



Rysunek V.3.2. Korelacja między wskaźnikiem podobieństwa struktur inwestycji a współczynnikiem korelacji krzyżowej między wahaniami cyklicznymi inwestycji

Uwagi: dane za III kwartał 2011 r. (dla DE za IV kwartał 2010 r.); rzędu opóźnień (wahań cyklicznych inwestycji w krajach UE), odpowiednio: 4, 2, -2, -1, 0, 5, 0, -2, 0, 0, 1, 0, 4 kwartałów (minus oznacza wyprzedzenie).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

VI. PODSUMOWANIE

Przeprowadzone badania pozwoliły na stwierdzenie, iż wahania cykliczne stwierdzone w przebiegu PKB ujawniły się w także w mniej więcej tym samym czasie w różnych obszarach aktywności gospodarczej. Oznacza to, iż zgodnie z przyjętą definicją cyklu koniunkturalnego, wahania obejmowały ogólną działalność gospodarczą. Wahania komponentów cyklicznych wszystkich zmiennych były pozytywnie skorelowane z wahaniami komponentu cyklicznego PKB. Najwyższe wartości współczynniki korelacji jednoczesnych i krzyżowych przyjmowały dla inwestycji, produkcji przemysłowej, handlu i konsumpcji. Najniższe dla wskaźników koniunktury w przemyśle i handlu. Z kolei wskaźniki koherencji, wskazujące na dopasowanie wahań poszczególnych zmiennych, najwyższe wartości przyjmowały dla inwestycji, produkcji przemysłowej i handlu, najniższe dla wskaźnika koniunktury w handlu i wskaźnika nastrojów gospodarczych.

Przeprowadzone analizy pozwoliły na potwierdzenie głównej hipotezy badawczej. Stwierdzono znaczną, rosnącą w czasie, synchroniczność wahań cyklicznych w Polsce i krajach członkowskich strefy euro. Potwierdzają ją zarówno wyniki analizy

statystycznej, jak i charakterystyki głównych cech morfologicznych wahań. Występujące różnice wynikają najprawdopodobniej z odmienności struktur poszczególnych gospodarek i różnej reakcji na szoki.

Wahania czynnika cyklicznego badanych zmiennych w poszczególnych krajach są silnie skorelowane z wahaniami tych zmiennych w strefie euro jako całości. Wartości współczynników korelacji krzyżowych dla większości badanych zmiennych w poszczególnych krajach najczęściej przybierają wartości z przedziału 0,7-0,9. Podobnie wysokie wartości przyjmują współczynniki korelacji rekursywnych. Widoczny jest także wzrost ich wartości w czasie. Także wartości współczynników koherencji są dla większości badanych zmiennych wysokie, potwierdzając podobieństwo w przebiegu wahań komponentu cyklicznego badanych zmiennych. Wśród zmiennych ilościowych największy stopień synchroniczności wahań stwierdzono dla PKB i produkcji przemysłowej, najmniejszy dla produkcji budowlano-montażowej i konsumpcji. Wśród zmiennych jakościowych najbardziej zsynchronizowane były wahania wskaźnika nastrojów gospodarczych oraz wskaźnika koniunktury w przemyśle, najmniej wskaźniki koniunktury w budownictwie i wskaźniki nastrojów konsumentów. W grupie badanych krajów największy stopień synchroniczności wahań stwierdzono dla największych gospodarek unijnych: Niemiec, Francji i Włoch. Dla grupy nowych krajów członkowskich największy stopień synchroniczności występował w krajach bałtyckich i w Polsce. Dla tej grupy widoczna była także tendencja upodobniania się przebiegu wahań cyklicznych w czasie. Wskazują na to zarówno wyniki analizy statystycznej, szczególnie zmiany wartości współczynników korelacji rekursywnych, jak i charakterystyki cech morfologicznych, zwłaszcza lokalizacja punktów zwrotnych i segmentacja faz cyklu. Najmniejszy stopień synchroniczności wahań cyklicznych stwierdzono dla Grecji i Czech.

Ilość cykli wyróżnionych w wahaniami komponentu cyklicznego była mniejsza dla danych ilościowych. W przebiegu PKB dla strefy euro wyróżniono w okresie objętym analizą dwa pełne cykle, licząc odległości pomiędzy dolnymi punktami zwrotnymi (T-P-T). Pierwszy z nich trwał prawie 4 lata i związany był z pęknięciem bańki spekulacyjnej na rynkach internetowych; drugi, trwający 6 lat, to kryzys finansowy i ekonomiczny. Tylko w czterech krajach, w tym w Polsce, stwierdzono jeden dodatkowy cykl, związany bądź z tzw. bumem akcesyjnym, bądź z kryzysem rosyjskim. Podobną ilość cykli wyróżniono w przebiegu wahań komponentu cyklicznego konsumpcji, wskaźnika nastrojów konsumentów, inwestycji, produkcji budowlano-montażowej, wskaźnika koniunktury w budownictwie i sprzedaży detalicznej. Trzy pełne cykle wyróżniono w przebiegu wahań komponentu cyklicznego

produkcji przemysłowej w strefie euro i wskaźnika koniunktury w handlu. Dodatkowy cykl miał miejsce na początku badanego okresu, w latach 1996-1999. Dla wskaźnika nastrojów gospodarczych w strefie euro wyróżniono 4 cykle, trwające od 2,3 do 3,75 roku. Oprócz wymienionych wcześniej cykli w przebiegu wahań ESI widoczna reakcja na przyłączenie grupy nowych krajów członkowskich do UE. W sześciu badanych krajach: Czechach, Estonii, Hiszpanii, Włoszech, Litwie i Łotwie ich liczba była mniejsza, dla Słowacji stwierdzono dwa dodatkowe cykle. W pozostałych krajach ich liczba była taka sama jak w strefie euro. Taką samą liczbę cykli wyróżniono w przebiegu wahań komponentu cyklicznego wskaźnika koniunktury w przemyśle.

Segmentacja faz cyklu upodabiała się w czasie. Największą zgodność dotyczącą lokalizacji punktów zwrotnych jak i czasu trwania poszczególnych faz stwierdzono podczas ostatniego kryzysu finansowego i ekonomicznego. Fazy wzrostowe trwały w większości krajów i dla większości zmiennych dłużej niż fazy spadkowe. W przebiegu takich zmiennych jakościowych jak wskaźnik nastrojów gospodarczych, wskaźnik nastrojów konsumentów, wskaźnik koniunktury w przemyśle przetwórczym i wskaźnik koniunktury w handlu stwierdzono załamanie tendencji wzrostowych w 2010 roku. Podobną zmianę stwierdzono dla dwóch zmiennych ilościowych: konsumpcji prywatnej i sprzedaży detalicznej. Górny punkt zwrotny, zlokalizowany w przebiegu komponentu cyklicznego tych zmiennych, wskazuje na początek kolejnej fazy spadkowej, wywołanej kryzysem zadłużeniowym w strefie euro. W przebiegu komponentu cyklicznego pozostałych zmiennych do końca 2011 r. utrzymywała się faza wzrostowa.

Wartości maksymalnych odchylenia od trendu oraz amplitudy wahań i intensywność zachodzących zmian to cechy, które najbardziej różniły się tak dla poszczególnych zmiennych, jak i badanych krajów. Dla PKB w strefie euro ekstremalne odchylenia czynnika cyklicznego miały miejsce podczas kryzysu finansowego i ekonomicznego. Wynosiły odpowiednio +3,73 i -2,94 pp. Amplituda wahań w tym cyklu, sięgająca 7 pp., była prawie dwukrotnie większa niż w pierwszym, powodując różnice w intensywności przebiegu wahań. W ostatnim cyklu zmiany były także bardziej intensywne. Dla wszystkich krajów ekstremalne odchylenia od trendu, zarówno w górnym jak i dolnym punkcie zwrotnym, miały miejsce podczas tego samego kryzysu, jednak wielkość odchylenia była bardzo zróżnicowana. W nowych krajach członkowskich: Czechach, Estonii, Litwie, Łotwie i Słowacji były one znacznie większe niż w starych krajach członkowskich. Amplitudy wahań były największe dla krajów bałtyckich, tam też zmiany zachodziły z największą intensywnością. Dla

wszystkich krajów intensywność zmian w fazie spadkowej była większa niż we wzrostowej.

Dla wskaźnika nastrojów gospodarczych maksymalne wartości odchyłeń komponentu cyklicznego od trendu w górnym punkcie zwrotnym miały miejsce podczas kryzysu internetowego, natomiast w dolnym podczas ostatniego kryzysu finansowego. Amplitudy wahań były największe w ostatnim cyklu, powodując większą intensywność zachodzących zmian. Dla strefy euro wartość maksymalna wyniosła +12,39, minimalna -22,38; największa amplituda przekraczała 35 pp. Zarówno wartości ekstremalne jak i amplitudy wahań tej zmiennej w poszczególnych krajach nie odbiegały w znacząco od wartości dla strefy euro jako całości. Różnice między poszczególnymi krajami bardziej widoczne są na poziomie wartości średnich. Także dla tej zmiennej intensywność zmian była większa w fazach spadkowych.

Najmniejszy zakres wahań komponentu cyklicznego stwierdzono dla konsumpcji prywatnej. Dla strefy euro maksymalne odchylenie od trendu miało miejsce podczas kryzysu finansowego. Wynosiło 1,8 pp. Minimalną wartość, -1,2 pp., odchylenie osiągnęło wcześniej, w dolnym punkcie zwrotnym kończącym pierwszy cykl. Amplitudy wahań nie przekraczały 3 pp., były więc mniejsze niż w przypadku PKB i bardziej stabilne. W przypadku tej zmiennej intensywności zmian także były bardziej stabilne, nie stwierdzono tak wyraźnych różnic między fazami wzrostowymi i spadkowymi jak dla innych zmiennych. Wyniki potwierdzają hipotezę wygładzania konsumpcji. Jednak zarówno odchylenia od trendu jak i amplitudy wahań różniły się w poszczególnych krajach. Największe amplitudy wahań, sięgające 25 pp., odnotowano w krajach bałtyckich. Tak więc proces wygładzania konsumpcji jest bardziej widoczny w krajach bardziej rozwiniętych i stabilnych.

Amplitudy wahań komponentu cyklicznego wskaźnika nastrojów konsumentów w strefie euro zwiększały się w kolejnych cyklach. Maksymalne odchylenia czynnika cyklicznego od trendu miały miejsce podczas ostatniego kryzysu finansowego. Wynosiły odpowiednio +11,6 i -13,2 pp. Amplituda wahań w tym cyklu zwiększyła o prawie 6 punktów w stosunku do cyklu pierwszego, wynosząc 24,8 pp. Także intensywność zmian w tym cyklu znacznie się zwiększyła. Jednak dla faz spadkowych była większa niż dla faz wzrostowych. Podobnie jak w przypadku konsumpcji zarówno wartości ekstremalne jak i amplitudy wahań wskaźnika nastrojów konsumentów, a w konsekwencji intensywność zmian, różniły się w poszczególnych krajach. Różnice dotyczyły zarówno nowych jak i starych krajów członkowskich.

Amplitudy wahań komponentu cyklicznego inwestycji są większe niż PKB. Maksymalne wartości odchyłeń od trendu miały miejsce podczas drugiego cyklu.

Wyniosły +8,92 pp. w górnym punkcie zwrotnym i -6,96 w dolnym. Amplituda wahań w tym cyklu, sięgająca 16 pp., była więc o 7 punktów większa niż w pierwszym. Różnice w amplitudzie wahań pociągnęły za sobą różnice w intensywności, które w drugim cyklu były większe. Także dla tej zmiennej intensywność zmian była większa w fazach spadkowych. Zróżnicowanie zakresu wahań komponentu cyklicznego w poszczególnych krajach było bardzo duże. Większe różnice odnotowano dla nowych krajów członkowskich UE. Największe odchylenia od trendu i amplitudy wahań miały miejsce w krajach bałtyckich i na Słowacji.

Zakres wahań komponentu cyklicznego produkcji przemysłowej był większy niż PKB i inwestycji. Maksymalne odchylenia od trendu dla strefy euro jako całości, podobnie jak dla większości badanych krajów miały miejsce w ostatnim cyklu i wynosiły odpowiednio +10,23 i -12,36 punktów. Amplitudy wahań jak i intensywność zmian zwiększały się w kolejnych cyklach. Tylko w ostatnim cyklu intensywność zmian była większa w fazie spadkowej. W dwóch poprzednich większą intensywność zmian stwierdzono dla faz wzrostowych. Różnice w odchyleniach od trendu i amplitudach wahań w poszczególnych krajach członkowskich nie różniły się znacząco. Największy zakres wahań stwierdzono w krajach bałtyckich.

Wahania komponentu cyklicznego wskaźnika koniunktury w przemyśle dla strefy euro przebiegały w granicach 12,74-26,49 pp. Zakres wahań był zatem zbliżony do wahań wskaźnika nastrojów gospodarczych, lecz mniejszy niż dla wskaźnika nastrojów konsumentów. Maksymalne odchylenie od trendu w górnym punkcie zwrotnym miało miejsce w drugim z wyróżnionych cykli, w dolnym zaś podczas kryzysu finansowego i ekonomicznego. Największą amplitudę wahań, przekraczającą 38 punktów, zanotowano podczas ostatniego kryzysu. Także w tym cyklu stwierdzono największą intensywność zachodzących zmian. Wartości ekstremalne odchyłeń czynnika cyklicznego od trendu są zróżnicowane w poszczególnych krajach, jednak dla większości krajów różnice nie przekraczają 5 pp. Mniejsze różnice w odchyleniach od trendu mają miejsce w górnych punktach zwrotnych.

Zakres wahań komponentu cyklicznego produkcji budowlano-montażowej w strefie euro wynosił 12 punktów, był zatem większy niż dla PKB i konsumpcji, ale mniejszy niż dla inwestycji i produkcji przemysłowej. Ekstremalne wartości odchyłeń w punktach zwrotnych miały miejsce w ostatnim cyklu. Intensywność zmian była większa w fazach spadkowych. Wahania przebiegały z różną intensywnością w poszczególnych krajach. Różnice dotyczyły zarówno wartości minimalnych i maksymalnych, amplitudy wahań jak i intensywności zachodzących zmian.

Podobne zróżnicowanie stwierdzono dla wahań komponentu cyklicznego wskaźnika koniunktury w budownictwie. Zakres wahań tej zmiennej dla strefy euro mieści się w przedziale -14,82-14,24 pp. Jest więc mniejszy niż dla wskaźnika nastrojów gospodarczych i wskaźnika koniunktury w przemyśle, ale większy niż dla wskaźnika nastrojów konsumentów. Amplitudy wahań są zbliżone w kolejnych cyklach, podobnie jak wartości wskaźników intensywności. W fazach spadkowych zmiany są bardziej intensywne. W badanych krajach wartości zarówno wielkości ekstremalnych, amplitud jak i wskaźników intensywności zmian są zróżnicowane.

Amplitudy wahań czynnika cyklicznego sprzedaży detalicznej dla strefy euro także zwiększały się w kolejnych cyklach. Były one zbliżone do wahań konsumpcji, mniejsze niż dla PKB i inwestycji. Maksymalne odchylenie od trendu w górnym punkcie zwrotnym, 2,16 pp., miało miejsce w czasie ostatniego kryzysu. W dolnym punkcie zwrotnym maksymalne odchylenie miało miejsce także podczas ostatniego kryzysu, ale jego wartość w pierwszym cyklu była zbliżona. Intensywność zmian była większa w drugim z wyróżnionych cykli, jednocześnie większa w fazach spadkowych niż wzrostowych. Amplitudy wahań tej zmiennej w poszczególnych krajach były zróżnicowane. Nie dla wszystkich krajów największy zakres wahań miał miejsce podczas ostatniego kryzysu. Dla kilku krajów zjawisko to odnotowano podczas kryzysu internetowego. Pociągało to za sobą różnice w intensywności zachodzących zmian.

Wahania komponentu cyklicznego wskaźnika koniunktury w handlu dla strefy euro mieszczą się w przedziale od -12,95 do +9,06 pp. Są zbliżone do zakresu wahań wskaźnika koniunktury w handlu, słabsze niż wahania wskaźnika nastrojów gospodarczych i wskaźnika koniunktury w przemyśle. Maksymalne odchylenia od trendu miały miejsce podczas ostatniego kryzysu finansowego. Powodowało to największą intensywność zmian w tym cyklu. Zarówno wielkości maksymalnych odchyżeń jak i amplitudy wahań dla poszczególnych krajów przyjmowały wartości odmienne. Także lokalizacja tych odchyżeń była inna. Podobnie jak to miało miejsce dla sprzedaży detalicznej, kilka krajów silniej zareagowało na kryzys internetowy niż finansowy. Najsilniejsze wahania czynnika cyklicznego miały miejsce w krajach bałtyckich, Grecji i Słowacji, powodując największą intensywność zachodzących w tych krajach zmian.

Stosunkowo najmniejsze różnice w charakterystykach omawianych cech morfologicznych ujawniły się w waniach komponentu cyklicznego PKB, wskaźnika nastrojów gospodarczych (ESI), produkcji przemysłowej i wskaźnika koniunktury w przemyśle. Największe różnice dotyczyły konsumpcji, inwestycji, produkcji

budowlano-montażowej i wskaźnika koniunktury w budownictwie. Mimo występujących różnic także dla tych cech morfologicznych znaleźć można pewne prawidłowości, a mianowicie:

- wzrost amplitudy wahań w kolejnych cyklach,
- lokalizacja maksymalnych odchyień od trendu w czasie ostatniego kryzysu,
- największa intensywność zachodzących zmian podczas ostatniego kryzysu,
- większa intensywność zmian w fazach spadkowych niż wzrostowych.

Proces synchronizacji wahań poszczególnych zmiennych z PKB w strefie euro wskazuje, iż największa synchroniczność występuje dla produkcji przemysłowej; najmniejsza dla produkcji budowlano-montażowej. Dla konsumpcji uzyskano niejednoznaczne wyniki. Analiza korelacji i koherencji wskazuje na równoczesny charakter wahań, z kolei analiza lokalizacji punktów zwrotnych wskazuje na wyprzedzający charakter w przypadku punktów dolnych i opóźniony dla górnych punktów zwrotnych.

Zmienne jakościowe z wyprzedzeniem w stosunku do zmiennych ilościowych sygnalizowały zmianę kierunków aktywności gospodarczej. Dla strefy euro punkty zwrotne wskaźnika nastrojów gospodarczych miały wyprzedzenie w stosunku do PKB, wynoszące pół roku (6 miesięcy). Wskaźnik nastrojów konsumentekich wyprzedza zmiany konsumpcji od 3 do 8 miesięcy. Dla wskaźnika koniunktury w przemyśle wyprzedzenia wynoszą od 3 do 5 miesięcy. Wskaźnik koniunktury w budownictwie sygnalizował zmiany z wyprzedzeniem od 3 do 18 miesięcy w stosunku do zmian produkcji budowlano-montażowej. Dla handlu wyprzedzenie wynosiło od 2 do 5 miesięcy. W poszczególnych krajach geografia wyprzedzeń była zróżnicowana, jednak zmienne jakościowe w większości przypadków wcześniej niż zmienne ilościowe sygnalizowały zmiany kierunków aktywności gospodarczej.

Przeprowadzona dekompozycja wpływu szoków popytowych i podażowych wskazuje, że w badanym przedziale czasowym dla większości krajów zmienność godzin pracy zdominowana była przez szoki popytowe. Widoczne to jest zwłaszcza w okresie ostatniego kryzysu finansowego. Kształtowanie się produktywności było z kolei zdominowane przez szoki podażowe, które w przypadku grupy tzw. nowych krajów członkowskich miały duże znaczenie dla utrzymania stabilnego wzrostu produktywności w całym okresie do wystąpienia kryzysu finansowego. Analiza współczynników korelacji policzonych dla szoków popytowych i podażowych zidentyfikowanych w historycznym przebiegu badanych zmiennych wskazuje, iż – ogólnie mówiąc – korelacja jest większa w przypadku szoków popytowych niż w przypadku szoków podażowych. Oznacza to, że w badanej grupie krajów analizowane

zmienne podlegały wpływom podobnych szoków popytowych. Szoki podażowe były bardziej zróżnicowane i prawdopodobnie w większym stopniu wynikały ze specyficznych zmian w ramach rynków lokalnych poszczególnych państw. Równocześnie stwierdzono, że zróżnicowanie w reakcji badanych zmiennych na szoki popytowe jest wyraźnie większe niż w przypadku reakcji na szoki podażowe. Te dwie charakterystyki mogą odpowiadać za zróżnicowanie w przebiegu cyklu koniunkturalnego w poszczególnych krajach.

Badanie podobieństwa struktur tworzenia produkcji (wartości dodanej brutto) pozwala na wyróżnienie pięciu grup gospodarek. W pierwszej znajdują się te, których profil produkcyjny zbliżony jest do profilu strefy euro. Są to: Francja, Niemcy i Włochy. Wskaźnik nie przekracza wartości 10; najniższy jest w przypadku Francji i wyniósł w 2009 r. 6,5, dla Włoch – 8,8, a Niemiec – 9,1. W drugiej grupie znajdują się peryferyjne gospodarki strefy euro: Hiszpanii i Portugalii, o wartości wskaźnika podobieństwa struktur poniżej 20 (odpowiednio: 19,3 i 18,3 w 2009 r.). Do grupy trzeciej należy zaliczyć Czechy i Węgry, dla których wartości wskaźnika wyniosły w 2009 r. odpowiednio: 26,4 i 28,2. Należy jednak zauważyć, iż w odróżnieniu od gospodarek Hiszpanii i Portugalii gospodarki czeska i węgierska (zwłaszcza ta druga) podlegały w badanym okresie silnym przekształceniom, które objawiały się względnie dużą zmiennością struktury produkcji. Czwarta grupa obejmuje gospodarki Estonii, Polski i Słowacji, których struktury produkcji są raczej niepodobne do struktury tworzenia WDB w strefie euro, a mówiąc dokładniej, dla których wskaźnik podobieństwa mieści się w przedziale wartości 30-40. Główne różnice w profilu produkcji wynikają ze specjalizacji tych gospodarek. Najmniejsze podobieństwo do struktury produkcji strefy euro cechuje gospodarki Grecji i Litwy; wartości wskaźnika wyniosły, odpowiednio: 47,4 i 52,2. To niskie podobieństwo wynika głównie z nadmiernie (względem strefy euro) rozwiniętych następujących działów produkcji: rolnictwa, przemysłu drzewnego i transportu lądowo-rurociągowego (na Litwie), przemysłu koksowniczego i naftowego (w obu gospodarkach) oraz transportu wodnego (w Grecji).

Nie zauważono korelacji między zmianami podobieństwa struktur produkcji a synchronizacją (postępem w synchroniczności) wahań cyklicznych PKB (brak korelacji dynamicznej). Stwierdzono jednak, że w krajach, w których cykl koniunkturalny jest zsynchronizowany z cyklem koniunktury gospodarczej w strefie euro, te struktury są do siebie podobne (istnieje korelacja statyczna). Ten problem wymaga dalszych badań.

Badanie podobieństwa struktur konsumpcji dało podobne wyniki co badanie podobieństwa struktur produkcji. Ogólna prawidłowość z nich wynikająca mówi, że im większy udział w wydatkach gospodarstw domowych krajów UE mają dobra o niskiej elastyczności dochodowej (pierwszej potrzeby), a mniejszy dobra o wysokiej elastyczności dochodowej (luksusowe), tym bardziej różnią się struktury konsumpcji prywatnej w tych krajach od struktury spożycia indywidualnego w strefie euro. Prawidłowość ta wynika najpewniej z dysproporcji w wysokości i rozkładzie dochodów gospodarstw domowych. Wraz ze wzrostem tych dochodów, struktury konsumpcji się upodabniają. Tej prawidłowości nie obserwujemy tylko na Słowacji.

Badanie struktur inwestycji potwierdza wnioski wynikające z analizy struktury produkcji i konsumpcji. Nie stwierdzono jednak, by w ostatnim okresie występowała prawidłowość, widoczna w przypadku produkcji i konsumpcji, tzn. by w krajach o podobnej strukturze inwestycji, wahania cykliczne inwestycji były synchroniczne (w końcu próby). Współbieżność ta jest prawdopodobnie określona przez inne czynniki, bądź też czynniki te zakłócają wpływ podobieństwa struktur inwestycji na synchroniczność wahan cyklicznych.

* * *

Wyniki analizy przyniosły zróżnicowane odpowiedzi na stawiane przez autorów pytania. Część z nich znalazła potwierdzenie w przeprowadzonych badaniach, inne nie. Wyniki przeprowadzonych badań wyraźnie wskazują, iż ostatnia recesja, wywołana światowym kryzysem finansowym i gospodarczym, była głębsza od poprzednich w większości krajów. Tylko w niewielkiej grupie krajów silniejsze było załamanie sprzedaży detalicznej podczas kryzysu internetowego. Uzyskano także potwierdzenie obserwowanej prawidłowości, iż fazy spadkowe trwają krócej niż fazy wzrostowe. Taki wynik uzyskano dla większości badanych krajów. Potwierdziła się także hipoteza, iż zmiany konsumpcji przebiegają wolniej niż zmiany dochodu. Mniejsze są zarówno amplitudy wahań tej zmiennej, ekstremalne odchylenia od długookresowego trendu jak i intensywności zmian. Potwierdzono także wyprzedzający charakter danych jakościowych. Nie znaleziono natomiast potwierdzenia dla hipotezy o zmniejszaniu się amplitudy wahań cyklicznych. Wręcz przeciwnie, badania wykazały, iż mamy do czynienia z pogłębianiem się amplitudy wahań cyklicznych. Być może jest to spowodowane gwałtownością ostatniego załamania na rynkach finansowych, na które silnie zareagowały prawie wszystkie kraje, a może szok ten tylko obnażył słabość dotychczasowych metod stabilizowania działalności gospodarczej. Odpowiedź to pytanie będzie jednak możliwa po zbadaniu kolejnych kryzysów.