

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 tetéztek 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 rendszerességű 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 valutaárfo-lyammal 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 tervei,
- a gazdasági környezetet befolyásoló tényezők.

Ehhez hasonlóak a lakossági felmérés témakörei is:

- a lakosság gazdasági közérzete,
- a lakosság gazdasági percepciója és tervei,
- 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.

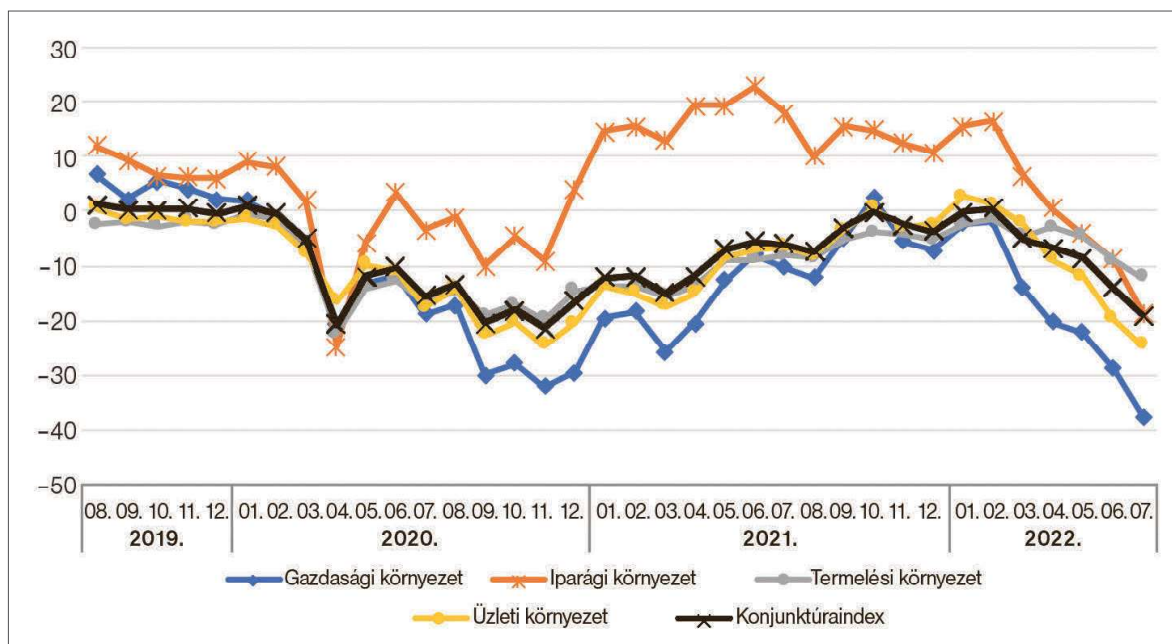
Vállalati konjunktúraérzet

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 pozi-

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.

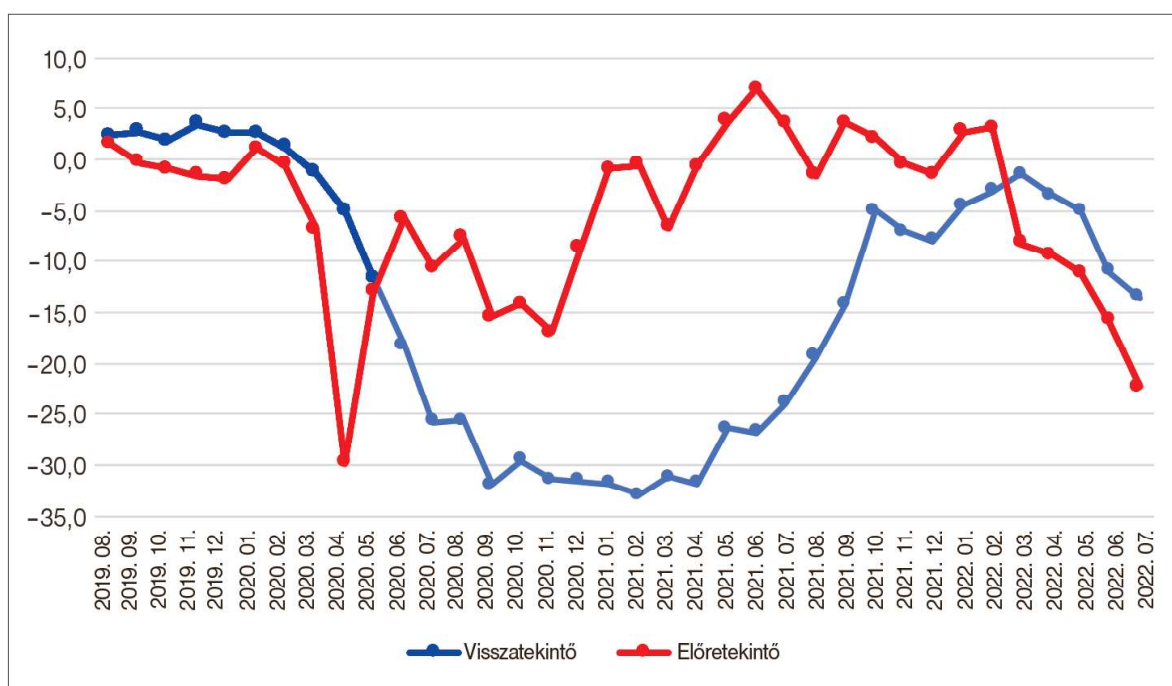
A termelési környezet megítélése a felmérés kezdete óta negatív tartományban található, azonban azt a járvány mindhárom hulláma, illetve az orosz–ukrán háború is befolyásolta. Ennek minimumpontja is a koronavírus-járvány kitöréséhez köthető, az alindex 2020 áprilisában –22,3 pontot vett fel. Innen emelkedett 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 figyelhattunk 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 mérséklődő trend kezdődött, amelynek eredményeképp júliusban már -13,6 pontot tett ki. Az elmúlt egy év megítélésénél történt trendváltozásban 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

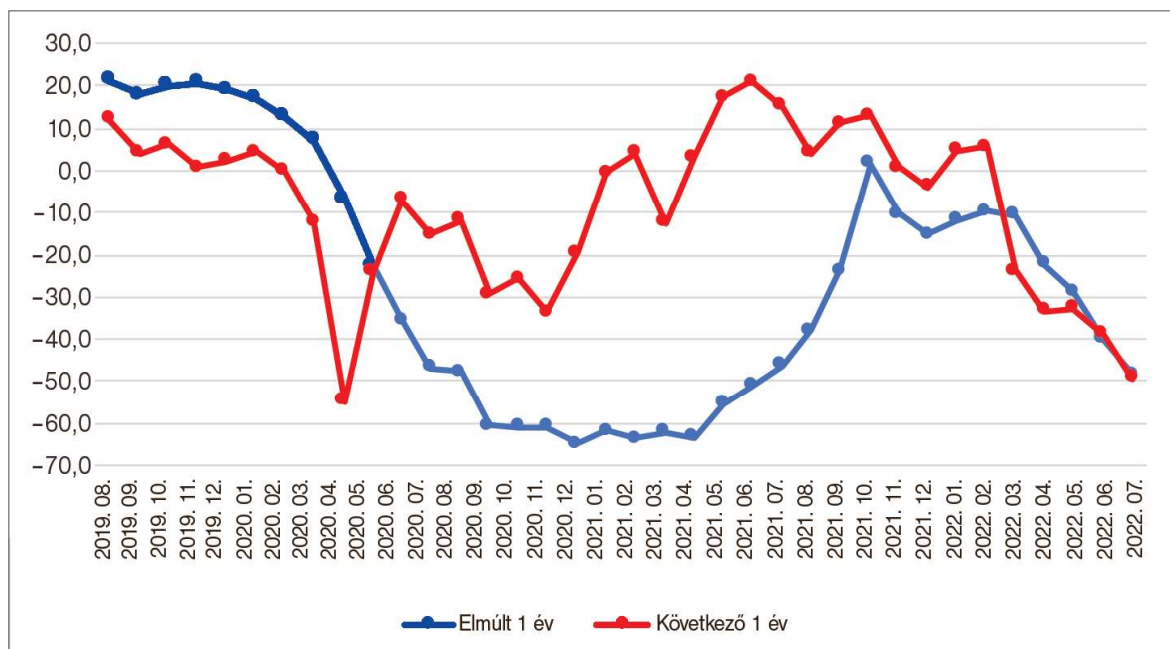


Gazdasági helyzet

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 érzékelte. 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.

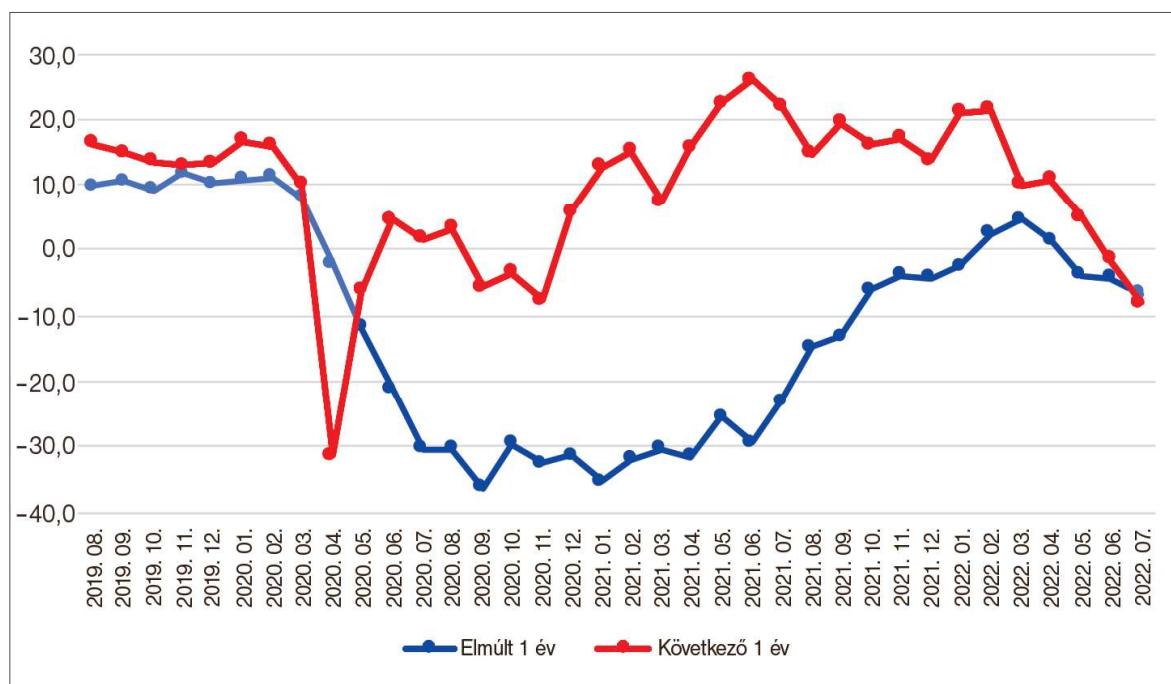
A vállalat termelése

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 jobbák, 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 világgazdaságot.

Beruházások

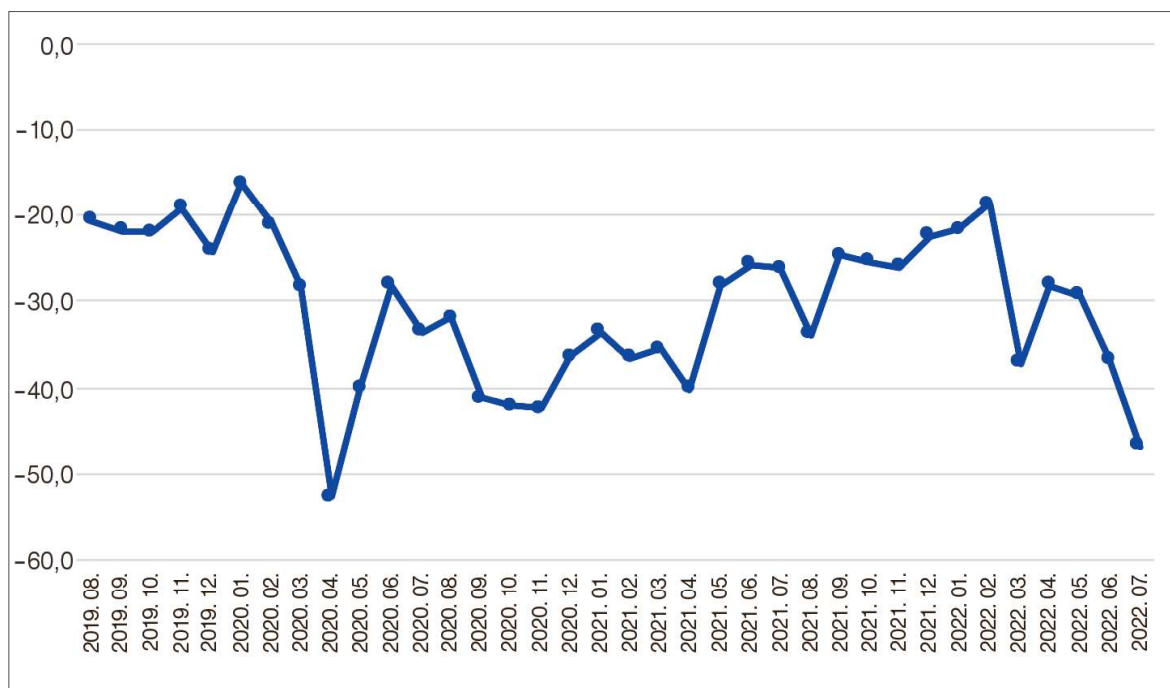
Végezetül azt a kérdést tekintjük át, amely a vállalatok beruházási hajlandóságát vizsgálta a következő egy évre vonatkozólag. Már a vírus kitörése előtt is negatív értéket vett fel az index, tehát a vállalkozások inkább nem terveztek beruházást végrehajtani. A járvány megjelenése az index jelentős csökkenését eredményezte, a negatív csúcsot 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 évben?



Lakossági konjunktúra

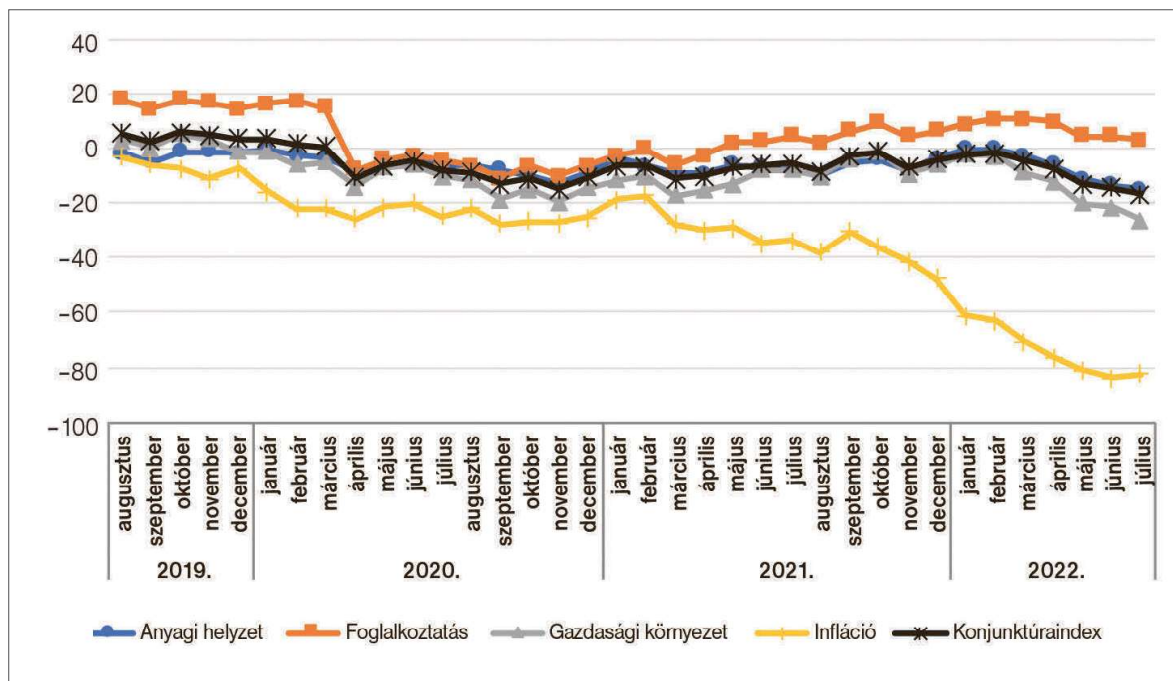
Konjunktúraindex

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 világiárvány 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.

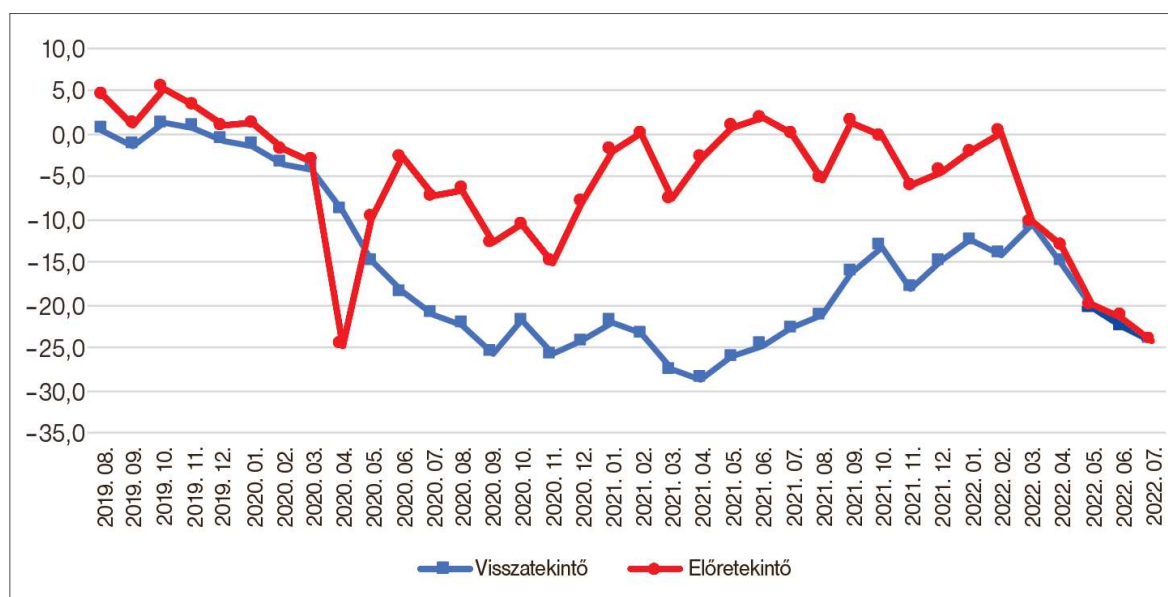
Az anyagi helyzet megítélése a válaszadók körében a Covid előtti időszakban kismértékben alulmúlta a konjunktúraindexet, tehát a lakosság negatívabban értékelte az anyagi helyzetét, mint a gazdasági konjunktúrát. A vírus kitörése után megváltozott a szituáció, az anyagi helyzet megítélésében kisebb visszaesés 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 okozhatja.

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 felmérésének kezdetekor a visszatekintő index zérus körül mozgott, a trendszerű csökkenés azonban már a világjárvány 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 világjárvány kitörésekor bezuhant az index, amit egy gyors visszapat-tanás 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

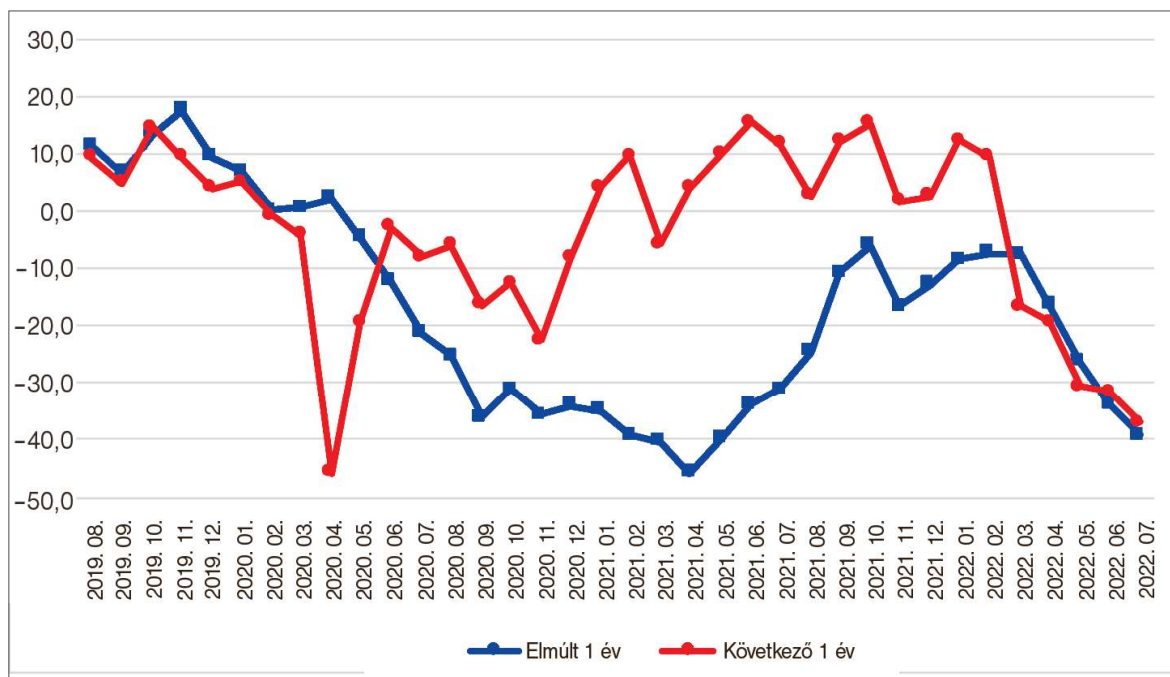
6,9 közötti értéket vett fel. A háború kitörése után közel 10 pontos zuhanás történt a lakossági várakozásokban, a negatív tendencia azóta is jellemzi az indexet. A júliusi $-24,0$ -s érték csak $0,7$ -tel marad el a koronavírus első hulláma során elért mélyponttól. Ha a háború kitörése óta tapasztalt $4,8$ -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 érzékelte. Az első hullám magyarországi tetőzésekor, 2020 áprilisában a megítélés még szintén kismértékben pozitív volt, majd egy hosszabb távú gyengülő trend kezdődött. Az előretekintő 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 válaszadók $36,4$ 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 válaszadók 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 válaszadók 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 előretekintő 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 beszélhattünk. 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 hullámlás 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.

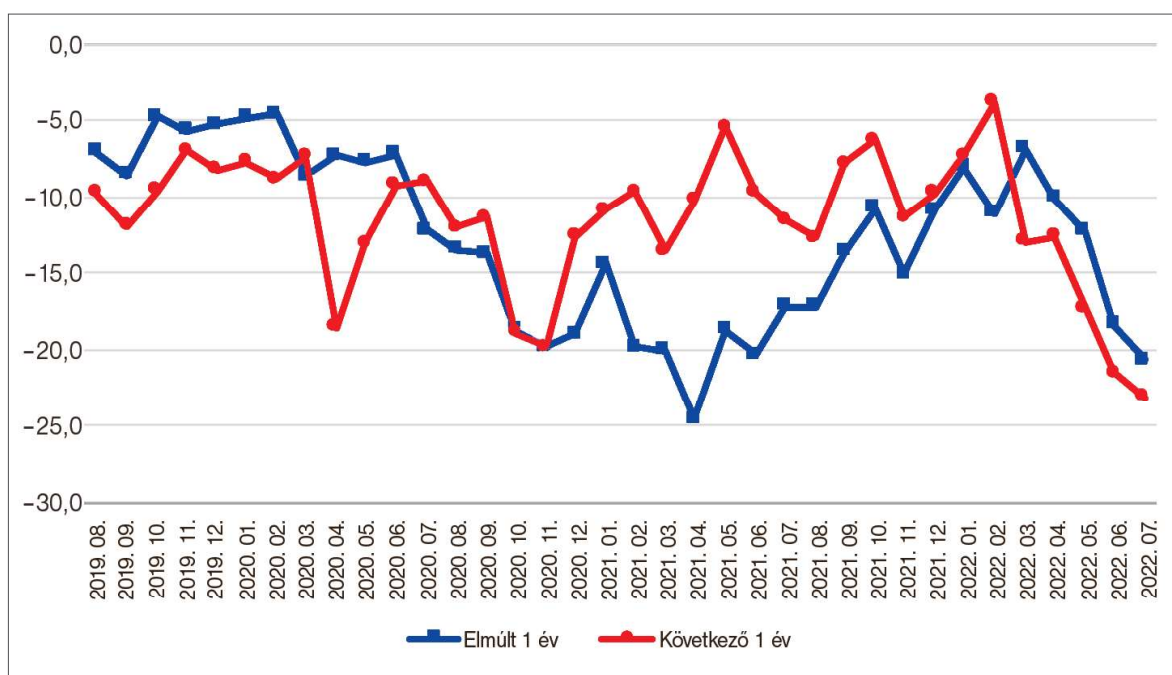
Vásárlások

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 megnöveli 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 világjárvány nagy visszaesést eredményezett, azonban a kezdeti sokkot gyors visszapattnás 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 hullámszerűség 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.

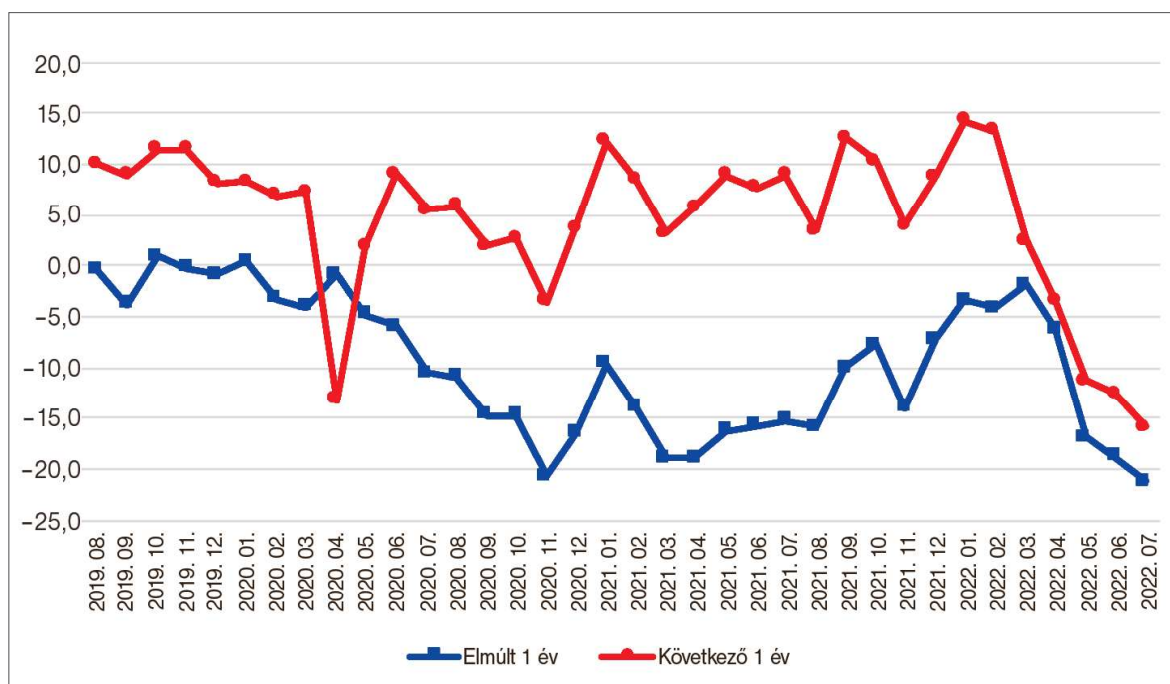
Az index értéke a felmérés kezdete óta pozitív tartományban helyezkedik el, tehát a válaszadók összességében pozitívan értékelik az anyagi helyzetüket, a mértéket azonban a különböző járványhullámok és a háború egyaránt befolyásolták. A vírus kitörése előtt az index átlagos értéke 21,0 pont volt, a pandémia 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 világjárvány 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 sokkok 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 mértéket azonban a világpiaci 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 előretekintő 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 visszapat-tanás 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.

