

Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Sveučilišni integrirani prijediplomski i diplomski studij

Poslovna ekonomija

Ana Pištelek

**UTJECAJ IZBORNE GODINE
NA OPTIMIZAM POTROŠAČA**

Zagreb, travanj 2025.

Ovaj rad izrađen je na Katedri za statistiku Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Zagrebu pod vodstvom izv. prof. dr. sc. Petra Sorića i predan je na natječaj za dodjelu Rektorove nagrade u akademskoj godini 2024./2025.

Sadržaj

Sadržaj.....	3
1. Uvod	4
1.1 Predmet i cilj rada	4
1.2 Metode istraživanja i izvori podataka	4
1.3 Sadržaj i struktura rada.....	5
2. Dosadašnje spoznaje, metodologija i rezultati istraživanja.....	6
2.1 Provedena istraživanja i relevantni rezultati.....	6
2.2 Opis provedenog istraživanja	9
2.3 Rezultati regresijske analize.....	13
2.4 Interpretacija dobivenih rezultata na temelju prijašnjih saznanja	15
3. Zaključak	19
4. Popis literature	20
5. Popis tablica.....	23
6. Popis slika.....	23
7. Sažetak	23

1. Uvod

1.1 Predmet i cilj rada

Povjerenje potrošača, izraženo putem odnosa štednje i potrošnje, odražava očekivanja i spremnost na prilagodbu dinamičnim ekonomskim izazovima, predstavlja kako individualna ekonomska iskustva tako i šire makroekonomske uvjete. Prema Ludvigsonu (2004) pokazatelji potrošačkog povjerenja sadrže informacije o budućem rastu agregatne potrošnje kućanstva te se ujedno rabe kao ključan instrument za analizu suvremenih ekonomskih trendova. U tom je kontekstu određena i naglašena važnost Indikatora pouzdanja potrošača koji, ukratko, mjeri razinu optimizma. Političko-ekonomski ciklusi, posebno oni povezani s izbornim godinama, potencijalno su važni za razumijevanje povjerenja potrošača u post-tranzicijskim ekonomijama poput Hrvatske. Političko-ekonomski ciklusi uvjetovani su očekivanjima građana (Alesina i sur., 1992), dok istovremeno politička nestabilnost i ekonomska neizvjesnost određuju kretanje povjerenja i sigurnosti kod građana (Alesina i Perotti, 1996). Stoga, ovaj rad istražuje kako izborna godina, kao politički događaj, obilježen oportunističkim pothvatima, oblikuje optimizam i percepciju potrošača te kako se vrijednosti istih kreću nakon održavanja izbora. Pretpostavlja se kako država nije neutralni dobroćudni mehanizam bez vlastitih interesa nego su vlada, stranke i birokracija institucije koje se sastoje od sebičnih osoba koje žele maksimizirati svoju korisnost osvajanjem ili zadržavanjem političke moći (Rosen i Gayer, 2010). Stoga je cilj utvrditi postoji li statistički značajna povezanost između ključnih komponenti fiskalne politike, koje su pod utjecajem Vlade i Sabora, i kretanja Indikatora pouzdanja potrošača (engl. *Consumer Confidence Indicator*, CCI) koji mjeri optimizam potrošača.

1.2 Metode istraživanja i izvori podataka

Proučavaju se izborne godine u razdoblju od 2005. do 2024. godine za vrijeme kojih su parlamentarni izbori održani šest puta, 2007., 2011., 2015., 2016., 2020. i 2024. godine. U radu će se testirati tri regresijska modela. Nezavisne, regresorske, varijable bit će rashodi i prihodi izraženi u postotku BDP-a te varijabla ciklus koja predstavlja komponentu poslovnog ciklusa dobivenu iz stvarnih vrijednosti BDP-a korištenjem Hodrick-Prescottovog filtra o kojem će biti

riječi u nastavku. Zavisne varijable, odnosno regresandi su CCI te salda odgovora na dva zasebna pitanja koja ulaze u izračun prethodno spomenutog pokazatelja. Analizom su obuhvaćeni kvartalni podaci za CCI preuzeti sa službene stranice Europske komisije (European Commission, 2025.). Prihodi i rashodi kao udjeli u BDP-u preuzeti su sa službene stranice Hrvatske narodne banke (HNB, 2025.) koja pruža statističke podatke o nefinancijskim računima opće države, a vrijednosti BDP-a uzete su sa internetske stranice Eurostata (Eurostat, 2025.). Svi podaci su u tromjesečnim frekvencijama.

1.3 Sadržaj i struktura rada

U nastavku rada bit će predstavljen pregled dosadašnjih istraživanja i relevantnih saznanja autora koji su se bavili sličnom tematikom kako bi se pružio sveobuhvatan uvid u istraživanu temu. Nakon navedenog slijedi opis provedbe samog istraživanja i prikaz vlastitih rezultata temeljenih na provedenoj ekonometrijskoj analizi. Na kraju rada bit će iznesen zaključak u kojem će se sažeti ključni nalazi te praktične implikacije istraživanja.

2. Dosadašnje spoznaje, metodologija i rezultati istraživanja

2.1 Provedena istraživanja i relevantni rezultati

CCI numerički je pokazatelj pouzdanja potrošača, preciznije jednostavna aritmetička sredina desezoniranih salda odgovora na pitanja u anketnom upitniku testova potrošača (Čižmešija, 2008). Odnosi se na četiri varijable: procjenu financijske situacije proteklih 12 mjeseci (Q1), procjenu financijske situacije narednih 12 mjeseci (Q2), procjenu opće gospodarske situacije u zemlji narednih 12 mjeseci (Q4) te procjenu koja uzima u obzir opću ekonomsku situaciju i mišljenje je li sada pravo vrijeme za veće kupnje poput namještaja, električnih/elektroničkih uređaja itd. (Q9). U anketi su priloženi mogući odgovori koji glase: znatno poboljšanje (++), blago poboljšanje (+), bez promjene (=), blago pogoršanje (-), znatno pogoršanje (--) i ne znam (N). Na temelju odgovora ispitanika, saldo odgovora računa se kao razlika udjela pozitivnih i negativnih odgovora te se po formuli (1) računa konačni indikator (Čižmešija, 2008).

$$CCI = \frac{Q1 + Q2 + Q3 + Q4}{4} \quad (1)$$

Nezavisne varijable rada su CCI te pojedinačna pitanja Q2 i Q4. Glavna je pretpostavka da će političari, točnije stranke, nastojati maksimizirati svoju korisnost zadržavanjem ili osvajanjem vlasti provodeći ekspanzivnu fiskalnu politiku, odnosno slijedit će teoriju oportunističkih ciklusa (Dahlberg i Mörk 2011). Manipuliranjem fiskalnom politikom pokušava se stvoriti naizgled povoljna i ekonomski stabilna situacija u državi sa svrhom utjecanja na percepciju birača, njihovu odluku na izborima i općenito pouzdanje potrošača. Politički akteri nerijetko pribjegavaju komunikacijskom triku, spinu, kojim se odnos činjenica toliko modelira kako bi se isti prikazao u promijenjenom prikladnijem kontekstu.

U nastavku se nude saznanja autora koji su se bavili analiziranjem međusobnog utjecaja i povezanosti političkih procesa i ekonomskih ciklusa kako u nacionalnom, tako i u međunarodnom kontekstu.

Mačkić (2014) i njegovo istraživanje o političko-proračunskim ciklusima pokazuju kako

političari na lokalnoj razini oportunistički prilagođavaju strukturu proračuna u izbornoj godini. Predstavlja kako se u izbornim godinama smanjuju rashodi za nabavu nefinancijske imovine, dok istovremeno rastu rashodi za zaposlene, što političari koriste kao strategiju za pridobivanje birača. Slično tvrde de la Higuera-Molina i sur., (2021) zamjećujući promjene u odlukama u pružanju javnih usluga i općenito oportunističko ponašanje političara na lokalnoj razini u Španjolskoj. Nastavno na to, Drazen i Eslava (2010) prema istraživanju u Kolumbiji primjećuju ciljano preusmjeravanje raspoloživih sredstava u „voter-friendly“ izdatke koji će odmah biti zamijećeni i izravno korisni biračima. Političari pokušavaju ostaviti dojam da dijele preferencije s građanima i zato redistribuiraju sredstva na stavke koje većina birača odobrava. Usporedbom domaćih i međunarodnih istraživanja primjećuju se slični obrasci ponašanja među političarima gdje rashodi postaju jedan od ključnih instrumenta manipulacije.

Usko povezan s ovime je koncept tzv. željeznog trokuta koji simbolizira suradnju između zakonodavaca, birokrata i interesnih skupina. Može se smatrati mehanizmom koji oblikuje političko-ekonomske odluke, naročito u izbornim godinama (Rosen i Gayer, 2010). Te odluke, koje često proizlaze iz kompromisa unutar trokuta, imaju potencijalno značajan utjecaj na percepciju ekonomskih uvjeta među potrošačima. Neravnomjerne informacije i zatvoren krug odlučivanja, u kojem je izostavljena šira javnost, ključne su karakteristike trokuta. Fiskalna manipulacija može se odvijati na razini koja nije agregatna na način da se pogoduje samo skupini birača ili sudionicima trokuta.

Brender i Drazen (2005) nadopunjuju prethodna saznanja analizirajući razlike u političko-proračunskim ciklusima u starim i novim demokracijama. Otkrivaju kako je fiskalna manipulacija učestalija u zemljama s novim demokracijama među koje spada Hrvatska. Veću vjerojatnost pojave oportunističkih pothvata objašnjavaju pravilima i nadzorom koji nisu toliko regulirani ili razvijeni.

Vučković (2010) istražuje oportunističkih političko-poslovnih ciklusa u Hrvatskoj od 1995. do 2008. godine. Rezultati empirijske analize u Hrvatskoj ukazuju na postojanje oportunističkih ciklusa: povećanje rashoda prije izbora i njihovo smanjenje nakon izbora. Suprotno od očekivanog, prihodi rastu prije i smanjuju se netom nakon provedenih izbora.

Složeni odnosi između medija, potrošačke percepcije i političkih poruka potvrđeni su u nizu istraživanja. U nacionalnom kontekstu, Hruška i Sorić (2023) zaključuju da politički sentiment u Hrvatskoj reagira asimetrično na ekonomske promjene, pri čemu su samo značajni negativni

šokovi, poput visoke nezaposlenosti, pada plaća ili korupcijskih skandala presudni te izazivaju burne reakcije javnosti. Pozitivni ekonomski trendovi, s druge strane, nemaju značajan utjecaj na percepciju političara na vlasti. Drugi ključni zaključak rada je da politički sentiment u Hrvatskoj ne ovisi o ekonomskim pokazateljima i stanju države, nego upravo suprotno, na njega dominantno utječu ideološka pristranost i percepcija korupcije. Time se potvrđuje da birači ne vrednuju stranke na temelju ostvarenih ekonomskih rezultata i postignuća, već na osnovu njihove reprezentacije ideoloških pozicija u izrazito polariziranom političkom krajoliku. Međutim, vodeće se stranke u Hrvatskoj razlikuju se po ideologiji, ali ne i po ekonomskim politikama. Stranke se pokušavaju prilagoditi medijanskom glasaču kako bi pobijedili na izborima (Downs, 1957). Medijanski glasač je onaj čije su preferencije na sredini skupa svih preferencija te prema teoremu medijanskog glasača, pobijedit će kandidat koji se približi medijanskom glasaču (Rosen i Gayer, 2010).

Nadalje, Sorić, Henjak i Čizmešija (2023) pokazuju da politički sentiment Vlade često nije usklađen sa stvarnim stanjem ekonomije, posebno u zemljama s jakom političkom polarizacijom kao što je Hrvatska. Uz to, Blood i Philips (1995) na američkom uzorku zaključuju kako negativan medijski sadržaj, posebice onaj povezan s recesijom, izaziva pad potrošačkog povjerenja čak i uz odsustvo konkretnih makroekonomskih promjena i znakova. De Boef i Kellstedt (2004) proširuju saznanja navodeći kako poruke i narativi distribuirani u javnost utječu na optimizam. Nadalje, Boukes, Damstra i Vliegenthart (2021) pokazuju kako ton ekonomskih vijesti ne utječe jednako na sve aspekte potrošačkog ponašanja. Naime, pozitivne vijesti utjecajne su kada je riječ o stanju nacionalne ekonomije ili budućim očekivanjima, dok se procjena osobne financijske situacije ne mijenja u zavisnosti s vijestima. Ukratko, mediji imaju presudnu ulogu u formiranju i oblikovanju ekonomske percepcije djelujući kao glavni posrednici između ekonomske stvarnosti i njene interpretacije.

Nakon osvrta na relevantnu literaturu, dodatno je naglašena međusobna povezanost i isprepletenost političkih procesa, ekonomskih čimbenika i percepcije birača, kao i međuovisnost ekonomskih politika i političkog sentimenta. Prethodno istaknuti radovi otkrivaju kako političke i ekonomske strategije nisu uvijek sinkronizirane, a poglavito u polariziranim političkim okruženjima nalik onom u Hrvatskoj. Takvi uvidi stvaraju podlogu za daljnje istraživanje koje se bavi promatranjem utjecaja izborne godine na optimizam potrošača.

2.2 Opis provedenog istraživanja

U radu se proučavaju parlamentarni izbori, ukupno njih pet, uz izuzetak izvanrednih izbora 2016. godine zbog raspuštanja Vlade nakon redovnih izbora 2015. godine. Analiziraju se samo parlamentarni izbori budući da predsjednik države u hrvatskom političkom sustavu nema ovlasti nad kreiranjem ili provođenjem fiskalne politike. Ona je primarno u domeni Vlade i Sabora koje predstavljaju ključne institucije izvršne i zakonodavne vlasti u državi. Dakle, promatra se postoji li značajan utjecaj izborne godine na optimizam potrošača koji se u ovom radu mjeri pomoću CCI-a i njegovih komponenata. Istraživanje obuhvaća razdoblje od drugog kvartala 2005. godine do četvrtog kvartala 2024. godine. Kao nezavisne varijable u modelu koristit će se ukupni prihodi i rashodi konsolidirane opće države, izražene kao postotak BDP-a. Ciklus, kao treća nezavisna varijabla, definiran je na temelju razlike između BDP-a i njegove trend komponente. Trend komponenta odražava dugoročni potencijalni BDP ili prirodnu razinu gospodarske aktivnosti, dok ciklična komponenta predstavlja kratkoročne fluktuacije koje ukazuju na faze ekspanzije i recesije. Budući da je potencijalni BDP neopaziva varijabla, procijenjen je primjenom Hodrick-Prescottovog filtra, (uz vrijednost izgladivanja 1600), statističke metode koja izgladuje podatke o BDP-u kako bi odvojila dugoročni trend od kratkoročnih fluktuacija. Varijabla ciklus izražena je u milijunima eura jer je izračunata uz pomoć prethodnog navedenog filtra iz realnog BDP-a u milijunima eura. Vrijednosti realnog BDP-a dobivene su iz deflacioniranih nominalnih vrijednosti BDP-a preuzetog s Eurostata. Za deflacioniranje je korišten Harmonizirani indeks potrošačkih cijena (HICP) koji je također preuzet sa stranice Eurostata.

Nadalje, u rad se uključuje sedam binarnih (engl. *dummy*) varijabli. One poprimaju vrijednost 0 ili 1 kako bi označile prisutnost ili odsutnost određene kategorije. U ovom istraživanju, binarna varijabla upotrijebljena je za kvantificiranje utjecaja izbornih ciklusa na optimizam potrošača, pri čemu poprima vrijednost 1 za kvartale prije i poslije izbora, a 0 za sve ostale kvartale. Preciznije, t poprima vrijednosti $t = \{-3, -2, -1, 0, 1, 2, 3\}$ pri čemu vrijednost $t = 0$ predstavlja izorno tromjesečje.

Ekonometrijska analiza započinje testom jediničnog korijena kojim se provjerava stacionarnost vremenskih nizova. Naime, stacionarni vremenski niz je onaj čija statistička svojstva poput srednje vrijednosti i varijance ostaju konstantne i stabilne kroz vrijeme. U stacionarnom

vremenskom nizu šokovi će biti privremeni i s vremenom će njihovi učinci biti eliminirani kako se niz vraća na dugoročne srednje vrijednosti (Asterious i Hall, 2006). Modeli poput regresije zahtijevaju stacionarne varijable za dobivanje validnih rezultata i interpretacija. Nestacionarni vremenski nizovi, s druge strane, imaju promjenjive karakteristike koji pokazuju trend. Problem s nestacionarnim podacima je pojava prividne regresije (engl. *spurious regression*), odnosno da standardna metoda najmanjih kvadrata može dovesti do pogrešnih zaključaka (Asterious i Hall, 2006). Korištenjem nestacionarnih podataka u regresiji mogu se dobiti izrazito visoke t-vrijednosti i vrijednosti koeficijenta determinacije, mjere preciznosti i pokazatelja koliko su stvarne vrijednosti blizu procijenjenima, dok varijable suštinski nisu povezane. Sve navedeno naposljetku dovodi do netočnih interpretacija i pogrešnog shvaćanja odnosa među varijablama. Stacionarnost se provjerava proširenim Dickey-Fullerovim testom (engl. *Augmented Dickey-Fuller test*, ADF), naime ako je dobivena p-vrijednost poprimila vrijednost manju od 0.05 zaključuje se da je varijabla stacionarna. Među svim varijablama, ciklus i rashodi u BDP-u bili su stacionarni, dok su se ostale varijable trebale diferencirati kako bi mogle biti upotrijebljene u analizi. Svi su se nizovi u prvim diferencijama vratili svojoj aritmetičkoj sredini tj. integrirani su reda 1. U tablicama su prikazane vrijednosti provedenog Dickey-Fullerovog testa za tri različita modela testa, test bez determinističkih komponenata, test s uključenom konstantom i test s konstantom i linearnim trendom.

Tablica 1. Rezultati ADF testa bez determinističkih komponenata

Izvor: izrada autorice

	p-vrijednosti za nizove u razinama	p-vrijednosti za nizove u prvim diferencijama
CCI	0,3523	0,0000
Q4	0,3702	0,0000
Q2	0,0753	0,0000
CIKLUS	0,0000	0,0000

Tablica 2. Rezultati ADF testa s uključenom konstantom

Izvor: izrada autorice

	p-vrijednosti za nizove u razinama	p-vrijednosti za nizove u prvim diferencijama
CCI	0,5202	0,0000
Q4	0,0792	0,0000
Q2	0,2195	0,0001
CIKLUS	0,0006	0,0000

Tablica 3. Rezultati ADF- test s konstantom i linearnim trendom

Izvor: izrada autorice

	p-vrijednosti za nizove u razinama	p-vrijednosti za nizove u prvim diferencijama
CCI	0,6663	0,0000
Q4	0,2479	0,0000
Q2	0,2400	0,0000
CIKLUS	0,0037	0,0000

Prisutnost autokorelacije grešaka relacije može utjecati na valjanost procjena parametara regresijskog modela, smanjujući njihovu analitičku relevantnost i vjerodostojnost. Autokorelacija grešaka relacije označava povezanost pogrešaka modela kroz vremenske periode, što dovodi do kršenja pretpostavke metode najmanjih kvadrata. Pretpostavlja se da su kovarijance i korelacije između različitih rezidualnih vrijednosti jednake nuli (Asterious i Hall, 2006), što znači da ne postoji međusobna povezanost između pogrešaka kroz vremenske periode. Zbog toga je potrebno testirati prisutnost autokorelacije grešaka prije primjene metode najmanjih kvadrata, kako bi se osiguralo da model pravilno prenosi odnose među varijablama i generira statistički valjane rezultate. Za testiranje prisutnosti autokorelacije grešaka relacije korišten je Breusch-Godfrey test s 4 pomaka s obzirom na to da se radi o kvartalnim podacima. Nulta hipoteza testa pretpostavlja da je kovarijanca (a time i korelacija) između različitih grešaka relacije jednaka 0.

$$Cov(u_t, u_s) = 0 \text{ za sve } t \neq s^1 \quad (2)$$

Nadalje, kako bi osigurali točnost i valjanost podataka, testirat će se, uz prethodno spomenutu autokorelaciju, i homoskedastičnost grešaka relacije. Heteroskedastičnost označava pojavu u kojoj varijanca grešaka relacije nije konstantna. U istraživanju su greške relacije u svim specifikacijama modela bile homoskedastične, ali su varijable Q2 i Q4 pokazivale autokorelaciju grešaka relacije, točnije odbacili smo nultu hipotezu da je kovarijanca pogrešaka jednaka nuli (na razini značajnosti od 5%). Zbog svega navedenog, korišten je Newey-West autokorelacijski i heteroskedastično-konzistentni procjenitelj (HAC). On procjenjuje parametre na temelju iste metode kao i metoda najmanjih kvadrata, ali radi korekciju standardne pogreške zbog autokorelacije ili homoskedastičnosti.

¹Nulta hipoteza za test autokorelacije grešaka relacije (Asterious i Hall, 2006)

2.3 Rezultati regresijske analize

Rezultati regresijske analize ukazali su na nepostojanje statistički značajnog utjecaja izborne godine na optimizam potrošača. Uz razinu značajnosti od 5% niti jedna varijabla nije pokazala statistički značajan utjecaj na CCI, Q2 ili Q4. (Tablica 4). Tek u modelu s varijablom Q4 vidi se statistički značajan negativan utjecaj izborne godine u prvom tromjesečju poslije izbora pri razini značajnosti od 10%. To znači da se efekt izbora javlja s odgodom od jednog kvartala i negativno utječe na povjerenje potrošača. Podaci vezani za varijablu Q4 mogu se interpretirati na sljedeći način: ako se rashodi u BDP-u povećaju za 1 postotni bod, uz uvjet da se ostale nezavisne varijable ne mijenjaju, prva diferencija Q4 će porasti za 22.8191 indeksna boda. Dalje, ako se promjena prihoda u BDP-u poveća za 1 postotni bod, *ceteris paribus*, tada se prva diferencija Q4 poveća za 17.1518 indeksnih bodova. Utjecaj varijable ciklus je gotovo zanemariv te se on neće interpretirati. Koeficijent determinacije mjera je reprezentativnosti modela koja je prikazana pri dnu Tablice 4. Interpretira se kao udio ukupnih odstupanja (ukupne varijacije zavisne varijable) koji je protumačen analiziranim regresijskim modelom. S obzirom da je koeficijent definiran na intervalu $[0,1]$ vrijednosti bliže jedinici svjedoče o izrazito reprezentativnom modelu (Čižmešija, Sorić i Žmuk, 2023). Vrijednosti iz Tablice 4 ne pokazuju vrijednosti veće od 10%, što znači da je regresijskim modelom objašnjeno tek 10% sveukupnih odstupanja zavisne varijable. Pozornost će se još obratiti na interpretaciju rezultata skupnog (F)testa. Skupni test testira sveukupnu značajnost modela, odnosno jesu li nezavisne varijable sveukupno utjecale na zavisnu varijablu. Kako je nulta hipoteza danog testa da zavisne varijable nisu statistički značajne, visoka p-vrijednost iz tablice nalaže da se nulta hipoteza ne može odbaciti. Rezultatima provedenog regresijskog modela može se zaključiti kako nezavisne varijable ne utječu na optimizam tj. pouzdanje potrošača (pri razini značajnosti od 5%).

Tablica 4. Rezultati regresijske analize

*Napomena: * označava značajnost pri 10% signifikantnosti. S obzirom na prisutnost autokorelacije grešaka relacije u modelu s varijablama DQ2 i DQ4, primijenjena je Newey-Westova korekcija. Kod varijabli CCI, Q2, Q4 i PUBDP uzete su njihove diferencije što je označeno slovom D ispred naziva. U zagradama su prikazane p-vrijednosti. DPUBDP označava udio prihoda u BDP-u, a RUBPD udio rashoda u BDP-u. D1 predstavlja binarnu varijablu u kvartalu nakon provedenih izbora.¹*

Izvor: izrada autorice

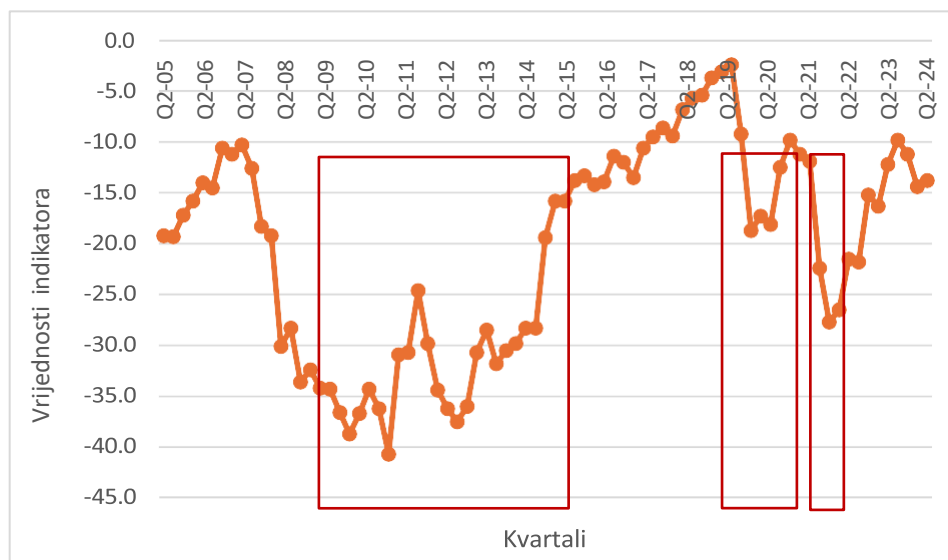
	DCCI	DQ2	DQ4
KONSTANTA	-1,0899 (0,8726)	-6,3476 (0,4607)	-10,3179 (0,3571)
CIKLUS	0,0002 (0,8921)	0,0003 (0,8642)	0,0005 (0,8257)
RUBDP	3,0573 (0,8358)	14,7231 (0,4252)	22,8191 (0,3257)
DPUBDP	5,0263 (0,6594)	-13,8504 (0,3626)	17,1518 (0,4283)
D1	-2.1629 (0,2403)	-2.3714 (0,3411)	-2.9117* (0,0748)
Koeficijent determinacije	0,0999	0,0848	0,0942
P-vrijednost (F) testa	0,6911	0,7985	0,7330

¹ Razmatrane su binarne varijable za do tri kvartala prije i nakon izbora, no samo učinak s odgodom od jednog kvartala se pokazao statistički značajnim, pa je uključen u finalnu specifikaciju modela.

2.4 Interpretacija dobivenih rezultata na temelju prijašnjih saznanja

Navedeni rezultati mogu se lako nadovezati na dosadašnja istraživanja. Kako je već potvrđeno u prethodnim istraživanjima, birači snažnije reaguju na negativne ekonomske šokove poput visoke inflacije, nezaposlenosti ili pad realnih plaća koje neposredno mijenjaju njihove potrošačke navike i sklonosti. Isto tako, ne nagrađuju vlast tijekom uspješnih ekonomskih razdoblja što potvrđuje teoriju averzije gubitka, ljudi su osjetljiviji na gubitke nego na dobitke. Wu i sur., (2002) također zamjećuju različitu reakciju građana na medijski sadržaj ovisno o gospodarskom kontekstu. Nepovoljne će vijesti u recesijskim, nestabilnim razdobljima imati snažniji utjecaj i jače će oblikovati percepciju građana dok bi iste, u prisustvu dobre ekonomske situacije i ekspanzije, prošle gotovo nezapaženo. Reakcija građana nije univerzalna, nego je uvelike uvjetovana trenutnim stanjem gospodarstva, ekonomskim i društvenim okruženjem.

U skladu s tim, može se promatrati graf kojim je prikazano kretanje vrijednosti zavisne varijable. Vidljivo je kako se padovi u vrijednostima CCI-a poklapaju s recesijama koje su pogodile Hrvatsku. Gospodarstvo je zahvatila recesija koja je trajala pet i pol godina od 2009. do 2014. godine.



Slika 1. Prikaz kretanja CCI-a

Izvor: izrada autorice

Napomena u pravokutnicima su označena razdoblja financijske krize, Covid krize te početak rata u Ukrajini.

Financijskom krizom nije pogođen financijski sektor, nego realni sektor i država, što ne čudi da su upravo za vrijeme te krize ostvarene rekordno najniže vrijednosti CCI-a. Upravo u to vrijeme i hrvatski BDP doživio je najveći pad uzevši u obzir razdoblje od 1995. godine. Valja napomenuti da je gospodarstvo Hrvatske izrazito osjetljivo na zbivanja u okruženju, tj. recesije u Hrvatskoj odraz su zbivanja u inozemstvu (Gelo T. i sur., 2016). Eksterni čimbenici često djeluju kao okidači, ali dugotrajnost kriza ovisi o internim čimbenicima. Pad vrijednosti, nakon prije spomenute recesije, zabilježen je pojavom pandemije Covida (2020.) te ratom u Ukrajini (2022.). Ukratko, pouzdanje potrošača kao i gospodarstvo u cjelini pokazuju visoku osjetljivost na ekonomske krize, vanjska zbivanja i nagle promjene neovisno o održavanju izbora. Time je ponovno istaknuta važnost stabilnosti u gospodarstvu, ali i inozemstvu te nužnost primjena odgovarajućih učinkovitih ekonomskih politika.

Prema provedenoj regresijskoj analizi, optimizam potrošača pogoršava se u prvom kvartalu nakon izbora. Neki od mogućih objašnjenja su nesklad između visokih očekivanja oblikovanih tijekom predizborne kampanje i stvarnih uvjeta nakon izbora. Vlade se često moraju vratiti na konzervativnije fiskalne politike, odnosno skloni su provoditi stabilizacijske mjere koje zahtijevaju vraćanje na „strožu ekonomsku disciplinu“. Postizborno vrijeme ujedno je najbolje vrijeme za provođenje nepopularnih politika koje uzrokuju nezadovoljstvo birača. Također, razdoblje poslije izbora obilježeno je procesom prilagodbe nove vlasti, može uključivati imenovanje novih ministara, izmjene u vodstvu i sl. Upravo ta prijelazna faza može dovesti do neizvjesnosti i nesigurnosti čiji se rezultat ogleda u padu optimizma potrošača.

Nasuprot tome, poslovni ciklusi često su preslabi da bi značajno utjecali na percepciju potrošača. Male oscilacije, identificirane pomoću Hodrick-Prescottovog filtra, nisu dovoljno snažne da dosegnu granicu statističke značajnosti. Njihov je utjecaj u provedenom istraživanju bio gotovo zanemariv. Hodrick-Prescottov filtar koristan je alat za ekonomske analize, ali s gledišta potrošača nema značajnu svrhu. Građani neće usklađivati i oblikovati svoje potrošačke navike na osnovu matematički filtriranih podataka koje ne mogu svjesno percipirati niti su im

lako uočljivi.

U radovima koji su se bavili političko - poslovnim ciklusima potvrđeno je oportunističko ponašanje političara na vlasti. Suprotno rezultatima Brendera i Drazena (2005), iako Hrvatska spada u mlade demokracije, nije utvrđen značajan utjecaj izborne godine na optimizam potrošača. Neki od potencijalnih objašnjenja za to su izraženija politička zrelost i kritičnost, racionalnost birača i veća dostupnost informacija. Izraženiji je sve veći udio visokoobrazovanog stanovništva koji posjeduju višu razinu političke sofisticiranosti, bolje razumiju učinke ekonomskih politika te proučavaju izborne programe. U skladu s tim, više vrednuju kompetencije i iskustvo kandidata, dok osobne karakteristike zanemaruju (Coffe i von Schoultz, 2021). Isto tako, veća fiskalna disciplina potaknuta je članstvom u Europskoj uniji. Naime, članice se obvezuju poštivati brojne inflacijske, fiskalne, tečajne te kamatne kriterije koje proizlaze iz Maastrichtskog ugovora koji zajedno s drugim fiskalnim pravilima osigurava stabilnost javnih financija, ali istodobno ograničava fleksibilnost u vrijeme krize.

S druge strane, ključnu ulogu ima pravovremenost i anticipacija fiskalnih odluka. Preciznije, ako su potrošači već unaprijed svjesni tipičnih izbornih postupaka političara, izostanak statistički značajnog efekta je očigledan i ne iznenađuje (Martens i Ravn, 2010). Fiskalna ekspanzija i određeni ustupci političara nisu percipirani kao pravi „šok“, već predstavljaju ponavljanje uobičajenog obrasca ponašanja političara. Kao takvi, ugrađeni su u očekivanja potrošača i time ne mijenjaju njihovo pouzdanje niti optimizam. Uz to, ako birači određene ustupke karakteriziraju isključivo kao politički motiviranima, njihovo povjerenje i optimizam neće porasti što predstavlja svojevrsnu otpornost biračkog tijela na izborni populizam. Turgot (2019) dolazi do usporedivih zaključaka proučavajući fiskalne politike tvrdeći da je porast optimizma izgledan ako su signali i poruke, distribuirane u javnost, jasne i vjerodostojne.

Također, nalazi prethodnih radova pokazali su da pristaše vladajuće stranke pozitivno percipiraju ekonomsku situaciju čak i kada objektivni ekonomski pokazatelji ne ukazuju na to, dok su pristaše opozicije skloni istu percipirati još nepovoljnijom. Dakle, potrošačka percepcija nije politički neutralna. Analizom američkog indeksa potrošačkog optimizma postignuti su isti rezultati, optimizam demokrata i republikanaca rast će kada je aktualni predsjednik pripadnik njihove političke opcije (University of Michigan Surveys of Consumers, 2022). To bi išlo u prilog rezultatima iz ovog rada, tj. objašnjava zašto ne dolazi do sveopćeg rasta optimizma potrošača u izornoj godini. Umjesto da se optimizam poveća, dolazi do jačeg razilaženja

suprotstavljenih strana. Tako se u konačnici oprečni interesi i učinci poništavaju, što rezultira nepromijenjenim optimizmom potrošača u cjelini.

Trebalo bi veću pozornost obratiti na proučavanje pouzdanja potrošača jer potrošači u ovisnosti o svom optimizmu i povjerenju usklađuju svoje potrošačke navike. Važnost prethodno navedenog isticao je George Kantona, utemeljitelj psihološke ekonomije. U okviru tog pristupa, ponašanje potrošača nije odraz isključivo ekonomskih okolnosti, štoviše, proizlazi iz osobnih subjektivnih očekivanja. Na temelju sažetka Curtinova rada (1982) prikazano je kako promjene u potrošačkim stavovima i ponašanju nastupaju prije konkretnih radnji tj. prethode stvarnim ekonomskim odlukama. Takav sentiment može poslužiti kao indikator koji obuhvaća šire informacije koje makroekonomske varijable ne mogu obuhvatiti te, kao takav, ima određenu prediktivnu snagu. Kako je CCI pouzdan indikator agregatne potrošnje i ekonomske aktivnosti, potvrđuju i Carroll, Fuhrer i Wilcoxa (1994). Empirijska potvrda ovih teorijskih uvida vidljiva je tijekom financijske krize. Tako je primjerice u SAD-u 2008. i 2009. godine cilj ekonomske politike bio povećanje osobne potrošnje kao ključne sastavnice s udjelom od 60%. u BDP-u Upravo ono je bilo zaslužno na završetak recesije u drugom kvartalu 2009. godine (Gelo i sur., 2016). Valja istaknuti kako je porast BDP-a nužan preduvjet ekonomskog razvoja koji uključuje i niz usmjerenih napora nositelja ekonomske politike s ciljem povećanja životnog standarda, ljudskog kapitala, regionalne konkurentnosti i socijalne uključenosti (Todaro i Smith, 2006). Time je ponovno, nepobitno, istaknuta važnost potrošačkog povjerenja kao aktivne komponentne ekonomskog ciklusa te se može zaključiti da proaktivno djelovanje na pouzdanje potrošača implicira i ekonomski rast i razvoj zemlje.

3. Zaključak

Ovaj rad analizirao je utjecaj izborne godine na optimizam potrošača u Hrvatskoj u razdoblju od drugog kvartala 2005. do četvrtog kvartala 2024. godine, s naglaskom na pet parlamentarnih izbora. Rezultati regresijske analize ukazuju na to da izborna godina nema značajan utjecaj na CCI, niti na pojedinačna pitanja Q2 i Q4, koja mjere očekivanja potrošača o budućoj financijskoj situaciji i gospodarskim uvjetima pri razini značajnosti od 5%. Iako je već dokazano oportunističko ponašanje nositelja izvršne vlasti, rashodi i prihodi u udjelu BDP-a nisu bile statistički značajne varijable koje bi utjecale na promjene optimizma potrošača. Tek u prvom kvartalu nakon provedenih izbora dolazi do pogoršanja optimizma potrošača pri razini značajnosti od 10%. Ipak, kretanja indikatora pouzdanja dosljedno su pratila opću ekonomsku situaciju u zemlji, odnosno iz njih lako određujemo razdoblja kriza i „dobrih vremena”. Drugim riječima, dok realni BDP može imati povoljan utjecaj na optimizam potrošača u slučaju kontinuiranog rasta, sam ciklus, kada se promatra neovisno o dugoročnom trendu, ne pruža dovoljno snažan signal koji bi rezultirao promjenom percepcije potrošača. Dobiveni su rezultati ukazali na irelevantnost predizbornog razdoblja u pogledu pomaka u povjerenju potrošača, ako isti nisu popraćeni velikim ekonomskih promjenama. Preciznije, na percepciju i odluke potrošača utječu stvarni ekonomski uvjeti koji su usko povezani s njihovom ekonomskom snagom te se navodi da politički ciklusi nisu od presudne važnosti. Zaključno, rezultati ovog istraživanja potvrđuju složenost odnosa između političkih ciklusa i optimizma potrošača, pri čemu se ne primjećuje generalan porast optimizma u izbornim godinama. Umjesto toga, općeniti podaci sugeriraju kako izborna godina može dodatno produbiti i naglasiti političke i društvene podjele tj. polariziranost među građanima. Nameće se pitanje proizlazi li izostanak statistički značajnog utjecaja izborne godine na optimizam potrošača iz nedostatne uvjerljivosti političkih aktera ili je rezultat visoke racionalnosti i otpornosti potrošača na politički populizam. U oba slučaja, vidljiva je ograničenost dometa oportunističke politike. Ovo istraživanje doprinosi razumijevanju političko-ekonomskih odnosa u Hrvatskoj te otvara prostor za daljnju analizu utjecaja političkih odluka i ekonomskih promjena na percepciju potrošača.

4. Popis literature

Alesina, A., Perotti, R. (1996.), Income Distribution, Political Instability, and Investment, *European Economic Review*, 40(6), 1203-1228. preuzeto s <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/0014292195000305>

Alesina, A., Roubini, N. (1992.), Political Cycles in OECD Economies, *Review of Economic Studies*, 59(4): 663-688, preuzeto s <http://nrs.harvard.edu/urn-3:HUL.InstRepos:4553025>

Andabaka, A., Arčabić, V., Barić, V., Beg, M., Bogdan, Ž., Čavrak, V., Družić, I., Družić, M., Gelo, T., Globan, T., Kovačević, Z., Nadoveza, O., Raguž Krištić, I., Rogić Dumančić, L., Sekur, T., Smolić, T. (2016.), *Gospodarstvo Hrvatske*, Ekonomski fakultet u Zagrebu

Asteriou, D., Hall George, S. (2006.), Applied Econometrics, *A Modern Approach using EViews and Microfit Revised Edition*, Palgrave Macmillan

Blood, D. J., Phillips, P.C.B. (1995.), Recession Headline News, Consumer Sentiment, The State of the Economy and Presidential Popularity: A Time Series Analysis 1989-1993, *International Journal of Public Opinion Research*, Vol. 7, No. 1, 2–22. preuzeto s <https://doi.org/10.1093/ijpor/7.1.2>

Boukes, M., Damstra, A., Vliegthart, R. (2021.), Media Effects Across Time and Subject: How News Coverage Affects Two Out of Four Attributes of Consumer Confidence, *Communication Research*, 48(3), 454–476. preuzeto s https://pure.uva.nl/ws/files/58752387/Boukes_et_al_2021_Media_Effects_Across_Time_and_Subject.pdf

Brender, A., Drazen, A. (2005.), Political Budget Cycles in New Versus Established Democracies, *Journal of Monetary Economics*, 52(7): 1271–1295. preuzeto s https://www.nber.org/system/files/working_papers/w10539/w10539.pdf

Carroll, C. D., Fuhrer, J. C., & Wilcox, D. W. (1994). Does Consumer Sentiment Forecast Household Spending? If So, Why? *American Economic Review*, 84(5), 1397–1408. preuzeto s <https://www.econ2.jhu.edu/people/ccarroll/sentaercarrollfuhrerwilcox.pdf>

Coffe, H., von Schoultz, A. (2021.), How Candidate Characteristics Matter: Candidate Profiles, Political Sophistication and Vote Choice, *Politics*, 41(2), 137-155. preuzeto s

<https://doi.org/10.1177/0263395720922077>

Curtin, R.T. (1982.), Indicators of Consumer Behavior: The University of Michigan Surveys of Consumers. *Public Opinion Quarterly*, 46(3), 340–352 preuzeto s <https://www.jstor.org/stable/2748865>

Čižmešija, M. (2008.), *Konjunktorni testovi Europske unije i Hrvatske*, Zagreb: Binoza press

Čižmešija, M., Sorić, P., Žmuk, B. (2024.), *Osnove poslovne i gospodarske statistike*, Ekonomski fakultet u Zagrebu

Dahlberg, M., Mörk, E. (2011.), Is There an Election Cycle in Public Employment? Separating Time Effects from Election Year Effects, *Journal of Public Economics*, 95(11-12), 1411-1427. preuzeto s <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/82724/1/wp2008-004.pdf>

De Boef, S., Kellstedt, P.M. (2004.), The Political (and Economic) Origins of Consumer Confidence, *American Journal of Political Science*, 48(4), 633–649. <https://doi.org/10.1111/j.0092-5853.2004.00092.x>

de la Higuera-Molina, E. J., Esteve, M., Plata-Díaz, A. M., & Zafra-Gómez, J. L. (2021.), The Political Hourglass: Opportunistic Behavior in Local Government Policy Decisions, *International Public Management Journal*, 24(6), 867, 890. <https://doi.org/10.1080/10967494.2021.1905117>

Drazen, A., Eslava, M. (2010.), Electoral Manipulation via Voter-Friendly Spending: Theory and Evidence, *Journal of Development Economics*, 92(1): 39–52. preuzeto s <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2009.01.001>

European Commission (2025.), Consumers: Seasonally Adjusted Data (total sector), https://economy-finance.ec.europa.eu/economic-forecast-and-surveys/business-and-consumer-surveys/download-business-and-consumer-survey-data/time-series_en (datum pristupanja: 15. veljače 2025.)

Eurostat (2024.), Gross domestic product, current prices, <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/teina010/default/table?lang=en&category=t> (datum pristupanja: 15. veljače 2025.)

HNB Eurosustav, Nefinancijski računi opće države, <https://www.hnb.hr/statistika/statisticki->

[podaci/opca-drzava/nefinancijski-racuni-opce-drzave](#) (datum pristupanja: 20. veljače 2025.)

Ludvigson, S.C. (2004.), Consumer Confidence and Consumer Spending, *Journal of Economic Perspectives*, 18(2), 29–50. <https://doi.org/10.1257/0895330041371222>

Mačkić, V. (2014.), Političko-proračunski ciklusi na uzorku hrvatskih gradova, *Odabrani prijevodi*, 5 (2014), 21; 1-28. preuzeto s <https://doi.org/10.3326/op.21>

Martens, K., Morten, O. R. (2010.), Measuring the Impact of Fiscal Policy in the Face of Anticipation: A Structural VAR Approach, *The Economic Journal*, 120(544), 393–413 preuzeto s <https://academic.oup.com/ej/article-abstract/120/544/393/5089680>

Sheldon Rosen, H., Gayer, T. (2010.), *Javne financije*, osmo izdanje, Zagreb, Institut za javne financije

Sorić, P., Henjak, A., Čizmešija, M. (2023.), The decoupling of government sentiment and the macroeconomy in a highly polarised political setting, *East European Politics*, 39:3, 523-553 preuzeto s <https://doi.org/10.1080/21599165.2023.2164851>

Sorić, P., Hruška, M. (2023.), Tippig points in the Croatian political sentiment: when, why, and does the economy have anything to do with it, *Društvena istraživanja: časopis za opća društvena pitanja*, 53–78, preuzeto s <https://doi.org/10.5559/di.33.1.03>

Turgut, M.B. (2019.), Government Spending and Expectations. Bocconi University, Department of Economics, Working Paper, preuzeto s https://www.carloalberto.org/wp-content/uploads/2019/09/Turgut_Paper.pdf

University of Michigan Surveys of Consumers (2022.), Survey of Consumers, Ann Arbor: University of Michigan. Preuzeto s <https://data.sca.isr.umich.edu>

Vučković, V. (2010.), Političko-poslovni ciklusi: postoje li u Hrvatskoj, *Privredna kretanja i ekonomska politika*, Vol. 20 No. 125, 61–89 preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/clanak/96212>

Wu, H. Denis, Stevenson, R. L., Chen, H.-C., Güner, Z. N. (2002.), The Conditioned Impact of Recession News: A Time-Series Analysis of Economic Communication in the United States, 1987–1996, *International Journal of Public Opinion Research*, 14(1), 19–36. preuzeto s <https://academic.oup.com/ijpor/article-abstract/14/1/19/689688?redirectedFrom=fulltext>

5. Popis tablica

Tablica 1. Rezultati ADF- none testa	10
Tablica 2. Rezultati ADF- Intercept testa.....	10
Tablica 3. Rezultati ADF- Trend and intercept	10
Tablica 4. Rezultati regresijske analize.....	12

6. Popis slika

Slika 1. Prikaz kretanja CCI-a.....	14
-------------------------------------	----

7. Sažetak

Autorica: Ana Pištelek

Naslov: Utjecaj izborne godine na optimizam potrošača

Ovaj rad proučava utjecaj parlamentarnih izbora u Hrvatskoj u razdoblju od 2005. do 2024. godine na optimizam potrošača. Provodeći regresijsku analizu nad kvartalnim podacima, ispitivan je odnos fiskalnih varijabli, rashoda i prihoda u BDP-u, te ciklusa s Indikatorom pouzdanja potrošača. Rezultati pokazuju kako izborna godina, prije i poslije samih izbora, nema statistički značajan učinak na pouzdanje potrošača, osim u prvom kvartalu nakon izbora kada dolazi do blagog pada. Istaknuto je kako ekonomski uvjeti povezani s potrošačevom ekonomskom snagom, primjerice šokovi i krize, zajedno s medijima i okruženjem snažnije utječu i oblikuju pouzdanje dok je politički ciklus sam po sebi irelevantan. Tome također pridonosi veća fiskalna odgovornost, politička zrelost i kritičnost.

Ključne riječi: izborna godina, pouzdanje potrošača, fiskalna politika, političko-ekonomski

ciklus

Author: Ana Pištelek

Title: The impact of election year on consumer optimism

This paper examines the impact of parliamentary elections in Croatia from 2005 to 2024 on consumer optimism. By conducting a regression analysis on quarterly data, the relationship between fiscal variables, government expenditures and revenues as a share of GDP, and the business cycle with the Consumer Confidence Indicator was investigated. The results show that the election year, both before and after the elections, does not have a statistically significant effect on consumer confidence, except for a slight decline in the first quarter following the elections. It is emphasized that economic conditions related to consumers' economic strength—such as shocks and crises—together with the media and environment, have a stronger influence and shape confidence, while the political cycle itself is irrelevant. Greater fiscal responsibility, political maturity, and critical thinking also contribute to this outcome.

Key words: election year, consumer confidence, fiscal policy, political-economic cycle