

VARTOTOJŲ LŪKESČIŲ IR BŪSTO KAINŲ RYŠYS PEREINAMOSIOS EKONOMIKOS ŠALYSE

Vitalija RUDZKIENĖ, Vytautas AZBAINIS

Mykolo Romerio universitetas
Ateities g. 20, LT-08303 Vilnius, Lietuva
Elektroninis paštas vytautasa@mruni.eu

Santrauka. Nekilnojamojo turto (NT) rinkos svyravimai yra įprastas reiškinys, tačiau 2008 metų pasaulinė finansų krizė ypač stipriai palietė šį sektorių. Siekiant ateityje išvengti tokių kardinalių nuosmukių būtini išsamesni moksliniai tyrimai ir jais pagrįstas nekilnojamojo turto rinkos reguliavimas. Ypatingai dideli pokyčiai matomi pereinamosios ekonomikos šalių NT rinkose. Jie susiformuoja dėl smarkių ekonomikos procesų svyravimų ir dažnai nepagrįstai didelių vartotojų lūkesčių. Paskutinio ekonominio ciklo sukeltas staigus kainų augimas ir kritimas buvo glaudžiai susijęs su vartotojų lūkesčiais, kai vartotojai, subjektyviai vertindami informaciją, nepaisydavo fundamentalių rinkos veiksnių ir priimdavo neracionalius sprendimus. Šio straipsnio tikslas yra ištirti pastarojo dešimtmečio būstų kainų ir vartotojų pasitikėjimo rodiklio ryšius, jų pobūdį Lietuvoje – vienoje iš pereinamosios ekonomikos šalių. Tyrimo metu nustatyta, kad vartotojų pasitikėjimo rodiklis turi poveikį NT kainoms, tačiau patikimo statistinio ryšio tarp skirtingų vartotojų grupių pasitikėjimo rodiklio ir būsto kainos pokyčių nustatyti nepavyko.

Reikšminiai žodžiai: nekilnojamojo turto rinka, pereinamoji ekonomika, vartotojų lūkesčiai, būsto kaina, vartotojų pasitikėjimo rodiklis, vartotojų nuomonė.

JEL klasifikacija: R30.

Įvadas

Pereinamųjų ekonomikų šalys skiriasi nuo tradicinių ekonomikų, kuriose nusišlovėjusi politinė ir ekonominė aplinka. Pereinamosios ekonomikos patiria šoką vien dėl ideologinio pokyčio, tokio kaip perėjimas nuo komunizmo ideologijos prie kapitalizmo. Tai sunkiai suvaldomas procesas, ir kiekviena šalis su tuo susidoroja savaip. Ypatingą dėmesį reikėtų skirti gyventojų lūkesčiams, kuriuos stipriai veikia vykstančios transformacijos. Išorinių ekonomikos veiksnių poveikis tokioms šalims gali duoti visai kitus rezultatus nei stabilioms tradicinių ekonomikų šalims. Tai pagrindžia atliekamų tyrimų svarbą.

Žvelgiant į nekilnojamojo turto (NT) rinkas, pastebimi jų nestabilumai ir sukrėtimai, kuriuos sunku pagrįsti fundamentaliais veiksniais. Šios rinkos tampa priklausomos ne tik nuo tiesioginių veiksnių, tokių kaip bankų palūkanų normos, atlyginimų dydis, ekonominis augimas ir kt., bet ir nuo netiesioginių veiksnių, tokių kaip informacinių technologijų plėtra, investicinių fondų augimas, akcijų rinkų išvystymas ir kt. Netiesioginių veiksnių gali būti daug, tačiau juos visus sieja vienas bruožas – vartotojų lūkesčiai. Vartotojų lūkesčius veikia ir tiesioginiai veiksniai, tačiau netiesioginių veiksnių sukelti pokyčiai yra mažiau atskleisti ir reikalauja didesnio mokslininkų dėmesio. Prieš pereinant prie empirinio tyrimo dalies, kurio tikslas – atskleisti vartotojų nuomonės bei būsto kainų ryšį, analizuojami pereinamųjų ekonomikų bendri bruožai bei vartotojų nuomonių tyrimų teoriniai aspektai. Tolesniuose skyriuose nagrinėjamos pereinamosios ekonomikos, jų savybės, skirtumai bei panašumai, remiantis atliktais moksliniais tyrimais analizuojama, kaip susiformuoja vartotojų nuomonė, kokia jos sąsaja su NT rinka ir kodėl ją aktualu tirti. Tiriamojoje dalyje analizuojamas vartotojų pasitikėjimo rodiklis ir būsto rinkos sąsaja. NT rinkos objektai yra labai heterogeniški, todėl šiame tyrime analizei pasirinktas vienas iš NT objektų – būstas. Tyrimui naudojami Lietuvos būsto rinkos duomenys, neliečiant žemės ir komercinių objektų NT rinkos. Tyrimo metodai gali būti taikomi ir kito tipo NT rinkos objektų analizei.

Pereinamosios ekonomikos bruožai

Norint tinkamai ištirti NT rinką pereinamosios ekonomikos šalyse, reikia apžvelgti pereinamųjų šalių ekonominius ypatumus. Po šiuo pavadinimu slypi daug įvairių šalių su skirtingais pasiekimais, todėl išsamesnė istorinė įžanga leis suprasti specifinius šių naujai atsiradusių rinkų bruožus.

Pereinamoji ekonomika šiandien suprantama kaip perėjimas nuo centralizuoto rinkos valdymo prie laisvos rinkos. Daugelis šalių, kurios siekia pereiti prie laisvosios ekonomikos, perėjo iš laisvosios ekonomikos į reguliuojamą. Šis perėjimas kiekvienoje šalyje klostėsi skirtingai ir tai dažnai lemia skirtingus rezultatus.

Perėjimas prie laisvosios rinkos prasideda nuo privatizavimo, nes privatizavimo metu atsiranda galimybė turėti nuosavo turto. Be šio proceso negalėtų atsirasti NT rinka. Ten, kur privatizavimas sutapo su komunistinio režimo žlugimu, privatizavimas dažnai vyko „grobstymu juodai dienai“ būdu (Brezis and Schnytzer, 2003). Šio tipo privatizacijai būdingi sukčiavimai ir valstybinio turto grobstymas. Taisyklės buvo kuriamos valdžioje esantiems žmonėms, kurių siekis buvo pasisavinti kuo daugiau turto arba jį parduoti kitiems, už tai gaunant pinigines naudas. Šis privatizavimo būdas būdingas Rytų Europos šalims.

Tačiau netgi taikant panašų privatizacijos būdą, žlugus komunistiniam režimui, pati privatizacija Centrinės ir Rytų Europos šalyse vyko skirtingai. Nors jos visos ir turėjo daug bendrų bruožų, pastebima ir skirtumų. Tai puikiai parodo aštuonių Centrinės ir Rytų Europos šalių (Čekijos, Estijos, Vengrijos, Latvijos, Lenkijos, Lietuvos, Slovakijos ir Slovėnijos) ekonominių rodiklių skirtumai (1 lentelė) (Kornai, 2006). Galima pastebėti, kad, žlugus komunistinio režimui, Baltijos šalių ekonominis smukimas buvo didžiausias. Tai rodo, kad tuo metu politinė ir ekonominė santvarka šiose šalyse nebuvo tinkamai sureguliuota ir privatizacija su valstybinio turto grobstymo elementais atsi-

liepė šalių ekonominiam augimui. Geriausias augimas iki 2003 m. buvo Lenkijoje. Ji, būdama Lietuvos kaimyninė šalis, išlaikė pastovesnius augimo tempus.

1 lentelė. BVP augimo lygis pereinamosios ekonomikos šalyse

Šalis	Šalies BVP (1989=100)				Vidutinis metinis augimo lygis (procentais)	
	1980	1990	1995	2003	1980–1989	1995–2003
Čekija	85	99	94	106	1,8	1,5
Estija	75	92	66	101	3,2	5,5
Vengrija	86	97	86	116	1,7	3,8
Latvia	69	103	51	79	4,2	5,6
Lietuva	65	97	56	81	4,9	4,7
Lenkija	91	88	99	135	1,1	4,0
Slovakija	85	98	84	117	1,8	4,2
Slovėnija	99	92	89	120	0,1	3,8
<i>Vidurkis</i>	86	94	91	121	1,7	3,6
<i>15 ES šalių vidurkis</i>	..	103	111	132	..	2,2

Šaltinis: Eurostat.

Perėjimo prie laisvos rinkos procesas turėjo pateisinti gyventojų lūkesčius pasiekti Vakarų Europos šalių pragyvenimo lygį. Tačiau tai nėra savaiminis procesas. Europos Sąjungos pragyvenimo standartus Graikija vos pasiekė per 30 metų (Barry et al, 2003). Remiantis 1990–2001 metų duomenimis buvo sudaryta prognozė, kada, pagal optimistinius ir vidutinius scenarijus, tranzitinių ekonomikų šalys pavys Europos Sąjungos senbuves. Kaip rodo pateikti duomenys (2 lentelė) (Wagner and Hlouskova, 2005), visos šalys turėtų skirtingai augti, o laikas, per kurį Bulgarija ir Slovėnija pavys Europos senbuves, skiriasi daugiau nei 2,5 karto. Šie skaičiavimai įdomūs tuo, kad pasivijimo laikas yra labai ilgas. Jei vartotojai tikėtų, kad integravimosi procesas yra toks ilgas, neturėtų nepagrįstų lūkesčių, ir rinkos mažiau perkaistų. Ypač tai aktualu NT rinkai, kurioje vartotojų tikėjimas, kad pereinamosios ekonomikos šalių kainos turi pasivyti senbuvų NT kainas, gali sukelti optimizmo bangą ir nepagrįstai didinti paklausą.

Pačių reformų pokyčiai liberalizuojant rinkas pasireiškia skirtingomis išlaidomis. Tyrimai rodo, kad reformų keitimai brangiau kainuoja šalyse, kurios naudoja „šoko terapiją“, nei tose, kurių augimas laipsniškas (Merlevede, 2003). Dažnas reformų tikslų keitimas keičiantis politinėms partijoms gali stabdyti ekonomikos augimo procesą.

2 lentelė. Konvergencijos su ES 14 pagal pajamų lygį (skaičiuojant nuo 2005 m.) laikas metais

Scenarijai	BUL	CZE	EST	HUN	LAT	LTU	POL	ROU	SVK	SLO
Vidutinis	80	38	60	46	74	68	72	85	48	30
Optimistinis	55	25	41	33	51	46	47	64	34	17

Rezultatai pateikti vadovaujantis prielaida, kad ES 14 šalių realaus BVP gyventojui augimo lygis bus 1,74 %.

Šaltinis: Wagner, Hlouskova, 2005.

Analizuojant pereinamųjų ekonomikų NT rinką, būtina atkreipti dėmesį į bankų raidą pereinamuoju laikotarpiu. Nuo bankų veiklos efektyvumo priklauso NT pirkėjų srautas, todėl svarbu išskirti tai, kas skatina bankų veiklos efektyvumą. Atliktas tyrimas Lenkijoje ir Čekijoje rodo, kad bankų sektoriaus atvirumas užsienio kapitalui turi teigiamą įtaką bankų veiklos efektyvumui. Tai taip pat gali paveikti ir šalių ekonominį našumą, kadangi bankai atlieka svarbų vaidmenį finansuojant tų šalių ekonomiką (Weill, 2003).

Kitas svarbus veiksnys pereinamųjų šalių ekonomikai – tai galimybė stoti į Europos Sąjungą. Tai stipriai sukrėtė visas rinkas, o ypatingai jautėsi NT rinkose. Čia padidėja galimybės pritraukti daugiau užsienio tiesioginių investicijų, kurios vaidina svarbų vaidmenį pereinamosios ekonomikos šalyse. Vien perspektyva, kad pereinamosios ekonomikos šalys gali tapti Europos Sąjungos narėmis, sukėlė tiesioginių užsienio investicijų srauto padidėjimą (Clausing and Dorobantu, 2005). Pastebima, kad, be įstojimo perspektyvos, didelę įtaką turi ir įstatymų leidėjų sprendimai. Šalys, kurių stabili makroekonominė padėtis, kuriose atviresnė prekyba ir maži įmonių mokesčiai, turi didesnes galimybes pritraukti investicijas. Įtakos turi ir šalies rinkos dydis. Tačiau, nepaisant dydžio, pereinamosios ekonomikos šalys gali savo sprendimais didinti užsienio investicijų srautą ir spartinti ekonomikos augimą.

Analizuojant susidariusias laisvas rinkas, reikia atsižvelgti, kad pereinamosios ekonomikos šalys turėjo sukurti savo valiutas ir užtikrinti jų stabilumą. Didelė infliacija sukelia skaudžias ekonomines pasekmes, todėl, kuriant laisvą rinką, reikia atidžiai diegti monetarinės ir fiskalinės politikos taisykles. Kiekviena šalis gali pasirinkti, kaip suvaldyti pinigų kiekį rinkoje taikant fiksuotą ar plaukiojantį valiutų prekybos modelį. Neatsakinga fiskalinė arba monetarinė politika gali sukelti infliaciją arba defliaciją. Infliacija ir jos standartinis nuokrypis turi stiprų neigiamą efektą augimui pereinamosios ekonomikos šalyse (Gillman and Harris, 2010). Tyrimai rodo, kad pereinamosios ekonomikos šalių infliacijos stabilizavimas turi tiesioginį stiprų teigiamą poveikį ekonomikos augimui (Barlow and Radulescu, 2002). Kartu šiuose tyrimuose nurodoma, kad griežta fiskalinė politika trukdo augimui, bet šis efektas nėra stiprus. Tuo tarpu fiksuotas valiutos keitimo modelis turi teigiamą poveikį augimui, tačiau ir čia nėra stipraus efekto. Minėtame tyrime taip pat nurodomas įdomus faktas, kad pereinamosios ekonomikos šalyse rinkų laisvumas 1991–1999 metais neturėjo teigiamos įtakos ekonomikos augimui. Tačiau tai turbūt galima priskirti transformacijos ir liberalizavimo sąnaudoms.

Apibendrinant Centrinės ir Rytų Europos transformaciją reikia pažymėti, kad ji yra unikali. Jos unikalumą apibrėžia šeši istorijoje dar nežinomi bruožai (Kornai, 2006):

1. Pokyčiai ekonomikoje vyko pagal pagrindinę Vakarų civilizacijos kryptį – į kapitalistinės ekonomikos sistemą.
2. Pokyčiai politikoje taip pat vyko pagal pagrindinę Vakarų civilizacijos kryptį – į demokratiją.
3. Tuo pat metu įvyko transformacija visose sferose: ekonomikoje, politinėje struktūroje, politinėje ideologijoje, teisinėje sistemoje ir visuomenės susisluoksniavime.
4. Transformacija nebuvo smurtinė.
5. Transformacijos procesas vyko taikiomis aplinkybėmis. Jis nebuvo karo pasekmė. Tai nebuvo užsienio kariuomenės okupacijos prievarta įdiegti pokyčiai visuomenėje.

Kadangi tokia transformacija yra naujas reiškinys istorijoje, analizuoti bei prognozuoti ekonominius kintamuosius gana sudėtinga. Svarbu tirti vartotojų lūkesčius, nes tokiose rinkose susiduriama su daug iracionalių veiksnių, paveikusių gyventojų požiūrius ir jų sprendimus.

Nors Europos Sąjungos plėtra ir naujų šalių integracija suvokiama kaip abipusė nauda, tačiau Rytų Europos pereinamosios ekonomikos šalims ši integraciją turi didesnę naudą ekonominiam vystymuisi. Integracija keičia ir pramonės specializacijos modelius bei šalies prekybą (Forslid et al, 2002). Tačiau, žvelgiant ekonominiame kontekste, šis regionas yra per mažas, kad galėtų daryti didelę įtaką produkcijos augimui kitose regionuose. Nors šalys tampa tam tikros produkcijos pirkėjomis, jos taip pat tampa ir kai kurių produktų konkurentėmis dėl pigesnės darbo jėgos arba dėl pigesnių vietinių gamtinių išteklių.

Žiūrint į ateitį, integracijoje svarbų vaidmenį atlieka šalies įstojimas į Europos ekonominę ir pinigų sąjungą (EMU). Stojant svarbu, kad būtų užtikrinta didelė šalies integracija su euro zonos verslo ciklais. Per greitai monetarinės politikos pokyčiai ir integracija į EMU gali sukelti asimetrinius šokus, kurie gali pakenkti šalies gerovei (Korhonen, 2003). Esant paklausos ir pasiūlos šokų simetrijai, perėjimas į EMU šaliai kainuos mažiau (Babetskii, 2005). Tačiau mažos šalys, kaip Lietuva, gali ir neturėti aukšto verslo ciklų integravimosi su euro zona lygio, todėl sunku prognozuoti, kaip tai paveiks tokių šalių ekonomiką. Taip pat mažoms šalims pavojingi spekuliatyvūs kapitalo judėjimai, kurie gali trukdyti išlaikyti stabilų valiutų kursą, ir siekimas tapti EMU nare gali būti nesėkmingas (Gibson and Tsakalotos, 2004).

Siekiant geriau ištirti pereinamųjų šalių ekonomiką ir NT rinkas reikalingi tikslūs makroekonominiai duomenys. Tačiau pateikiami duomenys ne visada atspindi tikrą ekonominę padėtį šalyse, nes jose dažnai susiduriama su šešėlinės ekonomikos apraiškomis. Mokslininkai bando įvairiais būdais ją išmatuoti (Alexeev and Pyle, 2003; Hanousek and Palda, 2006), tačiau dažniausiai prieinama prie išvados, kad ir su kokiais rodikliais (energijos sunaudojimo, pinigų srautų ir kt.) bandoma susieti šešėlinę ekonomiką, pereinamosios ekonomikos šalyse patys rodikliai labai kinta (pvz.: stengiamasi naudoti mažiau energijos). Todėl vieno tinkamo būdo šešėlinei ekonomikai nustatyti šiandien dar nėra. Galima atlikti įvairias socialines apklausas ir bandyti nustatyti šešėlinės ekonomikos pokyčius.

Tiriant NT rinkas šalyse, galima gauti nepatikimus duomenis vien dėl to, kad šios rinkos nėra homogeniškos. Atlikus išsamius tyrimus vienoje šalyje, atliktų tyrimų išvados nebūtinai turi tikti kitoms šalims. Vertinant reikia atkreipti dėmesį į kintamųjų, kuriais remiantis buvo gauta viena ar kita išvada, skirtumus tarp šalių. Šiame straipsnyje bus analizuojama Lietuvos NT rinka, turinti daugiausia panašumų su kitomis Baltijos šalimis – Latvija ir Estija.

Vartotojų lūkesčiai ir NT rinka

Vartotojų nuomonė (pasitikėjimas) – tai platus rinkinys visuomenės subjektyvių vertinimų, susijusių su šalies ekonomine būsena (Duch and Kellstedt, 2011). Ekonominės būsenos vertinimas turi įtakos ateities lūkesčiams, nes vartotojai, ver-

tindami ekonomiką, numato jos ateities kryptį. Tai labai svarbus rodiklis, padedantis prognozuoti ekonomikos ateitį, tačiau, žengiant toliau, svarbu prognozuoti ir pačių vartotojų nuomonę ar lūkesčius. Šioje teorinėje analizėje neskiriama dėmesio sąvokų „lūkesčiai“ ir „vartotojų nuomonė (pasitikėjimas)“ skirtumams, kadangi abu rodikliai tarpusavyje labai susiję ir vartotojų nuomonių tyrime dažnai būna klausimų, susijusių su lūkesčiais.

M. Friedmanas iškėlė hipotezę, kad vartotojų lūkesčiai dėl pajamų veikia namų ūkių išlaidas. Šį fenomeną tyrinėję mokslininkai nustatė, kad egzistuoja ryšys tarp vartotojų nuomonės ir jų išlaidų (Carrol et al, 1994; Bryant and Macri, 2005). Tačiau svarbu ne tik tai, ar nuomonė ir lūkesčiai veikia vartojimą, bet ir kaip jie susiformuoja ir veikia atskiras rinkas. Šiame tyrime atlikta NT rinkos analizė, todėl ir teorinė analizė bus labiau sietina su NT rinka.

Kartais lūkesčiai gali tapti pranašyste. Tai atsitinka, kai nėra jokio stipraus fundamentalaus pagrindo rinkos pokyčiams įvykti, tačiau jie vis tiek įvyksta. Tada jau pastebimas fundamentalių veiksmų neveikimas, ir darosi aktualu suprasti lūkesčių priežastis ir būsimą vartotojų elgesį.

Taigi, lūkesčiai turi didelę įtaką NT kainoms. Buvo atlikta nemažai tyrimų (Gallimore and Gray, 2002), kurie atskleidė, kad nuomonė turi svarbų vaidmenį priimančiam sprendimui dėl investicijų į turtą. Tirdamas Taivano NT statybos kompanijų akcijas (Chiang et al, 2011), autorius nustatė, kad NT statybos kompanijų akcijų burbulai labiausiai koreliuoja su užsienio investuotojų lūkesčiais. Šių kompanijų akcijas pradeda kelti instituciniai investuotojai, o tada, vyraujant bandos jausmui, pradeda investuoti mažieji ir užsienio investuotojai. Pagal tyrimo išvadas, norint išvengti nepagrįstų lūkesčių sukeltų burbulų, reikia investuoti tada, kai yra nedaug mažųjų ir užsienio investuotojų. Tačiau reikia atkreipti dėmesį į tai, kad investavimas į statybų bendrovių akcijas ir investavimas į NT nėra tas pats. Nepaisant akivaizdžių skirtumų tarp šių investicijų, pats investuotojų polinkis rizikuoti yra skirtingas. Nustatyta, kad akcijų rinkose investuotojai labiau linkę rizikuoti nei NT rinkoje (Hui et al, 2010).

Tačiau tarp vartotojų lūkesčių ir atsiradusių kainų burbulų yra abipusis ryšys. Pradžioje siekiant įgyvendinti lūkesčius išpučiamos kainos, o vėliau burbulo sprogdimas neigiamai veikia pačius lūkesčius. Tiriant akcijų rinką 1991–2001 metais (Wang et al, 2006) buvo nustatyta, kad ne vartotojų nuomonė veikia rinkos kintamumą, tačiau pats rinkos kintamumas turi didesnę įtaką vartotojų nuomonės susiformavimui. Taip pat atliktame tyrime nustatyta, kad pajamų rodikliai leidžia nuspėti vartotojų nuomonę ir jais naudojantis lengviau įvertinti būsimus rinkos pokyčius.

Nors vartotojų nuomonė turėtų būti tiriama periodiškai, tačiau įdomesni tie tyrimai, kurie vyksta didelių ekonominių permainų metu, t. y. stipraus ekonominio pakilimo arba smukimo laikotarpiu. Būtent tuo metu vartotojai būna stipriai veikiami ekonominių naujienų, todėl formuojama vartotojų nuomonė ir vėlesni sprendimai gali dar labiau išbalansuoti rinką. Po 2008 metų finansų krizės atliktuose tyrimuose Didžiojoje Britanijoje (Gritten, 2011) buvo akivaizdus vartotojų pasitikėjimo sumažėjimas. Žmonės jautėsi nusivylę ekonomine sistema ir institucijomis, kurios dažnai tvirtindavo, kad saugos juos ir jų turtą. Jei vartotojų lūkesčiai tampa perdėm neigiami, tai taip pat iškraipo kainas, nes turtas būna išparduodamas daug mažesne nei rinkos

kaina. Didžiojoje Britanijoje pozityvus požiūris dėl nuosavo turto augimo vertės atsi-
statė 2009 metų birželio mėnesį (Gritten, 2011), ir tai rodo, kad, nepaisant ekonominių
sunkumų, vartotojai linkę gan greitai keisti savo lūkesčius, kurie susiję su nuosavo turto
vertės augimu. Tokie rezultatai greičiausiai susiję su tuo, kad vartotojai tikisi, kad jų
turimo turto vertė kils, ir linkę atlaidžiau vertinti prastus ekonomikos rodiklius.

Mokslininkai (Demery and Duck, 2007), plėtodami lūkesčių formavimo modelį,
priėjo prie išvados, kad individai gauna informaciją kaip šalutinį ekonominės veiklos
produktą ir gali optimaliai nuspręsti, kada ši informacija leidžia jiems formuoti lūkes-
čius, kurie yra „pakankamai tikslūs“, ir jiems nebėra paskatos ieškoti jokios papildomos
tikslesnės informacijos, kurios dalis gali būti randama oficialiuose statistiniuose leidi-
niuose. Taigi, tyrimais prognozuoti vartotojų lūkesčius sunkina subjektyvus kiekvieno
vartotojo informacijos vertinimas ir ketinimai ją pasitikrinti. Taip pat lūkesčiai priklaus-
o nuo to, kokia informacija vartotojai naudojami ir kaip jų lūkesčiai kinta panaudojus
šią informaciją. Yra įrodymų, kad socialiniai tinklai ir kaimynai turi įtakos pateikiant
informaciją individui. Taip pat žinoma, kad individams turi didelį poveikį neigiama
pažįstamos mažos žmonių grupelės patirtis (Delavande et al, 2011). Tai paaiškina gan-
dų perteikimą tarp žmonių, kai žmonės patiki kelių žmonių pateikiama nuomone ir
priima tai kaip faktą. Vėliau šių žmonių ratas pradeda didėti ir tai gali pavirsti veiksmu,
kuris veikia rinką. Panašus pavyzdys buvo Lietuvoje įstojus į Europos Sąjungą, kai nuo-
monė, kad euro įvedimas pakels NT kainas, pradėjo skliti tarp žmonių ir tai galiausiai
tapo vienu iš veiksnių, kėlusiu NT kainas (Belinskaja ir Rutkauskas, 2007).

Lūkesčių nagrinėjimas reikalauja atskiro dėmesio analizuojant pereinamųjų šalių
ekonomikas, tarp kurių yra ir Lietuva. Šių šalių gyventojai žinojo, kaip žmonės gyvena
Vakarų Europoje, ir įstojimas į Europos Sąjungą jiems asocijavosi su praturtėjimo procesu.
Dar prie šių veiksnių prisidėjo didžiuliai lūkesčiai dėl euro įvedimo ir kainų priartėjimo
prie kitų Europos Sąjungos narių kainų vidutinio lygio. Nors euro įvedimas nesukėlė di-
delio infliacijos šuolio 12 euro zonos šalių (Caporale and Kontonikas, 2009), tačiau manoma,
kad lūkesčiai dėl euro įvedimo galėjo turėti lemiamos įtakos kainų šuoliui (Belinskaja
ir Rutkauskas, 2007). Tokie neracionalūs lūkesčiai į rinką pritraukia naujus pirkėjus – ma-
noma, daugiausia spekuliantus (Kindleberger, 2000). Atlikti tyrimai ir studijos rodo, kad
spekuliatyvių nekilnojamojo turto pirkėjų dalis Didžiojoje Britanijoje padidėjo nuo 3 proc.
1999 metais iki 15 proc. 2004 metais, JAV – nuo 5 proc. iki 15 proc., o Lietuvoje, ekspertų
vertinimu, spekuliantų dalis 2006 metais siekė apie 20–30 proc. (Belinskaja ir Rutkauskas,
2007). Ypač stiprūs pokyčiai gali pasireikšti trumpu laikotarpiu, kadangi gyvenamojo NT
rinkai trumpu laikotarpiu būdinga impulsyvi elgsena. Kainų augimas pritraukia vis dau-
giau naujų pirkėjų ir skatina būsimum pirkėjus vis daugiau skolintis. Didėjantis paskolų
mastas dar labiau skatina augti būsto kainas (Galininė et al., 2006).

Vertinant vartotojų nuomonę, vertėtų prisiminti Pigmaliono efektą – lūkesčiai
paveikia aplinkinių žmonių elgesį, t. y. jei mes iš kito žmogaus kažko tikėsimės, tai
mūsų lūkestis paveiks to žmogaus elgesį. Šio efekto veikimas buvo įrodytas 1968 metais
(Rosenthal and Jacobson, 1968). Įdomu tai, kad šis efektas buvo tiriamas tiriant NT rin-
ką Honkonge (Wong and Hui, 2006). Nustatyta, kad savaime išsipildančios pranašystės
įvyksta ir NT rinkose. Tos pranašystės būna gan dažnos ir veikia labiau nei fundamen-
talūs veiksniai. Taip pat šio tyrimo metu nebuvo atmesta hipotezė, kad namų savininkai

ir investuotojai dažnai būna per daug pasitikintys. Taigi, pagal šį tyrimą, Pigmaliono efektas veikia žmogaus sąveikoje su rinka. Tai reikštų, kad jei žmonės manys, kad NT kainos kils, jos turėtų kilti, ir atvirkščiai, jei manys, kad kris – jos turėtų kristi.

Laiko veiksnys taip pat svarbus vartotojų nuomonės tyrimuose. Trūksta šioje srityje tyrimų, susijusių su NT rinka, tačiau tiriant akcijų rinkas 18-oje šalių buvo nustatyta, kad lūkesčiai dėl pelno iš akcijų išsipildė 1–6 mėnesių laikotarpiu ir nepasiteisino 12–24 mėn. laikotarpiu (Schmeling, 2009). Taip pat buvo nustatyta, kad lūkesčių galia svyruoja skirtingose šalyse, o kai kuriose šalyse lūkesčiai visai neišsipildė. Vartotojų nuomonės įtaka didesnė tose šalyse ar kultūrose, kurios pasižymi „bandos“ tipo investuotojų elgesiu ir kur mažiau efektyvios reguliavimo institucijos ar mažesnis rinkos integralumas. Ir nors institucijas galima sukurti ir pasiekti didesnio rinkos integralumo, šalies kultūrinius pakyčius pakeisti nelengva. Todėl šalyse, kuriose „bandos“ investavimo požymiai ryškesni, lūkesčiai turės didesnę poveikį rinkoms. Panašus principas turėtų veikti ir NT rinkoje.

Apibendrinant pateiktą informaciją, galima teigti, kad išlieka daug erdvės tyrinėjimams norint nustatyti vartotojų lūkesčius formuojančius veiksnius ir dar daugiau, jei bandoma nustatyti lūkesčių ryšį su konkrečiomis rinkomis.

Vartotojų lūkesčių poveikio NT kainoms Lietuvoje empirinis tyrimas

Tyrimo tikslas – įvertinti, kaip (ar) vartotojų nuomonė daro įtaką būsto kainų pokyčiams Lietuvoje.

Atliekant tyrimą buvo įvertinta, kad vartotojų nuomonių tyrimai nukreipti į ateitį, t. y. vartotojai prognozuoja ir vertina pokyčius, kurie įvyks per artimiausius 12 mėn. Tuo tarpu būsto kainų pokyčiai skaičiuojami esamu laiko momentu ir lyginami su anksčiau būsto kainomis. Norint suderinti prognozes su kainų pokyčiais, ryšio tarp būsto kainų pokyčių ir vartotojų pasitikėjimo rodiklio reiktų ieškoti ne tiriamu laiko momentu, o kažkur ateityje, t. y. ieškoti laiko momento, kada vartotojai priima sprendimus įsigyti būstą ar prisideda formuojant viešąją ir aplinkinių žmonių nuomones.

Numatomą nagrinėjamą rodiklių nesutapimą laike ir vartotojų grupių nuomonių skirtumus galima išreikšti suformuluojant pradines hipotezes:

H_1 : vartotojų nuomonės apie ekonomines tendencijas ir būsimus pokyčius, išreikštos vartotojų pasitikėjimo rodikliais, ryškiausiai pasireiškia būsto kainų pokyčiuose praėjus kažkuriam laikotarpiui.

H_2 : vienu vartotojų grupių nuomonė apie ekonomines tendencijas ir būsimus pokyčius, išreikšta vartotojų pasitikėjimo rodikliu, yra tikslesnė nei kitų.

Atlikdami tyrimą mes naudojome vartotojų pasitikėjimo rodiklio indeksą bei būsto kainų indeksą.

Vartotojų pasitikėjimo rodiklį (indeksą) sudaro atsakymų į klausimus apie numatomus pokyčius per artimiausius 12 mėn. aritmetinis vidurkis. Vartotojų klausama: kaip pasikeis namų ūkio finansinė padėtis, šalies ekonominė padėtis, kaip keisis bedarbių skaičius, kokios galimybės sutaupyti?

Statistikos departamentas prie Lietuvos Respublikos Vyriausybės (toliau – Statistikos departamentas) vartotojų nuomonių tyrimą vykdė nuo 2001 metų gegužės

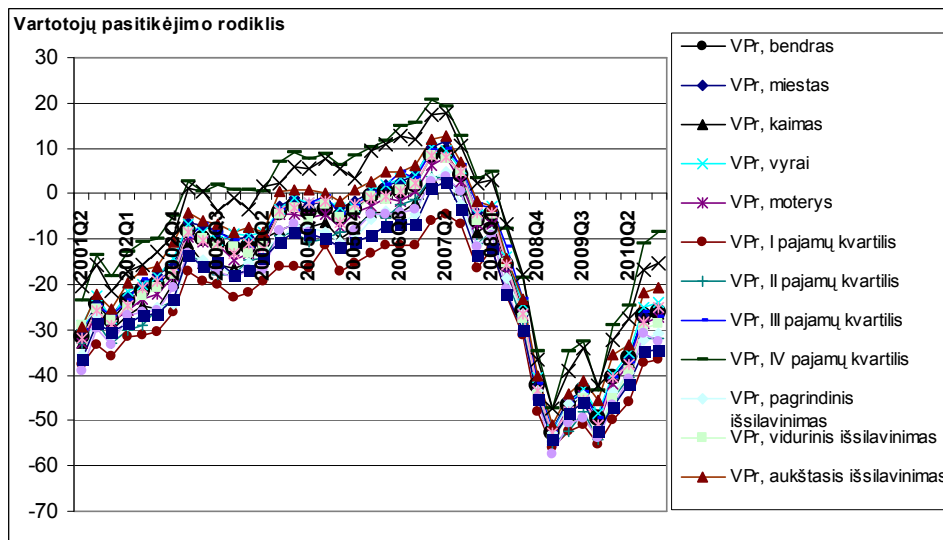
mėnesio. Tyrimo metodika parengta remiantis 2004 metų atnaujintu Europos Komisijos Ekonomikos ir finansinių reikalų generalinio direktorato parengtu verslo ir vartotojų tyrimų bendros suderintos ES programos vartotojo vadovu. Tyrimo anketa VNT-01 (toliau – tyrimo anketa) parengta pagal 1997 m. liepos 15 d. Europos Komisijos sprendimą (E/97/1419-C(97)2241) dėl jungtinės suderintos ES verslo ir vartotojų nuomonių tyrimų programos (*European Economy*, 1997, Nr. 6).

Lietuvos statistikos departamentas (2011) pateikia apskaičiuotas mėnesines vartojimo pasitikėjimo rodiklio reikšmes. Vartotojų pasitikėjimo rodiklis pateikiamas įvairiais pjūviais: bendras, pagal respondentų gyvenamąją vietą (miestas, kaimas), pagal pajamų kvartilius, pagal išsilavinimą (trys grupės: pradinis, pagrindinis; vidurinis; aukštesnysis, aukštasis), pagal amžių (16–28 m., 30–49 m., 50–64 m., 65 metai ir daugiau).

Būsto kainų pokyčiai nuo 1998 metų ketvirto ketvirčio pateikiami Valstybinėje įmonėje „Registrų centras“ (2011). Čia duomenys suskirstyti į kelias grupes: pagal teritoriją – visa Lietuva, Lietuva be Vilniaus miesto ir Vilniaus miestas; pagal būstų tipą – egzistavusio fondo (namų, butų), naujo fondo (namų, butų) ir viso fondo (namų, butų).

Kadangi būstų kainų pokyčiai išmatuoti ketvirčiais, o vartotojų pasitikėjimo rodiklis – mėnesiais, priderinant prie būsto kainų pokyčių buvo apskaičiuotos vidutinės ketvirtinės vartotojų pasitikėjimo rodiklių reikšmės kaip trijų mėnesių rodiklių aritmetinis vidurkis (1 pav.). $Y = (y_1, \dots, y_n)$ – nustatytas bendras vidutinis vartotojų pasitikėjimo rodiklis (1 pav., VPr, bendras), o $Z = (z_1, \dots, z_n)$ – būsto kainų pokyčiai, $n = 38$.

1 pav. Bendro vartotojų pasitikėjimo rodiklio Y (VPr) ir atskirų jo grupių kitimas nuo 2001 m. antro ketvirčio iki 2010 m. ketvirto ketvirčio



Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas.

Parduotų gyvenamųjų būstų vidutinės 1 m² kainos pokyčiai Z apskaičiuoti dviem būdais: Z_a – lyginant kainas su 1998 metų IV ketvirčiu ir Z_b – lyginant su ankstesniu ketvirčiu:

$$z_{a,i} = \frac{g_i}{g_{1998}} \cdot 100, \quad i = 1, 2, \dots, n. \quad [1]$$

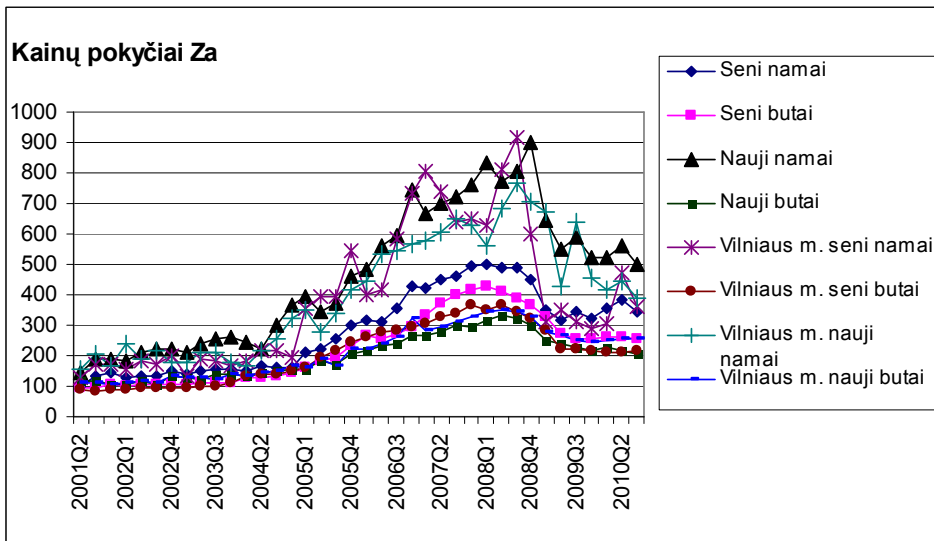
čia g_i – nagrinėjamo ketvirčio vidutinė būsto kaina, g_{1998} – 1998 metų to paties ketvirčio vidutinė būsto kaina. Toliau tyrime bus naudojamos būsto kainos, apskaičiuotos pagal formulę [1].

Antruoju būdu vartotojų pasitikėjimo rodiklis apskaičiuojamas nagrinėjamo ketvirčio vidutinę kainą lyginant su prieš tai buvusio ketvirčio vidutine kaina.

$$z_{b,i} = \frac{g_i}{g_{i-1}} \cdot 100, \quad i = 1, 2, \dots, n. \quad [2]$$

Kainų pokyčiai, apskaičiuoti pagal formulę [1], pateikti 2 paveikslėlyje.

2 pav. Būsto kainų pokyčiai pagal būstų grupes lyginant jų kainas su 1998 m. IV ketvirčiu



Šaltinis: VĮ „Registrų centras“.

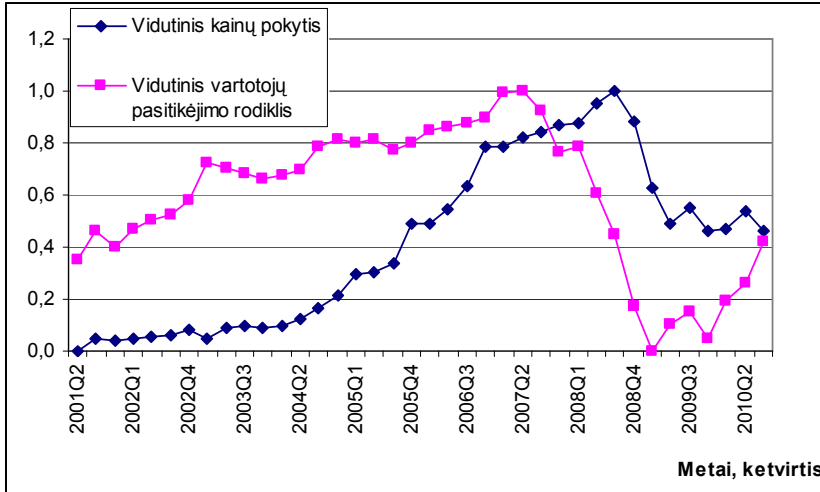
Panagrinėjus abi diagramas (1 ir 2 pav.) matyti, kad kainų pokyčių maksimalios reikšmės yra vėlesnės nei vartotojų pasitikėjimo rodiklių maksimalios reikšmės. Šis poslinkis tampa akivaizdesnis, kai rodikliai standartizuojami, t. y. transformuojami į intervalą [0; 1] pagal formulę:

$$k_p = \frac{p_{fakt} - p_{min}}{p_{max} - p_{min}}; \quad [3]$$

čia p_{fakt} – faktinė rodiklio reikšmė; p_{min} ir p_{max} – atitinkamai minimali ir maksimali kiekvieno rodiklio reikšmė.

Bendro poslinkio nustatymui buvo apskaičiuotas vidutinis vartotojų pasitikėjimo rodiklis ir vidutiniai būsto kainų pokyčių rodiklis. Abu šie rodikliai buvo transformuoti į intervalą [0; 1]. Bendras vaizdas pateiktas 3 pav.

3 pav. Vidutinės vartotojų pasitikėjimo rodiklių reikšmės ir vidutinės būsto kainų pokyčių lyginant jų kainas su 1998 m. IV ketvirčiu reikšmės intervale [0; 1]

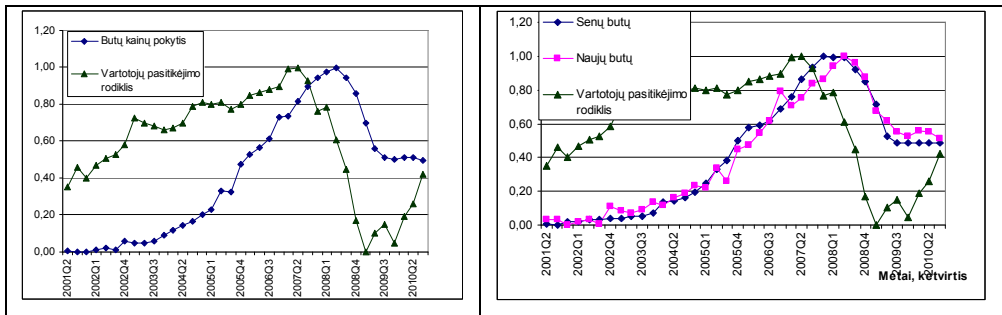


Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas, VĮ „Registrų centras“.

Kaip matyti iš 3 pav. diagramos, vidutinis vartotojų pasitikėjimo rodiklis savo didžiausią reikšmę pasiekė 2007 metų antrą ketvirtį, o vidutinis kainų indeksas – 2008 metų trečią ketvirtį. Rodiklių poslinkis laike – 5 ketvirčiai, t. y. vartotojų lūkesčiai labiausiai pasireiškia praėjus metams ir ketvirčiui.

Tačiau šis poslinkis gali skirtis atskiroms būstų grupėms. 2 pav. diagramoje matyti, kad namų aibės svyravimai yra daug didesni nei butų aibės. Kaip žinome, parduodamų namų aibė yra labai išsibarsčiusi (nehomogeniška) ir kainų svyravimai čia yra daug didesni nei butų aibės. Todėl tiriant butų aibę vartotojų nuomonės turėtų būti tikslesnės (4 pav.) nei bendroju atveju (4 pav.).

4 pav. Vidutinių butų kainų pokyčių palyginimas su vidutiniu vartotojų pasitikėjimo rodikliu: kairėje – senų ir naujų butų kartu, dešinėje – atskirai senų ir naujų butų



Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas, VĮ „Registrų centras“.

Butų kainų atveju poslinkis yra vienu ketvirčiu trumpesnis, t. y. vidutinis vartotojų pasitikėjimo rodiklis didžiausią reikšmę pasiekė 2007 metų antrą ketvirtį, o

butų kainos – 2008 metų antrą ketvirtį. Senų butų klasėje poslinkis yra pats mažiausias – maksimalią reikšmę kainos pasiekė praėjus dviem ketvirčiams (pusei metų) po didžiausios vartotojų pasitikėjimo rodiklio reikšmės. Naujų butų kaina maksimalią reikšmę pasiekė 2008 metų antrą ketvirtį, t. y. praėjus metams. Kadangi vartotojų pasitikėjimo rodiklis matuoja vartotojų nuomones ir lūkesčius metus į priekį, galima pripažinti, kad vartotojų nuomonės ir lūkesčiai pasitvirtina ir formuoja ekonomikos tendencijas.

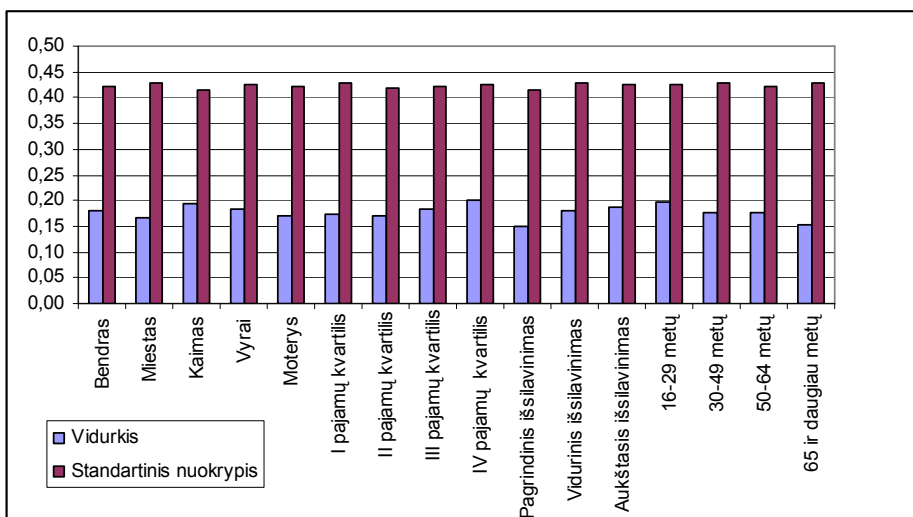
Kaip buvo minėta, Statistikos departamentas vartotojų pasitikėjimo rodiklį matuoja įvairiais pūviais: bendras, pagal respondentų gyvenamąją vietą (miestas, kaimas), pagal pajamų kvartilius, pagal išsilavinimą (trys grupės: pradinis, pagrindinis; vidurinis; aukštesnysis, aukštasis), pagal amžių (16–28 m., 30–49 m., 50–64 m., 65 metai ir daugiau). Tikrinant antrą tyrimo hipotezę – ar šios vartotojų grupių nuomonės sutampa, ar vienos vartotojų grupės nuomonė yra tikslesnė ar labiau pagrįsta nei kitų grupių – buvo apskaičiuoti atskirų vartotojų grupių nuomonių ir būsto kainų pokyčių skirtumų vidurkiai E_l ir standartiniai nuokrypiai S_l :

$$E_l = \frac{\sum_{t=1}^8 (y_{l,t} - z_t)}{n}, \quad S_l^2 = \frac{\sum_{t=1}^8 (y_{l,t} - z_t - E_l)^2}{n-1}, \quad l=1,2,\dots,m; \quad [4]$$

čia $y_{l,t}$ – l -tosios vartotojų grupės pasitikėjimo rodikliai ($m=16$); z_t – būsto kainų pokyčiai.

Apskaičiuotos reikšmės atveju, kai z – vidutinių butų kainų pokyčiai, pateiktos 5 pav.

5 pav. Atskirų vartotojų grupių nuomonių ir vidutinių būsto kainų pokyčių skirtumų vidurkiai ir standartiniai nuokrypiai



Šaltinis: Lietuvos statistikos departamentas, VĮ „Registrų centras“.

Ar šie skirtumai reikšmingi, tiksliau galima atsakyti pritaikius vienfaktorinės dispersinės analizės metodą ANOVA. ANOVA nulinei hipotezei, kad visų populiacijų vidurkiai lygūs ($H_0: \mu_1 = \mu_2 = \dots = \mu_k$), tikrinti naudojamas F kriterijus.

Dispersinės analizės procedūra reikalauja, kad būtų patenkintos šios prielaidos:

- kiekviena tiriama grupė būtų nepriklausoma atsitiktinė imtis, atrinkta iš populiacijos, pasiskirsčiusios pagal normalųjį dėsnį;
- grupių dispersijos būtų lygios.

Bendra dispersinės analizės modelio lygtis turi pavidalą [5]:

$$X_{ij} = \mu + \tau_i + \varepsilon_{ij}; \quad [5]$$

čia μ – bendras visų populiacijų vidurkis; $\tau_i = \mu_i - \mu$ – i -osios populiacijos vidurkio ir bendrojo vidurkio skirtumas (τ_i dar vadinamas i -osios populiacijos *efektu*); ε_{ij} – atsitiktinė paklaida.

Apskaičiuota F kriterijaus reikšmė lygi 0,043, o stebimasis patikimumo lygmuo artimas vienetui. Taigi, skirtumai tarp grupių vidurkių yra visiškai nedideli.

Išvados

Pereinamosios ekonomikos procesas prasideda nuo privatizacijos ir gali vykti kartu su politinio režimo žlugimu arba be jo. Transformacija sklandžiausiai vyksta šalyse, kur šis procesas vykdomas lėtai, be staigių „šokų“, pritraukiant užsienio investuotojus. Staigūs pokyčiai, su politinių režimų pasikeitimais, vyksta su turto grobstymu ir neefektyviu išteklių panaudojimu. Staigūs pokyčiai gali sukelti didelius vartotojų lūkesčius, kurie taip pat prisideda prie rinkos svyravimų. Todėl normalu, kad tokių rinkų vartotojų lūkesčiai skirsis nuo stabilesnių Vakarų šalių rinkų.

Vartotojų lūkesčiai, nuomonių ar pasitikėjimo rodikliai parodo subjektyvius vartotojų vertinimus jiems pateikiamais klausimais. Nustatyta, kad nuomonė turi įtakos priimant sprendimus dėl investicijų į NT ir šis poveikis yra abipusis, t. y. pradžioje nuomonė gali kelti kainas, vėliau kainų pokyčiai turi įtakos nuomonės formavimuisi. Ypatingai įdomūs tyrimai atliekami ekonominių permainų metu, kai vartotojų nuomonės būna stipriai veikiamos ekonominių naujienų ir taip formuojasi nepamatuoti optimistiniai arba pesimistiniai lūkesčiai. Įdomus tas faktas, kad po ekonominio nuosmukio vartotojų nuomonė dėl nuosavo turto greitai tampa pozityvi ir jie linkę jį geriau vertinti, nepaisydami prastų ekonominių rodiklių.

Toliau pateikiame svarbiausias šio straipsnio išvadas:

1. Staigus santvarkos pasikeitimas, lydymas privatizacijos bei valstybinio turto grobstymų, labiausiai kenkia pereinamųjų šalių ekonomikoms, todėl, žlugus komunizmui, Baltijos šalių ekonominis smukimas buvo didžiausias.
2. Stojant į Europos ekonominę ir pinigų sąjungą (EMU) svarbu, kad šalies integracijos su euro zonos verslo ciklais lygis būtų aukštas. Per greiti monetarinės politikos pokyčiai ir integracija į EMU galis sukelti asimetrinius šokus, kurie gali pakenkti šalies gerovei.

3. Pirmoji hipotezė, kad vartotojų nuomonė apie ekonomines tendencijas ir būsimus pokyčius, išreikšta vartotojų pasitikėjimo rodikliu, ryškiausiai pasireiškia būsto kainų pokyčiuose praėjus kažkuriam laikotarpiui, yra teisinga. Hipotezė patikrinta lyginant būstų kainų pokyčius su 1998 metų būstų kainomis.
4. Antra hipotezė, kad vienu vartotojų grupių nuomonė apie ekonomines tendencijas ir būsimus pokyčius, išreikšta vartotojų pasitikėjimo rodikliu, yra tikslesnė nei kitų, nepasitvirtino. Koreliacijos koeficientų sumų kvadratai skiriasi nedaug: bendras skirtumas tarp maksimalios ir minimalios reikšmės yra mažesnis nei 10 proc. maksimalios reikšmės.
5. Kai būstų kainų pokyčiai skaičiuojami lyginant su 1998 metų būstų kainomis, didžiausi koreliacijos koeficientų įverčiai gaunami tada, kai būsto kainos vertinamos praėjus dvejiems metams po vartotojų nuomonių tyrimo.
6. Įvertinus laiko poslinkį tarp būsto kainų pokyčių ir vartotojų pasitikėjimo rodiklio, tikslesnė kainų prognozė gaunama, kai būstų kainų pokyčiai lyginami su 1998 metų būstų kainomis, o ne su prieš tai einančio ketvirčio duomenimis.

Atliktas tyrimas leidžia pastebėti tendencijas, kaip kinta naujos statybos butų, senos statybos butų ir naujų namų kainos pasikeitus vartotojų pasitikėjimo rodikliui, jam pasiekus didžiausią reikšmę. Greičiausiai pradeda kristi senos statybos butų kainos, vėliausiai – naujų namų kainos. Tai susiję su tuo, kad senos statybos butai yra pigesni ir jie sudaro didžiausią rinkos dalį. Todėl šių butų pirkėjai ir pardavėjai jautriausi kainų pokyčiams ir greičiausiai reaguoja į vartotojų pasitikėjimo rodiklių kitimą. Pagal šio tyrimo išvadas galima prognozuoti, kad po vartotojų nuomonės pokyčio NT rinkos kilmis turėtų jaustis maždaug po dvejų metų ir greičiausiai atsigavimo požymius turėtų parodyti senos statybos butai.

Tyrimo išvados pateikia tikslesnį vartotojų nuomonės ir būsto rinkos ryšį, tačiau šiuos duomenis reikia vertinti atsargiai ir atsižvelgti į tai, kad vartotojų tyrimai Lietuvoje atliekami tik nuo 2001 metų, o būsto kainos pateikiamos nuo 1998 metų. NT rinkos ciklai dažniausiai būna ilgesnio laikotarpio, todėl siekiant tikslesnių duomenų tyrimą reikėtų kartoti imant ilgesnį laiko intervalą.

Literatūra

- Alexeev, M. and Pyle, W. (2003). A note on measuring the unofficial economy in the former Soviet Republics. *Economics of Transition*, 11(1): 153–175.
- Babetskii, I. (2005). Trade integration and synchronization of shocks. Implications for EU enlargement. *Economics of Transition*, 13(1): 105–138.
- Barlow, D. and Radulescu, R. (2002). The relation between policies and growth in transition countries. *Economics of Transition*, 10(3): 719–745.
- Barry, F., Bradley, J., Kejak, M. and Vavra, D. (2003). The Czech economic transition. Exploring options using a macrosectoral model. *Economics of Transition*, 11(3), 539–567.
- Belinskaja, L. ir Rutkauskas, V. (2007). Būsto kainų burbulų sprogdymas – problemos vertinimas. *Ekonomika*, 79: 7–27.
- Brezis, E. S. and Schnytzer, A. (2003). Why are the transition paths in China and Eastern Europe different? A political economy perspective. *Economics of Transition*, 11(1): 3–23.

- Bryant, W. D. A. and Macri, J. (2005). Does sentiment explain consumption? *Journal of economics and finance*, 29(1): 97-110.
- Caporale, M. G. and Kontonikas, A. (2009). The Euro and inflation uncertainty in the European Monetary Union. *Journal of International Money and Finance*, 28(6): 954-971.
- Carrol, C. D., Fuhrer, J. C. and Wilcox, D. W. (1994). Does Consumer Sentiment Forecast Household Spending? If So, Why? *The American Economic Review*, 84(5): 1397-1408.
- Chiang, M., Tsai, I. and Lee, C. (2011). Fundamental indicators, bubbles in stock returns and investor sentiment. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 51: 82-87.
- Clausing, K. A. and Dorobantu, C. L. (2005). Re-entering Europe: Does European Union candidacy boost foreign direct investment? *Economics of Transition*, 13(1): 77-103.
- Delavande, A., Giné, X. and McKenzie, D. (2011). Measuring subjective expectations in developing countries: A critical review and new evidence. *Journal of Development Economics*, 94: 151-163.
- Demery, D. and Duck, N. W. (2007). The theory of rational expectations and the interpretation of macroeconomic data. *Journal of Macroeconomics*, 29: 1-18.
- Duch, R.M. and Kellstedt, P.M. (2011). The heterogeneity of consumer sentiment in an increasingly homogenous global economy. *Electoral Studies*, 1: 1-7.
- Forslid, R., Haaland, J. I., Knarvik, K. H. M. and Maestad, O. (2002). Integration and Transition: Scenarios for the Location of Production and Trade in Europe. *Economics of Transition*, 10(1): 93-117.
- Galiniene, B.; Marčinskis, A. ir Malevskienė, S. (2006). Baltijos šalių nekilnojamojo turto rinkos ciklai. *Ūkio technologinis ir ekonominis vystymasis*, 12(2): 161-167.
- Gallimore, P. and Gray, A. (2002). The role of investor sentiment in property investment decisions. *Journal of Property Research*, 19(2): 111-120.
- Gibson, H. D. and Tsakalotos, E. (2004). Capital flows and speculative attacks in prospective EU member states. *Economics of Transition*, 12(3): 559-586.
- Gillman, M. and Harris, M. N. (2010). The effect of inflation on Growth. Evidence from a panel of transition countries. *Economics of Transition*, 18(4): 697-714.
- Gritten, A. (2011). New insights into consumer confidence in financial services. *International Journal of Bank Marketing*, 29(2): 90-106.
- Hanousek, J. and Palda, F. (2006). Problems measuring the underground economy in transition. *Economics of Transition*, 14(4): 707-718.
- Hui, E., Wang, H. and Zheng, X. (2010). Risk appetite of real estate and property security markets: an empirical study of Hong Kong. *Journal of Property Investment & Finance*, 28(6): 420-433.
- Kindleberger, C. (2000). *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises*. Toronto: John Wiley & Sons.
- Korhonen, I. (2003). Some empirical tests on the integration of economic activity between the euro area and the accession countries. *Economics of Transition*, 11(1): 177-196.
- Kornai, J. (2006). The great transformation of Central Eastern Europe success and disappointment. *Economics of Transition*, 14(2): 207-244.
- Lietuvos statistikos departamentas. (2011). Vartotojų nuomonių tyrimas. Žiūrėta 2011 m. rugsėjo 27 d. Prieiga per internetą: <http://www.stat.gov.lt/lt/pages/view/?id=1334>
- Merlevede, B. (2003). Reform reversals and output growth in transition economies. *Economics of Transition*, 11(4): 649-669.
- Registru centras. (2011). Būsto kainų pokyčiai. Žiūrėta 2011 m. rugsėjo 27 d. Prieiga per internetą: http://www.registrucentras.lt/ntr/stat/busto_kainos.php

- Rosenthal, R. and Jacobson, L. (1968). *Pygmalion in the Classroom*. New York: Holt, Rinehart and Winston.
- Schmeling, M. (2009). Investor sentiment and stock returns: Some international evidence. *Journal of Empirical Finance*, 16: 394–408.
- Wagner, M. and Hlouskova, J. (2005). CEEC growth projections: Certainly necessary and necessarily uncertain. *Economics of Transition*, 13(2): 341–372.
- Wang, Y. H., Keswani, A. and Taylor, S. J. (2006). The relationships between sentiment, returns and volatility. *International Journal of Forecasting*, 22: 109–123.
- Weill, L. (2003). Banking efficiency in transition economies. The role of foreign ownership. *Economics of Transition*, 11(3): 569–592.
- Wong, J. T. Y. and Hui, C. M. E. (2006). Research notes – power of expectations. *Property Management*, 24(5): 496–506.

RELATIONSHIP BETWEEN CUSTOMERS EXPECTATIONS AND HOUSING PRICES IN TRANSITION ECONOMIES

Vitalija RUDZKIENĖ¹, Vytautas AZBAINIS¹
Mykolas Romeris University

Summary. Transition economies originate when central management of the market transforms to a free market. Sudden changes can be a cause of significant consumer expectations, which contributes to market volatility.

Aim of this research is to reveal relationship between consumer's confidence and housing price in Lithuania. In this research we come to these conclusions:

1. Sudden change of regime, accompanied by privatization and embezzlement of state property, is the damaging process for transition economies. Therefore, the economic decline in Baltic countries was the largest comparing to other countries.
2. In the process of joining European Economic and Monetary Union it is important to integrate with Euro area business cycle. Rapid integration and changes of monetary policy can lead to asymmetric shocks that could damage the country's economic system.
3. The first hypothesis of our research stated that consumer opinion on economic trends and future changes evaluated by consumer confidence indicator indicates housing price changes in the future. This hypothesis is proven comparing housing price changes with the 1998 housing price.
4. Second hypothesis stated that a confidence of different user group on economic trends and future changes is more accurate than the other. This hypothesis is not proven. The sum of correlation coefficient squares differ slightly, overall difference between the maximum and minimum values are less than 10 per cent of maximum value.
5. Comparing housing prices with 1998 price give us more accurate prediction of the time lag between housing prices and consumer confidence indicator changes.
6. When the housing price changes are calculated in comparison with 1998 prices, the highest correlation coefficient obtained when house prices are measured two years after the consumer's confidence survey.

Findings of the research can provide a more accurate relationship between consumer confidence and housing market, but these results should be interpreted with caution, taking into

account the fact that consumer surveys started in Lithuania only in 2001 and the housing prices are from 1998. Real estate market cycles are longer term usually. Therefore, to improve results, this research should be repeated by taking a longer time interval.

Keywords: real estate market, transition economy, consumer expectations, consumer confidence indicator, housing prices.