 pont volt (ekkor a konjunktúra barométer és a bizalmi index is 30 pont körül járt).

¹⁰ Az állandó kérdéssor minden negyedévben kiegészül egy-egy időszaki kérdéssel is, amelyek nem ismétlődnek.

¹¹ Ez utóbbi az egyetlen olyan összetevője a bizalmi indexnek, ami a vállalatvezető saját meglátásán alapszik.

4. A lakossági bizalmi indexről

A lakossági bizalmi index felépítése hasonlít a feldolgozóipari konjunktúra barométerhez. A TÁRKI negyedévente végzi el a magyar lakosság reprezentatív felmérését, amelyben külön kérdés vonatkozik az egy éves (tehát rövid távú) országos szintű kilátásokra¹². A kérdezettnek egy ötfokú skála (ahol 1 – 'sokkal rosszabb' és 5 – 'sokkal jobb') segítségével arra a kérdésre kell felelnie, hogy „Milyen lesz az ország gazdasági helyzete egy év múlva?”. A válaszok átlagából számítható a lakossági bizalmi index, amit a feldolgozóipari bizalmi indexszel való összehasonlíthatóság érdekében szintén egy 0-tól 100-ig terjedő skálára transzformáltunk.

Itt érdemes megjegyezni, hogy a lakosság saját kilátásainak időszora rendkívül erős módon korrelál az országra vonatkozó kilátásokkal. Az azonban nem tisztázott, hogy az egyének a saját helyzetüket azonosítják-e az országéval, vagy az országét a saját helyzetükkel. Ilyen erős összefüggést, a konjunktúrateszt adataiban nem találunk, vélhetően azért, mert a bizalmi index többségében vállalati mutatókból kalkulálódik, amiben a vállalatvezető egyéni véleménye kevésbé hangsúlyosan jelenik meg.

Mindazonáltal a mindenkori hazai és nemzetközi gazdasági, politikai és társadalmi események bizonyosan befolyásolják a mutatók alakulását. Így tehát a bizalmi indexek felbontásakor azonosíthatóak azok a hatások, sokkok, amelyek a magyar lakosságot és a feldolgozóipari ágazatot negyedévente érik. A továbbiakban arra a kérdésre keressük a választ, hogy milyen ciklikus, azaz állandó, időről időre visszatérő hatások érik a lakosságot és a vállalatokat, de előbb lássuk, hogyan alakultak a bizalmi indexek az elmúlt évek során.

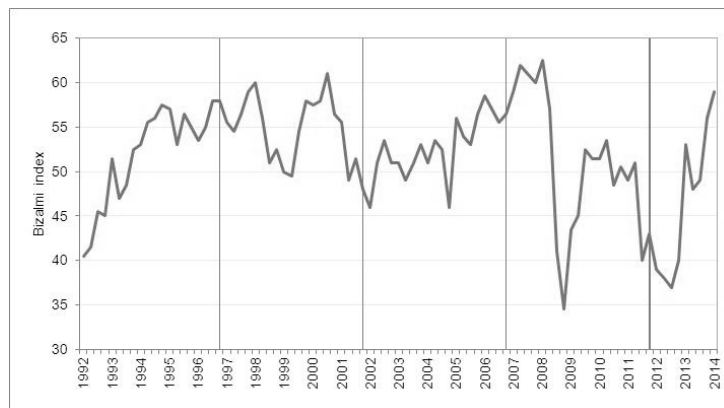
5. A feldolgozóipari bizalmi index alakulásának bemutatása

1992 és 2014 között a feldolgozóipari bizalmi index trendje alapvetően öt részre osztható¹³, amelyet az alábbiakban tételesen ismertetünk (2. ábra).

¹² Külön kérdés vonatkozik az egyén kilátásaira, ebben az esetben azonban számba kell venni olyan tényezőket is, amelyek az egyén véleményét befolyásolhatják, úgymint lakhely, életkor, iskolai végzettség, pártállás stb. A mutató használatától ezért itt eltekintünk.

¹³ A szakaszolást aszerint végeztük, hogy a mindenkori trendnek (amit legegyszerűbben egy hatod fokú polinom illesztésével azonosítottunk) hányszor van lokális szélsőértéke. Nyilvánvalóan ennél szofisztikáltabb módszerek más, talán jobb eredményt adnának, azonban úgy véljük, hogy a kérdéskör megválaszolásához ez a módszer is elegendő.

2. ábra. A feldolgozóipari bizalmi index alakulása, 1992–2014



Forrás: KOPINT-TÁRKI konjunktúrateszt eredmények negyedévenkénti adatai 1999 és 2014 között.

1992–1996: Az első szakasz a felmérés kezdetétől, 1992. I. negyedévéől 1996 második feléig tartott, és egy mélyről induló, rendszerváltást követő, felívelő periódusként azonosíthatjuk. Ezen a ponton emlékeztetünk a teszt eredményeinek értelmezésére, miszerint az 50 pont alatti érték azt jelenti, hogy a vállalatok inkább negatívan viszonyulnak a jövőhöz. Tartósan 50 pont fölé 1993. IV. negyedévében került az index, és ott is maradt egészen 1996. IV. negyedévéig. Erre az időszakra datálható a Bokros-csomagként ismert gazdasági stabilizációs program, amelyet egy 1995 nyarán elfogadott törvény szentesített, ám reálgazdasági hatásai csak később voltak érezhetőek. A csúszó leértékelés 1995. év márciusi bevezetésével az infláció 28% (1995), majd 23%-ra (1996) ugrott, ami jelentősen csökkentette a nettó reálbéreket (1995-ben 12%-kal, egy évvel később 5%-kal); a háztartások GDP szerinti fogyasztása 2,7%-kal, a közösségi fogyasztás pedig 2,9%-kal csökkent 1996-ban. Az export ugyanakkor 11%-kal tudott nőni (nagy részét a leértékelés miatt), így az ipari termelés is bővült. Mindezek ellenére a bizalmi index egy csökkenő pályára állt, de nem lépte át a lélektaninak számító 50 pontot, ami egyértelmű borulást jelentett volna.

1997–2001: Az 1996-ot követő szakasz rendkívül hektikus volt. A bizalmi index 1998-ig emelkedett, ekkor érte el a rendszerváltást követően az akkori legmagasabb szintet (60 pontot), így az ipar 1998 tavaszán volt a legbizakodóbb. Az akkori magas szintet 2000 nyarán még sikerült beérni, utána

azonban 2008 tavaszáig nem volt ilyen magasan a mutató. 1997 és 2001 között a GDP átlag 3,7%-kal bővült (ezen belül az export átlag 17%-os dinamikát mutatott), minden jel arra mutatott tehát, hogy a gazdaság kilátásai igen jók, amit még az sem befolyásolt, hogy az USA-ban elindult a „dotcom-lufiként” elhíresült informatikai válság, ami két negyedéven át tartó recessziót okozott Észak-Amerikában. A bizalmi index 2000 ősztől azonban meredek csökkenésnek indult, 2001. IV. és 2002. I. negyedévében is 50 pont alatti szintet ért el. Mindez nehezen köthető konkrét gazdasági sokkhoz, sokkal inkább az addigi gazdasági-társadalmi fejlődés megtorpanásához kapcsolódik; a munkanélküliségi ráta 2001-ben volt a legalacsonyabb a rendszerváltás utáni magyar történelemben (5,7%), a gazdasági növekedés lényegében eddig tudott addicionális munkaerőt bevonni a termelésbe, és ezzel pedig lényegében lezárult a piacgazdaságra való áttérés.

2002–2006: A 2002 utáni időszakot már egy jóval visszafogottabb, trendjében enyhén emelkedő, de nagyon érzékeny időszaknak tekinthetjük. A *100 napos program*ként ismert keresletélénkítő intézkedéscsomag ugyan 2002 és 2003 között 8%-os magánfogyasztási „boom”-ot okozott, az államháztartásra gyakorolt kedvezőtlen hatásai azonban már 2004-ben éreztették hatásukat, aminek gyakorlati következménye az lett, hogy ha az export nem „húzza” volna a magyar gazdaságot, akkor az lényegében 2006 táján stagnálásába váltott volna. Jókor jött tehát az Európai Unióhoz való csatlakozás (bár az iparcikkek terhelő vámokat már jóval korábban eltörölték) és a kohéziós források megnyitása. A fogyasztási és ingatlanvásárlási hitelek jelentős keresletet generáltak, ám ebből a feldolgozóiparhoz kevés jutott el, és a korábbi évek 10% fölötti termelésbővülését egy jóval szerényebb, 4–8% körüli növekedés váltotta fel. A bizalmi index 2006. III. negyedévéig emelkedett 60 pont körüli szintre, majd elkezdődtek az államháztartási kiigazító folyamatok (2007 első felében).

2007–2010: A világgazdasági fellendülés, az exporton keresztül jelentős impulzusokat adott a magyar feldolgozóiparnak (2006-ban 11%-kal, 2007-ben 8%-kal emelkedett a termelés volumene), mindez pedig soha nem látott magasságba emelte a bizalmi indexet (az index eddigi legmagasabb értéke, 63 pont, 2008. I. negyedévében volt), annak ellenére, hogy a magyar gazdaság egyensúlyi mutatói már a válság előtti években is sokat romlottak, a kiigazító mechanizmusok pedig csak részben hoztak eredményt. A válság kijózanítóan hatott a feldolgozóiparra, háromnegyedév alatt 28 pontot esett a bizalmi index; egy éven belül két történelmi csúcsot is megdöntött: előbb a 63 pontos legmagasabb értéket, majd a 35 pontos legalacsonyabbat. Az index 2009-ben ugyan „visszapattant” a mélypontról (44 pontra), tartósan azonban nem tudott 50 pont felett maradni.

2011-től napjainkig: 2011-től kezdve a bizalmi index újra zuhanni kezdett, a mélypontot 2012. III. negyedévében érte el, amikor 37 pontra süllyedt. Mindez két dologgal hozható összefüggésbe: egyrészt az európai gazdaság 2011 és 2012 között újra recesszióba süllyedt, aminek következtében az exportmegrendelések komoly károkat szenvedtek, másrészt pedig a magánfogyasztás sem tért magához a válság után. 2012 végétől, de leginkább 2013-tól azonban újra a pozitív tartományba került a bizalmi index, és visszatért a válság előtti szinthez (jelenleg 59 ponton áll).

6. A lakossági bizalmi index alakulása

A TÁRKI által készített lakossági bizalmi index valamivel hektikusabban alakult, mint a feldolgozóipari bizalmi index. Ennek ellenére trendjében három részre osztható, bár itt meg kell jegyeznünk, hogy az idősor alakulására igencsak jellemző az extrémítás, vagyis minden szakaszban előfordulnak szélsőségesen magas, illetve alacsony értékek.

1999–2001: Az index 1999. I. negyedétől kezdődik, és az első szakasz 2001. II. negyedévéig tart, és egy lendületes emelkedés jellemzi. Ez az időszak egybevághat a magyar gazdaság és társadalom rendszerváltás utáni „aranykorával”. Ahogy már korábban említettük, a munkanélküliség azóta sem volt olyan alacsony, az infláció 10% alatt járt, a reálkeresetek 2001-ben 6,4%-kal nőttek. Az index 2001 nyarán érte el történetének maximumát (58 pontot), majd egy meredek zuhanás következett.

2002–2009: Közel másfél év alatt a lakossági bizalmi index 13 pontot zuhant (45 pontra), majd megtorpant, ám tartósan 50 pont fölé már soha nem tudott emelkedni. Habár voltak rövid ideig tartó emelkedő szakaszok, jellemzően a választási éveket megelőzően, lényegében a magyar lakosság saját (illetve az ország) jövőjét illetően 2001 óta pesszimista. A kormányzati választásokat megelőző években mindig erősebb kicsit a bizalom, majd egy negyedév alatt újra visszatér a korábbinál mélyebb szintre. A lakosságra nem igazán hatottak azok a tényezők, amelyek a feldolgozóipari vállalatokat időnként optimistává tették, a munkanélküliségi ráta trendszerűen emelkedett, a reálkeresetek alakulása pedig hektikussá vált, a 2008-ban kirobbant válság pedig csak tovább rontott a háztartások közérzetén.

3. ábra. A háztartások bizalmi indexének alakulása, 1999–2014



Forrás: TÁRKI lakossági konjunktúrasztek negyedévenkénti adatai, 1999–2014.

2010-től napjainkig: Annak ellenére, hogy a gazdaság 2009-től tulajdonképpen stagnált, az utolsó szakaszt, mégis egy trendjében emelkedő időszakként értékelhetjük. A 2008-as válságot követően 2012. I. negyedévében rekord mélybe, 35 pontra zuhant a bizalmi index. Azóta bár folyamatosan emelkedik, de még nem sikerült 50 pont fölé emelkednie, a növekedés dinamikája azonban robusztusabbnak látszik, mint a korábbi években. Az utolsó adatpont 2014. II. negyedévében született, és annak ellenére, hogy a választási évek után rendszerint egy mély kiábrándulási időszak veszi kezdetét, erre utaló egyértelmű jelet nem látunk.

7. Hasonlóságok és különbségek a két bizalmi index között

A két index összehasonlítása alapján azt mondhatjuk, közvetlen kapcsolat nem áll fenn a háztartások és a vállalatok bizalmi indexe között. Ennek részben az az oka, hogy a lakossági bizalmi index láthatóan sokkal inkább ki van téve a választásoknak, mint a feldolgozóipari kilátások mutatója. Habár az ipari adatok idősrán is egyértelműen látszik, hogy a szakaszokat elválasztó képzeletbeli vonal pont a választási évek környékén van, mégsem tapasztalhatunk olyan extrém mértékű kilengéseket a választási évet megelőzően és azt követően, mint a lakosság esetében. Ennek oka egyébként feltehetően az, hogy a feldolgozóipari vállalatok (különösen az exportőrök), jóval kevésbé

függnek a választások eredményétől, valamint a kormányzati politikától, mint ahogy azt a lakosság önmagáról hiszi¹⁴.

Mindkét esetben megvizsgáltuk az idősorok *memóriáját*, vagyis azt, hogy egy-egy negyedév eredménye, meddig köthető a korábbi negyedévek eredményéhez¹⁵. A számítások azt mutatják, hogy mind a lakosság, mind pedig a feldolgozóipar esetében két-három negyedéves a válaszadók memóriája, ennél hosszabb időszak után már nem emlékeznek a korábban történetekre.

Fontos különbség azonban, hogy a két populáció hosszú távú memóriája különböző. A lakossági bizalmi index ugyanis átlag háromévente szinte megismétli a korábbi mozgását; optimista, majd pesszimista lesz. Az üzleti bizalmi index azonban éppen ellentétesen viselkedik, és a periódus is hosszabb: a mutató átlagosan négy és félévente végez kontraciklikus mozgást (azaz a korábbi időszak optimizmust öt évvel később pesszimizmus váltja fel). Az ötéves periódus arról árulkodik, hogy a vállalatok jövőbe vetett bizalmát a választások előtt nem előzi meg extrém mértékű optimista várakozás, a választások után azonban általános a kiábrándulás. Ez utóbbi nemcsak abból fakad, hogy a vállalatokat közvetlenül kevésbé érintik a belpolitikai változások, hanem abból is, hogy a gazdasági mutatóik érzéketlenek a lakosság választásokat megelőző rövid távú várakozásaira¹⁶. Ugyanakkor, ha figyelembe vesszük azt, hogy a rendszerváltás óta alig volt néhány olyan év, amikor a kormányok a választások után ne az államháztartási egyensúly korrigálására kényszerültek volna, érthetővé válik az négy és fél éves kiábrándulási ciklus.

8. Rövid, módszertani ismertető

Anélkül, hogy a mélyebb technikai részletekbe belemennénk, röviden bemutatjuk, hogy milyen módszer segítségével kívánjuk a bizalmi index alakulását elemezni.

¹⁴ Shafir–Diamond–Tversky (1997) tanulmányában empirikusan bizonyította, hogy az emberek hajlamosak figyelmen kívül hagyni a pénz reálértékét, inkább csak annak nominális értékében gondolkodnak. Ezt a jelenséget a pénz illúziójának nevezik, és kihatással van az inflációra és a munkanélküliségre is. A témának kiterjedt nemzetközi irodalma van. Politikai vonatkozását Rogoff (1990) tárgyalta, amiben *implicité* bizonyította, hogy a választópolgárok a kampány során „megvesztegethetők”.

¹⁵ Ezt autokovarianciák alapján végeztük el, amely kizárólag *lineáris* kapcsolatot mér. A nemlineáris kapcsolatot jelen esetben nem vizsgáltuk.

¹⁶ Nem jellemző, hogy a lakosság a választások kedvező eredményében bízva növelné fogyasztási kiadásait.

A matematikának azt a törvényét használjuk ki, hogy minden sztochasztikus folyamat¹⁷ felbontható (spektrális) összetevőire, amelyek szinusz és koszosinus függvények formájában írhatóak fel. Kihasználjuk továbbá a bizalmi indexek azon tulajdonságát, hogy az értelmezési tartományuk korlátos (0 és 100 közötti értéket vehet fel), és bár ez törvényszerűen nem biztosítja, hogy a vizsgált időtávon a folyamatok stacionáriusak¹⁸, mégis lehetőséget teremt arra, hogy az idősor elemeinek eloszlása, még ha csak aszimptotikusan is, de időinvariáns és robusztus legyen.

Az idősorokat spektrálanalízis¹⁹ segítségével bonthatjuk fel összetevőire; ezt a módszert gyakran használják szezonális kiigazításra, trendszűrésre. Az elemzés eredménye egy periodogram, amely megmutatja, hogy az idősornak melyik frekvenciájánál van gyakori ismétlődés. A spektrálanalízis egyik kedvezőtlen tulajdonsága, hogy végtelen sok összetevőre fel tudja bontani az idősort (folytonos folyamat esetén), és a kutató feladata, hogy tartalmat adjon a kapott ciklusoknak.

Ahogy korábban említettük a spektrumelemzés lefuttatásának szükséges feltétele, hogy a vizsgált idősorok stacionáriusak legyenek, amit mi KPSS- és ADF-tesztel²⁰ is bizonyítottunk. Fontos ugyanakkor, hogy a bizalmi indexek egy speciális kategóriába tartoznak, mégpedig az úgynevezett trend-stacionárius folyamatok közé, ami azt jelenti, hogy van az idősoroknak egy saját trendjük, amely körül mozognak. Maga a stacionaritás ténye is fontos információval szolgál az elemzett folyamatokról, hiszen arról árulkodik, hogy az idősor „természete” nem változik, bármelyik időpontban vizsgáljuk is.²¹ Ez praktikusán azt igazolja, hogy se a lakosság, se a vállalatok viselkedési, reakálási tulajdonságai nem változtak jelentősen az elmúlt tíz, illetve húsz év egészét vizsgálva. Egyetlen kormány, bel- vagy külgazdasági, politikai esemény sem tudta a lakosság és a vállalatok jövőbe vetett bizalmát gyökeresen megváltoztatni; mindkét indexnek megvan a maga hosszú távú trendje, amelytől eddig nem tért el. A következő két ábra a hosszú távú (kumulált) átlagok alakulását mutatja az időben.

¹⁷ Sztochasztikus folyamatnak esetünkben az idősort nevezzük (leegyszerűsített definíció).

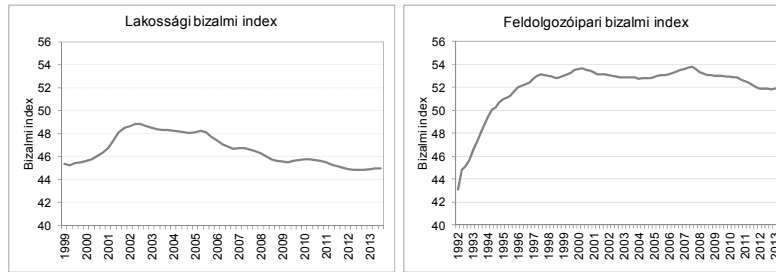
¹⁸ Erős értelemben stacionárius egy idősor, ha eloszlása csak a mérések között eltelt idő különbségétől függ, és nem magától a mérés időpontjától.

¹⁹ A spektrálanalízis technikai részleteiről magyar nyelvű betekintést ad például Pintér (2007) tanulmánya.

²⁰ A stacionaritást KPSS- és ADF-tesztekkel bizonyítottuk. A tesztekéről bővebben Shumway és Stoffer (2011) könyvében.

²¹ Legalább egy év vizsgálata szükséges.

4. ábra. A lakossági és a feldolgozóipari bizalmi indexek átlagának alakulása



Forrás: KOPINT-TÁRKI konjunktúrasztek eredmények negyedévenkénti adatai 1999. és 2014. I. negyedéve között, illetve a TÁRKI lakossági konjunktúrasztek negyedévenkénti adatai, 1999. és 2014. I. negyedéve között.

Mindkét ábrán érdekes jelenséget figyelhetünk meg; a lakossági bizalmi index esetében trendszerűen 2002. II. negyedétől csökken a hosszú távú átlag értéke, míg a vállalati mutató esetében ez nincs így. Az 1993-tól tapasztalt vállalati optimizmus 2002. II. negyedévében szűnt meg, azóta a hosszú távú átlag lényegében nem változott. Az ezredforduló tehát mindkét folyamat esetében fordulópont volt, bár a reakciók különbözőek voltak. Ahogy már korábban is említettük a 2000-es évek kezdetére tehető az a szerkezetváltozás, amely napjainkig meghatározza a magyar gazdaság és társadalom alakulását, és amely hosszú távú pesszimizmus képében van jelen. A különbség a háztartási és a vállalati szektor között az, hogy amíg a vállalatok képesek a külpiacról ellensúlyozni a hazai gazdaság nehézségeit, így a bizalmi index hosszú távon csupán stagnál, addig a lakosság erre nem képes, kilátásai folyamatosan romlanak. Külön kiemelendő, hogy míg az árfolyam folyamatos gyengülése – elvileg – pozitívan hat az exportőr vállalatokra, addig inflációgerjesztő hatása súlyosan rontja a lakosság vásárlóerejét.

Mindez azonban nem ad választ arra a kérdésre, hogy milyen ciklikus összetevői vannak az idősoroknak, bár mind a lakossági, mind a feldolgozóipari ábrán látszanak rövid ideig tartó „kiugrások” amelyek a választások előtti két-három negyedévhez tartoznak, majd újra „belesimulnak” a hosszú távú trendbe. A következőkben ezeket a „sokkokat” vizsgáljuk meg.

9. Ciklusok a bizalmi indexekben

A spektrálemzés általában több valódi ciklust is felfed, azonban nem mindig értelmezhető. A legtöbb, kis kilengéseket okozó, nagy frekvenciájú periódus, azaz olyan mérési zajok, amelyek minden negyedévben megtalálhatóak a mintában, és jelentőségük általában marginális. Az ilyen rezgéseket szokás a különféle szezonális és egyéb simító eljárásokkal (szűrőkkel) eltávolítani. Mi most csak azokra a ciklusokra koncentrálnunk, amelyek jelenléte szignifikáns. Az elemzés számításgénye viszonylag nagy, a részeredmények csak a teljes módszertani ismeret birtokában értelmezhetők, ezért mi most csak egy összefoglaló táblázatot közlünk a végeredményről:

2. táblázat. *A TÁRKI lakossági és feldolgozóipari bizalmi indexekben jelenlévő ciklusok*

Elnevezés	Ciklus hossza (negyedév)	Erősség
<i>Lakossági bizalmi indexek</i>		
Választási ciklus	16	Közepesen erős
Általános hangulat élettartam	12	Erős
Általános hangulat élettartam	10	Közepesen erős
<i>Feldolgozóipari bizalmi index</i>		
Készletgazdálkodási ciklus	13	Erős

Forrás: TÁRKI lakossági konjunktúratesztek és KOPINT–TÁRKI feldolgozóipari konjunktúratesztek adatai alapján saját számítás.

Az eredmények részben igazolják eddigi megállapításainkat, mivel a lakossági bizalmi indexben egyértelműen jelen van egy négyéves hosszúságú ciklus, ami a választásoktól való függést igazolja. Ugyanakkor nem ez a legjelentősebb összetevője az időornak, hanem egy hároméves hosszúságú periódus. Ugyanezt a hosszúságú ciklust találtuk a feldolgozóipar esetében is a legjelentősebbnek. Ezek a hároméves periódusok felfoghatóak az általános hangulat ingadozásának, ami praktikusán azt jelenti, hogy átlagosan másfél évente változik meg a hangulat (azaz 50 pont feletti tartományból 50 alatti tartományba lép), a hangulatváltozás iránya pedig 9 havonta (vagyis átlagosan 9 hónapig emelkedik/csökken). A vállalatok esetében ez a hároméves ingadozás megfelel a készletváltozási ciklusnak, amit a konjunktúrateszt erre vonatkozó adataival összevetve is ellenőriztünk. Hasonló módszerrel vizsgáltuk meg még a GDP felhasználási oldalán található készletváltozás volume-

nét is (1996-tól negyedévente), és ebben az esetben is találtunk bizonyítékot a 10–12 negyedéves ciklus jelenlétére. Megjegyezzük azonban, hogy a teljes GDP szerinti készletváltozásban talált hároméves periódus jóval halványabban rajzolódik ki a 2008-as válság miatt. Ekkor ugyanis a vállalatok drasztikus készletleépítésbe kezdtek, ami semmiféleképpen sem illett a „szokásos” hároméves ciklikus készletváltozásba, éppen ezért okozott súlyos recessziót. Amennyiben a válságot figyelmen kívül hagyjuk, úgy a 12 negyedéves (hároméves) periodikus mozgás jobban kirajzolódik.

Érdekes eredmény azonban, hogy a készletek ciklikus változását ilyen mértékben követi a vállalatok hangulati indexe (a két változó közötti korreláció értéke 0,51). Amennyiben ugyanis a készletek egy állandó pályán mozognának, úgy a vállalati szektor számára nem okozna „meglepetést” a ciklus lefelé szálló ága. A megoldás kulcsa a gazdaság teljes diverzifikáltsága²², amely azt okozza, hogy a vállalatok több csoportja eltérő pályán (esetleg teljesen ellentétes) üzleti ciklus szerint termel, még egy ágazaton belül is²³. Mindennek pedig az lesz a következménye, hogy a vállalatok egy részének alkalmazkodnia kell ahhoz a készletezési ciklushoz, amely a gazdaságban a „legerősebb”, ami pedig egyértelmű hangsúlyeltolódást eredményez a bizalmi indexekben²⁴.

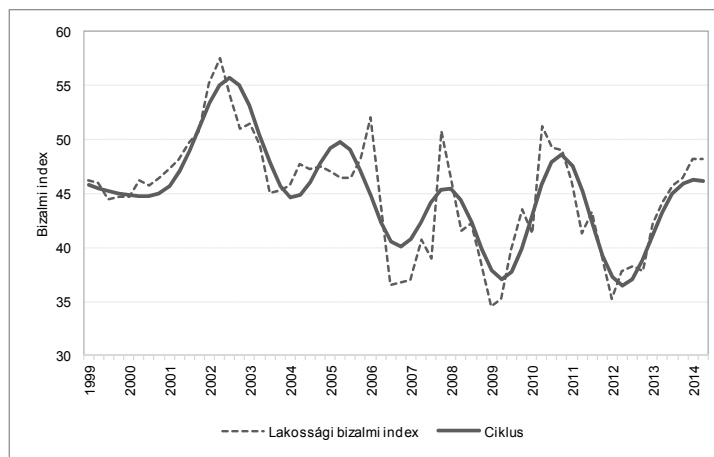
A lakosság kilátásainak mozgása, ahogy már korábban említettük, minden kétséget kizáróan köthető a négyévenkénti választásokhoz, amelyet minden esetben egy felívelő optimizmus előz meg, majd pesszimizmus vált fel. A hároméves ciklusok erősebb jelenlétére azonban a választások nem adnak egyértelmű választ. A munkaerő-piaci sokszínűség miatt a háztartások bizalmi indexét félrevezető lenne a vállalati készletezési ciklussal kapcsolatba hozni. Sokkal inkább arról van szó, hogy a lakosság általános hangulata (ami nem a választásoktól való távolságtól függ), egy hároméves periodicitású pályán mozog, vagyis 1,5 év optimizmust 1,5 év pesszimizmus követ. Mind ezt értékelhetjük akár a háztartások „türelmi idejének” is: átlagosan másfél évig bízik a javulásban, majd ennek elmaradásával átlag másfél évet „kesereg”. Erre a pályára csatlakozik négyévente a kormányzati választás, ami átmenetileg képes kibillenteni a lakosságot ebből hangulatingadozásból. Az 5. ábra ezt a ciklikus mozgást mutatja be. Belátható, hogy a lakossági bizalmi index tulajdonképpen reprodukálható egy hároméves hullámmozgásból.

²² Például ágazat, méret, termelékenység stb. szerint.

²³ Az eltérő üzleti ciklusok létének bizonyítását lásd például Bródy és Ábel (2008) írásában.

²⁴ Dobos (2012) matematikailag bizonyította, hogy ez a többszereplős dinamikus rendszerek természetes velejárója.

5. ábra. A hároméves ciklus jelenléte a lakossági bizalmi indexben, 1999–2014



Forrás: TÁRKI (1999–2014) adatok alapján saját számítás.

10. Eredmények összehasonlítása más intézmények adataival

Magyarországon a TÁRKI, illetve a KOPINT–TÁRKI Kutatóintézeteken kívül még két további intézet foglalkozik hosszabb idő óta, megszakítás nélkül lakossági és üzleti konjunktúraindexek mérésével. A GKI Gazdaságkutató (GKI) 1996 óta végez a háztartások, illetve a vállalatok körében (a teljes vállalati spektrumot beleértve) hangulati felmérést. A Magyar Logisztikai, Beszerzési és Készletezési Társaság (MLBKT²⁵) pedig az ezredforduló óta végez ilyen jellegű kutatásokat. Mindkét intézet havonta közöl adatokat. Nemzetközi szinten 1992-től kezdődően az Európai Bizottság (EC) mér még magyarországi fogyasztói, valamint üzleti hangulatindexeket, szintén havi rendszerességgel. Bár van módszertani eltérés a mutatók előállításában, mivel a kutatás minden esetben ugyanarra a „jelenségre” (a vállalatok és a lakosság hangulatának mérésére) irányul, így a továbbiakban ettől eltekintünk. A 4. táblázatban összefoglaljuk az indikátorok közötti együttmozgások erősségét.

²⁵ Sajnos az MLBKT nem közöl idősorokat, így a vizsgálatból ki kellett hagynunk.

4. táblázat. *A magyar konjunkturális hangulatmutatók együttmozgása (korrelációs együtthatók) 1999 és 2014. I. negyedéve között*

Konjunktúra bizalmi indikátorok		GKI		EC		KOPINT-TÁRKI	
		Lakossági	Üzleti	Lakossági	Feldolgozóipari	Feldolgozóipari	Lakossági
GKI	Lakossági	1	–	–	–	–	–
	Üzleti	0,64	1	–	–	–	–
EC	Lakossági	0,97	0,67	1	–	–	–
	Feldolgozóipari	0,35	0,84	0,40	1	–	–
KOPINT-TÁRKI	Feldolgozóipari	0,23	0,57	0,17	0,55	1	–
TÁRKI	Lakossági	0,89	0,54	0,89	0,26	0,29	1

Forrás: Európai Bizottság
http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/index_en.htm és a GKI, KOPINT-TÁRKI, TÁRKI negyedéves konjunktúrateszt felvételei

A 4. táblázatból látható, hogy elsősorban a lakossági mutatók között van erős lineáris kapcsolat, míg az üzleti mutatók között inkább csak közepesen gyenge a kapcsolat. Ennek oka az, hogy míg a KOPINT-index kizárólag a feldolgozóipart takarja, addig a GKI üzleti indexe a teljes gazdaságot lefedi. Igen gyenge ugyanakkor az EC, valamint a KOPINT feldolgozóipari hangulatindexe közötti kapcsolat, annak ellenére, hogy a két mutató képzésének módszertana teljesen egyforma. Ennek oka valószínűleg a mintában szereplő vállalatok aggregálásakor használt súlyok eltéréseiben van.²⁶

Havi rendszerességgel mért adatok esetén jobb rálátás nyílik mind a lakossági, mind az üzleti ciklusokra. Az elvégzett elemzés ezért némiképpen módosítja az eddigi eredményeket, ám a legfőbb irányvonalon nem változtat. Minden összehasonlítható esetben sikerült visszaigazolni a feldolgozóiparra jellemző hároméves, valamint a lakossági három- és négyéves ciklusokat. Az 5. táblázat ezeket foglalja össze:

²⁶ Az EC által használt aggregálási módszer csupán a vállalatok méretén alapul (alkalmazottak száma, árbevétel stb.); arról nincs információ, hogy a magyar adatokat mi szerint súlyozzák), míg a KOPINT a méreten túl figyelembe veszi a vállalatok számosságát is, vagyis valamivel nagyobb súlyt rendel a kisebb méretű vállalatokhoz, mivel 80%-ban ők teszik ki a magyar feldolgozóipart.

5. táblázat. Lakossági bizalmi indexek és vállalati konjunktúra ciklusok

Elnevezés	Konjunktúrateszt forrása	Ciklus hossza (hónap)	Erősség
<i>Lakossági bizalmi indexek</i>			
Általános hangulat élettartam	EC	34	Erős
Általános hangulat élettartam	GKI	37	Erős
Választási ciklus	EC	45	Erős
Választási ciklus	GKI	45	Erős
<i>Vállalati konjunktúra ciklusok</i>			
Készletgazdálkodási ciklus	EC feldolgozóipari ^a	37	Erős
Választási ciklus	GKI üzleti	45	Erős
Általános hangulat élettartam	GKI üzleti	37	Erős

Forrás: Az Európai Bizottság és a GKI adatai alapján saját számítás.

Megjegyzés: ^a További érdekesség az EC feldolgozóipari indikátorával kapcsolatban, hogy „nyers” idősor és nem stacionárius, csupán differenciált. Ennek elsősorban módszertani jelentősége van.

A ciklusok sorrendje a táblázatban az erősség sorrendjét is tükrözi, vagyis a GKI lakossági indexében a választási ciklus jelenléte valamivel hangsúlyosabb, mint a TÁRKI mutatójában. További érdekesség, hogy a GKI üzleti hangulatindexében nem jelenik meg a készletgazdálkodási ciklus, aminek, ahogy már korábban is említettük, az az oka, hogy az intézet nemcsak feldolgozóipari, hanem a teljes versenyszféra mintáján keresztül vizsgálja a vállalatok kilátásait, tehát megjelenik benne a feldolgozóipar mellett a szolgáltatási szektor is, ami darabszámra több vállalatot jelent. Mivel ezen vállalatok tulajdonképpen nem rendelkeznek késztermék készlettel, illetve számottevő exporttal, ezért üzleti ciklusuk is más, ami nem is függ a feldolgozóipari vállalatok készletgazdálkodásától, csupán a belföldi fogyasztás szintjétől. Mindez pedig „elmosza” a feldolgozóipari készletek változásának hatását, és felerősíti a választások befolyását, lényegében tehát rányomja a lakosság hangulatának a bélyegét a vállalati szektorra.

11. Összefoglalás

Tanulmányunkban arra kerestük a választ, hogy a lakosság, valamint a feldolgozóipari vállalatok rövid távú bizalmi kilátásaiban milyen viselkedési mintát tudunk azonosítani. Megállapítottuk, hogy a vállalatok és a háztartá-

sok hangulati mutatói nem mozognak együtt, aminek nagy valószínűséggel az az oka, hogy míg az elmúlt évtizedben a vállalatok függetleníteni tudták magukat a változó hazai gazdasági és politikai helyzettől, és az export révén ellensúlyozni tudták a fiskális megszorításokból fakadó helyzetüket, addig a lakosság erre nem volt képes. Sőt, az exportot a gyengülő forint jelentősen támogatta (támogatja), ez azonban az infláció képében visszaüt(ött) a lakosságnál.

Szintén megállapítást nyert, hogy a feldolgozóipari vállalatok bizalmi indexe egy hároméves periódus szerint ingadozik, amely ciklus egyrészt egyértelműen a készletváltozási folyamatok eredménye, másrészt annak, hogy a még egy nemzetgazdasági ágban termelő cégek is eltérő üzleti pályán mozognak, így a vállalatok többsége (főleg a kisebbek) a főáramlathoz való állandó alkalmazkodási kényszerrel küzd.

Amellett, hogy a lakosság bizalmi indexében egyértelműen kimutatható volt a négyévenkénti parlamenti választások hatása, a feldolgozóipari indexhez hasonlóan egy hároméves ciklus is dominált. Ennek azonban semmi köze a vállalatok készletgazdálkodásához, mert ez sokkal inkább a háztartások általános hangulatának élettartamát mutatja. Eszerint a lakosság másfél évig képes bízni kilátásainak javulásában, majd ennek elhalásával másfél év borúlátás következik. A választások ezt a ciklust, csak átmenetileg képesek kibilienteni, mégpedig olyan formában, hogy a választás környékén az extrémítások (erősebb optimizmus és pesszimizmus) felerősödnek, ám a tendenciában nem történik változás.

IRODALOM

- Bródy A. – Ábel I. 2008: A Goodwin-modell szimmetriái. *Közgazdasági Szemle*, 55. évf. (április), 333–343. p.
- Chang, L. 2006: *Wisdom for the Soul: Five Millennia of Prescriptions for Spiritual Healing*. Washington, Gnosophia Publishers.
- Dobos I. 2008: Igazolható-e az üzleti ciklus az iparágak viselkedésével? *Műhelytanulmányok*, Budapesti Corvinus Egyetem, Vállalatgazdaságtan Intézet, 120. sz. Műhelytanulmány.
- Drazen, A. 2001: The political business cycle after 25 years. In: Bernanke B. S. – K. Rogoff eds.: *NBER Macroeconomics Annual 2000*, vol. 15, Cambridge: MIT Press, 75–138. p.
- Gabisch, G. – H-W Lorenz 1989: *Business cycle theory: A survey of methods and concepts*. New York, Springer.
- Korotayev, A. V. – S.V. Tsirel 2010: A spectral analysis of world GDP dynamics: Kondratieff waves, Kuznets swings, Juglar and Kitchin cycles in global economic development, and the 2008–2009 economic crisis. *Structure and Dynamics*, vol. 4, no. 1.
- Lutz, G. A. 2002: *Business cycle theory*. New York: Oxford University Press.
- Pintér J. 2007: A spektrálanalízisről. *Statistikai Szemle*, 85. évf. 2. sz., 130–156. p.

- Rogoff, K. 1990: Equilibrium political budget cycles. *The American Economic Review*, vol. 80, no. 1, 21–36. p.
- Schiller, R. J. 2007: *Tőzsdemámor*. Budapest: Alinea Kiadó.
- Schumpeter J. A. 1939: *Business Cycles*. A theoretical, historical and statistical analysis of the capitalist process. New York: McGraw-Hill Book Company.
- Shafir, E. – Diamond, P. – Tversky, A. 1997: On money illusion. *Quarterly Journal of Economics*, vol. 112, no. 2, 341–374. p.
- Shumway, R. H. – D. S. Stoffer 2001: *Time series analysis and its applications*. New York: Springer.
- Sípos B. 2005: A rendszerváltás utáni rövid konjunktúraciklusok vizsgálata. *Statisztikai Szemle*, 83. évf. 4. sz., 340–364. p.
- Tchijevsky, A. L. 1971: Physical factors of the historical process. *Cycles*, 1971/22, 11–27. p.
- Zahorchak, M. ed. 1983: *Climate: The key to understanding business cycles (With a forecast of trends into the twenty-first century)*. Linden N.J.: Tide Press.