

Koncz Péter – Horváth Gergely
*A vállalati és lakossági konjunktúra
aktuális trendjei a koronavírus
és az orosz–ukrán háború árnyékában*

Bevezetés

A 2022. február 24-én kitört orosz–ukrán háború érzékeny pillanatban rengette meg a világot, ezen belül Európát és Magyarországot. A koronavírus-járvány utóhatásaitól, a pénzbőségtől és a szakadozó ellátási láncoktól szenvedő európai gazdaságokat rögtön egy újabb negatív sokk érte, amit csak tetézték az EU-s szankciók nyomán teljesen elszabaduló energiaárak. Az előbb említett tényezők hosszú ideje nem látott inflációs nyomást helyeznek a gazdaságra. Jelen tanulmány célja, hogy a Századvég havi rendszerességgű konjunktúrakutatása, valamint a rendelkezésre álló gazdasági adatok segítségével bemutassa az orosz–ukrán háborúnak a vállalkozásokra és a háztartásokra gyakorolt hatásait. A tanulmányban a hangsúly a háború következményein van, ezt azonban a világjárványtól teljesen szeparáltan vizsgálni nem érdemes, hiszen a vírus gazdasági utóhatásai, illetve a szomszédunkban zajló háború együttesen teremtették meg ezt a különösen nehéz gazdasági helyzetet.

A Századvég felméréséről

A Századvég havi rendszerességgel zajló konjunktúrakutatása keretében ezer vállalatvezető, valamint ezer háztartás kerül megkérdezésre. Az egyes kérdések alapján indexeket hozunk létre; a vállalati konjunktúraindexhez 28, míg a lakosságihoz 29 kérdés eredményeit használjuk fel. A kérdések között alapvetően a különböző konjunktúrakutatásokban jel-

lemzően szereplő kérdések találhatóak, mint a gazdasági helyzet aktuális és várható megítélése, de megjelennek a szokásostól eltérőbbnek számító témakörök is, például az üzleti környezet megítélése vagy a valutaárfolyammal kapcsolatos várakozások.

Az egyes kérdéseket mindkét felmérés esetében három-három csoportba osztottuk. A vállalati felmérésben a következő kérdéskörök kerültek kialakításra:

- a gazdasági és üzleti környezet megítélése,
- a vállalat gazdasági percepciója és terveit,
- a gazdasági környezetet befolyásoló tényezők.

Ehhez hasonlóak a lakossági felmérés témakörei is:

- a lakosság gazdasági közérzete,
- a lakosság gazdasági percepciója és terveit,
- a gazdasági környezetet befolyásoló tényezők.

Az egyes kérdések esetében jellemzően megkülönböztethetők pozitív (például javul a gazdasági helyzet) és negatív (például romlik a gazdasági helyzet) válaszok. A legpozitívabb válasz +1 pontot ér, a kevésbé pozitív +0,5-öt, a semleges 0-át, a kicsit negatív -0,5-öt, míg a nagyon negatív -1-et. Amennyiben ennél több vagy kevesebb válaszlehetőség van egy-egy kérdésnél, a pontok a +1 és a -1 közötti sávon arányosan kerülnek elosztásra. Az egyes kérdésekre adott válaszok megoszlása alapján, a reprezentativitást figyelembe véve kiszámításra kerül az egyes kérdések értéke, majd ezt transzformáljuk egy -100 és +100 közötti skálára, ahol tehát a +100 jelenti a teljes mértékben optimista, a -100 pedig a teljes mértékben pesszimista helyzetmegítélést.

A konjunktúraindex a vállalati, illetve a lakossági kérdések átlagolt pontértékének azonos súllyal vett átlagolásából és egy -100 és +100 közötti skálára történő transzformálásából alakult ki, a következőképpen:

$$\text{Lakossági konj} = \frac{\sum_{i=1}^{29} \text{pont}_i}{29} * 100$$

$$\text{Vállalati konj} = \frac{\sum_{i=1}^{28} \text{pont}_i}{28} * 100$$

Ahol:

- *Lakossági konj* jelöli a lakossági konjunktúra index értékét
- *Vállalati konj* jelöli a vállalati konjunktúra index értékét
- *pont_i* jelöli az *i*. kérdésre adott válaszok pontértékének átlagát a teljes mintán.

Az index negatív értéke borúlátó, a pozitív optimista jövőképet jelent.

A konjunktúraindexen felül mindkét esetben előre meghatározott kérdések felhasználásával 4-4 alindexet képzünk. Ezek a vállalati felmérésben a gazdasági, az iparági, a termelési és az üzleti környezet alakulásáról mutatnak képet, míg a lakossági felmérésben a gazdasági, az anyagi, a foglalkoztatási helyzetet és az inflációt írják le.

A vállalati és a lakossági konjunktúra vizsgálata során létrehoztunk egy előre-, illetve egy visszatekintő indexet. Meghatározásához a kérdéseket három csoportra osztottuk. A visszatekintő indexhez azon 11 kérdést használtuk fel, amelyek a múltbeli folyamatokat vizsgálták, például hogyan változott az ország gazdasági helyzete az elmúlt időszakban. A jövőbeli várakozásokat vizsgáló 12 kérdés adta az előretekintő index alapját. Azon kérdések, amelyek az aktuális helyzetet mérik fel – például, hogy anyagi szempontból mi jellemzi a háztartást –, egyik indexhez sem kerültek felhasználásra.

Jelen tanulmány keretében azt vizsgáljuk, hogy az orosz–ukrán háború a koronavírus-járvány utóhatásainak árnyékában hogyan befolyásolta a háztartások és a vállalatok gazdasági közérzetét. A konjunktúraindex eredményeit 2019 augusztusától, az első felmérés időpontjától kezdődően vizsgáljuk 2022 júliusáig. Ez az időintervallum lehetővé teszi, hogy a két válságot összehasonlítsuk egymással, illetve a konjunktúra idején tapasztalt állapottal (2019 utolsó hónapjai).

A Századvég Konjunktúrakutató kutatásának eredményeit már több tanulmányban ismertettük: Molnár és szerzőtársai (2021) tanulmánya a koronavírus hatását mutatta be a vállalatok és a lakosság konjunktúraérzetére. Regős és szerzőtársai (2021) a koronavírus lefolyását vizsgálták, amelyhez a makrogazdasági adatok mellett felhasználták a konjunktúrakutatás adatait is. 2019-es tanulmányukban a Századvég 2015 és 2018 zajlott konjunktúrakutatásának adatait mutatták be a makrogazdasági adatok fényében.

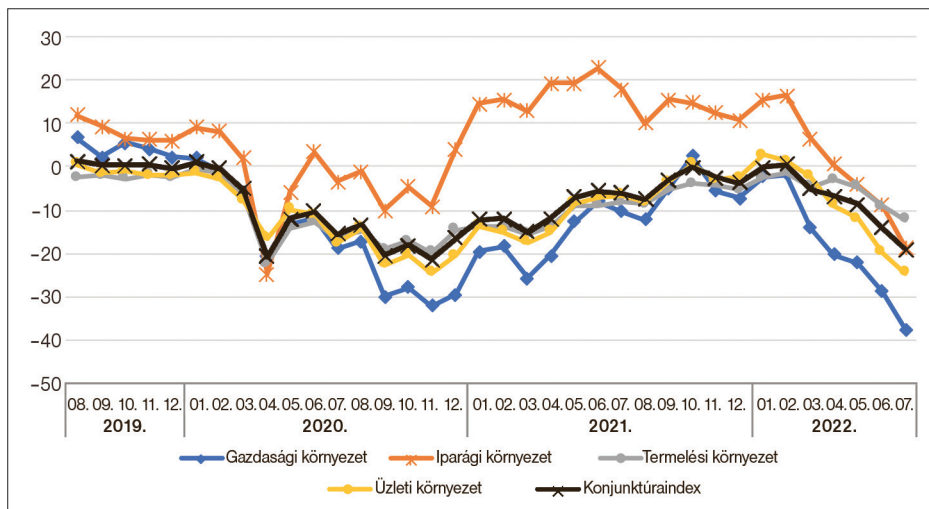
Vállalati konjunktúraérzet

Konjunktúraindex

A vállalati konjunktúraindexen jól végigkövethetők a koronavírus-járvány egyes hullámainak hatásai, illetve az is szembetűnő, hogy 2022 februárjára ért újra pozitív tartományba a mutató, 0,5 pontra – a járvány kitörése óta először. A február végén kitört orosz–ukrán háború azonban márciusra is-

mét negatív tartományba, $-5,1$ -re lökte az index értékét, ami fokozatos csökkenés mellett júliusban ($-19,0$ pont) már meghaladta a koronavírus-járvány első évének átlagát, ami $-14,8$ -at tett ki. Ez az érték már csak $2,4$ -re van a pandémia során tapasztalt minimumtól. Ha a háború kitörése óta tapasztalt, átlagosan $3,5$ pontos esés tovább folytatódik, akkor már a következő hónapokban negatív rekordokat dönthet a vállalatok konjunktúraindexe.

1. ábra: A vállalati konjunktúraindex és alindexei¹



A négy alindex közül talán a legfontosabb a gazdasági környezet alakulása. A koronavírus-járványt megelőzően még ennek értéke volt a második legnagyobb, azonban 2020 augusztusától 2021 júniusáig az alakulása alulmúlta a többi indexét. Ezt követően viszonylagos együtt mozgás figyelhető meg az alindexek tekintetében egészen az orosz–ukrán háború kitöréséig: ekkortól a gazdasági környezet alindexe meredeken lefelé ívelő pályára került, júliusban már $-37,4$ indexponton állt, meghaladva a koronavírus-járvány alatti minimumot ($-31,9$). Ezen alindex várhatóan a továbbiakban is hasonló pályán halad majd – a többivel egyetemben –, köszönhetően a háborús helyzet elhúzódásának, illetve a közelgő energiakrízisnek és a már meglévő inflációs nyomásnak, amelyek összességében fűtik a recessziós félelmeket.

Az iparági környezet megítélése a koronavírus-járvány elején fordult át negatívba, ahonnan csak 2020 decemberében tudott elmozdulni pozí-

¹ A tanulmányban szereplő ábrák forrása: Századvég-felmérés.

tív tartományba. Ettől kezdve egészen az orosz–ukrán háború kitöréséig pozitívan alakult az alindex értéke, meghaladva a járvány előtti mértékét is. A 2022 februárjában még 16,2 indexponton alakuló mutató folyamatos mérséklődést követően júliusban már csak –18,5-öt tett ki – amivel egyébként a második legkedvezőbb értéket vette fel az alindexek közül.

Az üzleti környezet megítélése már 2019-ben is inkább kedvezőtlenül alakult, azonban jelentősebben csak a koronavírus-járvány hatására mérséklődött a mutató értéke, minimumát, a –24,5 indexpontot 2020 novemberében érte el. A minimumot követően azonban fokozatosan javult az üzleti környezet megítélése egészen 2022 januárjáig, amikor is már pozitív tartományban tartózkodott és 2,6-ot tett ki a mutató értéke. Az orosz–ukrán háború kitörése és annak dekonjunkturális hatásai azonban ezen alindexre is azonnal kifejtették hatásukat, negatív tartományba lökve a mutatót. Az üzleti környezet megítélése így fokozatos csökkenést követően mindössze –24,4-et tett ki júliusban, elérve a koronavírus-járvány alatti minimumot.

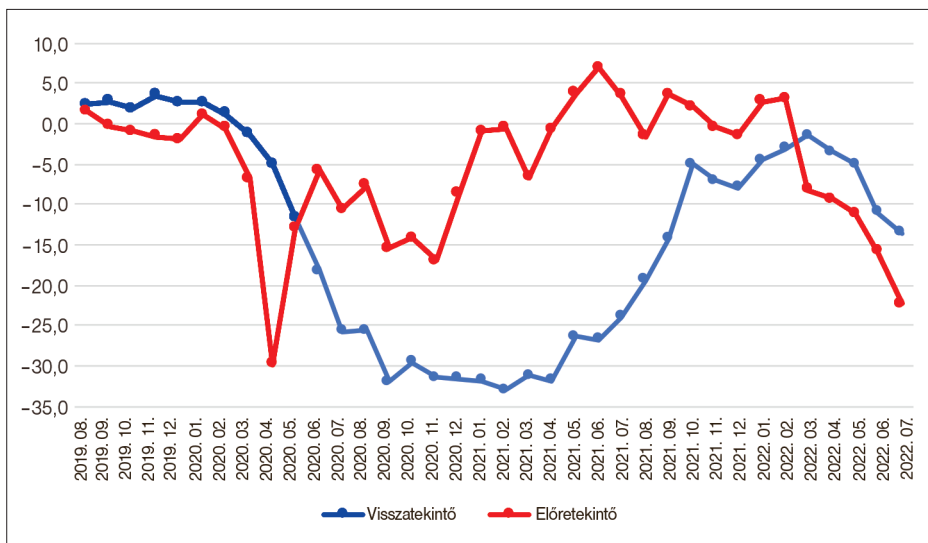
A termelési környezet megítélése a felmérés kezdete óta negatív tartományban található, azonban azt a járvány mindhárom hulláma, illetve az orosz–ukrán háború is befolyásolta. Ennek minimumpontja is a koronavírus-járvány kitöréséhez köthető, az alindex 2020 áprilisában –22,3 pontot vett fel. Innen emelkedett aztán a mutató értéke egészen 2022 februárjáig, amikor –1,4-et tett ki, ettől kezdődően azonban ezen alindex is csökkenésnek indult és júliusban már mindössze –12,2-n alakult – ami a legkedvezőbb értéket jelentette az alindexek között.

A vállalatokra (és a háztartásokra) elkészítettük az előre- és visszatekintő indexeket. A háború kitörése előtti felméréskor – február elején – az előretekintő indexnél még pozitív értéket figyelhettünk meg, illetve magasabbat, mint a visszatekintő esetében. A helyzet azonban itt is teljes fordulatot vett februárról márciusra: az orosz–ukrán háború hatására az előretekintő index egészen –8,2 pontig esett, ilyen alacsonyan ezt megelőzően 2020 decemberében, a koronavírus-járvány második hulláma során alakult. Ezt követően júliusra tovább mérséklődött –22,4 pontra, ennél alacsonyabb a felmérés kezdete óta mindössze 2020 áprilisában (a járvány első hulláma) alakult. A várakozásokban fordulatot egyedül a háború lezárása és annak pozitív következményei eredményeznének. A hosszan elhúzódó háború instabilitást okoz egész Európában. Magyarország a háború közelsége és a földrajzi adottságokból fakadó energiafüggősége miatt különösen nehéz helyzetben van.

A visszatekintő index a világjárvány kirobbanása előtt kismértékben felülmúlta az előretekintő indexet; ez a trend az első hullám alatt változott meg, ekkortól kezdve sokkal bizakodóbban tekintettek a válaszadók a jövőbe, mint ahogy az elmúlt évet értékelték. 2021 áprilisától majdnem

egy év alatt 30,3 ponttal nőtt a visszatekintő index, tehát zárult az olló a két index között: a legnagyobb lezárások után a vállalatok egyre pozitívabban értékelték az elmúlt évet. 2022-ben még februárról márciusra is növekedést mutatott és egészen -1,5-ig emelkedett az index, ennél kedvezőbb értéket pedig csak a koronavírus-járványt megelőző időszakban figyelhetünk meg. Ezt követően azonban a visszatekintő indexben is mérésklődő trend kezdődött, amelynek eredményeképp júliusban már -13,6 pontot tett ki. Az elmúlt egy év megítélésénél történt trendváltásban szintén fontos szerepet játszik a háború. A válaszadók egyrészt beépítették a negatív várakozásaikat az előző év teljesítményébe, másrészt az elmúlt 12 hónap valószínűleg eltérő súlyban jelenik meg a válaszaikban. A válaszadást megelőző 1-2 hónap történései hangsúlyosabbak, mint a 8-12 hónappal ezelőtti események.

2. ábra: Az előre- és visszatekintő vállalati index

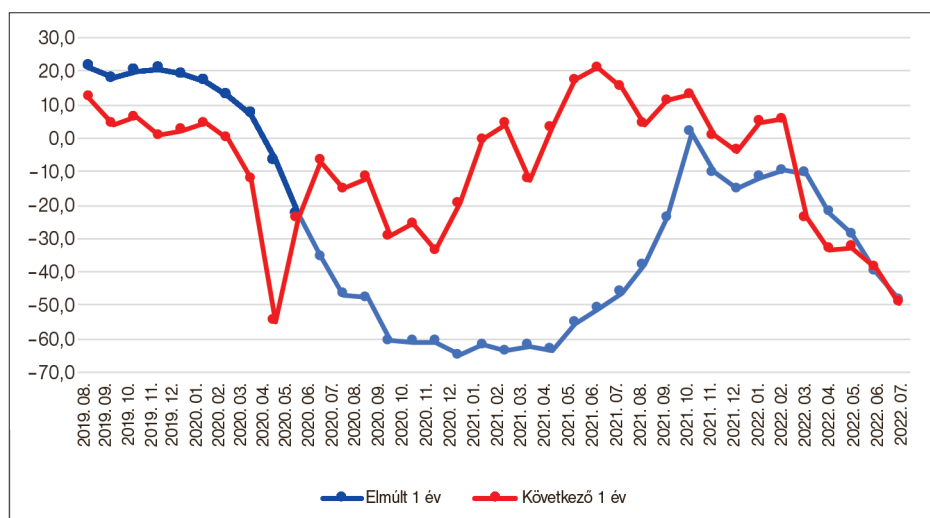


Gazdasági helyzet

A vállalati felmérésből kiemeltünk néhány kérdést, amelyeket részletesen is bemutatunk. Az első arra vonatkozott, hogy hogyan alakult az ország gazdasági helyzete az elmúlt egy évben a vállalatvezetők szerint, az egyes válaszlehetőségek alapján egy -100 és +100 közötti indexet számítottunk. Ezen index értéke csak a vírus megjelenése előtt, illetve 2021 ok-

tóberében volt pozitív tartományban. A Covid előtti időszakot folyamatos bővülés, erős gazdasági konjunktúra jellemezte, míg a víruskrízis alatt különböző EU-s és hazai helyreállítási programok támogatták a magyar gazdaságot, ami 2021 harmadik és negyedik negyedévében kezdte éreztetni a hatását. Az orosz–ukrán háború hatása áprilistól kezdődően érződik a mutató alakulását illetően, ugyanis meredek csökkenést követően 2022. júniusban már csak $-40,0$ indexpontot tett ki, míg az év első három hónapjában még -10 körül alakult. Márciusban még csak 21,9 százalék válaszolta, hogy a gazdasági helyzet jelentős, míg 23,5 százalék, hogy annak kismértékű romlását érzékelt. Júliusban már ugyanezen arányok rendre 32,8 és 35,9 százalékon alakultak – azaz a megkérdezettek több mint kétharmada negatívan értékelte az elmúlt évet. A világgazdaságot eddig jellemző hálózatszerű összekapcsoltság már a koronavírus alatt is szakadozni kezdett elsősorban a keresleti-kínálati egyensúlytalanságok és a szállításokat érintő különböző korlátozások, illetve lezárások miatt, a háborús szankciók azonban tovább rontották a helyzetet. Európa gazdasági növekedése orosz energia nélkül rövid távon nem valósítható meg, ennek hatásai egyre hangsúlyosabbak a válaszadók számára.

3. ábra: Meglátása szerint az elmúlt egy év során hogyan változott, illetve a következő egy év során hogyan változik az ország gazdasági helyzete?



A következő kérdés az ország gazdasági helyzetének következő egy évben várható változását vizsgálta. Az ebből képzett index a vírus megjelenését megelőzően kedvezőtlenebbül alakult, mint az elmúlt egy év gazda-

sági helyzetét leíró, azonban 2020 júniusa és februárja között magasabb értéket vett fel. Ez az orosz–ukrán háború kitörését követően ismét fordulatot vett, 2022 februárjában még 5,5 pont volt a mutató, márciusban viszont már -23,7-en alakult. Az újabb sokkhatás után a koronavírussal ellentétben nem volt gyors visszaerősödés, az index értéke folyamatosan csökken. Mindez a háborús helyzet elhúzódásának és a dekonjunkturális hatások erősödésének is köszönhetően júliusra tovább csökkent, egészen -49,2 pontig. Ennél alacsonyabb értéket a mutató a felmérés kezdete óta mindössze a koronavírus-járvány kitörésekor vett fel. A kérdés tekintetében a februári hónapban mindössze 6,8 százalék válaszolta, hogy a gazdasági helyzet jelentős romlására, 19,9 százalék pedig, hogy annak kismértékű romlására számít, míg júliusban már ugyanezen arányok 36,8 és 34,1 százalékon alakultak – tehát a megkérdezettek több mint kétharmada negatív kilátásokat fogalmazott meg.

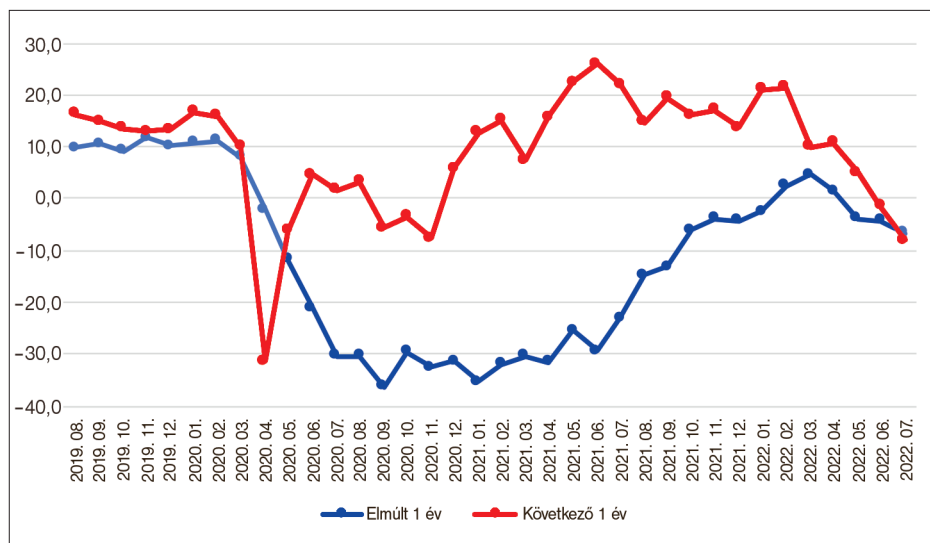
A vállalat termelése

A következő kérdés a megkérdezett vállalkozások termelésének alakulását mutatja be a felmérést megelőző egy évben. A koronavírus-járvány kitörését megelőzően a válaszok alapján számított visszatekintő index 10 körül alakult, ami azt jelenti, hogy a vállalatok vezetői a termelés (kismértékű) növekedéséről adtak számot. A járvány kitörése után fokozatosan romlott az index, a legalacsonyabb értéket 2020 szeptemberében -36,2 ponttal érte el. A közel egyévnnyi stagnálás után a harmadik hullám levonulásával növekedni kezdett az elmúlt év termelésének megítélése. Míg 2021 júniusában ez -29,3 volt, 2022 márciusára pozitív tartományba erősödött vissza, elérte a 4,5-öt. A pozitív fordulatot a GDP-adatok is alátámasztják: 2021 első és negyedik negyedéve között a szezonálisan kiigazított bruttó hazai termék az előző év azonos időszakához képest átlagosan 10,4 százalékkal növekedett. A fellendülést támogatta egyrészt a kereslet fokozatos növekedése, másrészt a termelést támogató különböző jegybanki és kormányzati programok. 2022 márciusára már a válaszadók 36,5 százaléka számolt be valamilyen mértékű forgalmi növekedésről az előző év júniusi 17,6 százalékaival szemben.

A háború kitörése után a visszatekintő index közel nyolc hónapos növekedés után negatív trendbe fordult át. Ennek oka, hogy a növekvő előállítási költségek és a globális ellátási láncokban történő szakadások mellett a vállalatok a jövőbeli kilátásaikat kivetítették a múlt teljesítményére.

2022 áprilisától az előretekintő és a visszatekintő index is csökkenni kezdett. Júliusban már csak a válaszadók 26 százaléka számolt be valamilyen mértékű növekedésről az elmúlt egy évben, 39 százalék esetében nem változott, míg 33 százalék úgy érzékelte, hogy csökkent a vállalat termelése. Ezek az arányok jobbak, mint a koronavírus-járvány alatt, azonban elmaradnak a 2019-es eredményektől.

4. ábra: Hogyan alakult, illetve alakul az Ön vállalatának termelése az elmúlt és a következő 12 hónapban?



A következő kérdés a termelés jövőbeni alakulásával kapcsolatos várakozásokat vizsgálta, és tisztán látszanak a koronavírus-járvány egyes hullámainak hatásai. A legnegatívabb kilátásokat a járvány kitörésekor fogalmazták meg a válaszadók, az index több mint 40 ponttal esett. A második és a harmadik hullám során kisebb mértékű volt a visszaesés. 2021 márciusától javultak a kilátások, az index a maximumát 26 ponttal 2021 júniusában érte el.

2021 második félévében kismértékű esés, majd szűk sávban ingadozás volt jellemző. A vállalkozások termeléssel kapcsolatos kilátásait már ekkor is rontották a pandémia utóhatásai, ezek azonban kevésbé befolyásolták a válaszadókat. A trendszerű gyengülés a háború kitörése után kezdődött. Március és április között az index még minimálisan erősödött, aminek legfőbb oka a háború gyors lezárásába vetett hit volt.

Ahogy a háború egyre inkább elhúzódik, a várakozások is egyre negatívabbá válnak. Februárban 21,5 pont volt az index értéke: a válaszadók 46,9 százaléka számított valamekkora növekedésre a következő évben. Júniusra azonban már negatív tartományba került az index, -1,5 pontot vett fel. Júliusban tovább romlottak a kilátások, a válaszadók mindössze 25 százaléka gondolta úgy, hogy a következő évben növekedni fog a vállalat termelése. Jelenleg a legnagyobb kérdés az energiaválság kezelése, hiszen a recessziós félelmeket a bizonytalan energiahelyzet húzza leginkább, a termelés miatti negatív hangulatot is ez okozza elsősorban. A koronavírus során tapasztalható hirtelen zuhanással ellentétben a jelenlegi válság alatt folyamatosan romlik az index értéke. A koronavírus során tapasztalt gyors visszapattanás azonban nem várható: míg a járvány külső sokként érte a világot, az azóta eltelt két év egyensúlytalanságai és az orosz–ukrán háború együttesen, fundamentális szinten rázták meg a világ gazdaságot.

Beruházások

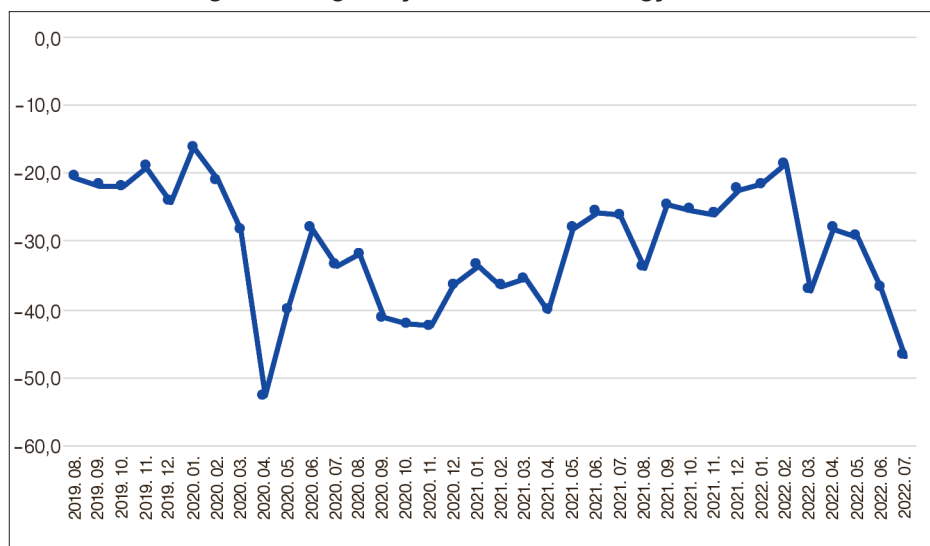
Végezetül azt a kérdést tekintjük át, amely a vállalatok beruházási hajlandóságát vizsgálta a következő egy évre vonatkozólag. Már a vírus kitörése előtt is negatív értéket vett fel az index, tehát a vállalkozások inkább nem terveztek beruházást végrehajtani. A járvány megjelenése az index jelentős csökkenését eredményezte, a negatív csúcstól az első hullám alatt, áprilisban -52,5 ponttal érte el. Ekkor a megkérdezettek 76,9 százaléka mondta azt, hogy valószínűbb, hogy nem hajt végre beruházást, mint hogy igen. A gyors visszapattanást követően a többi hullám is negatívan befolyásolta a beruházásokkal kapcsolatos várakozásokat, azonban hasonló mértékű visszaesés nem volt tapasztalható.

A pandémia utáni helyreállítást támogató, kedvezményes hitelt nyújtó kormányzati és jegybanki programoknak köszönhetően az index 2021 áprilisától növekedésnek indult: az akkori -40,1-ről a vírus előtti, -18,7-es értékig erősödött vissza. Míg 2021 áprilisában csak a válaszadók 28,9 százaléka reagált pozitívan arra a kérdésre, hogy a következő egy évben tervez-e beruházást végrehajtani, addig 2022 februárjában, a háború kitörése előtt ez az arány 40,9 százalék volt.

A háború okozta sokkhatás a járvány első hullámához hasonlóan a beruházási kilátásokat közel 20 ponttal csökkentette. Márciusra valamelyest visszaerősödött az index, azonban azóta trendszerű csökkenés figyelhető meg. Júliusra -46,8-ig csökkent az index értéke, közelítve ezzel

az eddig mért legalacsonyabb szintet. A jelenséget elsősorban a koronavírus és a háború következményeként egyre növekvő infláció és az arra adott monetáris válaszok idézik elő. Júliusra Európában az infláció átlagos szintje elérte a 9,6 százalékot, míg Magyarországon 11,7 százalékon alakult. A túlfűtött gazdaság ellensúlyozására a Magyar Nemzeti Bank kamatemelési ciklusba kezdett; az alapkamat 10,75 százalékig emelkedett júliusra. A magas alapkamat megnehezíti a forrásszerzést, illetve növeli annak költségét. A keresleti oldal alakulását is bizonytalanság jellemzi, hiszen a háztartások költségei is növekednek, ezért a háztartásoknak egyre inkább racionalizálniuk kell a fogyasztásukat. Az előbb említett tényezők együttesen eredményezik a beruházási hajlandóság csökkenését.

5. ábra: Mennyire tartja valószínűnek, hogy vállalkozása beruházást fog tudni végrehajtani a következő egy évben?



Lakossági konjunktúra

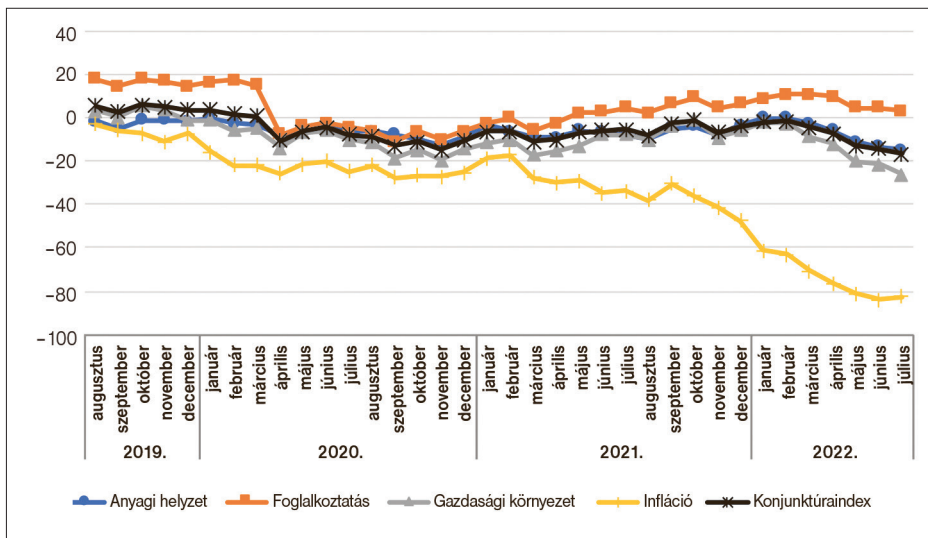
Konjunktúraindex

A lakossági konjunktúraindexben azt vizsgáljuk, hogy a fentiekben már ismertetett módszertannal meghatározott konjunktúraindex, illetve annak alindexei hogyan alakultak a lakosság tekintetében az elmúlt három évben. A vizsgálat során a hangsúly a vállalati konjunktúraindexhez hasonlóan a háború hatásain van, azonban az elemzésben figyelmet fordí-

tunk a koronavírus során tapasztalt trendekre is. A válságok összehasonlításával kitűnő képet kaphatunk arról, hogy a háztartások hogyan értékelik a gazdaság jelenlegi helyzetét, mennyire tér el a konjunktúraérzetük a világjárvány egyes hullámaiban mért eredményektől.

A konjunktúraindex a vírus megjelenéséig pozitív tartományban mozgott, azaz a háztartások helyzetértékelése kismértékben derűlátó volt. A világjárvány márciusi kitörése után az index negatív tartományba esett, a járvány különböző hullámai alatt átlagosan $-8,1$ pontot vett fel. Fokozatos javulás 2021 novemberében kezdődött és 2022 februárjáig, a háború kitöréséig tartott. Az akkori $-1,9$ -es értékről a lakosság konjunktúraérzete júliusra $-16,8$ -ra gyengült. Ez alulmúlja a koronavírus során tapasztalt mélypontot, a trendszerű gyengülés várhatóan tovább folytatódik. A jelenséget elsősorban a háború miatt egyre növekvő, 1998 óta nem tapasztalt mértékű infláció okozza. Az anyagi helyzet és a konjunktúraérzet közötti szoros kapcsolatot jól mutatja, hogy az anyagi helyzetet mérő alindex a koronavírus kezdete óta konvergál a konjunktúraindexhez, tehát a lakosság körében az anyagi helyzet alakulása nagymértékben befolyásolja a konjunktúraérzetet.

6. ábra: A lakossági konjunktúraindex és egyes alindexei



A foglalkoztatás alindex a felmérés 2019-es kezdete óta a legpozitívabban megítélt alindex a háztartások körében. A járvány megjelenése után ez is negatív tartományba került, majd ott szűk sávban ingadozott. A nö-

vekvő trend 2021 márciusában kezdődött, májusra már pozitív, 1,9 pontos értéket vett fel. Lokális maximumát az index 2021 októberében érte el 9,2-vel. Innen a vírus negyedik hullámának hatására közel 5 pontos esés következett be, majd a háború kitöréséig folytatódott a növekvő trend. A háború csökkentette a lakosság foglalkoztatással kapcsolatos biztonságérzetét, azonban a válaszok alapján számított érték még mindig a pozitív tartományba esik a többi indexszel ellentétben. A háború okozta recessziós félelmek valószínűleg a továbbiakban is negatívan befolyásolják a válaszadókat, emellett a közel rekordszintű foglalkoztatottság (4 millió 739 ezer fő júniusban) és alacsony munkanélküliségi ráta (3,2 százalék júniusban) miatt növekedési potenciált egyedül a stabilizálódó gazdasági környezet jelentene.

A gazdasági alindex értéke a járvány kitörése előtt alulmúlta az összeített konjunktúraindexét, ez a trend 2021 augusztusáig volt érzékelhető, innentől kezdve viszonylagos együtt mozgás következett be a háború kitöréséig. A világjárvány alatt a vírus hullámainak egyes alindexekre gyakorolt hatása eltérő, legközvetlenebbül talán a gazdasági helyzet indexénél figyelhető meg. A különböző hullámok okozta sokkok után minden esetben növekedés történt az alindexben, a háború során ez azonban nem érzékelhető. A lokális maximum februári elérése (-1,9 pont) óta folyamatosan csökken az index, júliusban már -26,5-öt vett fel, tehát egyre negatívabban ítélik meg a fogyasztók a gazdasági helyzetet. Az elmúlt hat hónapban átlagosan 4,1 ponttal romlott az index értéke, az eddig mért legalacsonyabb eredményt már májusban elérte (-19,9), és azóta is folyamatos a csökkenés.

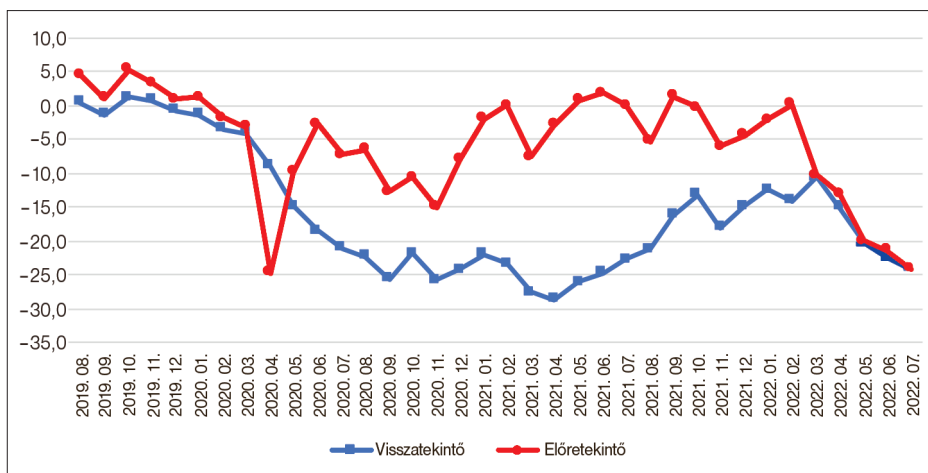
Az anyagi helyzet megítélése a válaszadók körében a Covid előtti időszakban kismértékben alulmúlta a konjunktúraindexet, tehát a lakosság negatívabban értékelte az anyagi helyzetét, mint a gazdasági konjunktúrát. A vírus kitörése után megváltozott a szituáció, az anyagi helyzet megítélésében kisebb visszaesés következett be, mint az egész gazdaság értékelésében. Innentől kezdve az anyagi helyzet alindexe konvergált a konjunktúraindexhez. A négy alindex közül az anyagi helyzet mozgott a legszűkebb sávban a vírus egyes hullámai során, a legmagasabb értéket a háború kitörése előtt, 2022 februárjában érte el (0,1 pont). A felmérés kezdete óta számított legmagasabb értékben nagy szerepet játszottak az egyszeri kormányzati jövedelemtranszferrek. Innentől kezdve folyamatosan romlani kezdett az alindex (-14,8 júliusban), ennek mértéke azonban messze elmaradt a gazdasági környezetet és az inflációt vizsgáló alindexek gyengülésétől. Ennek legfőbb oka, hogy a folyamatos nominális bérnövekedés és az egyszeri

vagyontranszfer hatásai még kitartanak, azonban a háború miatt folyamatosan növekvő infláció és romló gazdasági helyzet egyre nagyobb anyagi terhet jelent a háztartásoknak, amely az index jövőbeli alakulását is erőteljesen befolyásolni fogja.

Az infláció megítélése 2019 szeptembere óta a negatív tartományban mozog annak ellenére, hogy a pénzromlás mértéke – 2020 januárját és februárját kivéve – 2021 áprilisáig megfelelt a jegybank inflációs céljainak. A többi alindexszel ellentétben a járvány különböző hullámainak hatásai nem eredményeztek nagy kilengést, az index értéke 2020 márciusa és 2021 júliusa között $-17,4$ és $-34,7$ pont között mozgott. A folyamatos romlás 2021 szeptemberében kezdődött, amit a fogyasztói árak KSH által mért változása is alátámaszt. Míg az index szeptemberben $-30,8$ pont volt, 2022 júniusára elérte a $-83,6$ -ot, messze alulteljesítve a többi indexet. A lakosság tehát nagyon aggasztónak tartja az inflációt, hiszen messze ez a leggyengébben teljesítő index a felmérés során 2022 júliusában. A legnagyobb problémát egyrészt az energia, másrészt az élelmiszerek folyamatos drágulása jelenti. A hatósági árak (ársapkák), illetve a rezsicsökkentés védi a fogyasztókat, ezen intézkedések nélkül a pénzromlás mértéke még jelentősebb lenne. A következő hónapokban várható még az infláció további gyorsulása, a mértéket meghatározni nagyon nehéz. Pozitív változást elsősorban az energiaárak konszolidálódása, az Oroszországgal szembeni szankciók racionalizálása, illetve Ukrajna mezőgazdasági tevékenységének újraindulása okozhatna.

Összességében elmondható, hogy a világjárvány hullámai során tapasztalt ciklikus esésekkel és erősödésekkel ellentétben a háború kitörése óta folyamatosan romlik a lakosság konjunktúraérzete. Az anyagi helyzet és a gazdasági környezet alindexei viszonylagosan együtt mozognak a főindex értékével, a foglalkoztatás pedig messze felülteljesíti azt. Az inflációt megítélő index már a háború kitörése előtt is folyamatosan csökkent, ez a trend azóta tovább gyorsult. Az indexek tökéletes körképet festenek arról, hogy rekordközeli foglalkoztatottság ellenére folyamatosan romlik a lakosság konjunktúraérzete. Ennek legfőbb oka, hogy a szomszédunkban zajló háború instabilitást eredményez Közép-Kelet-Európában, amely közvetlenül és közvetetten is hatást gyakorol a gazdasági környezetre. A negatív gazdasági környezet következménye az infláció folyamatos növekedése. Ennek letörése csak akkor fog megtörténni, ha Európa a felületi kezelés helyett az okokra: az elhibázott szankciós politika megszüntetésére és a béke elérésére kezd fókuszálni.

7. ábra: Az előretekintő és a visszatekintő konjunktúraindex



A vállalatokhoz hasonlóan a lakosságra is elkészítettük az előre- és a visszatekintő indexet. A háztartások felméréseinek kezdetekor a visszatekintő index zérus körül mozgott, a trendszerű csökkenés azonban már a vilá járvány kitörése előtt elkezdődött. A folyamatos gyengülés 2020 szeptemberéig tartott, ekkor az index $-25,5$ pontot vett fel. A következő időszakban $-25,0$ körül ingadozott, a legalacsonyabb értéket a harmadik hullám csúcsán ért el. Innentől kezdve hat hónapon keresztül tartó, átlagosan havi $2,6$ -os erősödés azt mutatja, hogy a koronavírus okozta nehézségeken túljutva a válaszadók egyre pozitívabban értékelték az elmúlt évet. A vállalati indexszel ellentétben a lakossági nem tudott tovább erősödni, a háború kitöréséig $-10,4$ és $-18,0$ pontos sávban mozgott, lokális maximumát éppen a háború kitörése után, 2022 márciusában érte el $-10,4$ -gyel. Innentől kezdve egyre borúlátóbban ítélték meg az elmúlt évet a válaszadók, 2022 júliusára az index $-24,0$ ponttal közelítette a koronavírus során tapasztalt mélypontot.

Az előretekintő index kezdetben kismértékben felülmúlta a visszatekintő indexet, tehát a lakosság bizakodóbban tekintett a jövőbe, mint ahogyan az elmúlt évet értékelte. A vállalati felméréshez hasonlóan a vilá járvány kitörésekor bezuhant az index, amit egy gyors visszapattanás követett. Szembetűnő, hogy a vállalati előre- és visszatekintő indexhez képest a lakosság körében kisebb kilengések voltak megfigyelhetők, az előretekintő index a járvány különböző hullámai alatt a háború kitöréséig $-24,7$ és $1,7$ között mozgott, míg a vállalati $-29,8$ és

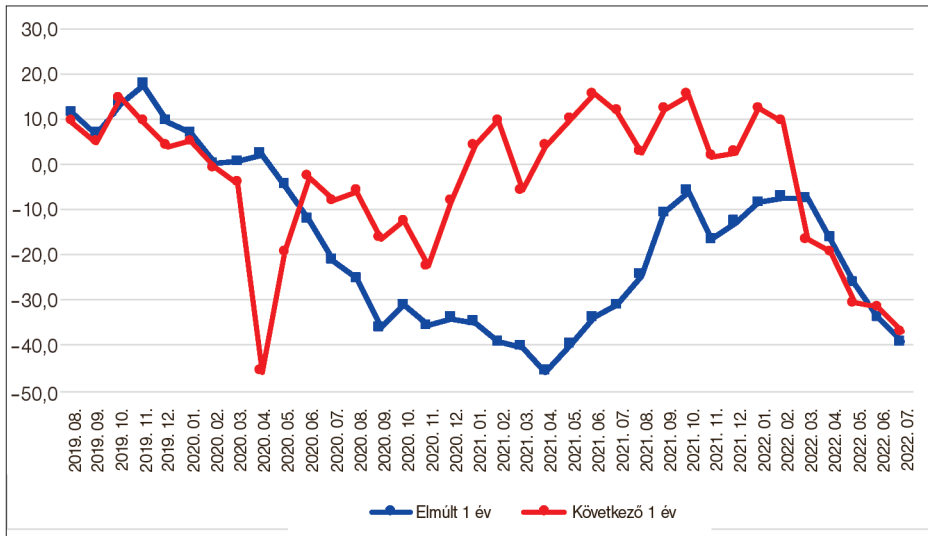
6,9 közötti értéket vett fel. A háború kitörése után közel 10 pontos zuhanás történt a lakossági várakozásokban, a negatív tendencia azóta is jellemzi az indexet. A júliusi $-24,0$ -s érték csak $0,7$ -tel marad el a koronavírus első hulláma során elért mélyponttól. Ha a háború kitörése óta tapasztalt $4,8$ -as csökkenés folytatódik, akkor gyorsan borúlátóbakká válhatnak a következő évre vonatkozó kilátások, mint a pandémia alatt bármikor.

A gazdasági helyzet

Az ország gazdasági helyzetét visszamenőlegesen vizsgáló index a koronavírus megjelenéséig pozitív tartományban mozgott, azaz a lakosság a gazdasági helyzet kismértékű javulását érezte. Az első hullám magyarországi tetőzésekor, 2020 áprilisában a megítélés még szintén kismértékben pozitív volt, majd egy hosszabb távú gyengülő trend kezdődött. Az előzetekintő indexszel ellentétben a vírus különböző hullámai nem okoznak kilengéseket az eredményekben, a vírus negatív gazdasági következményei a visszatekintő index folyamatos gyengülésében vehetők észre. A legalacsonyabb értéket 2021 áprilisában érte el az index. Ekkor a válaszdók $36,4$ százaléka számolt be jelentős, míg $33,3$ százalékuk kismértékű romlásról. $11,5$ százalék nem tapasztalt változást, $9,5$ százalék kismértékű, $4,6$ százalék pedig jelentős javulást érzékelt.

A mélypont után fokozatos erősödés kezdődött, amely trend a 2021. novemberi, hirtelen gyengülését kivéve kitartott a háború kitöréséig. 2022 februárjában $-7,5$ ponttal érte el az index a lokális maximumát, tehát kismértékben negatívan ítélték meg a válaszdók az elmúlt év gazdasági teljesítményét. Innentől kezdve folyamatos gyengülés kezdődött, az index júliusban $-39,3$ -at vett fel, amellyel megközelítette az eddigi legalacsonyabb értéket. Ebben a hónapban a megkérdezettek $39,1$ százaléka gondolta úgy, hogy jelentősen romlott az ország gazdasági helyzete, míg $27,4$ százalék kismértékű romlást tapasztalt. A koronavírus gazdasági utóhatásai mellett a szankciós csomagok következményei, az élelmiszer- és nyersanyaghiány miatt elszabaduló árak, a gyengülő forintárfolyam, illetve a kialakuló energiaválság is egyre hangsúlyosabb szerepet játszik a válaszdók helyzetértékelésében; az elmúlt év romló gazdasági helyzetét elősorban ezek a tényezők okozták.

8. ábra: Meglátása szerint az elmúlt egy év / a következő egy év során hogyan változott/változik az ország gazdasági helyzete?



A következő kérdés a gazdasági teljesítmény következő 12 hónapban várt változását vizsgálta. Az előretékinő indexnél már markánsabban meglátszik a három járványhullám, bár itt különösen az első hullámban változtak meg a vélekedések. A nagyobb kilengések ellenére az első hullám csúcspontja után elkezdett növekedni az index, felülmúlva a visszatekintőt. Innentől kezdve a háború kitöréséig átlagosan 22,1 ponttal haladta meg a következő egy évet vizsgáló index a visszatekintőt. 2021 márciusától ráadásul pozitív értéket vett fel, tehát mérsékelten, de bizakodóan értékelte az ország gazdasági helyzetét a jövőben. A következő 11 hónapban átlagosan 8,7 pontot ért el, amellyel meghaladta a pandémia előtt átlagosan mért értékeket. A jelenséget elsősorban a vakcinák tömeges elérhetősége, továbbá a korlátozások enyhítése fűtötte; a növekvő gazdasági nehézségeket ellensúlyozták ezek a pozitívumok.

A háború kitörése – mint minden index esetében – nagy visszaesést eredményezett. A februárban mért 9,4-es érték 26 pontos eséssel -16,6-ra zuhant. Ekkor a válaszadók 40,1 százaléka predesztinált valamekkora romlást a következő évre vonatkozólag a februári 24,6 százalékkal ellentétben. Az index romlása megközelítette a vírus kitörésekor tapasztalt csökkenést, abban az esetben azonban csak alkalmi sokkról beszélhettünk. A bizonytalanságot jól mutatja, hogy februárban és márciusban a megkérdezettek 18,3 százaléka nem tudott vagy nem akart válaszolni a kérdésre.

Ez az arány több mint a duplája az egész felmérés során tapasztalt átlagos aránynak. 2020 áprilisával ellentétben most folyamatosan gyengül az index, a válaszadók egyre pesszimistábban ítélik meg az ország kilátásait a következő egy év folyamán. A visszatekintő indexnél tapasztalt konstans gyengüléssel ellentétben a várakozásokat enyhe hullámváz jellemzi. Folyamatosan esik az index, annak mértéket azonban erőteljesen befolyásolják a háborús, illetve a piaci hírek. Júliusban a válaszadók 35,8 százaléka számított a gazdasági helyzet jelentős, míg 22,1 százaléka kismértékű romlására. A megkérdezettek 15 százaléka változatlanságot, 16,4 százaléka kismértékű, 4,1 százaléka pedig jelentős javulást várt. Az infláció után a gazdasági helyzet megítélése tekinthető a második legalacsonyabbra értékelt indexnek a fogyasztók körében, azonban a háztartások gazdasági helyzettel kapcsolatos várakozásai felülmúlják a vállalkozásokét. A két szektor indexei közötti közel 10 pontos különbség abból fakadhat, hogy a gazdasági nehézségek általában először a vállalkozásoknál csapódnak le, ezeknek a következményei épülnek be a társadalmi helyzetértékelésbe.

Munkaerőpiac

A felmérés több kérdése is vonatkozik a munkaerőpiaci folyamatokra. Ezek közül most azt emeljük ki, amely azt vizsgálja, hogy a megkérdezettek mennyire tartottak attól, hogy ők vagy valamely családtagjuk elveszíti munkáját a következő hat hónap során. A kérdésre négy válaszlehetőséget (egyáltalán nem tart tőle, inkább nem tart tőle, inkább tart tőle, nagyon tart tőle) adtunk meg és a válaszokból itt is kiszámítottuk a kérdésre vonatkozó indexet.

A vírust megelőző időszakban az index átlagosan 48,5 pontot vett fel, tehát a megkérdezettek magabiztosak voltak a munkahelyi kilátásaikkal kapcsolatban. A járvány kitörése ebben az esetben is jelentős gyengülést eredményezett, a kilátások azonban folyamatosan és stabilan a pozitív tartományban helyezkedtek el. A mélypontot e kérdés esetében a második hullám hozta, amely az első hullám 20,3-es értékével szemben 16,3-as minimumot eredményezett 2020 novemberében. Azaz ekkor – tekintettel arra, hogy a vállalkozások jelentős része az első hullámban felélte tartalékait – jobban tartottak a megkérdezettek az állásvesztéstől, mint az első hullámban. A harmadik hullám lecsengésével és a kilátások javulásával a válaszadók is egyre pozitívabban kezdtek vélekedni az állásbiztonságukról, megközelítve a vírus előtti szintet.

A többi területtel ellentétben az állásbiztonság index nem esett be az orosz–ukrán konfliktus kitörésekor, sőt azóta még erősödni is tudott. A háború kitörése óta átlagosan 49,4 pontot vett fel, felülmúlva ezzel a koronavírus előtti időszakot. Júliusban volt tapasztalható kisebb visszaesés, 46,0 pontot ért el ekkor az index. Ebben a hónapban a válaszadók 48,7 százaléka egyáltalán nem, míg 24,9 százaléka inkább nem tartott a munkavesztéstől. Mindösszesen 24,1 százalék érezte valamennyire veszélyben az állását. A munkaerőpiacon tapasztalható nyugalom és magabiztosság különösen értékes napjaink folyamatosan romló makrogazdasági környezetében, hiszen az ország gazdasági stabilitásában és a hosszú távú növekedésben egyrészt a magas foglalkoztatottságnak, másrészt az állásbiztonságnak kiemelt szerepe van.

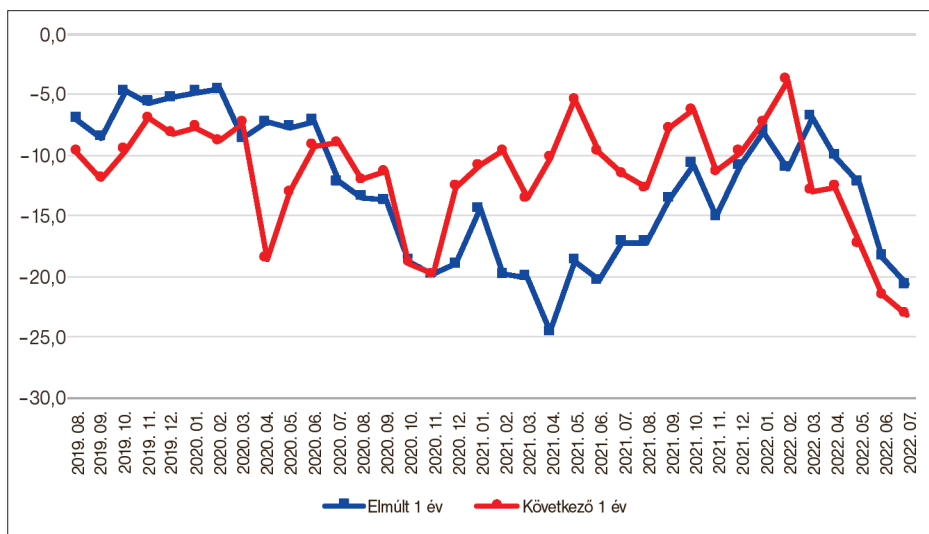
Vásárlások

Ebben a részben a lakosság vásárlási szokásait felmérő néhány kérdés eredményét vizsgáljuk meg. Az első arra vonatkozott, hogy a válaszadó az elmúlt egy évben több vagy kevesebb terméket és szolgáltatást vásárolt, mint egy évvel korábban. A felmérés kezdetén, a vírus előtti időszakban a válaszok alapján kismértékben csökkent a fogyasztás, a vírus első hulláma sem okozott jelentős gyengülést. Az index értéke 2020 júliusától kezdett fokozatosan gyengülni, a járvány negatív hatásai egyre inkább érződtek a válaszadókon. A 2021. januári kiugró eredményt (-14,5 pont) kivéve az esés 2021 áprilisáig tartott, ekkor érte el a minimumot az index -24,6 ponttal: a harmadik hullám tetőzésekor jelentősebb fogyasztásbeli csökkenésről számoltak be a válaszadók.

A mélypont után a vakcina tömeges elérhetőségével és a korlátozások enyhítésével jelentősen növekedni kezdett az index, a lokális maximumát 2022 márciusában -6,9 ponttal érte el. Ilyen magas értéket legutóbb 2020 februárjában láthattunk. Márciusban a válaszadók 31,1 százaléka vélekedett úgy, hogy valamennyivel kevesebbet, míg 46,9 százalék, hogy ugyanannyit fogyaszt. Valamilyen mértékű fogyasztásbeli növekedésről 21,5 százalék számolt be. Innentől kezdődött a fokozatos visszaesés, amelynek köszönhetően az index 2022 júliusára -20,7 pontra esett. Ekkor már 43 százalék gondolta úgy, hogy kevesebbet fogyasztott az elmúlt évben, 43,1 százalék pedig úgy, hogy ugyanannyit. Növekedésről mindösszesen 13,5 százalék számolt be. A tanulmány során mind a vállalati, mind a lakossági indexnél szembetűnő volt, hogy a háború milyen hatást gyakorol Euró-

pa és ezen belül Magyarország gazdaságára. Különböző termék-, illetve szolgáltatásvásárlásra általában a jövedelem szabadon elkölthető (elengedhetetlen kiadások feletti) részéből kerül sor. A növekvő infláció megemeli ezeket a kiadásokat, azonkívül a negatív jövőbeli kilátások miatt a spóroláson is egyre nagyobb hangsúly van. Ezen tényezők összességében vetik vissza a vásárlásokat, erősödést elsősorban a gazdasági kilátások javulása és a tartós recesszió elkerülése jelenthetne.

9. ábra: Az Ön háztartása az elmúlt egy évben több vagy kevesebb terméket és szolgáltatást vásárolt, mint egy évvel korábban, illetve a következő egy évben többet vagy kevesebbet fog vásárolni?



A következő bemutatásra kerülő kérdés azt elemezte, hogy a megkérdezett a jövőben több vagy kevesebb terméket, illetve szolgáltatást kíván-e vásárolni, mint a megelőző egy évben. A vírus előtt is negatív tartományban volt az index, tehát a fogyasztók kismértékű visszaesést predesztináltak a vásárlásaikban a következő évre. A többi előretekintő indexhez hasonlóan a világiárvány nagy visszaesést eredményezett, azonban a kezdeti sokkot gyors visszapattanás követte. Hasonló mintázat játszódott le a következő hullámoknál is: a második hullám során érte el az index a legalacsonyabb mért értéket $-19,9$ ponttal, a következő hullámok esetén a lokális minimumok $-13,6$ (2021. március) és $-12,7$ (2021. augusztus) ponton alakultak.

A továbbiakban is jellemző volt az erős hullámozás az indexre, az aktuális kilátások jelentősen befolyásolták a válaszadók vásárlásokkal kapcsos-

latos kilátásait. Az index a legmagasabb értékét 2022 februárjában érte el -3,9 ponttal. Ekkor a megkérdezettek 59,1 százaléka gondolta úgy, hogy az elkövetkezendő évben ugyanannyi terméket vagy szolgáltatást fog vásárolni, 16,4 százalék pedig több termék vagy szolgáltatás vásárlására készült. Bár még ez az érték is a negatív tartományban helyezkedik el, mégis pozitívabb kilátást predesztinál, mint a felmérés 2019-es kezdete óta bármikor. Ebben a kormányzat által biztosított egyszeri vagyontranszfernek, különösen az szja-visszatérítésnek kulcsszerepe van. A magánszektor olyan plusz-, szabadon elkölthető pénzt kapott az államtól, amely a jövőbeli fogyasztási hajlandóságot is megemelte. A háború kitörése azonban jelentősen befolyásolta az indexet, 9,1 pontot esett egy hónap leforgása alatt. A következő hónapban még minimálisan erősödött, azóta viszont folyamatos gyengülésnek lehetünk szemtanúi.

A lakosság vásárlásaihoz kapcsolódó másik kérdés során azt vizsgáltuk, hogy a válaszadók terveznek-e a következő egy évben nagyobb kiadást például lakásvásárlásra, felújításra, vagy éppen személygépkocsi-vásárlásra. A járvány előtt az index értéke 30 pont körül mozgott, lokális maximumát 33,6 ponttal 2020 januárjában érte el. Ekkor a válaszadók 33,5 százaléka tervezett nagyobb kiadást a következő évben. A koronavírus kitörése után csökkent az index értéke, azonban a 2020. áprilisi mélypontot kivéve folyamatosan 25 felett maradt. 2021 októberében szintén tapasztalható volt egy visszaesés, majd innentől folyamatos növekedés kezdődött 2022 februárjáig. Az index ebben a hónapban érte el az eddigi legmagasabb értéket 36,1 ponttal. Ekkor a megkérdezettek 36 százaléka tervezett nagyobb kiadást a következő évre. A csúcspont elérésében a korábbiakban említett kormányzati vagyontranszfernek nagy jelentősége volt. A már júliusban bejelentett szja-visszatérítés hatása nagy szerepet játszott az index októbertől februárig tartó erősödésében: ahogy közelebb kerültünk a kifizetés időpontjához, úgy nőtt a fogyasztók beruházási hajlandósága. A háború kitörése a következő évre tervezett nagyobb kiadásokat is visszavetette, az index értéke folyamatosan csökkenni kezdett, a többi indexszel ellentétben azonban nem süllyedt a koronavírus során tapasztalt mélypont alá, sőt júliusban minimális erősödés jelei látszottak. Ekkor a válaszadók 25,9 százaléka tervezett valamiféle nagyobb kiadást a júniusi 23,9 százalékkal szemben. A beruházások terén két hatás áll szemben egymással: egyrészt a bizonytalan makrokörnyezet és a növekvő megélhetési költségek csökkentik a beruházási hajlandóságot, másrészt a kiszámíthatatlanság még értékesebbé teszi a megbízható, kézzelfogható befektetési formákat, mint például a lakásvásárlás vagy éppen a felújítás. Az index mérsékelt, átlagosnál kisebb esése ezen hatások összességének tudható be.

Anyagi helyzet

A továbbiakban az anyagi helyzet alakulását vizsgáljuk meg különböző aspektusokból. Először azt a kérdést tekintjük át, amelyben a válaszadók a háztartásuk anyagi helyzetéről foglalnak állást. A válaszlehetőségek a következők voltak: sokat tudunk megtakarítani; meg tudunk takarítani, de csak keveset; éppen kijövünk jövedelmünkből; feléljük korábbi megtakarításainkat; illetve jelentősen el vagyunk adósodva.

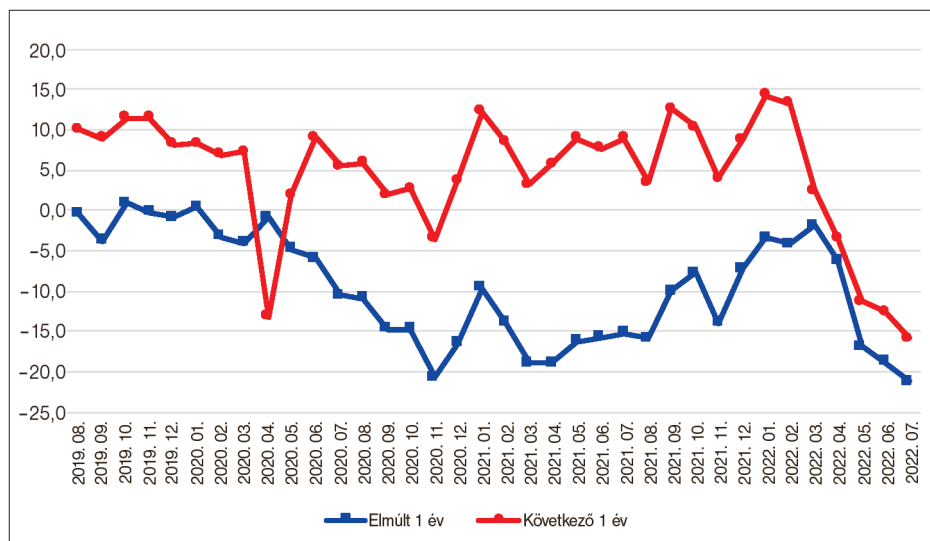
Az index értéke a felmérés kezdete óta pozitív tartományban helyezkedik el, tehát a válaszadók összességében pozitívan értékelik az anyagi helyzetüket, a mértéket azonban a különböző járványhullámok és a háború egyaránt befolyásolták. A vírus kitörése előtt az index átlagos értéke 21,0 pont volt, a pandémia első hulláma során a mért értékek meghaladták ezt a szintet, tehát a válaszadók minimális javulásról számoltak be az anyagi helyzetükben. A trend 2020 augusztusában változott meg, innentől kezdve 2020 novemberéig fokozatos visszaesésről számoltak be a megkérdezettek. A harmadik hullám során szintén volt romlás az anyagi helyzet megítélésében a lakosság körében, ennek mértéke azonban nem érte el a második hullám során tapasztalt legalacsonyabb értéket. Ezt követően, 2021 áprilisától a háború kitöréséig az index 22,4-es átlagértékével meghaladta a vírus előtti átlagos szintet. A lakosság ebben az időszakban úgy érezte, hogy jobb az anyagi helyzete, mint a világháború kitörése előtt. Az index a legmagasabb értékeket 2021 októberében és 2022 januárjában érte el 26,9, illetve 26,2 ponttal. A csúcsok elérésében a folyamatos bérnövekedésnek, a jövedelemadó visszatérítésének, a nyugdíjemelésnek, a fegyverpénznek, illetve a hatósági árak bevezetésének egyaránt fontos szerepe van. Egyrészt nominálisan több pénzhez jutottak az állampolgárok, másrészt ez reálszinten is növekedést eredményezett a kormányzati beavatkozásoknak köszönhetően.

A háború kitörése valamelyest negatívan érintette a válaszadókat, azonban a több index esetén tapasztalt zuhanás nem következett be. Az orosz–ukrán konfliktus első két hónapjában a lakosság jobbnak ítélte (24,4 pont) az anyagi helyzetét, mint 2019-ben, a külső sokk előtti időszakban. Májustól minimálisan csökkenni kezdett az index értéke, de még így is bőven a pozitív tartományban helyezkedik el. Júliusban a válaszadók 5,8 százaléka mondta, hogy sokat meg tud takarítani, 44 százalék kisebb mértékben, de tud félretenni pénzt, 36,5 százalék pedig éppen kijön a jövedelméből. 8,3 százalék feléli a megtakarításait, míg 4,5 százalék nyilatkozott úgy, hogy jelentősen el van

adósodva. A háztartások anyagi helyzetét, megtakarításait vizsgáló kérdés a foglalkoztatottság mellett az egyik legpozitívabb index. Ez különösen fontos, hiszen a megtakarításoknak a következő időszak romló makrogazdasági környezetében nagyon fontos szerepe lesz.

A következő kérdéssel azt vizsgáltuk, hogyan változott a háztartás anyagi helyzete az elmúlt egy év során. A vírust megelőző időszakban az index értéke 0 körül mozgott, tehát alapvető változás nem következett be a válaszadók anyagi helyzetében. A fokozatos csökkenés az eddig vizsgált visszatekintő indexekhez hasonlóan nem a háború kitörésekor, hanem kicsit késleltetve indult el. 2020 áprilisa és novembere között folyamatos csökkenés volt tapasztalható, ekkor az index $-20,7$ pontos értéket vett fel. Ebben a hónapban a megkérdezettek 17,0 százaléka mondta, hogy sokkal, 26,5 százaléka pedig, hogy kicsit rosszabb lett az anyagi helyzete. 38,4 százalék nem tapasztalt változást, 13,9 százalék kismértékű, 2,9 százalék jelentős javulást érzékelt. A második hullám levonulásával az anyagi helyzet megítélése is javult, a harmadik hullám azonban szintén visszaesést eredményezett a lakosság körében az elmúlt egy év anyagi helyzetének megítélésében. A folyamatos javulás 2021 áprilisában kezdődött és egészen a háború kitöréséig tartott.

10. ábra: Összességében hogyan alakult a háztartása anyagi helyzete az elmúlt egy évben, illetve hogyan alakul várakozásai szerint a következő egy évben?



Az elmúlt egy év megítélése 2022 márciusában érte el lokális maximumát, ekkor $-1,9$ pontot vett fel az index. Ebben a hónapban a válaszadók $30,4$ százaléka érezte úgy, hogy rosszabb lett, $39,6$ százaléka szerint nem változott, míg $29,1$ százalék javulást érzékelt az anyagi helyzetében az elmúlt évben. Az index innentől kezdve folyamatosan esni kezdett, júliusban már $-21,2$ pontos értéket vett fel. Ekkor a márciusinál $6,4$ százalékkal több válaszadó érezte, úgy hogy romlás következett be az anyagi helyzetében. Javulásról mindösszesen a válaszadók $16,3$ százaléka számolt be. Ez $12,8$ százalékkal kevesebb, mint márciusban. Az elmúlt év megítélése átlagosan $4,8$ ponttal esett az elmúlt négy hónapban, ezzel meghaladta a koronavírus során tapasztalt mélypontot. Az infláció növekedése várhatóan tovább rontja az elmúlt év anyagi helyzetének megítélését a fogyasztók körében. Pozitív fordulat 2023-ban várható az infláció lassulásával, ennek mértékét azonban a világpiacon helyzet erőteljesen befolyásolja.

Az általunk vizsgált utolsó kérdésben a háztartások anyagi helyzettel kapcsolatos várakozásait tekintjük át. A vírust megelőző időszakban pozitív értéket vett fel az index, tehát mérsékelten, de pozitívan tekintettek a válaszadók a jövőbe. A többi előretékintő indexhez hasonlóan a világjárvány kitörését kísérő első pánikot követően gyorsan visszapattant a következő év kilátásait vizsgáló index. A második hullám során elért lokális minimumot ($-3,6$ pont) kivéve az index folyamatosan a pozitív tartományban mozgott, azonban a vírushelyzet változása hatást gyakorolt rá. Az esetszámok növekedése, illetve a korlátozások részleges visszavezetése átlagosan $7,8$ pontos esést eredményezett a harmadik (2021. március) és a negyedik (2021. november) hullámban.

A kilátásokat a válaszadók 2022 januárjában ítélték meg a legpozitívabban, ekkor $14,2$ pontot vett fel az index. Ebben a hónapban $39,7$ százalék várt javulást az anyagi helyzetében az elkövetkező egy évben, romlásra pedig csak $16,1$ százalék számított. A háború kitörése ebben az esetben is erőteljesen befolyásolta a válaszadókat, az index értéke egy hónap alatt, februárról márciusra $10,9$ pontot esett. A bizonytalanságot mutatja, hogy márciusban a válaszadók $10,4$ százaléka nem tudott vagy nem akart válaszolni a kérdésre, ez több mint kétszerese az egész felmérés alatt tapasztalt $4,8$ százalékos aránynak. Március hónap volt az utolsó alkalom, amikor pozitív tartományban volt az index, azóta júliusra $-15,9$ pontra csökkent az érték. Ekkor a megkérdezettek $40,6$ százaléka számított romlásra az anyagi helyzetében, ebből $15,2$ százalék jelentős visszaesésre számít. Fél évvel ezelőtt ez az arány csak $4,5$ százalék volt.

A lakosság anyagi helyzetére vonatkozó két kérdés ellentétes képet mutat: annak ellenére, hogy a háború kitörése óta folyamatosan csökken az elmúlt és a következő egy év anyagi helyzetét vizsgáló index értéke, a válaszadók még mindig úgy nyilatkoznak, hogy tudnak takarékoskodni. Az előre- és visszatekintő index folyamatos esését elsősorban az infláció okozza, a háborút és a gazdasági helyzetet övező bizonytalanság tovább fokozza. Az elmúlt időszakban történt nominális bérnövekedés azonban ellensúlyozza ezeket a hatásokat, a háztartások ezért képesek még mindig a romló makrogazdasági körülmények ellenére takarékoskodni.

Összefoglalás

A tanulmány során elsősorban az orosz–ukrán háború vállalati, illetve lakossági konjunktúrára gyakorolt hatását vizsgáltuk, aminek megértésében azonban a koronavírus különböző hullámai során tapasztalt trendek és a világjárvány előtti időszak tendenciái is nagy segítséget nyújtottak. Általánosságban elmondható, hogy az előretekintő indexek a pandémia kitörésekor, míg az elmúlt időszakot vizsgáló, visszatekintő mutatók a második járványhullám alatt vették fel a legalacsonyabb értéküket. Közvetlenül a háború kitörése előtt elsősorban a járvány várható lecsengésének, illetve a pozitív gazdasági trendeknek köszönhetően mindkét index felülteljesítette az előző közel két év eredményeit, sok esetben még a vírus előtt tapasztalt értékeket is meghaladták. A szomszédunkban zajló konfliktus azonban mindent megváltoztatott. Az indexek túlnyomó többsége intenzív esésbe kezdett, júliusra már a koronavírus során tapasztalt mélypontokat is alulmúlták.

A gyengülés végét megjósolni igen nehéz, a háború és annak közvetlen, illetve közvetett gazdasági költségei erőteljesen befolyásolják. A két válságban közös, hogy egyik sem a pénzügyi piacokról érkezett, azonban az első válság következményei, illetve kezelése fundamentális nehézségek elé állította a világgazdaságot. Ebben a különösen sérülékeny időszakban tört ki a háború, amely a világgazdaságot, Európát és ezen belül Magyarországot szinte példátlan kihívás elé állítja. A koronavírus során a kormányzatoknak és a jegybankoknak széles eszköztár állt a rendelkezésükre a válság kezelésére, jelenleg viszont sokkal kevesebb lehetőségük van. A pandémia során tapasztalt kereslet-kínálati egyensúlytalanságok, a szakadozó ellátási láncok, illetve az anticiklikus gaz-

daságpolitika inflációs nyomást eredményezett. Ez kezelhető lett volna, a háború és az elhibázott szankciós politika következtében elszálló energia- és élelmiszerárak viszont tovább súlyosbították a helyzetet. A recessziós félelmek tőkekiáramlást eredményeztek a feltörekvő piacokról, a befektetők a biztonságosabb eszközök felé fordultak. Ezen tényezők kumulált hatása eredményezte a konjunktúraindex folyamatos esését az utóbbi időszakban.

Összességében elmondható, hogy a háború mind a vállalatok, mind a lakosság konjunktúraérzetét erőteljesen rontja. A régóta nem tapasztalt bizonytalanság, a recessziós félelmek beépülnek a válaszadók helyzetértékelésébe, hiszen megjósolni azt, hogy mit hoz a jövő, szinte lehetetlen. A magyar kormány különböző intézkedései védik a kisvállalkozásokat és a fogyasztókat, azonban a világpiac erőteljesen befolyásolja hazánk kis, nyitott gazdaságát. Pozitív fordulatot a vállalatok és a lakosság konjunktúraérzetében egyedül a háború lezárása okozna: Magyarország törekszik a béke elérésére, azonban ez európai konszenzus nélkül aligha sikerülhet. Ha ez be is következne, gyors visszapatтанás akkor sem várható, sokkal inkább lassú gyógyulási folyamatra lehet számítani. A negatívumok ellenére rengeteg tanulságot kaptunk az elmúlt két és fél évben gazdasági, társadalmi és politikai szinten egyaránt. Ha ezeket beépítjük akár a gazdaságról, akár a világról alkotott képünkbe, az erős gazdasági konjunktúra talán hamarabb visszatérhet, mint gondolnánk.

Irodalom

Molnár D. – Horváth D. – Regős G. 2021: W-kilábalás a koronavírus-járvány két hullámában. *Pénzügyi Szemle / Public Finance Quarterly*, 66(1), 66–87.

Molnár D. – Regős G. – Horváth D. 2021: Gazdasági trendek – a koronavírus hatása a lakosság és a vállalatok konjunktúraérzetére. In Stefkovics Á. – Pillók P. – Barthel-Rúzsza Zs. – Fűrész G. (szerk.): *Magyarország 2021: Társadalom, gazdaság és politika napjainkban*. Budapest, Századvég, 321–348.

Regős G. – Molnár D. – Horváth D. 2019: Konjunktúrakutatás a makrogazdasági adatok fényében. *Statisztikai Szemle*, (97) 12, 1154–1178.

Regős G. – Molnár D. – Horváth D. 2022: Járványhullámok a konjunktúrakutatás tükrében. In Hortay O. – Pillók P. – Stefkovics Á. (szerk.): *Századvég Riport 2021*. Budapest, Századvég, 117–142.