

OTDK-DOLGOZAT

Rafiei Arman

2013

**A SKANDINÁV ÁLLAMOK GAZDASÁGA AZ 1990 KÖRÜLI ÉS A
JELENLEGI VÁLSÁG IDEJÉN**

***THE ECONOMY OF THE SCANDINAVIAN COUNTRIES AROUND 1990
AND DURING THE CURRENT CRISIS***

Rafiei Arman

Kézirat lezárva: 2012. október 29.

TARTALOMJEGYZÉK

1. A DOLGOZAT FELÉPÍTÉSE, KÉRDÉSFELVETÉS.....	1
2. A SKANDINÁV VÁLSÁG (1987-1993)	2
2.1 AZ 1980-AS ÉVEK GAZDASÁGI FELLENDÜLÉSE	2
2.2 A VÁLSÁG ELMÉLYÜLÉSE	3
2.3 A SKANDINÁV VÁLSÁG OKAI	5
2.4. VÁLSÁGKEZELÉS AZ EGYES SKANDINÁV ÁLLAMOKBAN	6
2.4.1 A finn válságkezelés.....	6
2.4.2 A svéd bankválság kezelése	8
2.4.3 A norvég bankválság kezelése	9
2.5 DÁNIA A SKANDINÁV VÁLSÁG IDEJÉN.....	10
2.6 A SKANDINÁV ORSZÁGOK FŐBB MAKROGAZDASÁGI MUTATÓINAK ELEMZÉSE (1986-2000)	12
3. A 2008-AS GAZDASÁGI VILÁGVÁLSÁG HATÁSA A SKANDINÁV ORSZÁGOKRA.....	19
3.1 DÁNIA	19
3.2 FINNORSZÁG.....	20
3.3 SVÉDORSZÁG	23
3.4 NORVÉGIA	25
3.5 A 2000-ES ÉVEK FŐBB MAKROGAZDASÁGI MUTATÓINAK ELEMZÉSE	30
4. A KÉT VÁLSÁG ÖSSZEHASONLÍTÁSA.....	37
4.1. A KÉT VÁLSÁG HASONLÓSÁGAI ÉS ELLENTÉTEI	37
4.2. PÁRHUZAMOK ÉS ELLENTÉTEK A MAKROGAZDASÁGI MUTATÓK ALAKULÁSÁT TEKINTVE	38
4.3 A SKANDINÁV ORSZÁGOK VÁLSÁGÁLLÓSÁGÁNAK LEHETSÉGES OKAI A JELENLEGI VÁLSÁG ALATT.....	42
5.STATISZTIKAI ELEMZÉSEK	43
6. ÖSSZEGZÉS	54
IRODALOMJEGYZÉK	55
MELLÉKLET	I
1. MELLÉKLET: GDP NÖVEKEDÉS (1986-2000)	II
2. MELLÉKLET: GDP NÖVEKEDÉS (2001-2011)	II
3. MELLÉKLET: INFLÁCIÓ (1986-2000).....	II
4. MELLÉKLET: INFLÁCIÓ (2001-2011).....	II
5.MELLÉKLET: MUNKANÉLKÜLSIÉG (1986-2000)	III

6.MELLÉKLET: MUNKANÉLKÜLSIÉG (2001-2011)	III
7. MELLÉKLET: FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG (1986-2000).....	III
8. MELLÉKLET: FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG (2001-2011).....	III
9. MELLÉKLET: ÁLLAMADÓSSÁG (1986-2000)	IV
10. MELLÉKLET: ÁLLAMADÓSSÁG (2001-2011)	IV

TÁBLÁZAT- ÉS ÁBRAJEGYZÉK

1. táblázat: GDP növekedés (1986-2000), korreláció	41
2. táblázat: GDP növekedés (2001-2011), korreláció	42
3. táblázat: Infláció (1986-2000), korreláció	43
3. táblázat: Infláció (2001-2011), korreláció	44
5. táblázat: Munkanélküliség (1986-2000), korreláció.....	45
6. táblázat: Munkanélküliség (2001-2011), korreláció.....	46
7. táblázat: Folyó fizetési mérleg (1986-2000), korreláció	47
8. táblázat: Folyó fizetési mérleg (2001-2011), korreláció	48
9. táblázat: Államadósság (1986-2000), korreláció	49
10. táblázat: Államadósság (2001-2011), korreláció.....	50
1. ábra: A GDP alakulása (1986-2000)	12
2. ábra: Az infláció alakulása (1986-2000)	13
3. ábra: Munkanélküliség (1986-2000)	14
4. ábra: Folyó fizetési mérleg alakulása (1986-2000)	15
5. ábra: Az államadósság (1986-2000)	16
6. ábra: A 10 éves lejáratú államkötvények kamatainak alakulása (1986-2000)	17
7. ábra: A GDP alakulása (2001-2011, 2012, 2013 előrejelzés)	30
8. ábra: Az infláció alakulása (2001-2011, 2012, 2013 előrejelzés)	32
9. ábra: A munkanélküliség alakulása (2001-2011)	33
10. ábra: A folyó fizetési mérleg alakulása (2001-2011)	34
11. ábra: Az államadósság alakulása (2001-2011).....	35
12. ábra: A 10 éves lejáratú államkötvények kamatainak alakulása (2001-2011)	36
13. ábra: Gazdasági növekedés (1987-1994, 2008-2011, 2012, 2013 előrejelzés)	38
14. ábra: Infláció (1987-1993, 2008-2011, 2012, 2013 előrejelzés)	39
15. ábra: Munkanélküliség (1987-1993, 2008-2011).....	39
16. ábra: Folyó fizetési mérleg (1987-1993, 2008-2011)	40
17. ábra: Államadósság (1987-1993, 2008-2011)	41

1. A DOLGOZAT FELÉPÍTÉSE, KÉRDÉSFELVETÉS

A dolgozatom fő témájául a skandináv gazdaságok válság alatti teljesítményének elemzését választottam. Ez a téma közgazdasági tanulmányaim kezdetétől fogva foglalkoztatott, különösen az gondolkodtatott el, hogy felfedezhető-e valamilyen összefüggés az 1990 körüli skandináv válság kezelése és a jelenlegi gazdasági helyzet között.

A téma fontossága abban keresendő, hogy a 2008-ban kezdődő gazdasági válság összességében kevésbé hatott a skandináv államokra, mint más fejlett országokra, igaz 2009-ben a visszaesés Norvégia kivételével drasztikus volt, viszont a fellendülés gyorsan bekövetkezett.

Először is fontos tisztázni, hogy melyek a skandináv országok. Szűkebb értelemben Norvégia Svédország és Dánia hármását soroljuk ide, míg tágabb értelemben az előző országok mellé Finnországot, Izlandot, Feröer-szigeteket és Grönlandot is. Jelen dolgozatban a tágabb értelmezést vettem alapul, azonban Izlandot kihagytam, mivel a két válság máshogy zajlott le az országban. Kihagytam továbbá Feröer-szigeteket és Grönlandot is, mivel gazdasági szerkezetük nagyban eltér az elemzett országokétól. Tehát a dolgozatban Norvégia, Svédország, Dánia és Finnország gazdaságát vizsgáltam.

A dolgozat első fele a skandináv válságról szól, így mindegyik országnál meg kell említeni a válság kibontakozását, lefolyását, a válság kezelésének menetét, illetve a fellendülés útját. Ezután fontos áttekinteni a legfontosabb makrogazdasági mutatók alakulását az adott országokra nézve.

A dolgozat aktualitását a skandináv államok jelenlegi válság alatti gazdasági teljesítménye adja. Ebben az esetben is érdemes megvizsgálni a főbb makrogazdasági mutatók alakulását, illetve a jelenlegi előrejelzéseket.

Érdemes egy fejezetet szánni annak is, hogy a skandináv válság és a jelenlegi válság között van-e összefüggés? Vajon a skandináv államok jelenlegi válságállósága visszavezethető-e az 1990 körüli válságra, és főként annak kezelésére?

Fontos kérdés az is, vajon mennyire mozogtak együtt a skandináv országok makrogazdasági mutatói? Vajon összefüggésbe hozhatók-e egyes országok vagy sem? A dolgozat utolsó fejezetében erre keresem a választ.

2. A SKANDINÁV VÁLSÁG (1987-1993)

2.1 AZ 1980-AS ÉVEK GAZDASÁGI FELLENDÜLÉSE

A finn gazdaság viszonylag gördülékenyen fejlődött az 1980-as évek első felében. A fokozatos dezinfláció ellenére a finn inflációs ráta továbbra is magas volt a főversenytársakéhoz képest, így rontotta nemzetközi versenyképességét. A gazdaság már 1986-87-ben kezdett problémássá válni. A gazdasági növekedés jelentősen felgyorsult, és fokozatosan megkezdődött a gazdaság túlmelegedése. Ebben több tényező is szerepet játszott.

Egyrészt a pénzügyi piac deregulációja robbanásszerű belföldi banki hitel kibocsátáshoz vezetett, itt fontos megemlíteni, hogy a pénzügyi deregulációra nem a leglogikusabb módon került sor az országban. A pénzügyi dereguláció következtében a bankoknak alkalmazkodniuk kellett az árverseny új rendszeréhez, a szolgáltatásnyújtással való verseny helyett, amely a szabályozott korszakban volt. Az új lehetőségek a bankok közötti versenyben növelték a kockázatokat, (a morális kockázat és a rövidlátó magatartás eredményeként).

Másrészt a nemzetközi tőke mozgás felszabadulásakor ugrásszerűen megnőtt a tőkebeáramlás, jelentős hányada denominált devizában. Az akkoriban alkalmazott restriktív monetáris politika kihangsúlyozta a tőke beáramlást, a hazai és külföldi kamatlábak közötti különbségek eredményeként, részben azért, mert a befektetők kis veszteségeket érzékeltek az árfolyammozgások terén.

Harmadszor megugrott a cserearány az energiaárak csökkenése és az erdészeti termékek világpiaci árának növekedése eredményeként, és ezek mind hozzájárultak a gazdaság túlfűtöttségéhez, amit már ekkor táplált a pénzügyi dereguláció. Az üzleti ciklus fellendülése volt látható jó néhány országban részben az 1987-es tőzsde válság utáni a laza monetáris politikának köszönhetően. Ez is hozzájárult a gazdaság túlmelegedéséhez Finnországban és Svédországban is, mivel a hazai gazdaságpolitika nem volt elég szigorú, hogy ellensúlyozza a boomot (Koskenkylä, 2000).

A túlmelegedés folyamata során Finnország inflációja az 1986-os 2-3%-ról kb 7%-ra emelkedett 1989-90-re, viszont a munkanélküliség a 80-as évek eleji 4-5%-ról 3% körülire csökkent 1989 végére. A külső egyensúly romlott és Finnországnak komoly folyófizetési problémái mutatkoztak meg. Meg kell jegyezni, hogy Svédországban az évtized második felében kisebb gazdasági túlmelegedés volt tapasztalható, például az 1985-90 közötti

periódusban az átlagos folyófizetési hiány 2,9% volt a GDP százalékában Finnországban, és 1,1% Svédországban (World Bank data).

Az általános fejlemények a válság előtt Norvégiában és Svédországban hasonlóak voltak, Finnországban viszont eltéréseket lehetett tapasztalni. A pénzügyi piac deregulációja és a pozitív nemzetközi üzleti ciklusok alakulása voltak a fő tényezők a hazai fellendülésnek, valamint a reáleszközök és a részvényárak gyors növekedésének. Norvégiában a pénzügyi piac deregulációja 1984-ben, míg Finnországban és Svédországban 1985-ben kezdődött meg. Ugyanakkor a norvég gazdaság alakulására a legnagyobb hatással az 1986-os olajár csökkenés volt, és megakadályozta, hogy a fellendülés időszaka hosszabbra nyúljon. Ennek megfelelően a gazdasági visszaesés időszaka hosszabb volt, de majd láthatjuk, hogy nem volt annyira mély, mint Svédországban, illetve Finnországban (Koskenkylä, 2000).

Dániában az 1990-es évek eleji válság, - az előbb említett három országgal szemben, - nem vált rendszerszintűvé, annak ellenére, hogy a dán bankok hitelezési veszteségei jelentősek voltak, és néhány bankot a közsférának kellett megmentenie. Ennek egyik oka a dán reformok szerencsés időzítése. Dánia mindegyik skandináv államnál előbb kezdte meg a pénzügyi deregulációt, és még a (hitelezési) boom előtt véghez is tudta vinni az 1980-as évek második felében. Például a kamatlevonhatóságot egy adóreformmal csökkentették, ami csökkentette az adósságfinanszírozás vonzerejét. A makroprudenciális felügyelet, a közzétételi szabályok és a tőke megfelelési követelmények szigorítása a dán bankoknál magasabb volt, mint a másik három skandináv államnál. A dán bankok jobb állapota magyarázata lehet annak, miért vészelték át nagyobb veszteségek nélkül az 1990-es évek elejét. A legtöbb dán bank képes volt növelni új magántőkéjét, költségcsökkentéssel és szerkezetátalakítási műveletekkel, míg – ellentétben a másik három skandináv országgal, - állami beavatkozásra csak kismértékben volt szükség (Jonung, 2011). Dániáról bővebben egy későbbi alfejezetben lesz szó.

2.2 A VÁLSÁG ELMÉLYÜLÉSE

A válság Finnországban 1990-ben kezdődött, ami legjobban a GDP visszaesésében látszódott meg. Az 1990-es évek eleji finn válságot Nyugat-Európa legnagyobb egyedi válságának is szokták nevezni. A gazdasági aktivitás a GDP növekedési rátájában mérve gyorsan csökkent: 1989-ben 5% volt, míg 1991-ben -6,5%. A csökkenés 1992-ben és 1993-ban is folytatódott, igaz lassabb ütemben. 1993 őszén azonban fordulat következett be. A hazai magán beruházások és a magánfogyasztás jelentős mértékben csökkentek, míg az áruk és szolgáltatások nettó exportja 1991 vége felé kezdett fellendülni. Az infláció jelentősen

lelassult, szinte eltűnt. A finn márkát 1991 novemberében leértékelték, majd 1992 szeptemberétől lebegő árfolyamba léptették. Ezen események következtében a folyófizetési mérleg hiány eltűnt, majd többletté vált (Vihriälä, 1997).

Mind hazai, mind külső hatások szerepet játszottak a finn válság kialakulásában. Először is a finn export a nemzetközi piacok lassú növekedésének hatására kezdett csökkenni (főleg szovjet bilaterális kereskedelmi szerződés). A Szovjetunió összeomlásával a finn export Oroszországba 70%-kal csökkent 1991 márciusában. Ez jelentősen hozzájárult a finn GDP rohamos csökkenéséhez a válság során.

Másodszor a német újraegyesítés után a kamatlábak emelkedtek Európában, ahogy Finnországban is, Németország expanzív fiskális politikája és szigorúbb monetáris politikája miatt.

Harmadszor a monetáris politika nagyon restriktívvá vált, a reálkamatlábak növekedésének következtében, és a finn марка felértékelődött. A reálkamatlábak drámaian nőttek 1990-től 1992 végéig, a finn марка védelmében a spekulatív támadásoktól, magas nominális kamatokkal, és mert csökkent az infláció a recesszió kezdetén (Honkapohja et al., 1999).

Svédországban a válság kezdetén hasonló volt a helyzet, mint Finnországban. Például Svédországban is spekulatív támadások folytak a korona ellen és hatással voltak a gazdaságra a magas német kamatok. Azonban volt egy nagy különbség a két ország között, nevezetesen, hogy míg Finnország erőteljesen függött a szovjet piactól, addig Svédország alig kereskedett a Szovjetunióval, így nem volt hatása az országra annak összeomlása. Azonban ennek hiánya Svédország számára azt jelentette, hogy kénytelen volt modernizálni kereskedelmét már az 1980-as évek előtt. Ezzel szemben a finn-szovjet kereskedelmi megállapodás a finn ipar versenyképességének hiányához vezetett Nyugaton. Ezek a tényezők mind szerepet játszottak abban, hogy Svédországban kevésbé volt mély a válság. Mindkét gazdaság 1993-94 körül kezdett talpra állni (Englund, 1999).

A norvég gazdaság visszaesése már 1986-ban az olajár csökkenéssel megkezdődött. A norvég korona 6%-kal leértékelődött válaszul a csökkenésre, és a restriktív monetáris politikára. Az infláció fokozatosan csökkent 1987-től és 1990-re a gazdasági partnerek átlagos inflációja alá ment. A válság Norvégiában meglehetősen hosszúideig tartott, a konjunktúra 1993-ban kezdődött meg (Steigum, 2004).

2.3 A SKANDINÁV VÁLSÁG OKAI

Norvégiát ugyan mély pénzügyi válság sújtotta, ugyanakkor a reálgazdaság kevésbé ingadozott, mint Finnországban, illetve Svédországban. Az utóbbi két országban a GDP komoly visszaesése volt tapasztalható, ami szintén hozzájárult a pénzügyi válság elmélyüléséhez.

Abban minden szakértő egyetért, hogy a hosszan elhúzódó gazdasági visszaesés, valamint a válság gyökerei a 80-as évekbeli pénzügyi deregulációhoz vezethetők vissza. A folyamat már a 80-as évek első felében elkezdődött, de a nagyobb részét az évtized második felében hajtották végre. A hazai pénzügyi piacok liberalizációja és a nemzetközi tőke beáramlás Finnországban akkor jött létre, amikor a hazai kamatlábak jóval magasabbak voltak, mint külföldön. Ez okozta a masszív tőkebeáramlást, ami ellenőrizetlen (fedezetlen) hitelbővüléshez vezetett. Ez a hatás szintén jelentős volt Svédországban, viszont kevésbé volt az Norvégiában (Thorvald, 2004).

Finnországban a deregulációs folyamat számos szempontból problémás volt. Először is, a folyamat az 1980-as évek második felében zajlott le akkor, amikor a nyugat-európai gazdaságok üzleti ciklusának fellendülése történt. Mint ahogy már szó volt róla, a nagy boom a magánszektor szárnyaló eladósodásához, relatív (fajlagos) munkaerő költségnövekedéshez és a folyó fizetési mérleg hiányához vezetett, majd később spekulatív támadáshoz, a finn márka ellen.

Másodszor, az 1969-es mindenkori bank törvény elavult, és a bankfelügyelet kizárólag a bankok jogi ellenőrzésére összpontosított. A makroprudenciális szabályozás szabályait és gyakorlatát változatlanul hagyták a deregulációs folyamat során. Ezeket csak 1991-ben szigorították, amikor a válság már jócskán megkezdődött.

Harmadszor, az adórendszer előnyben részesítette az üzleti és lakásberuházások szempontjából a hitelfinanszírozást, és ezt csak később reformálták meg. Néhányan javasoltak reformokat a fellendülés éveitől, viszont ezeknek alig volt politikai támogatásuk.

Negyedszer, a hitelkamatlábak liberalizálása előbb történt meg, mint a betéti kamatlábaké, ami tovább könnyítette a bankok helyzetét.

Végül a monetáris politika egy szűk sávban rögzített árfolyam rendszerben igyekezett kontrollt gyakorolni a fellendülés kezdetén. Ez adta a lökést a további nagy külföldi tőkebeáramlásnak. A tőkebeáramlás a magánszektor felé nagyrészt a finn bankok közvetítésével történt és a nem kereskedelmi szektor külföldi devizában denominált hitelfelvételéhez vezetett (Honkapohja, 2008).

Svédország esetében fontos megemlíteni az 1985-ben megkezdődött pénzügyi deregulációt. A dereguláció vizsgálatokor figyelembe kell venni azokat az egyensúlytalanságokat is, amelyek az 1985. novemberi határozat előtti portfóliót jellemezték. A dereguláció során a kamatlábak változtatásával, arra ösztönözték a háztartásokat, illetve vállalatokat, hogy bővítsék hitelfelvételeiket. Ezáltal megváltozott a kereskedelmi bankok szemben állása az ösztönzőkkel. Úgymond egyik pillanatról a másikra a piaci részesedésért nyílt és agresszív verseny kezdődött meg. (Jonung 2009).

A pénzügyi válságnak volt nemzetközi dimenziója is, mind Finnország, mind Svédország esetén (Norvégiát ez szintén kevésbé érintette). A két ország problémái a nemzetközi eladósodás, valamint az illikviditás voltak, és ez származhat a korábbi reálfelértékelődésből, illetve a pénzügyi dereguláció utáni hitelezési boom eredményeként is (Drees, 1998).

Norvégiában 1984-85-ben ment végbe a hitelpiacok deregulációja, emiatt a következő években a banki hitelek száma rohamosan növekedni kezdett, ahogy a belföldi kereslet is. A pénzügyi kamatláb 1987 után már nem volt politikai ellenőrzés alatt. Ahogy már szó volt róla az 1986-os olajár csökkenés nagyban hozzájárult a norvég válság kialakulásához. Fontos megjegyezni, hogy Norvégia esetében előbb a kisebb bankokra terjedt ki a válság (1988-1990), majd a válság csúcán 1991-ben vált rendszerszintűvé, amely állami beavatkozást tett szükségessé (Thornvald, 2004).

2.4. VÁLSÁGKEZELÉS AZ EGYES SKANDINÁV ÁLLAMOKBAN

2.4.1 A finn válságkezelés

A politikai intézkedések a finn bank válság felszámolására 1991 szeptemberében kezdődtek meg, amikor a Finn Nemzeti Bank átvette a Skopbank irányítását. A Központi Bank, ahogy a többi bank is megtagadta a Skopbank igazolások elfogadását. Ez egy szokatlan, de szükséges lépés volt, mivel nem létezett más állami intézményi forma egy bank megmentésére a nagyobb problémák felmerülésével.

További politikai intézkedésekre került sor 1992 elején. A kormány közpénzeket injektált preferált tőketanúsítványok formájában a bankrendszerbe, és létrehozott egy Kormányzati Garanciaalapot, a bank válság kezelésére. Az állami támogatáshoz szigorú feltételeket szabtak, mint például, hogy a tőketanúsítványokat át lehetett váltani szavazati részvénnyé, ha bizonyos feltételek a visszafizetésre, illetve a banki fizetőképességre nem teljesültek. Sőt a tanúsítványok kamatlábait csak kevéssel haladta meg a piaci kamatláb.

Ennek megfelelően a Kormányzati Garanciaalap további intézkedései között szigorú követelményeket találhatunk, ilyenek a bankok átláthatósága, a bankrendszer hatékonyságának és struktúrájának támogatása, valamint a támogatott bankok tulajdonosainak pénzügyi felelőssége (Honkapohja et al., 2008).

1992 augusztusában a kormány, majd 1993 elején a parlament ígéretet tett a finn bankrendszer kötelezettségeinek garantálására, minden körülmények között. 1993 elején a Kormányzati Garanciaalap erősödött, és további tőkét kapott. A bankszektor támogatása 1994-ig folytatódott. A bankszektor szerény javulása 1993-ban kezdődött, majd tovább javult 1994-ben és 1995-ben is. A banki veszteségek 1996-ban megálltak, és 1997 óta jelentős mértékű nyereséggel zártak évente. A legtöbb állami támogatást a takarékpénztárak kapták. A finn bankok a hatékonyság elérésének érdekében csökkentették a bankfiókok és a személyzet számát. Például a banki személyzet száma 1990-1998 között a felére csökkent. A válság során a bankszektor nagy átalakításon ment keresztül. Több mint 250 takarékpénztárt vontak össze Finn Takarékpénztár néven 1992 júniusában. Az új bank azonban nem volt életképes, így a Finn Takarékpénztárt feldarabolták, majd ezeket összevonták kereskedelmi és szövetkezeti bankokká, mint ahogy az állami tulajdonú Posta Bankot. A Finn Takarékpénztár befagyasztott eszközei egy eszközzel vezető társasághoz, az Arsenalhoz kerültek, amely a Kormányzati Garanciaalap tulajdonában volt. 1992-ben egy kisebb kereskedelmi bank az STS (Suomen Työväen Säästöpankki) egyesült egy naggyal a KOP-pal (Kansallis-Osake-Pankki), majd 1995-ben a KOP-ot összevonták a másik nagy kereskedelmi bankkal az SYP-vel (Suomen Yhdyspankki), és így létre jött a Merita Bank. A válság után 1997-ben az egyetlen megmaradt finn kereskedelmi bankot a Merita Bankot összevonták a svéd Nordbanken-nel.

Egy másik szerkezet átalakítás történt 1998-ban az állami tulajdonú Posta Bank és a Vientiluotto (export hitelintézmény) között, mely során létre jött a Leonia Bank. 2000-ben alapították meg az első pán-skandináv bankot Nordea néven, a Merita-Nordbanken pároshoz később csatlakozott dán illetve norvég bank egyesülésével. Ugyanebben az évben egyesült a Leonia Bank és a Sampo Biztosítási Vállalat, mellyel létre jött a finn bankbiztosítási konglomerátum Sampo néven. 2007-ben a Sampo banki üzletét eladták a Danske Banknak. Az átszervezés eredményeképp a bankrendszer mint egy 60%-a külföldi tulajdonban van (Honkapohja et al., 2009).

2.4.2 A svéd bankválság kezelése

A bankválság Svédországban 1991 őszén tört ki, kezdve a legnagyobb takarékpénztár, a Första Sparbanken csődjével. A kormány hitel garanciát nyújtott a bank tulajdonosainak számára, amit végül hitellé alakítottak át, és végül a bank beolvadt a Svéd Takarékpénztárba, számos más takarékpénztárral együtt. A másik problémás bank a Nordbanken volt, a harmadik legnagyobb kereskedelmi bank, melynek 71%-át birtokolta a kormány a válság előtt. A válság elmélyülésével államilag garantált részvénykibocsátás történt meg, és az állam tulajdon része a bankban tovább növekedett. E folyamat során a meglévő részvényeseket nem érte hátrányos megkülönböztetés. A Nordbanken szerkezet átalakítását, beleértve a rossz eszközök átadását egy külön vagyonkezelő cég végezte. 1992 tavaszán a negyedik legnagyobb kereskedelmi bank a Gota Bank is bajba került, és a felmérések alapján életképtelennek bizonyult. 1993-ban a Nordbankennel egyesült, és a művelet során a Gota Bank részvényesei semmit sem kaptak.

A svéd válságot 1992 nyaráig ad hoc kezelték, de a zűrzavar növekedésével a válságot rendszerszintűnek ítélték. A banki eszközök 90%-ánál súlyos hitelezési veszteségek merültek fel, így 1992 őszén a svéd kormányzat lépéseket tett a válság ellen, még hozzá egy úgynevezett takaró hitelezési garancia nyújtásával. A svéd központi bank, a Riskbank kiterjedt likviditási támogatást nyújtott denominált betéteken keresztül a bankok és a hitelezési létesítmények számára. Létrehoztak egy válságkezelési hivatalt (Bankstödsnämnden BSN), hogy ezáltal hajtsák végre az állami támogatásokat. A banktámogatásokat, jól átgondoltan és átlátható módon nyújtották. A lehetőségek minden bank számára nyitottak voltak, ugyanazokkal a feltételekkel különböző bankok részére. A feltételek szigorúak voltak, így a kockázati követelmény, költségek csökkentése és jobb hatékonyság növelése. Egyes svéd bankoknak nem volt szüksége állami támogatásra, ilyenek voltak a Svenska Handelsbanken és az S-E Banken. Az állami támogatás 98%-a két bank felé irányult, a Nordbanken és a Gota Bank kapta. A Nordbanken jelenleg a Nordea pán-skandináv bank része, és a svéd kormány jelentős tulajdonrésszel rendelkezik belőle – 2008-ban 19,9% (Jonung, 2009).

2.4.3 A norvég bankválság kezelése

A norvég bankválság 1988 őszén bontakozott ki, amikor a Sunnmørsbanken közép méretű kereskedelmi bankot hatalmas hitelveszteségek sújtották. Nem sokkal később két takarékpénztár szintén nehézségekbe ütközött, majd 1989-90 során további takarékpénztárakat sújtottak tőke veszteségek. Kezdetben a Kereskedelmi Bankok és Takarékpénztárak Garanciaalapjaiból, amelyek magánforrásból álltak, nyújtottak támogatást a problémás bankoknak. A norvég központi bank a Norges Bank likviditási hitelt nyújtott a nehézségeket elszenvedő bankoknak.

1990 végére a privát garanciaalap forrásai kimerültek, és 1991 januárjában a kormány létrehozta a Kormány Bank Biztosítási Alapot (KBBA), amelynek jegyzett tőkéje az 1991-es GDP 0,6%-a volt. Kezdetben a KBBA további forrásokat biztosított a privát garancia alap számára, majd később közvetlenül tőkeinjekcióval támogatta a bankok fizetőképességét. 1991 őszén a legnagyobb norvég kereskedelmi bankok szintén mély problémákkal néztek szembe, és szükségük volt tőke injekcióra. A második, illetve a harmadik legnagyobb bank a Christiania Bank és a Fokus Bank elvesztették saját tőkéjük jelentős részét, míg a legnagyobb bank a Den norske Bank elvesztette részvénytőkéjének 90%-át. A KBBA hatalmas tőkeinjekciót adott ezen bankok számára, szigorú követelményekkel, majd 1992 tavaszán mindhárom bankot államosították, az addigi részvények értékét nullára írták le. A kormány további lépéseket tett a válságkezelésre, Norvégiában a takaró garancia a bankrendszer számára nem történt meg, bár külön bejelentéseket tettek a norvég bankrendszer iránti bizalom megerősítésére, valamint a Christiania Bank befektetőinek és hitelezőinek biztosítása érdekében.

A norvég bankrendszer gyors javulása 1993-ban kezdődött meg. Az ezt követő időszakban a kormányzat fokozatosan adta el banki részvényeit. A Fokus Bank ismét piaci kézben volt 1995 őszére, és később megvásárolta a Danske Bank, a Cristiania Bankot fokozatosabb lépésekben adták el, majd egyesült a pán-skandináv csoporttal, a Nordea-val. Hasonlóképp a Den norske Bankot szintén eladták. Azonban a kormány még máig is 34%-os részesedéssel rendelkezik a DnB NOR-ban, amely a Den norske Bank és a norvég Union Bank egyesülésével jött létre (Steigum, 2004).

A honosítási és privatizációs lépéseknek egy figyelemreméltó vonása volt, hogy köszönhetően a részvényárak növekedésének az adófizető végső soron kedvezményezettje lett a válságnak, azaz az állami bankok eladása bőven elegendő volt az addigi banki támogatások fedezésére.

Némileg hasonlóan alakult a finn és svéd válság végleges nettó költsége, amely lényegesen kisebb volt, mint a bruttó költségek, köszönhetően az eszköz újraértékesítésének az állami vagyonkezelő társaságok által. Norvégiában a banki támogatások bruttó költsége a GDP 2%-a; Svédországban 3,6%-a; Finnországban pedig 9%-a volt, a nettó költségek -0,4%; 0,2% és 5,3% voltak (Thornvald, 2004). Összehasonlításként a dán banki támogatások bruttó költsége 0,4% volt (Chen, 2009).

2.5 DÁNIA A SKANDINÁV VÁLSÁG IDEJÉN

Az 1982 szeptemberében megválasztott új koalíciós kormány egy fiskális összehúzódot jelentett be 1982 októberében, melyet 1983-86 között hajtottak végre. A dán konszolidáció jelentős és széleskörű volt, lefedte az állami szektor kiadásait, a közszféra béreit és egyéb jellemzőket. Ez egyben a legsikeresebb konszolidáció az OECD országok között mind a mai napig. A költségvetési deficit 12,5%-kal javult a GDP %-ában a fiskális konszolidáció 3 éve alatt. A költségvetési hiány 9,1% volt a GDP %-ában mérve 1982-ben, míg a konszolidáció utolsó évében 1986-ban már 3,4%-os többlet volt tapasztalható.

A gazdasági teljesítmény nagyon erős növekedése, a fogyasztás növekedése, valamint a munkanélküliség jelentős csökkenése ebben az időszakban meggyőző bizonyítékok szolgálnak arra, hogy (sikeres) fiskális expanzió ment végbe. 1984-86 között a reál GDP 3,7%-kal, a fogyasztás 4,0%-kal nőtt, a leggyorsabb növekedési periódus volt ez az országban az 1960-as évek óta. Ugyanekkor a munkanélküliség 2,2%-kal 8% körülre mérséklődött (Dánia gazdaságpolitikája).

Ebből is látszik, hogy Dánia számos gazdasági problémával küszködött a 80-as évek elején. A munkanélküliség, az infláció és a kamatláb magas volt, ahogy a költségvetési deficit és a folyó fizetési mérleg deficitje is. Valamint a dán korona többszöri leértékelése is aggodalomra adhatott okot. Ezen problémák közepette 1982. szeptember 9-án a dán koronát az ECU-hoz kötötték, egy európai valuta kosárhoz. Egy hónappal később, az október 8-ai svéd korona 16%-os leértékelése után Dánia a német márkához kötés mellett döntött, így a dán monetárispolitika függővé vált a némettől.

A dán árfolyamrögzítés hitelessége folyamatosan növekedett: a fiskális politikát szigorították a krónikus és egyre növekvő folyófizetési deficit miatt. Ez a politikai lépés megszüntette a folyófizetési mérleg deficitjét, ahogy azt a 4. ábrán is láthattuk 1993-ra több mint 3%-os volt a többlet.

A fokozatos munkaerő-piaci reformoknak, valamint a kereslet óvatos kezelésének köszönhetően az 1990-es évek második felében a munkanélküliség jócskán az európai átlag alá csökkent.

Az 1992-93-as európai valuta nem volt hatással sem a gazdaság, sem pedig a bankrendszer stabilitására. Hosszú távon a fiskális politika külső orientációja, valamint a rögzített árfolyamrendszerhez való szigorú ragaszkodás döntő volt Dánia stabilitásának megszilárdulásában a 80-as évek eleji bizonytalanság után. Dánia az északi szomszédjaival ellentétben úgy kezelte a makrogazdaságot, hogy nem kerültek a fellendülés-hanyatlás ciklusba, hanem az intézkedések hozzájárultak a stabil monetáris és fiskális körülményekhez.

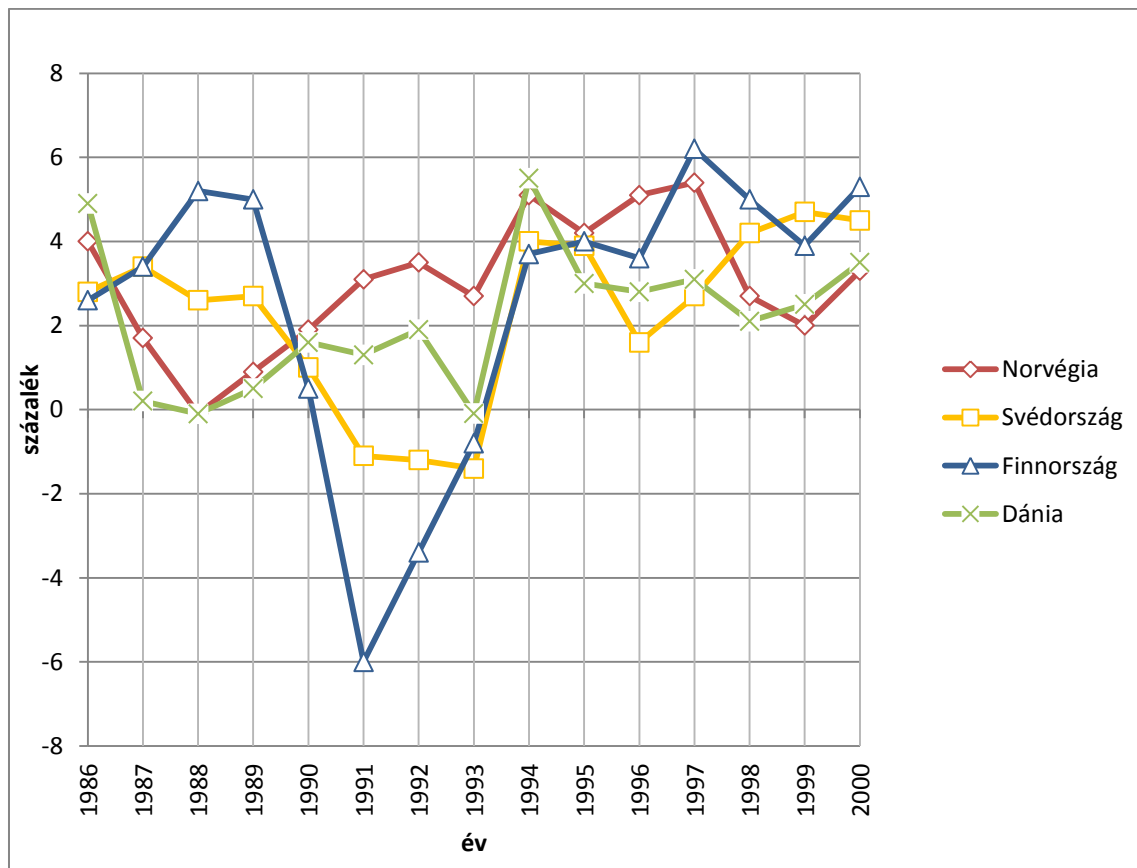
A pénzügyi szektort nézve Dánia sokkal piac orientáltabb megközelítést fogadott el a pénzügy piacok irányítására a II. Világháború utáni korszakban, Dánia pénz piacai sokkal előbb integrálódtak a nemzetközi pénzpiacokkal, szemben a másik három skandináv országgal. Említésre méltó, hogy Dánia már 1973-ban csatlakozott az Európai Unióhoz, míg Svédország és Finnország több mint húsz évvel később 1995-ben csatlakozott. A bankszektor mennyiségi és egyéb belső korlátozásai, már 1980-81-ben megszűntek, tehát már ekkor megkezdődött a pénzpiac belső liberalizációja. Sőt, ki kell emelni, hogy ez a dereguláció recesszió közepette jött létre. Mindent egybevéve Dániában sokkal kevesebb változással ment végbe a pénzügyi dereguláció, mint a másik három skandináv országnál.

Dánia kereskedelmi bankjainak pozíciója romlott a késő 80-as években, a probléma 1991-1993 között tetőzött, amikor a teljes veszteség és a bankok értékvesztése elérték a GDP 5%-át. Dánia Norvégiával azonos szinten volt ekkor ilyen szempontból, míg a svéd és finn veszteségek meghaladták azt, azonban továbbra is ki kell emelni, hogy a dán bankok problémái nem váltak rendszerszintűvé. Következtetésképp a dán bankrendszer képes volt elviselni a veszteségeket és az értékvesztéseket, köszönhetően annak, hogy a dán bankok jobban voltak tőkésítve, mint a másik három ország bankjai.

Röviden Dánia makrogazdasági és strukturális politikái vezettek ahhoz, hogy az ország ne kerüljön egy fellendülés-hanyatlás ciklusba, ahogy Norvégia, Finnország és Svédország (Chen, 2009).

2.6 A SKANDINÁV ORSZÁGOK FŐBB MAKROGAZDASÁGI MUTATÓINAK ELEMZÉSE (1986-2000)

Az 1. ábrán a skandináv országok gazdasági növekedésének alakulása látható.



1. ábra: A GDP alakulása (% , 1986-2000)

Forrás: IMF 1997, 2005, alapján, saját szerkesztés

A finn növekedés relatív gyors volt a 80-as évek második felében, azonban a gazdaság túlfűtötté vált az évtized végére. Az ország mély recesszióba került a 90-es évek elején, kb. három éven keresztül negatív növekedést produkálva. Ezt követően gyors fellendülés, majd erős növekedés jellemezte a finn gazdaságot, néhány szokásos ciklikus ingadozással.

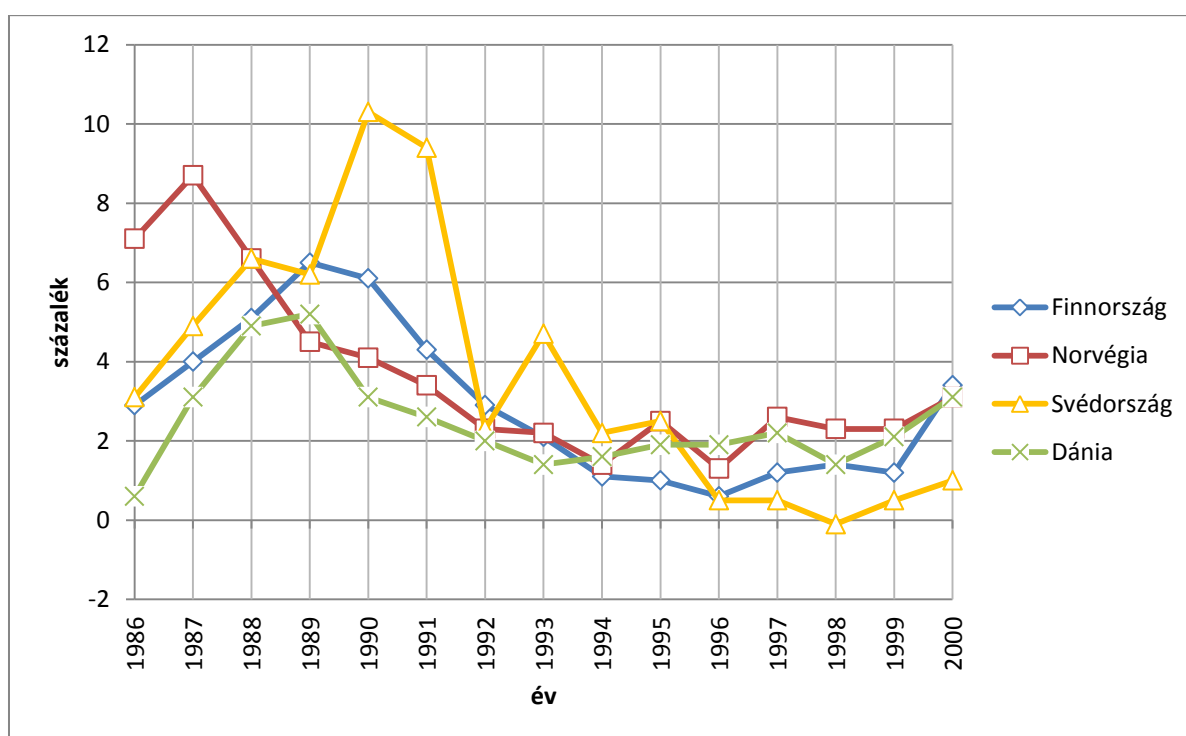
Svédország esetében hasonló lehetett tapasztalni, bár kevésbé volt akkora a visszaesés, mint a szomszédos Finnországban. A svéd növekedés relatív gyors volt a 80-as évek második felében, bár egyre lassult a finn növekedéshez képest. A gazdaság szintén recesszióba süllyedt, azonban nem volt olyan mély, mint Finnországban. A fellendülés gyors volt, és a svéd növekedési teljesítmény jó, sőt valamivel jobb is lett, mint a válság előtt.

Norvégia helyzete teljesen más volt, mint az előző két országé. A különbség már a 80-as évek második felében meglátszott, mivel 1987-ben a gazdasági növekedés kezdett a 0%-hoz közelíteni. Ez annak volt köszönhető, hogy 1986-ban jelentősen visszaesett az olaj ára,

ami azért lassította le a gazdaságot, mert az olaj jelentős szerepet játszott benne. A lassulás jócskán a 90-es évek elejéig eltartott. Azonban összességében a norvég válság kevésbé volt súlyos, mint a svéd, még kevésbé, mint a finn, mivel nem volt tapasztalható jelentős negatív növekedési időszak. A gazdaság lassú időszaka hosszabb ideig tartott, mint Svédországban illetve Finnországban, de gyorsabb volt a fellendülés.

Dániában szintén 1986-tól kezdődött el a visszaesés, azzal a különbséggel, hogy itt a csökkenés 1986-87 között kétszer akkora – 4,7%- volt, mint Norvégiában ugyanezen periódus alatt. Ahogy 1988-ban, 1993-ban is 0% körüli volt a növekedés, viszont 1994-ben már 5,5%, aztán a következő 6 évben 2-4% között mozgott (Jonung, 2011).

A 2. ábra az infláció alakulását mutatja.



2. ábra: Az infláció alakulása (1986-2000)

Forrás: IMF 1997, 2005 alapján, saját szerkesztés

Az infláció Finnország esetében a 80-as évek közepén viszonylag alacsony volt, 1986-ban 2,9%, ezután viszont 89-ig emelkedett egészen 6,2%-ig, ezután viszont csökkenés következett be, és a 94-99 periódus alatt 0-2% között maradt.

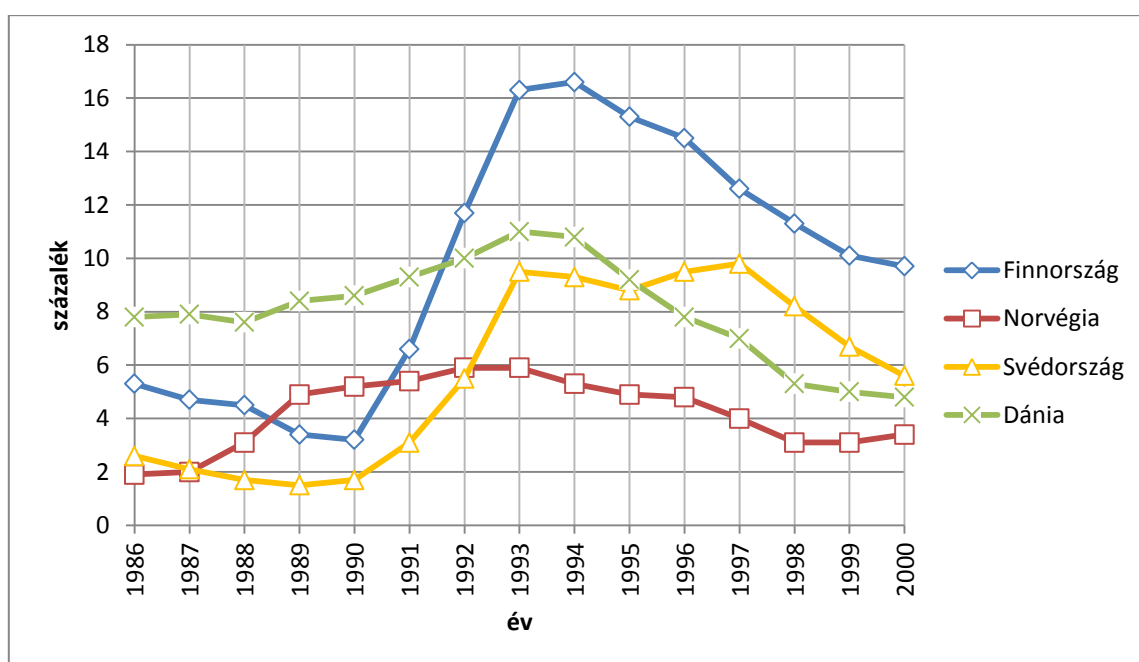
Svédország inflációja szintén alacsony volt a 80-as évek közepén (3,1%), 1990-re azonban 10,3%-ra növekedett. Az összes skandináv ország közül a legmagasabb inflációnövekedés történt, viszont innen 1992-re 2,3%-ra csökkent, majd 1994 után 2% körül vagy az alatt tartották az inflációt. Külön ki kell emelni az 1998-as -0,1%-os inflációs

csökkenést, vagyis ekkor Svédországban defláció volt, ami általános árszínvonal csökkenést jelent.

Norvégiában az infláció a 80-as években végig magas volt, a fordulat 1987 után következett be, a kőolaj világpiaci árának csökkenése következtében 8,7%-ról a következő két évben a 2-2%-kal csökkent.

Dánia esete szintén érdekes, hiszen itt 1986-ban 0,6%-os infláció volt, - a legalacsonyabb az összes skandináv állam között, - és ahogy Norvégiában ezután itt is növekedés ment végbe, viszont itt egészen 1989-ig. 1992-től kezdve mind 1999-ig 2% körül mozgott az infláció (World Bank data).

A 3-as ábra alapján a munkanélküliségről lehet következtetéseket levonni.



3. ábra: Munkanélküliség (1986-2000)

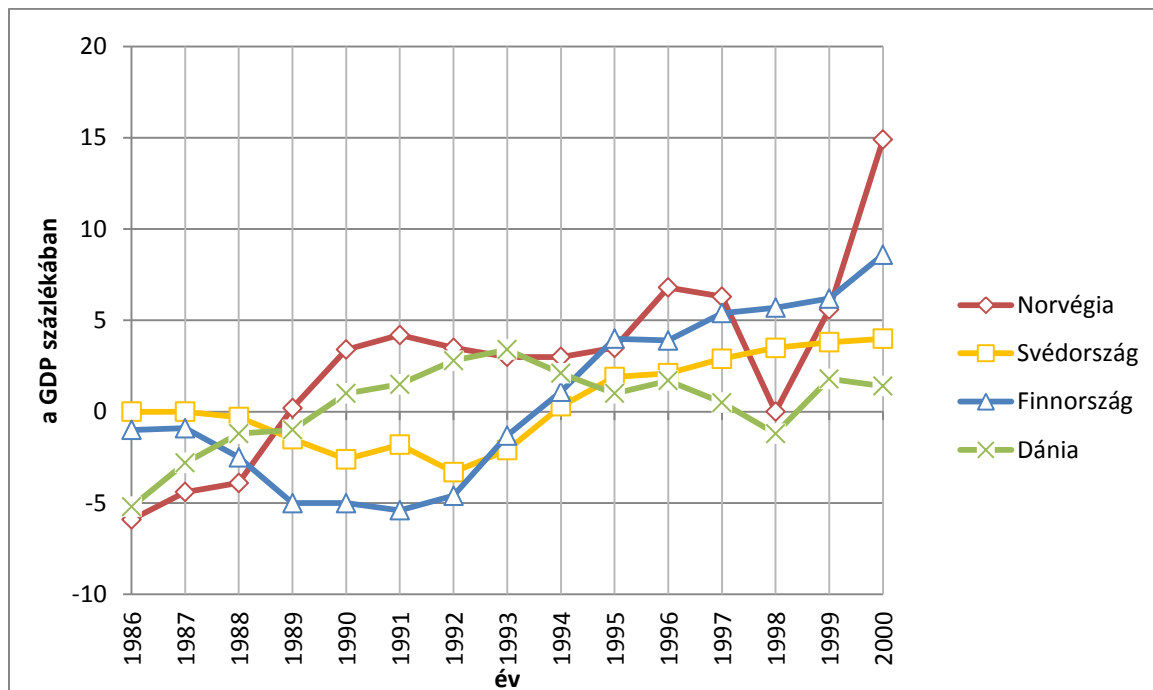
Forrás: IMF 1997, 2005 alapján, saját szerkesztés

Azt mondhatjuk, hogy a munkanélküliség alakulása körülbelül a GDP növekedés tükörképe. A skandináv országok esetén, az 1980-as években alacsony volt a munkanélküliség, ami a pénzügyi válság miatt el kezdett emelkedni. Egyedül Dánia volt az a skandináv ország, ahol már az 1980-as években is magas volt a munkanélküliség, és 1988-1993 között növekedett, egészen 11%-ig, majd 2000-re 4,8%-ra csökkent (Jonung, 2011).

Norvégiában előbb kezdett emelkedni, mint Finnországban, illetve Svédországban. Mivel a finn válság volt a legmélyebb, a munkanélküliség ott nagyobb méretet öltött, mint a másik két skandináv államban. Azonban összességében elmondható, hogy a válság lecsengése

után a munkanélküliség mindhárom országban csökkent. A svéd munkanélküliség 1992-1994 között megháromszorozódott, míg Finnországban az 1990-es 3,2%-ról 1993-ra 16% körülire nőtt, tehát ötszörösére nőtt.

A 4-es ábra alapján a folyó fizetési mérleg alakulását követhetjük nyomon.



4. ábra: Folyó fizetési mérleg alakulása (1986-2000)

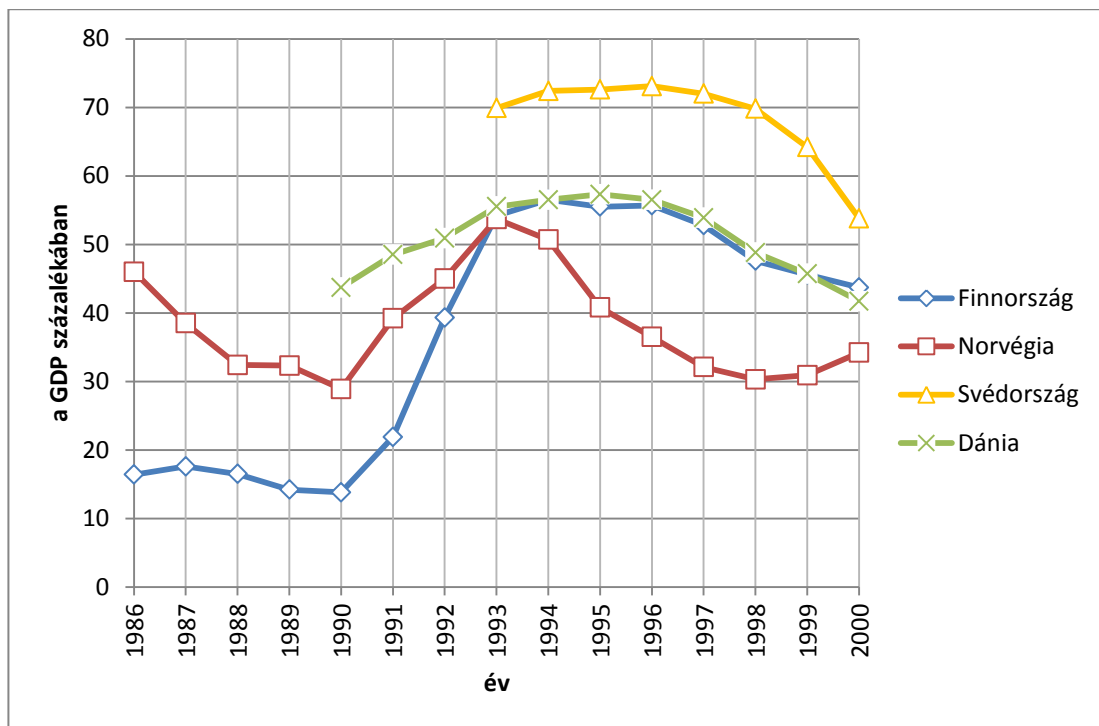
Forrás: World Bank data alapján, saját szerkesztés

Megállapítható, hogy Finnországban nagyobb, míg Svédországban kisebb mértékű folyó fizetési mérleg hiány alakult ki a 90-es évek elejére. Ezek a hiányok a válság után többletté váltak, majd folyó fizetési mérleg többlet alakult ki.

A norvég helyzet más volt, mivel az olajár csökkenés (27\$-ról 10\$ alá hordónként) miatt folyó fizetési deficitje keletkezett 1986-88 között, de a külső egyenlege pozitív volt az országnak. Érdeemes azt is megjegyezni, hogy mindhárom országban zajlottak spekulációs támadások a válság során, amelyek Svédországban és Finnországban erősebbek voltak. A válság végére mindhárom ország elhagyta a rögzített árfolyamot és átlépett a lebegő árfolyam rendszerbe.

Dánia, ahogy Norvégia is, már a 80-as évek közepén 5% körüli folyó fizetési hiánnyal küszködött, azonban a 90-es évek elejére már mindkét országban többlet mutatkozott, és ezután csak Dániában alakult ki ismét hiány a 2000-es évig bezáróan, méghozzá 1998-ban. (World Bank data).

A következő, az 5. ábra a skandináv országok államadosságának változását mutatja be.



5. ábra: Államadósság (1986-2000)

Forrás: IMF 1997, 2005, Dán Nemzeti Bank alapján, saját szerkesztés

A finn államadósság a 80-as években alacsony volt, mindvégig 20% alatti. Azonban a válság évei alatt ez jócskán megnövekedett, 1993-ra már 54,2% lett, a csúcs viszont az 1994-es 56,5% volt, ahonnan évről évre el kezdték visszaszorítani.

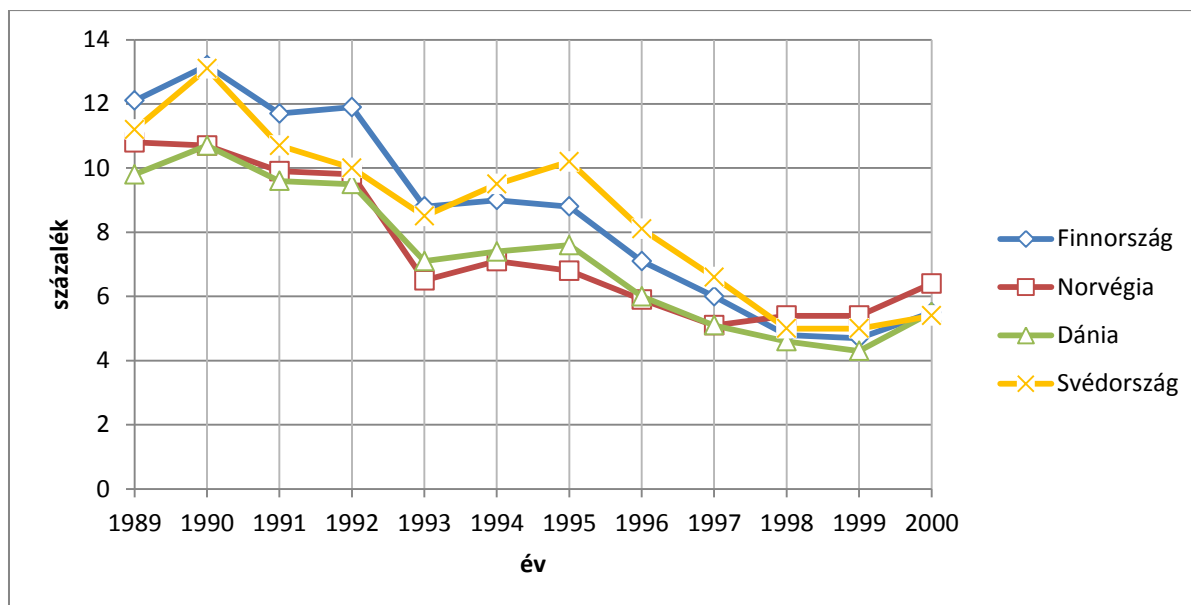
Norvégia államadóssága a 80-as évek közepétől kezdett el csökkenni, majd 1990-től a válság hatására ismét nőni kezdett, amíg 1993-ra már meg is haladta az 1986-os 46%-ot. Az 1993-as 53,7%-ról azonban a 2000-es évekre 30% közelébe süllyedt a norvég államadósság. A skandináv államok közül ők tudták az egyik legjobban kezelni ezt a problémát.

Svédország államadósságáról, ahogy Dániáéáról sem találtam hivatalos forrásokban 1980-as évekből és a 90-es évek elejéről adatokat. Svédország államadósságáról elmondható, hogy a válság lecsengése utáni is tovább növekedett, egészen 1996-ig, 73,1%-ra. Ezzel a legeladósodottabb skandináv ország volt a 90-es években, 2000-re azonban nekik is sikerült 53,8%-ra leszorítaniuk az államadósságot (IMF).

Dánia államadóssága is az 1990-es években növekedett meg, azonban sokkal kisebb mértékben, mint a finnek, illetve a norvégok esetében 43,7%-ról 57,3%-ra, utána viszont a 2000-es évekig lassan csökkenni kezdett (Dán Nemzeti Bank).

Érdeemes még azt is megjegyezni, hogy a maastrichti kritériumok 1993-as hatályba lépése óta Svédország kivételével a másik három ország 60% alatt tudta tartani államadósságát, és 2000-re már a svédek is teljesítették a kritériumot. Igaz az euró azóta is csak Finnországban hivatalos pénznem.

A 6. ábra a 10 éves lejáratú államkötvények kamatait mutatja.



6. ábra: A 10 éves lejáratú államkötvény kamatainak alakulása (1989-2000)

Forrás: Statistics Denmark

Finnország 10 éves lejáratú államkötvény kamata a válság hatására 1990-ben tetőzött 12,1%-kal, majd 1999-re 4,7%-ra csökkent, a következő évben pedig kismértékben nőtt, és 5,5%-ossá vált.

Svédország államkötvényeinek kamata szintén 1990-ben tetőzött 13,1%-kal, 1993-ra 8,5%-ra csökkent, azonban 95-ig újra emelkedett, egészen 10,2%-ig. 1998-ban és 1999-ben volt a legalacsonyabb a kamat 5%-kal, és 2000-re is csak 5,4%-ig nőtt.

A norvég államkötvények kamata 1989-ben volt a legmagasabb 11,2%-kal, 1993-95 között 7% körül alakult, majd a következő években 5% környékén volt, és csak 2000-ben nőtt 6% fölé.

Dániában szintén 1990-ben volt a 10 éves lejáratú államkötvény kamata a legmagasabb 10,7%-kal, 93-ig 7,1%-ra csökkent, majd az átmeneti 95-ig tartó növekedés után 1999-ig csökkent 7,6%-ról 4,3%-ra, 2000-re pedig 5,5%-ra nőtt.

A lakásárak változásai mindhárom országban hasonlóan alakultak, azonban Norvégiában korábban indult meg ez a folyamat a válság korábbi megjelenése miatt. A

lakásárak folyamatosan nőttek a gazdaság fellendülésével párhuzamosan, és gyorsan csökkentek a pénzügyi válság megjelenése után. Finnországban volt a legjelentősebb a változás a lakásárakban. Míg 1980-89-es periódusban mintegy duplájára nőttek, addig 1993 körül ismét az 1980-as árak közelében voltak, majd újra növekedés kezdődött. Norvégiában az ingatlanár mozgások erősek voltak, és a csökkenés 1986-tól egészen 1993-ig tartott.

Svédország esete kevésbé volt extrém, mint Norvégiáé és Finnországé, mivel ebben az esetben 1980-tól kezdve csökkentek a lakásárak az évtized közepéig, majd szintén körülbelül 5 éves periódusú növekedés, majd csökkenés következett. 1995-től azonban ismét növekedni kezdtek (Honkapohja, 2009).

Dánia lakásárai csaknem duplájára nőttek az 1982-86-os időszak alatt, majd 1993-ig lassan csökkentek. Ezután viszont ismét növekedés kezdődött meg (Global Property Guide).

A részvényárakkal Svédországban és Finnországban nagyjából ugyanaz történt, mint az ingatlan árakkal. Gyorsan emelkedtek a 80-as évek közepétől az évtized végéig, majd körülbelül három éves csökkenés következett. Ezzel szemben a norvég részvényárak már a 80-as években csökkentek, a 90-es évek elejéig (Honkapohja, 2009).

3. A 2008-AS GAZDASÁGI VILÁGVÁLSÁG HATÁSA A SKANDINÁV ORSZÁGOKRA

3.1 DÁNIA

A 2008-ban kirobbant gazdasági világválság a skandináv országokban is éreztette hatását, ugyanakkor majd látható, hogy kevésbé, mint más európai országoknál. A dán gazdaság drámai változása 2008 második felében következett be, amely a munkanélküliség növekedésén is meglátszott, ugyanis 2008-ról 2009-re körülbelül megduplázódott. Relatív értelemben tehát Dániát komolyan sújtotta a válság, amit a munkanélküliségben bekövetkező adatok is jól tükröznek. Abszolút értelemben Dánia kicsit jobban teljesített a válság kezdetén, bár el kell ismerni, hogy a rugalmas biztonsági mutatók alacsonyabb pontszámokat mutattak.

Ez a változás azonban meglátszott a gyors és egyértelmű kibocsátás (GDP) csökkenésben, amely nagyobb volt az európai átlagnál, és ennek megfelelően csökkent a foglalkoztatottság. Több mint 170 000 munkahely szűnt meg 2009-2010 folyamán Dániában. Ezek az adatok súlyosnak látszódnak ugyan, de a többi Európai országgal összehasonlítva kevésbé drámaiak, a fellendülés tekintetében pedig az mondható, hogy a dánok viszonylag könnyen átvészelték a válságot (Denmark in Global Economy).

Tehát a dán munkanélküliség gyors emelkedése 2008 augusztusától 2010 februárjáig 2,6%-kal nőtt, ami magasabb volt az EU átlagnál, ami 2,3%-os növekedés volt (Madsen, 2010). Ez főként annak tudható be, hogy csökkent a dán vállalkozások munkaerő kereslete. Dániát még sem sorolhatjuk a szélsőségesen extrém esetekhez.

Fontos egy-két dolgot hozzátenni a fenti statisztikákhoz. Egyrészt, hogy a regisztrált munkanélküliek száma (2010 júniusában 4,1 %-os) és a Munkaerő Felmérés szerinti munkanélküliségi ráta (6,6%) jelentős mértékben eltér. Ez a rés 2007 óta jelentős mértékben nő, de mivel a legtöbben a Munkaerő Felmérés szerinti mutatót használják, a helyzet drámaibbnak tűnhet, mint ahogy azt Dániában érzékelik. Viszont meg kell említeni, hogy Dánia jól teljesít a munkanélküliség elleni küzdelemben, ahogy az kiderült a Munkaerő Felmérés statisztikáiból. Dániában a munkanélküliség (ahogy a legtöbb fejlett országban) főleg a pályakezdőket, a bevándorlókat és a biztosítás nélküli munkavállalókat érinti (Jørgensen, 2011).

3.2 FINNORSZÁG

A Finn Nemzeti Bank előrejelzése szerint a világgazdaság romlik a költségvetési megszorítások és az adósság szintjének javítása által, amiket a kormányoknak kötelező meglépniük, hogy fokozzák a befektetői kedvet/bizalmat. A világgazdaság növekedése 2011 második felében lassú volt. Az újjáéledő pénzügyi válság, amely magas munkanélküliséggel, tőkeáttétel csökkenésével és a túlfűtött ágazatok leépítésével jár továbbra is kifejti hatását. A Finn Nemzeti Bank előrejelzése szerint a világkereskedelem visszafogott lesz a következő negyedévekben. Ennek megfelelően a csökkenő bizonytalanság a világkereskedelem gyors fellendüléséhez vezet 2012-ben, a kereslet megélénkülése miatt. A kereskedelem várható növekedése 6% lesz 2012-ben, ahogy 2011-ben is volt, míg 2013-ban 7%-kal nő majd (Bank of Finland Annual Report).

Mint az Európai Központi Bank Kormányzó Tanácsának tagja, a Finn Nemzeti Bank, részt vesz a közös európai monetáris politikai döntéshozatalban. Ezen kívül a Finn Nemzeti Bank szakértői különböző háttérmunkákat is végeznek. Az euró-övezet irányadó kamatlábai 2011-ben továbbra is alacsonyak maradtak. Az EKB monetáris politikájának fő célja az infláció alacsony szinten tartása, középtávon 2% körül. 2011 második felében a tagországok államadósság problémái elhatalmasodtak, így komoly feszültségek keletkeztek a pénzügyi piacokon. A makrogazdasági környezetnek meg kellett küzdenie a görögök gazdasági problémáival, ahogy Olaszországéval is, melyek piaci aggodalmat okoztak. A problémák 2011 második felétől újra felerősödtek a piaci zavarok által.

Az euró-övezet tényleges inflációja relatíve alacsony, 2010-ben 1,6%-os, míg 2010-ben 2,7% volt. A feltörekvő országok növekedése 2011 elején táplálta az energia és különösképp a nyersanyag árakat. Az energia árak 2011 során végig magasak maradtak köszönhetően az Észak Afrikai és a Közel Keleti zavargásoknak, az úgynevezett Arab-tavasznak.

A gazdasági növekedés fellendült 2011 elején és az inflációs kockázatok növekedni kezdtek válaszul a magasabb energia és nyersanyag árakra. Az euró-zóna államadósság problémái az év első felében tükröződtek a kötvények kamat emelkedésében néhány kisebb tagország esetében.

2011 elején a Portugál államadósság miatt romlottak a piacok, majd áprilisban Görögország és Írország után, Portugália lett a 3. euró-övezeti ország, amely aláírta a közös kiigazítást az EU-val és az IMF-fel, ezáltal függővé vált a külső finanszírozástól.

Egy válság során a befektetők jellemzően felmondják a periférikus országokban (mint amilyen Finnország is) lévő befektetéseiket, így a nemzetközi piaci zavarok hirtelen gyengíthetik a rendelkezésre álló finanszírozást az adott államokban. Figyelembe véve az adósságválság súlyosságát a finn pénzügyi rendszer működése jónak mondható. A finn bankok nem szigorították a hitelnyújtási feltételeket a nem pénzügyi vállalatok felé, és ellentétben más euró-övezeti országgal Finnországban nem voltak jelei a hitelválságnak. A pénzügyi rendszer stabilitása főként annak köszönhető, hogy a finn bankok tőke megfelelési mutatói továbbra is nagyon erősek. A bank szektor sajáttőke aránya és a kockázattal súlyozott eszközök 12,8% volt 2011. szeptember végén. Ez jóval meghaladja a jelenlegi minimális követelményt, és az Európai Bankfelügyeleti Hatóság által megkövetelt 9%-ot is, melyet 2012. június végére kellett teljesíteni a nagyobb európai bankoknak.

Az erős tőkepozíció megkönnyítette a finn bankok finanszírozását. A bankok már a válság előtt felkészültek a megnövekedett bizonytalanságra, a likviditási tartalékok átvilágításával és a finanszírozások átlag hosszúságának megnövelésével. A finn bankok is egyre inkább igénybe veszik a fedezett kötényeket a hosszú távú piaci finanszírozásra. A pénzügyi piacokon érzékelhető fokozott feszültség 2011 őszén azonban szintén akadályozta a finn bankok finanszírozását a nemzetközi pénzügyi piacokon.

A finn bankok felkészültek az esetleges pénzügyi zavarok csökkentésére, eladósodottságuk csökkentésével, a hitel programok kiszélesítésével, és a készpénz tartalékok megerősítésével. A finn nem pénzügyi vállalatok GDP-hez viszonyított adóssága a válság előtt is alacsonyabb volt, mint számos más európai országban. Másrészről a háztartások adóssága tovább növekedett, amely gyengíti képességeiket és a gazdaság alkalmazkodását a gazdasági zavarokhoz. A rendkívül alacsony kamatok és mérsékelt foglalkoztatási fejlődés (különösképp a lakáscélú hitelek iránti igény miatt voltak jelen).

Ahogy a válság kiteljesedett, szükségessé vált az európai bankok tőke megfelelési mutatóinak minimális szintjét feljebb emelni a bankok hitelezési és hitelezési kapacitásának védelmének érdekében. Jelenlegi nagy bizonytalanság miatt a bankok számára a tőkekövetelmények jóval szigorúbbak, mint a törvényi előírásban. Ahogy már szó volt róla 2011. októberi EU csúcson döntöttek arról, hogy a nagy európai bankok tőkekövetelményét 9%-ra emelik 2012 júniusára (Bank of Finland Bulletin)

Fontos megjegyezni, hogy, míg Finnország nem érezte közvetlen hatásait a jelenlegi válságnak, köszönhetően a pénzügyi szektor körültekintő kezelésének, a világméretű recesszió és a kereskedelem összeomlása jobban sújtja az országot, mint sok más OECD tagországot. A reál GDP több mint 9 %-kal csökkent a válság csúcán 2008 közepétől 2009

második negyedévéig, főleg a csökkenő exportnak köszönhetően, amely közel 1/3-ával csökkent. Ez a rendkívüli összeomlás nagymértékben a finn export összetételének köszönhető, magas függőség van az információs és kommunikációs technológiától, a tőke javaktól, valamint különböző piacoktól, mint pl. Oroszországtól. Összehasonlítva a többi OECD országgal a finn export lassan újra fellendül. A gyorsan emelkedő fajlagos bérköltségek, a magas béremelkedés és a felértékelődő árfolyam mind azt mutatják, hogy az elmúlt években a finn export teljesítménye romlott. A maginfláció Finnországban alacsonyabb volt a múltban, azonban 2008 közepe óta magasabb, mint az euró-övezeti átlag.

A GDP esése megállt, és a növekedés jelei látszanak. Enyhe gazdasági növekedés várható az elkövetkező két évben (2011 és 2012) alacsony kamatlábakkal, az export fellendülésével és a folyamatos fiskális ösztönzéssel. Az üzleti beruházások valószínűleg továbbra is visszafogottak maradnak, tükrözve a hosszú távú bizonytalanságot az exportra nézve. A fellendülés már ekkor, 2010-ben tapasztalható volt a lakáspiacon, különösen a helsinki régióra nézve.

A relatív bérek rugalmassága Finnországban alacsony volt. 2008-ban bértárgyalások voltak azzal kapcsolatban, hogy iparági szinten növeljék a bérek rugalmasságát. Az összesített eredmény azonban nem volt kielégítő. Míg a magas béreket részben a virágzó gazdaságnak köszönhették, a kevésbé centralizált ipari ágazatban képtelenek voltak visszafogni az indokolatlanul elszabadult béreket. A helyi bérek rugalmasságának általános bevezetése szintén lassú folyamat.

Finnországot a recesszió egy olyan állapotban érte, ahol költségvetési többlettel rendelkeztek, erős nettó eszközállománnyal és nyugdíj-rendszerrel. Köszönhetően az erős automata stabilizátoroknak és ösztönzőknek a költségvetési egyenleg romlott, még hozzá gyorsabban bármely OECD tagországnál. A 2007-es 5,2% GDP arányos többlet 2011-re ugyanekkora deficitté vált. A fiskális ösztönzők több lépcsőben lettek bevezetve, ahogy a recesszió elmélyült, 2009-ben 1,8%-kal, 2010-ben 1,5%-kal romlott a költségvetési egyenleg. A tolóerő az adóterhek csökkentése volt, elsősorban a kisebb jövedelmi sávban, de a társadalombiztosítási járulékokat is csökkentették. További forrásokat irányítottak a munkanélküliség támogatására. A fiskális ösztönzés a meredeken eső kamatokkal visszaesést okozott.

A költségvetési ösztönzés jelentős része adócsökkentésből állt, melyet 2007-ben jelentett be a kormány, majd 2009-ben végre is hajtott. A költségvetési ösztönzés jelentősen hozzájárult a hosszú távú fiskális problémákhoz. Emellett még a recesszió kibontakozása előtt a demográfia kedvezőtlen alakulása hallgatólagosan hozzájárult a költségvetés hosszú távú

kedvezőtlen alakulásához, hiszen itt is a skandináv országokra jellemző módon öregedő társadalomról beszélhetünk. A potenciális kibocsátás és a fiskális ösztönzők emiatt bekövetkező veszteségei tovább rontották a helyzetet. Az úgynevezett fenntarthatósági rés, amely azt mutatja, hogy tartós költségvetési konszolidációra van szükség, hogy fedezni tudják a jövőbeni pénzügyi kötelezettségeket, a becslések szerint 8%-ra emelkedett a GDP-hez viszonyítva.

Finnország kevesebbet költ az aktivitás fellendítését elősegítő intézkedésekre és a munkanélküliség csökkentésére, és a munkaerő piaci politikák, később kezdődtek, a többi skandináv államhoz képest. Az elmúlt időszakban történt ifjúsági aktiválási programok indítása önmagában kevés, több intézkedésre lenne szükség a foglalkoztatottság növeléséhez. Finnország az egyik legbőkezűbb ellátási rendszerrel rendelkezik a hosszú távú munkanélküliek számára az OECD országok közül. A nagyvonalú ellátó rendszer és a késői aktivitás emelkedés aggodalomra adhat okot, és valószínűleg hozzájárul a nagy arányú munkanélküliséghez és az inaktivitáshoz is (OECD Finland).

3.3 SVÉDORSZÁG

Svédország az egyik legvirágzóbb gazdasággal rendelkezett, a II. világháború utáni időszakban az 1990-es válságig. A jólét növekedése máig magasabb az országban, mint az OECD átlag.

A svéd gazdaságot is rendesen sújtotta a jelenlegi gazdasági válság. 2009-ben 1931 óta az ország a legnagyobb gazdasági visszaesését volt kénytelen elkönyvelni, mintegy 5,0 %-os GDP csökkenéssel. A GDP rés 2009-ben sokkal negatívabb volt, mint a 90-es évek eleji recesszió során, mivel a GDP visszaesés az 1990-es évek eleji válság három évében volt akkora, mint 2009-ben. A recesszió az államháztartásra is negatív hatással volt. Az államháztartási hiány növekedett, igaz sokkal kevésbé, mint az 1990-es évek gazdasági válsága idején.

A svéd fiskális fejlődés a jelenlegi válság során nemzetközi összehasonlításban és az 1990-es évek eleji válsághoz képest is kedvezőbb. Palme és Svensson egy tanulmányban arról írtak a mikro adatok elemzésekor, hogy a gazdasági ösztönzők fontosak a nyugdíjrendszer, az adók és egyéb transzfer rendszerek szempontjából (Sweden retirement).

A svéd munkanélküliség 2009-ben és 2010-ben is meghaladta a 8%-ot. A svéd Költségvetési Tanács 2009-ben megemelte a munkanélküli juttatásokat a korábbi bér 80%-ára. A növekedést az váltja ki, ha a munkanélküliségi ráta egy bizonyos küszöb fölé

emelkedik, és egy bizonyos mennyiséggel meghaladja az előző évi munkanélküliségi rátát (OECD Sweden).

Az előzőek alapján is látható, hogy Svédország gazdasága egyáltalán nem volt immunis a 2008-ban elkezdődő globális visszaesésre, azonban sok más országhoz képest a fellendülés gyorsabb volt. A 6,2%-os gazdasági növekedés 2010-ben kimagasló, összehasonlításként ez 2,8%-kal több mint az amerikai gazdasági növekedés, és mindegyik fejlett európai ország adatánál kimagaslóbb. A svéd munkanélküliség kb. 8% közelében tetőzött, míg az Egyesült Államoké 10% körül, és gyorsabban is sikerült visszaszorítaniuk a svédeknek. Sokan úgy gondolják, hogy Svédország a Skandináv válság miatt tudott gyorsabban kilábalni a válságból, mert sikerült tanulni addigi hibáikból.

2007-ben a válság előtt Svédország kb. 3,6%-os költségvetési többlettel zárt. 2008-ban a költségvetési hiány elérte a 4,5%-ot. Amint korábban említettem a svéd monetáris politika szigorúnak mondható, és ez az 1990-es évek eleji válság miatt alakult így (Sweden Recovery).

A válság kitörése után a svéd Központi Bank volt az első, amelyik alapkamatot emelt az EU-ban. 2010. július és 2011 márciusa között ez ötször fordult elő az infláció leküzdése miatt. Svédország az egyike azon országoknak, ahol a válság alatt tudták növelni munkaerejüket, méghozzá 100 ezer fővel, tehát nőtt az aktivitás az országban (Swedish Economy Ripe for Investment).

Svédország fiskális politikai lépéseinek hatása az elmúlt években erős volt. Svédországban hatalmas államháztartási kiadást tudtak mozgósítani az automata stabilizátorok, valamint a diszkrecionális kiadások eredményeként válaszul a jelenlegi válságra az államadósság robbanása nélkül. A svéd fiskális politika a „fiskális politikai kereten alapszik”, amely 1%-os céltöbbletet határozott meg az adott gazdasági ciklus alatt. A helyi önkormányzatok számára 2000 óta kiegyensúlyozott költségvetési követelményt határoztak meg, az átmeneti költségvetési hiányoknak 3 éven belül meg kell térülniük. 2011 márciusában a kormány célja lett a politikai folyamat és célkitűzéseinek jobb átláthatósága a fiskális politikai kereten belül. 2007. augusztus 1. óta működik a kormány által javasolt Költségvetési Tanács, amely egy független szakértői testület.

2012. január 30-án Svédország a legtöbb Európai Unió tagállammal együtt beleegyezett, hogy csatlakozzon az Európai Stabilitási Szerződéshez, az Európai Monetáris Unión belüli fiskális megállapodáshoz, anélkül hogy alávetette volna magát a megállapodás meg nem felelési eljárásnak, azaz minden kötelezettség nélkül elfogadta azt. A szerződést március elején Nagy-Britannia és Csehország kivételével aláírták a tagállamok és 2013. január 1-ével fog életbe lépni. A nyilatkozat megerősítette, hogy a tagállamok három területen

sürgős előrelépést tartanak fontosnak: a fiatal korosztályok munkanélkülisége elleni fellépést, az egységes uniós belső piac kiterjesztését, valamint a kis- és közepes vállalkozások segítségét.

A svéd monetáris politikát általában erősnek vélik (Goodhart et al., 2011). Az infláció alacsony, sőt sokszor a svéd monetáris politikát sokan túl restriktívnek mondják. A Riksbank inflációs célja 2% vagy kevesebb. A másodlagos célja a Kp-i Banknak, hogy támogassa a mindenkori kormány gazdaságpolitikáját, ami rugalmas inflációs célkövetési stratégiát eredményez. A 2003-as euró-zóna csatlakozás elutasítása mellett döntő népszavazás után a kormány úgy döntött, hogy nem módosíthatja a monetáris politika keretrendszerét. A rugalmas árfolyamrendszer igen jelentős árfolyam ingadozáshoz vezetett az elmúlt években. Svédország pozíciójának hosszú távú fenntarthatósága az euró-zónán kívül politikai kérdés. Ez nagymértékben függ attól, hogy az árfolyam visszatér-e a stabilitáshoz vagy továbbra is ingadozni fog. A hagyományos nézet az volt hogy magas szintű valós gazdasági integrációt nehéz fenntartani amennyiben az árfolyam volatilis (az árfolyam ingadozásának mértékét tükröző jelző szám). Mostanában a Svájc-hoz hasonló országoknak is meg kellett tapasztalniuk, hogy még az egészséges monetáris és fiskális politika sem nyújt biztosítékot az árfolyamok elszabadulásával szemben (Svensson, 2011).

Svédország előkelő helyen helyezkedik el nemzetközi összehasonlításban az országok versenyképességének rangsorában. Svédország 3. helyezett volt a 2011-2012 Globális Versenyképességi Jelentésben, és 4. helyezett a 2011-es Világ Versenyképességi Évkönyvében (Ketels, 2012).

3.4 NORVÉGIA

A norvég monetáris politika operatív célja Norvégiában az alacsony és stabil infláció, ennek megfelelően az éves infláció 2009 óta mindig 2,5% környékén van. Az elmúlt tíz év inflációjának átlaga valamivel 2,5% alatt volt. A hosszú távú inflációs várakozások stabilak, az inflációs cél közelében vannak, de a rövidtávú inflációs várakozások valamelyest csökkentek. Tehát a norvég infláció alacsony, a bérnövekedés lassult. A norvég korona erős és az import árak nem fogják várni, hogy feljebb tornázzni az inflációt. Előreláthatólag a maginfláció továbbra is stabil marad, és a 2011. októberi jelentéshez képest kissé alacsonyabb várható.

Az OECD 2012. februári előrejelzései alapján a GDP várható növekedése az euró övezetre 2012-re mínusz fél százalék, a kereskedelmi partnereknél 1%. Ez egyértelműen

alacsonyabb a 2011. októberi várakozásokhoz képest. A lefelé történő módosítás elsősorban Európa gyengülő növekedési kilátásainak köszönhető.

A gyenge külföldi növekedési kilátások és az erős korona visszafogja a gazdasági növekedést és az inflációt Norvégiában. A növekedés hátterében az olajipar és az építőipar magas aktivitása áll. Az alacsony kamatokkal együtt ez hozzá fog járulni a kibocsátás növekedéséhez.

A magas pénzpiaci díjak és a még magasabb hitel díjak miatt az alacsony irányadó kamatok nem tükröződnek teljes mértékben a háztartások és a vállalatok visszafizetéseiben. Sok háztartás továbbra is mint egy 4%-os kamattal fizeti vissza a hiteleket a jelzáloghitelek esetében, míg a vállalatok számára 5-6%-os kamatot számolnak fel. Tartós a bizonytalanság, a háztartások és a vállalatok óvatosabbak lesznek a fogyasztói illetve befektetési döntésekben. Az eredmény, hogy az alacsony kamatok hatása kevésbé gazdaságélénkítő hatású, (mint a kevésbé bizonytalan helyzetben).

A norvég gazdaság kapacitáskihasználtsága már közelít a normális szinthez. Ugyanakkor a háztartások adóssága még mindig nő tovább, gyorsabban, mint a rendelkezésre álló jövedelem. Az adósságterhek magasak, ez sérülékenyebbé teszi a háztartásokat magas kamatokkal és jövedelem kieséssel. A tartósan alacsony kamatláb felerősítheti a lakásárak inflációját és a hitelek növekedését, illetve a háztartások és vállalatok arra kényszerülnek, hogy túlzott kockázatokat vállaljanak, és túlzott adósságot halmozzanak fel. Az ilyesfajta aránytalanságoknak tovaggyűrűző hatásai lehetnek a kibocsátásra, a foglalkoztatásra és az inflációra nézve.

Másrészről a tartósan alacsony infláció olyan helyzethez vezethet, amikor az inflációs várakozások túl alacsony szinten rögzülnek.

Norvégiában az irányadó kamatlábat a válság alatt sok esetben lefelé módosították, ez történt 2011 decemberében is. Jelenleg az irányadó kamatláb 1,75%. Van rá esély, hogy az irányadó kamatláb az idei évben továbbra is ezen a szinten marad, a későbbiek során az előrejelzések alapján növekedni fog, 2015 végén 3,5% körüli szinten lehet majd.

A 2012. márciusi IMF jelentésben a GDP növekedést körülbelül 3%-ra prognosztizálták a 2012-es évre, majd a következőre is, nagyjából lépést tartva a potenciális kibocsátás növekedéssel. Azóta ezeket a várakozásokat 2% körüli módosították. A vállalati befektetések száma is kevesebb, mint azt korábban feltételezték. A Norvég export növekedése várhatóan gyenge lesz. A norvég export vállalatokat nagyban érinti a külföldi visszaesés illetve az erős norvég korona. Másrészről a magas szintű kőolaj befektetések, valamint a magas aktivitás az olajipari ágazatokban továbbra is fennmaradt a norvég gazdaságon belül.

Az importált fogyasztási cikkek ára növekedett 2011 második felében. 2012 februárjában az éves növekedés mértéke -0,2% volt, közel 1%-kal növekedve. A növekedés a nemzetközi nyersanyagárak növekedésének köszönhető. A külföldi infláció várhatóan csökkenni fog a külső ár impulzusokat enyhítve a norvég fogyasztói árakban.

A norvég gazdaság növekedése elsősorban a kőolaj szektor és az építőipar növekedésnek köszönhető kedvező a kereskedelem és a magas népességnövekedés szempontjából. A GDP növekedés előrejelzések szerint 1,8% lehet 2012-ben. A Norges Bank, a Norvég Nemzeti Bank 2012 második negyedévében 0,7%-os növekedést vár. Az export és a kiskereskedelem várható termelés növekedése várhatóan lassul, miközben az olaj ipar várhatóan növekedni fog.

A norvég gazdasági visszaesés a pénzügyi válság során mérsékelt volt. A gazdaság viszonylag gyorsan növekedési pályára állt és a kapacitás kihasználás emelkedni kezdett már 2009 vége fele. A kapacitás kihasználás jelenleg normális. A munkanélküliség az elmúlt 15 év átlaga környékén van. A Norges Bank szerint azon vállalatok száma, amelyek kapacitási problémákkal rendelkeznek, közel van a történelmi átlaghoz.

A termelékenység növekedése gyenge volt az elmúlt években, ami azt eredményezheti, hogy a rendelkezésre álló téren jobban kihasználják a meglévő munkaerőt. A foglalkoztatás gyors növekedése azt jelzi azonban, hogy a rendelkezésre álló erőforrások a vállalati szektorban korlátozottak. A termelékenység növekedése a válság kitörése óta szintén alacsony. Csökkent a kockázati hajlandóság, alacsony a beruházási kedv és magas a bevándorlók aránya akár ezek a tényezők is lehetnek ezen fejlődés hátterében.

A kapacitás kihasználtság 2012-ben várhatóan nő, de még mindig a normális szint alatt marad. A gazdasági növekedés az elkövetkező negyedévekben várhatóan valamivel magasabb lesz, mint a potenciális kibocsátás növekedése, amely az előrejelzések szerint 3% lesz 2012-ben. A népesség növekedése várható, ebből következőleg a potenciális kibocsátás növekedése is kicsit többel, mint 1% 2012-ben, míg a termelékenység növekedés 3,25%-kal nő az év végére.

A hagyományos termékek exportja visszaesett 2011 második felében. Az előrejelzések a globális gazdaságra azt mutatják, hogy a norvég export iránti kereslet gyengén fog nőni az elkövetkező évek során. Az olajipari export növekedett, azonban főleg a globális kőolaj beruházásoknak köszönhetően. A Norges Bank az export cégeknél mérsékelt termelés növekedést jelzett előre. Összességében a hagyományos termékek exportja várhatóan változatlan marad 2011 és 2012 között.

A lakossági fogyasztás a tervezettnél lassabb ütemben nőtt. A pénzügyi piacok zavarai 2011 végén a lakossági bizalmi mutató csökkenéséhez vezetett. Az árukiadások viszonylag mérsékelt növekedést mutattak a pénzügyi válság miatt, különösen 2011 végén. A háztartások tehát óvatosabbá váltak, különösen a tartós fogyasztási cikkek vásárlásának elhalasztásában. A súlyos adósság terhe valószínűleg felerősíti ezt a hatást. A bizalmi index javult az utóbbi időben, azonban még mindig mérsékelt szinten van. Az árukiadások januárban újra felpörögtek, azonban a külföldi fejlesztések körüli bizonytalanság tovább fékezheti a lakossági fogyasztást és a magán fogyasztás alacsonyabb lehet, mint azt októberben előre jeleztek. A rendelkezésre álló reáljövedelem várhatóan lassabb ütemben fog nőni 2012-ben, mint 2011-ben az alacsonyabb bérnövekedés miatt. A lakossági fogyasztás a prognózis szerint 2012 második felében gyorsabban nő, így éves szinten 3%-os emelkedést jósolnak. A megtakarítási ráta várhatóan tovább fog növekedni.

A lakásberuházások jelentősen nőttek 2011-ben, azonban még mindig nem érték el a válság előtti szintet. A Norvég Statisztikai Hivatal adatai azt mutatják, hogy 20 ezer lakás készült el 2011-ben, ami alacsonyabb, mint a háztartások számának növekedése Norvégiában. A szigorúbb banki hitelezési szabványok is visszafogják a keresletet a lakáspiacon, azonban a népességnövekedés, az alacsony kamatok és az emelkedő lakásárak mind a lakások iránti kereslet növekedését jelzik előre. A Norges Bank előrejelzése szerint az építési tevékenység erőteljes növekedése várható az elkövetkező 6 hónapban. A lakásberuházás 7,5%-os emelkedésére számítanak 2012-ben.

A Norges Bank a beruházások mérsékelt növekedésére számít. A gyenge külső kilátások, a megnövekedett bizonytalanság és a szigorúbb banki hitelezési szabványok mind akadályozhatják a beruházások növekedését. Az üzleti befektetés 3%-os növekedésre lehet számítani.

Mind a munkaerő kínálat, mind a munkaerő kereslet jobban növekedett, mint azt 2011 októberében várták. Ennek eredményeként a munkanélküliség stabil és az előrejelzésekkel összhangban van. Februárban 2,5%-os volt a munkanélküliség, míg 2011 decemberében 3,3%.

Az előrejelzések szerint a foglalkoztatás növekedése stabil marad. A munkaerő kereslet fenntartotta a folyamatos, mérsékelt termelékenység növekedést. A foglalkoztatás várhatóan 1,5%-kal fog nőni 2012-ben. Nagy arányú a bevándorlók részesedése a munkaerő növekedésében.

2011-ben 4,3%-kal nőttek a bérek. 2012-ben ennél alacsonyabb növekedésre számítanak, 3,75%-ra, a reáljövedelem növekedésnél 2,75%-kal számolnak. A gyengébb

külföldi fejlesztések és az erős norvég korona mérsékelt hatást gyakorol a bérnövekedésre nézve.

Fontos még megjegyezni, hogy egyes szektorokban nagy igény van munkaerőre, így a munkanélküliséget viszonylag alacsony szinten tudják tartani.

Az elmúlt évek adóbevételei a vártnál magasabbak voltak. A strukturális olajon kívüli költségvetési hiányt időlegesen 29 milliárd norvég koronával lefelé korrigálták 2011-ben. A strukturális hiány az előrejelzések szerint 2012-ben 117 milliárd norvég korona.

Köszönhetően a globális piacok emelkedésének 2011 végére az Állami Nyugdíj Biztosítási Alap magasabb volt, mint 2012 elején 2012-re elfogadott nemzeti költségvetés. A jövőt illetően a kőolaj bevételek feltételezhetően összhangban nő az Alap költségvetésével. Ennek eredményeként a strukturális hiány valamivel kisebb, mint az Alap 4%-a. A kőolajbevételek gyorsabban emelkednek, mint az olajon kívüli gazdaság, de az állami fogyasztás és beruházás is várhatóan mérsékelt növekedést fog mutatni, köszönhetően az öregségi nyugdíjkiadások rohamos növekedésének (OECD Norway).

Norvégia továbbra is élvezi a jól kezelt földgáz és kőolaj bevételeinek, valamint a szilárd makrogazdasági politikának köszönhető jólétet és valamint azt, hogy a társadalmi kohézió nemzetközi összehasonlításban magas. A gazdaság erejének és a körültekintő felügyeletnek köszönhetően az ország pénzügyi rendszere viszonylagosan jól átvészelte a gazdasági válságot, bár a háztartások magas adósságai és a magas lakásárak kockázatot jelentenek. A globális lassulás és az euró-övezeti zűrzavar következtében a makrogazdasági kihívás a növekedés szempontjából az inflációs célkövetés és a jól megalapozott költségvetési keret tartásának irányába tolódott. Az állami kiadások emelkedtek a válság alatt és a jövedelem elosztás kiterjedt maradt összhangban a norvég hagyományokkal. A közkiadások gazdaságilag hatékony módon való felhasználása továbbra is prioritás maradt.

A 2009-2010-es fiskális expanzió 2011 után megfékeződött. 2012-ben a strukturális, nem kőolajból származó deficit, amely úgy lett beállítva, hogy majdnem az Állami Nyugdíjpénztár értékének 4%-áig emelkedjen, legfeljebb csak kis mértékben expanzív hatású. Amennyiben a gazdasági aktivitás a vártnál jóval gyengébbnek bizonyulna a fiskális iránymutatásokon belül, lehetőséget biztosít egy erősebb expanzióra is. Azonban a monetáris politika az, amely továbbra is az első védvonalat képviseli, amennyiben a világgazdaság helyzete romlik, különösen az euró-övezet válságának esetén. A monetáris politika 2011 első felében már kezdett visszatérni a normális kerékvágásba, ahogy azt a 2010-es gazdasági előrejelzések is mutatták. Azóta az aktivitás lelassult a nemzetközi pénzpiacok ismét zavarossá váltak, és az infláció továbbra is a kitűzött 2,5% cél alatt maradt. Ilyen

körülmények között a központi bank jogosan függesztette fel a szigorítási ciklust, és decemberben kamatot csökkentett. Inflációs kockázat esetén tovább szigoríthat, de további könnyítésekre is van lehetőség, amennyiben a gazdasági körülmények rosszabbá válnának (Leskinen et al., 2012).

Norvégia munkaerő piaci teljesítménye összességében jó: alacsony munkanélküliség jellemzi, magas az aktívak aránya. Az átlagos munkaóra alacsony főként a részmunkaidősök miatt, azonban magas azoknak az aránya is, akik betegség miatt maradnak távol. Norvégiában az évente munkával töltött órák száma 1414 volt 2010-ben (OECD better life index). Összehasonlításként érdemes megjegyezni, hogy ugyanez a szám Dániában 1628, Svédországban 1681, Finnországban pedig 1695 volt 2010-ben, az Európai Unió átlag pedig mindezek fölött van 1715 órával (HVG XXXIV/36, 18.o).

3.5 A 2000-ES ÉVEK FŐBB MAKROGAZDASÁGI MUTATÓINAK ELEMZÉSE

Az alábbi fejezetben a 2000-es évek és főleg a 2008-ban kialakuló gazdasági válság utáni gazdasági tényezők alakulását veszem sorra, ahogy a skandináv válság elemzése során is tettem.

A 7. ábrán a GDP alakulását követhetjük nyomon.



7. ábra: GDP alakulása (2001-2011, 2012, 2013 előrejelzés)

Forrás: IMF 2005, 2012 alapján, saját szerkesztés

A skandináv országokra a 2000-es évek elején gazdasági növekedés volt jellemző. A legkisebb növekedést Dánia gazdasága mutatta. A maximális növekedés az országban 2006-ban volt 3,3%-kal. A leggyorsabb növekedés Finnországban és Svédországban volt tapasztalható. 2008-ig mindkét országban 2% környéki vagy a fölötti volt a GDP növekedés. Svédországban a leggyorsabb növekedés 4,2% volt 2004-ben és 2006-ban is, míg Finnországban a 2007-es 5,3% jelentette a csúcst. Norvégiában a 2003-as 1%-os „mélypontról” 2004-re már 3,8%-os gazdasági növekedés volt, és ezután 2008-ig szintén 2% felett tudta tartani a növekedést.

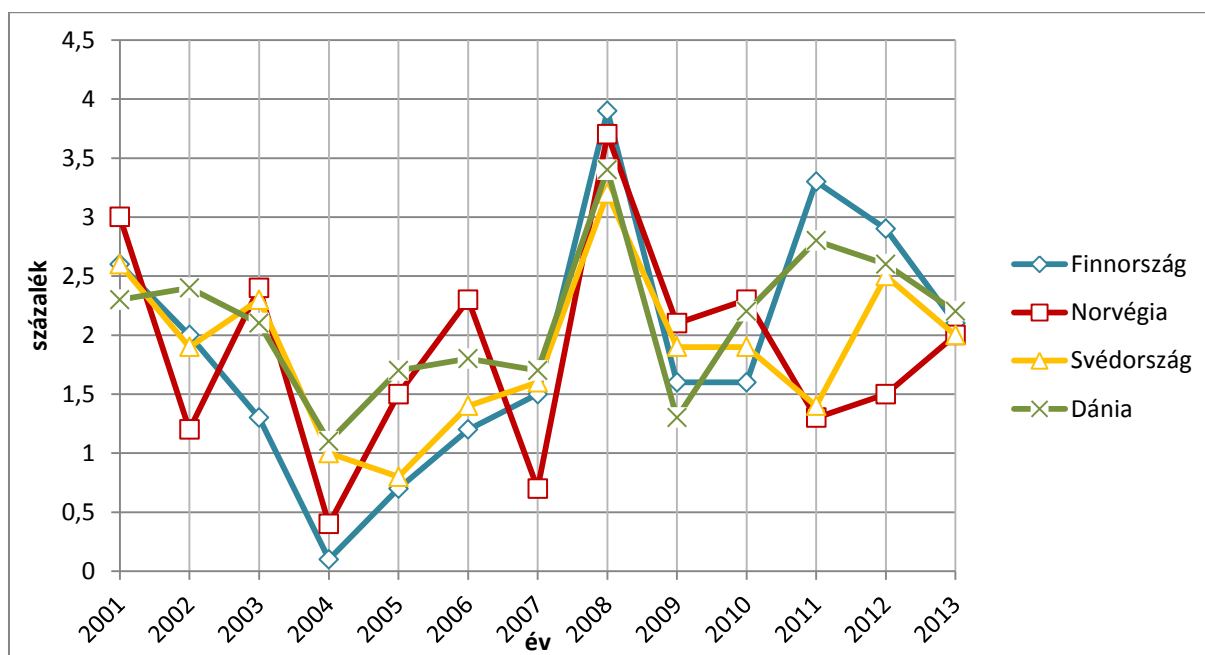
A 2008-ban kirobbanó gazdasági világválság Finnországot érintette legjobban a skandináv államok közül. A gazdasági növekedés két év alatt 13,5%-kal csökkent, így -8,2%-ra zuhant le 2009-re. Ugyanakkor a finn gazdaság feltámadása is majdnem ilyen mértékű volt, 2010-re a gazdasági növekedés 3,6%-os volt. Az IMF előrejelzése alapján a 2011-es 2,7%-ról 2012-ben 0,6% lesz, 2013-ban 1,8% (IMF 2012).

A svéd gazdaság hasonló utat járt be, mint a finn, azzal a különbséggel, hogy „csak” 8,5%-kal csökkent 2007-2009 között, így -5,3% lett. 2010-ben a növekedés viszont egészen 5,6%-ig emelkedett, így nem hiába beszélnek sokan svéd gazdasági csodáról. Sőt, ahogy korábban már említettem az egyik híres amerikai újság a The Washington Post egy teljes cikket szánt arra, hogy tanulmányozza a „fellendülés rock sztárjának” nevezett Svédország válságállóságát. Hozzá kell tenni, hogy 2011-ben enyhe gazdasági visszaesés volt tapasztalható, a GDP 4,4%-ra csökkent, az előrejelzések alapján viszont 2012-ben 0,9%-os, 2013-ban 2,3%-os gazdasági növekedésre számítanak.

A gazdasági növekedés szempontjából talán Norvégia volt a leginkább válság ellenállóbb, mivel itt volt a legkisebb a gazdasági visszaesés a 2009-es évben -1,7%-kal, igaz 2010-ben itt csak 0,3%, 2011-ben pedig 1,7% volt a növekedés, tehát nem mutatott akkora ugrást, mint amelyet Finnországban és Svédországban. Az előrejelzések szerint 2012-ben 1,8, 2013-ban pedig 2%-os gazdasági növekedés lehetséges, tehát egyedüli skandináv országgént nem lesz csökkenés 2012-ben.

Dánia gazdasági növekedési ütemének csökkenése már 2006 után elkezdődött. A 2006-os 3,3%-ról 2009-re -5,2%-ig esett a GDP, ami több évtizedes negatív rekordot jelentett. 2010, és 2011-ben azonban 1,5% körüli volt a gazdasági növekedés, tehát itt is a 2009-es mélypont után helyre állt a gazdasági növekedés, igaz 2012-ben a korábbi évnél alacsonyabb 0,5%-os, 2013-ban 1,2%-os növekedésre számítanak.

A 8. ábra az infláció alakulását mutatja.



8. ábra: Az infláció alakulása (2001-2011, 2012, 2013 előrejelzés)

Forrás: IMF alapján, saját szerkesztés

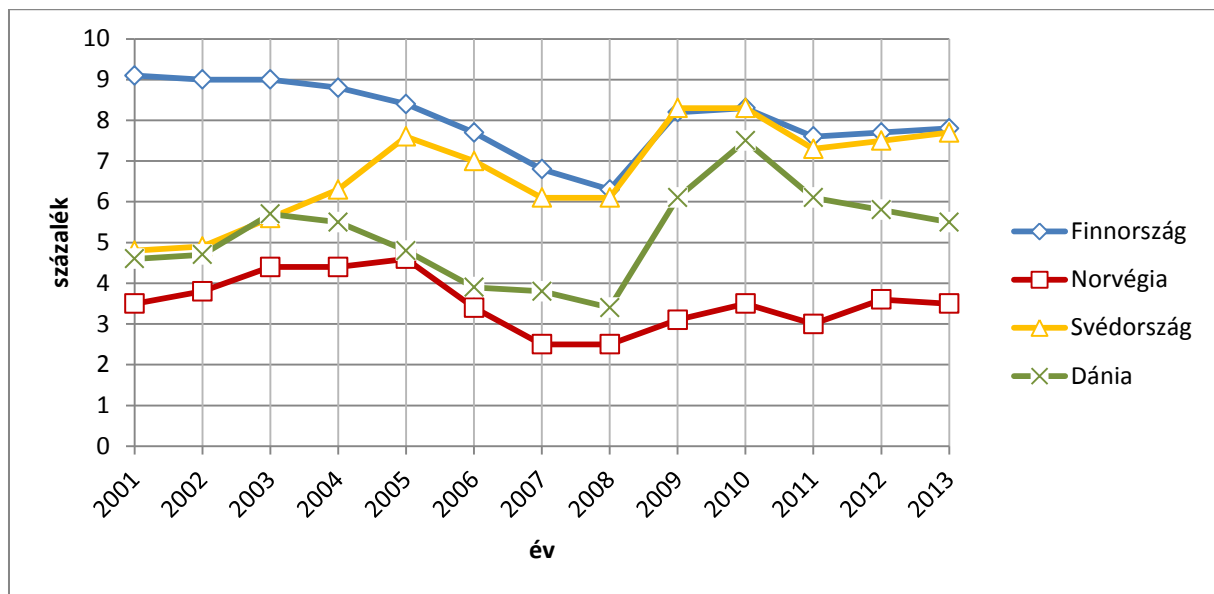
A finn infláció a 2001-es 2,6%-ról 2004-re 0,1%-ra csökkent, majd ismét növekedni kezdett. A csúcspont 2008-ban 3,9% volt, azóta viszont folyamatosan csökkent, 2011-ben 1,2% volt. A 2012-13-as előrejelzések alapján a finn infláció tovább fog csökkenni.

A svéd infláció hasonlóképp alakult, mint a finn, igaz 2004-re csak 1%-ig csökkent, utána levő évben pedig 0,8%-ra, majd 2006-tól növekedni kezdett. A legmagasabb infláció itt is 2008-ban volt 3,2%-kal, 2011-re 1,4%-ra csökkent. Az IMF előrejelzések szerint 2012-ben 2,6%-ra nőhet az infláció, majd a következő évben 2%-ra csökken.

Norvégiában az infláció 2001-2008 között szinte minden évben másként alakult, egyik évben csökkent, a másokban nőtt. 2004-ben volt a legkisebb az infláció 0,4%-kal, majd a következő két évben egészen 2,3%-ig nőtt. Az előző két országhoz hasonlóan 2008-ban tetőzött az infláció 3,7%-kal, majd a 2009-es csökkenés után a következő évben növekedett, majd megint csökkent 1,4%-ra. Az előrejelzések alapján 2012-ben 1,5%-os, 2013-ban 2%-os.

Dániában is 2004-ben volt a legkisebb az infláció, az 1,1%-kal a legmagasabb volt a négy ország közül. A 2008-as évben volt itt is a legmagasabb az infláció 3,4%-kal, viszont 2009-re 1,3%-ra csökkent, ezzel 1986 óta a legkisebb inflációt mérték az országban, viszont 2011-re 2,8%-ig nőtt. Az előrejelzések alapján 2012-re 2,6%-ig, 2013-ra pedig 2,2%-ig fog csökkenni a dán infláció.

A 9. ábrán a munkanélküliség módosulását követhetjük figyelemmel.



9. ábra: A munkanélküliség alakulása (2001-2011)

Forrás: IMF 2005, 2012 alapján saját szerkesztés

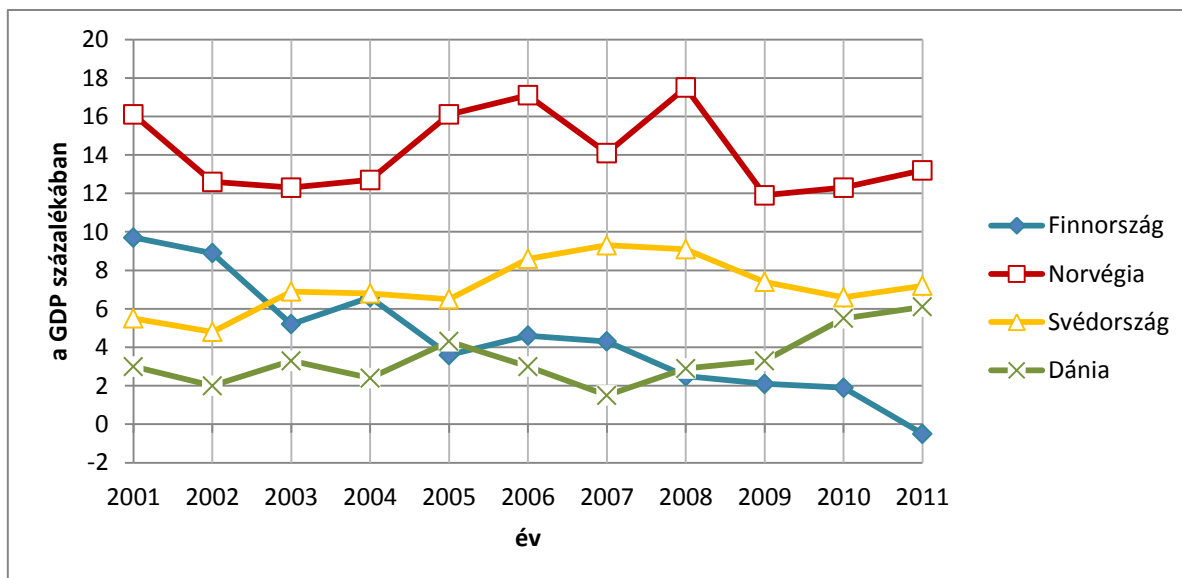
Finnország 1990-es évek magas munkanélküliség tovább csökkent 2008-ig, egészen 6,1%-os szintig. 2009-ben és 2010-ben 8% körüli volt, 2011-ben kicsit ismét csökkent 7,6%-ra.

Svédország munkanélküliségi rátája ezzel szemben folyamatosan nőtt a 2000-es évek elején, 2005-re már 7,6% volt. 2008-ra viszont lecsökkent 6,1%-ra, majd hasonló utat bejárva 2009-2011 között, 2011-re 7,3%-os munkanélküliség volt az országban.

A legendásan alacsony norvég munkanélküliség a 2000-es években végig 5% alatt maradt, a legmagasabb 2005-ben 4,6%-os volt. Amikor a másik három országban nagyot ugrott a munkanélküliségi ráta, vagyis 2008-2009-ben, Norvégiában 2,5%-ról mindössze 3,1%-ra nőtt, és 2011-ben is 3%-os volt.

Dániában a munkanélküliség 2003-ra 5,7%-ra nőtt, majd 2008-ig csökkenő tendenciát mutatott, az évtized legalacsonyabb munkanélküliségét produkálva 3,4%-kal. Azonban a következő években ugrásszerűen nőtt a dán munkanélküliség, 2010-re 7,5%-osra, majd 2011-ben el kezdett csökkenni, és év végére 6,1% lett.

A 10. ábrán a folyó fizetési mérleg változása látható.



10. ábra: A folyó fizetési mérleg alakulása (2001-2011)

Forrás: IMF 2005, 2012 alapján saját szerkesztés

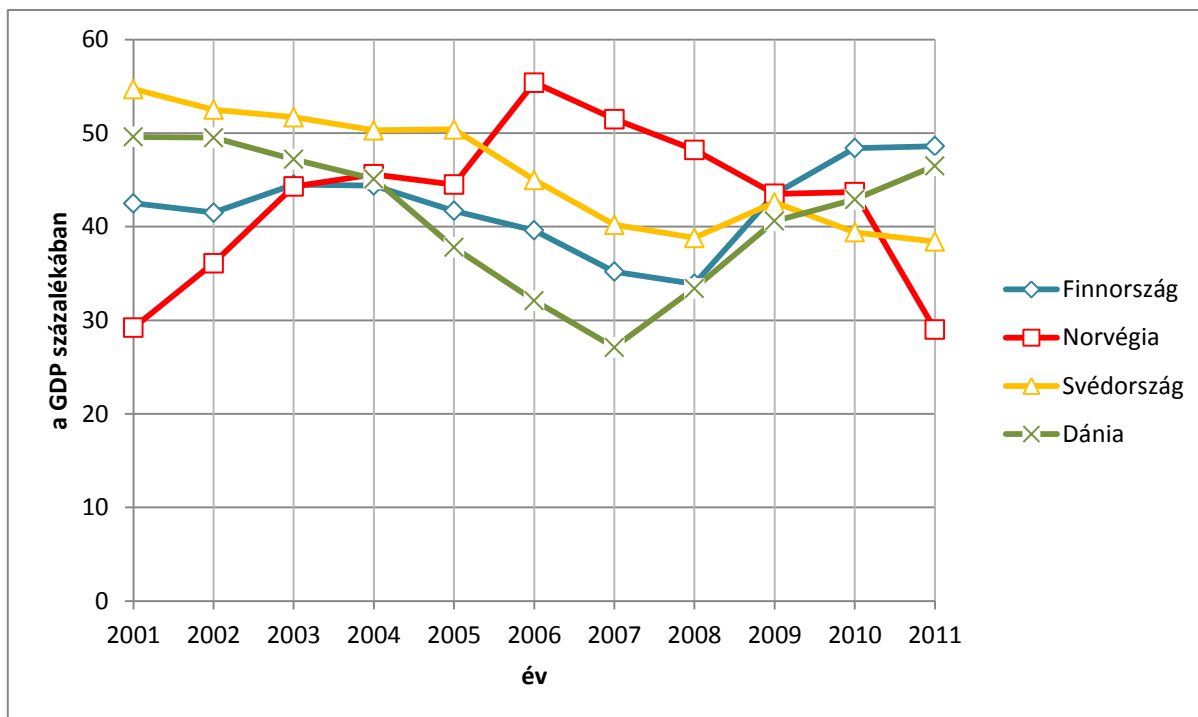
A 2001-es 9,7%-os finn folyó fizetési mérleg többlet 2011-ig majdnem minden évben csökkent, kivételt képez ez alól a 2004-es és a 2006-os év. 2011-re a folyó fizetési mérleg hiány a GDP 0,5%-a volt. Ezzel a legdeficitesebb skandináv ország, bár még így is a Maastrichti kritériumon belül van.

A svéd folyó fizetési mérleg többlet 2002-2007-es periódus alatt folyamatosan nőtt, 4,8%-ról 9,3%-ra, majd három év csökkenés következett, 2011-ben pedig 7,2% volt.

Norvégia a 2000-es években végig 10% fölötti folyó fizetési többlettel zárt, messze meghaladva ezzel a másik három skandináv országot. 2008-ban érte el a csúcsát a norvég folyó fizetési mérleg többlet 17,5%-kal, viszont 2009-re 11,9%-ra csökkent, ez pedig a 2000-es évek „mélypontja” volt, azonban 2011-ig folyamatosan nőtt, egészen 13,2%-ig.

A dán folyó fizetési mérleg többlet a 2000-es években a 2007-es 1,5%-on kívül végig 2% felett volt, ekkortól el kezdett növekedni, és 2011-re már 6,1% lett, ami eddig a 2000-es évek legmagasabb többlete.

A 11. ábra a skandináv államok államadosságának alakulását mutatja.



11. ábra: Az államadósság alakulása (a GDP százalékában, 2001-2011)

Forrás: Eurostat alapján saját szerkesztés

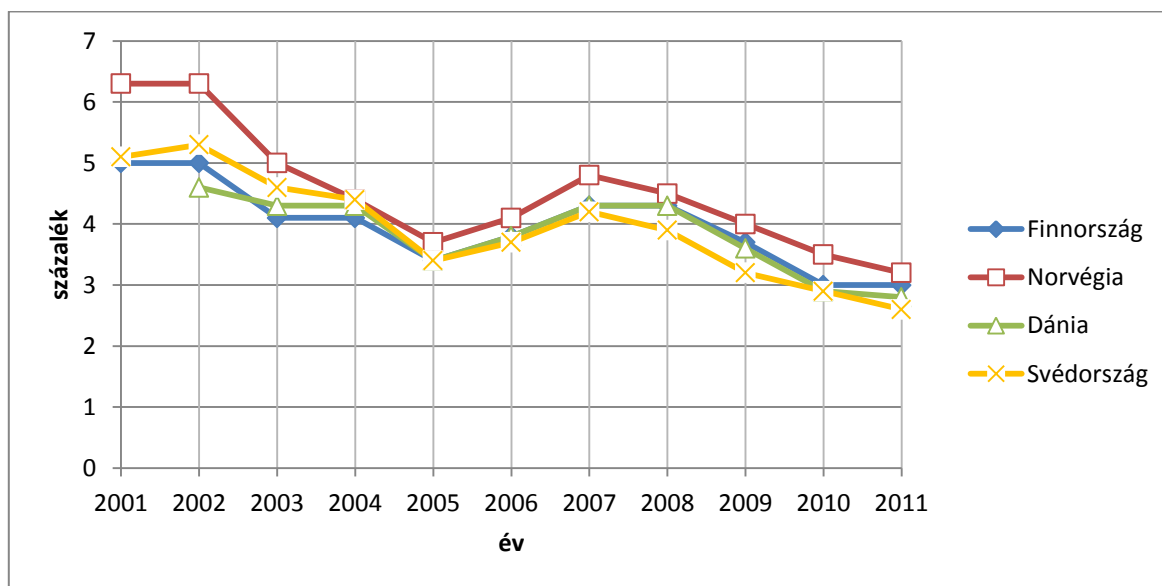
A finn államadósság a 2001-es 42,4%-os szintről 2003-ra 44,5%-ra nőtt, majd lassú csökkenésbe kezdett. Érdekes, hogy a legalacsonyabb szinten a válság kitörésének évében, 2008-ban volt 33,9%-kal. A következő években mindvégig nőtt a finn államadósság, 2011-ben 48,5% volt.

Svédországban a 2001-es 54,7%-ról évről-évre csökkent. Az államadósság csökkenése egészen 2008-ig tartott, ekkor 38,3% volt. A 2009-es növekedés után (42,7%), 2011-re 37,4%-ra csökkent, tehát a tavalyi évben volt a legalacsonyabb államadósság az országban.

A norvég államadósság a század elején 29,2% volt, majd 2004-re 45,6%-ra nőtt, majd a következő évi ideiglenes csökkenés után 2006-ban ismét emelkedett és már 55,4% volt. Ezek után évről évre csökkent az államadósság a kormányzat intézkedései nyomán, a skandináv országok közül egyedülként még a válság alatt is, és 2011-re sikerült a század eleji 29%-ra visszaszorítani, ami példaértékű más országok számára.

Dániában teljesen eltérő képet mutatott az államadósság alakulása az előzőekhez képest, ugyanis a 2001-es 58,3%-ról egészen 34%-ra csökkent 2007-ig. A következő években viszont növekedett, 2011-ben 46,5%-os volt a dán államadósság.

A 12. ábra a 10 éves lejáratú államkötvény kamatainak változását mutatja a 2000-es években.



12. ábra: 10 éves lejáratú államkötvény kamatok változása (2001-2011)

Forrás: Statistics Denmark

A 2000-es évek elején majdnem mindegyik skandináv ország államkötvényének kamata 5% vagy afölött volt, egyedül Dánia esetében volt 4,6%-os 2002-ben. 2005-ig 4% alá csökkentek a kamatok, majd 2007-2008 között 4-5% körül voltak. 2011-re valamennyi skandináv ország államkötvényének kamata 3% környékére csökkent.

4. A KÉT VÁLSÁG ÖSSZEHASONLÍTÁSA

4.1. A KÉT VÁLSÁG HASONLÓSÁGAI ÉS ELLENTÉTEI

A skandináv válság és a jelenlegi válság között több párhuzamot lehet vonni. Az első és talán legfontosabb, hogy a skandináv válság kialakulása az egyes országok pénzügyi deregulációja, valamint a túlzott hitel kibocsátás okozta, ahogy emiatt tört ki az USA-ban is 2008-ban. Abban is megegyeznek a skandináv országok és az USA, hogy a válság előtti állapotot tekintve mindegyik országban külkereskedelmi és költségvetési hiány volt. Ahogy a skandináv válság idején az északi államok, úgy az USA is kénytelen volt a bankok számára tőkeinjekciót nyújtani, hogy elkerülje a bank- és hitelrendszer összeomlását (Freeman, 2010).

Mindkét válság során a hitelek kitettsége, különösen a rendszerszintű kockázat sokkal magasabb volt, mint a válság előtt. A bankok és egyéb pénzügyi intézmények piaci részesedésért folyó versenye megnövekedett kockázat vállaláshoz vezettek. A válságok alatt az „árnyék-bankrendszer”¹ jelentős szerepet játszott a fejlesztésekben.

Hasonló lépéseket is tettek a válság megfékezésére: mindkét válság során a kormányzat jelentős tulajdonrészt vásárolt a bankokból. Például az Egyesült Királyságban a North Rock Bankot államosították a jelenlegi válság során, míg Finnországban a Skopbankot vásárolta fel a Finn Nemzeti Bank a Skandináv válság során. A jelenlegi válság során a központi bankok fontos szerepet játszanak a kereskedelmi bankok mentésében, és hasonló szerepet töltöttek be Finnországban és Svédországban a 90-es évek elején. Mindegyik válság során proaktív szerepet játszottak a hatóságok, országaik pénzügyi szektorának szerkezeti átalakításában (Bergström, 2009).

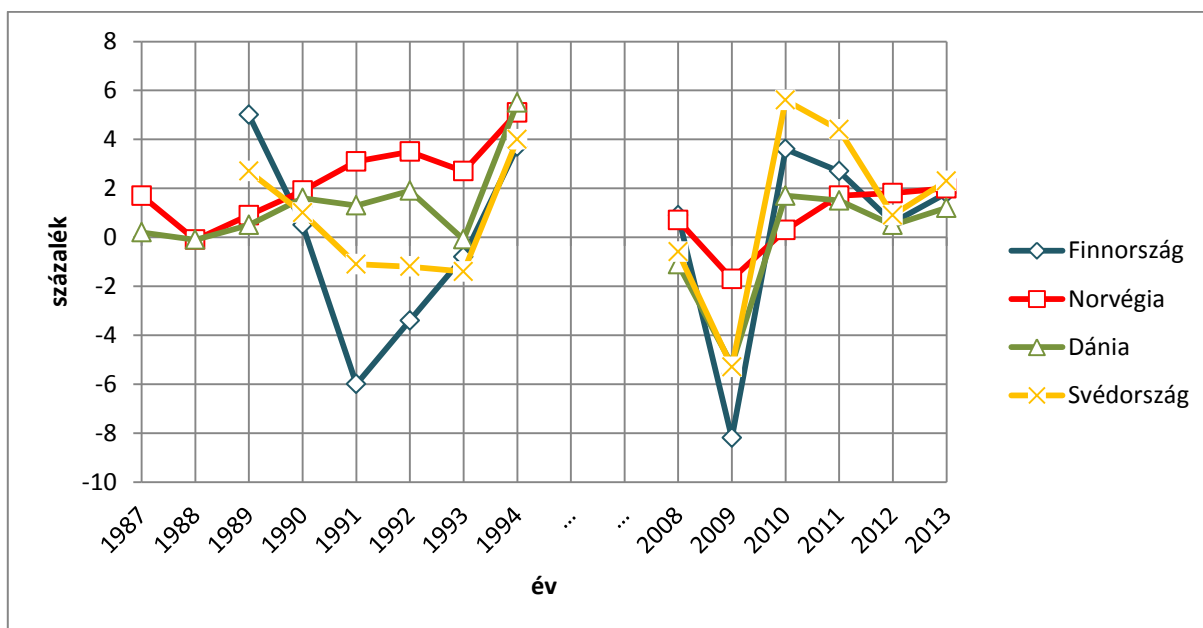
Azonban eltérések is láthatók a két válság között, a leginkább említésre méltóbb az, hogy a két válságnak hasonló okai voltak ugyan, de míg a skandináv válság az adott országok problémái miatt alakult ki, a jelenlegi válság főleg nemzetközi hatásra jött létre, ennek első jelét talán a 2008. szeptember 15-i Lehman Brothers csődje jelentette, ami után tovább gyűrűzött a válság, és az 1929-ben kialakulóhoz hasonlóan globálissá vált. Tehát a jelenlegi válság inkább nemzetközi, mint nemzeti probléma. Emiatt a fellendülés útja nem lehet ugyanaz, mint ami a skandináv válság után volt.

¹ pénzügyi- intézmények, infrastruktúra és gyakorlatok összessége, amelyek támogatják a pénzügyi tranzakciókat az állami szabályozás túlerjedtsége alatt

A válság kiterjedése más, ahogy Stefan Ingves svéd közgazdász mondta: „A különbség a méretekben van. Nálunk Svédországban néhány nagybank került bajba, míg az USA-ban több ezer. Az eszközök összetettsége sokkal összetettebb jelenleg, mint a skandináv válság alatt volt. A jelenlegi válság legfőbb oka a háztartások hatalmas adósság többleténél keresendő, mint sem a vállalatoknál. Ezzel szemben a skandináv válság esetében, mind a vállalatok, mind pedig a háztartások adóssága hatalmas volt a válság előtt” (Bergström et al., 2009).

4.2. PÁRHUZAMOK ÉS ELLENTÉTEK A MAKROGAZDASÁGI MUTATÓK ALAKULÁSÁT TEKINTVE

A 13. ábrán a két válság alatti gazdasági növekedés alakulását követhetjük figyelemmel.

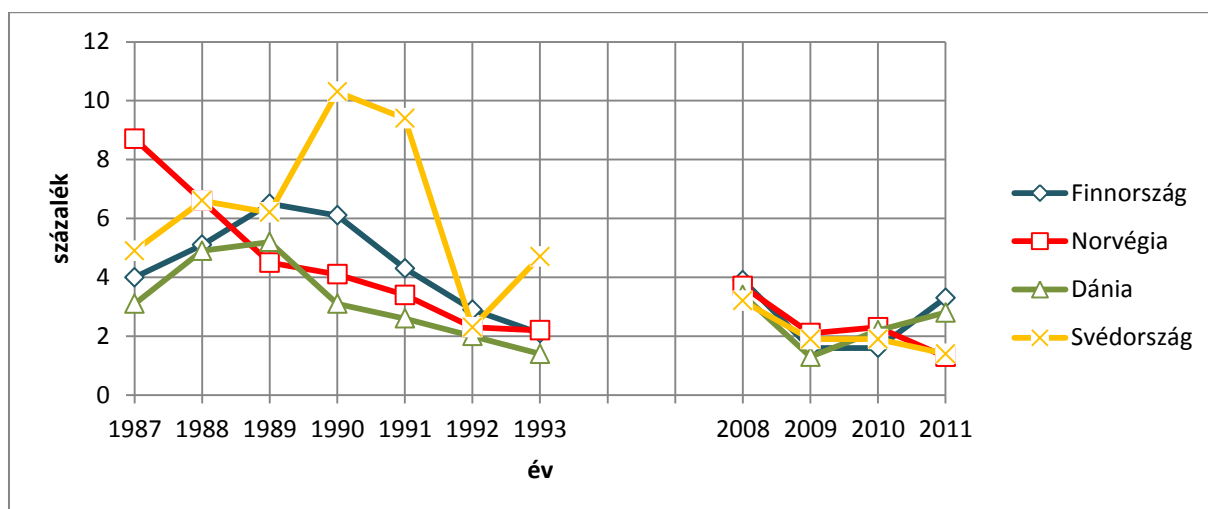


13. ábra: Gazdasági növekedés (1987-1994, 2008-2013)

Forrás: IMF 1997, 2012 alapján, saját szerkesztés

Ha csak a skandináv országok gazdasági növekedését tekintjük, hasonló utat jártak be az országok a két válság alatt, kivéve Dániát amelynél, mint láthattuk nem vált rendszer szintűvé a skandináv válság. Érdekes még azt is megjegyezni, hogy míg a skandináv válság esetén a gazdaság csak fokozatosan állt vissza a válság előtti növekedésre, a jelenlegi válság esetében a 2009-es mélypont után mindegyik ország gazdasági növekedése helyre állt, sőt Svédország esetében meg is haladta azt.

A 14. ábra az infláció alakulását mutatja a két válság alatt.

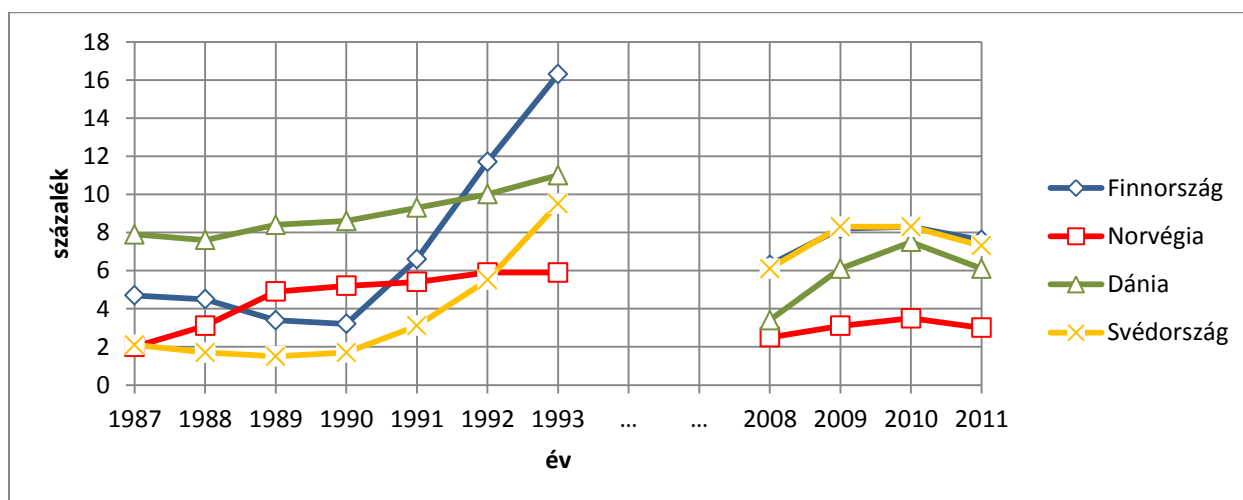


14. ábra: Infláció (1987-1993, 2008-2011, 2012, 2013 előrejelzés)

Forrás: IMF 1997, 2012 alapján saját szerkesztés

A jelenlegi válság során közel sem szabadult el az infláció annyira, mint a skandináv válság alatt, köszönhetően a megfelelő gazdaságpolitikai lépéseknek. Ez különösen Svédország esetében látszik meg, ahol a kirívó 1990-es 10,3% helyett 2008-ban mindössze 3,4%-ig nőtt az infláció, ami a négy ország közül a legalacsonyabb volt. Kiemelném még a hullámzó norvég inflációt, amely a 2000-es években mind a válság előtt, mind a válság alatt is jellemző, igaz a kirívó 2008-as 3,7%-on kívül egyszer sem ment 3% fölé. Ezzel szemben Norvégiában az 1987-es 8% körüli tetőpont után évről évre csökkenteni tudták az inflációt.

A következő, vagyis a 15. ábrán a skandináv országok munkanélküliségének alakulása látható a két válság alatt.



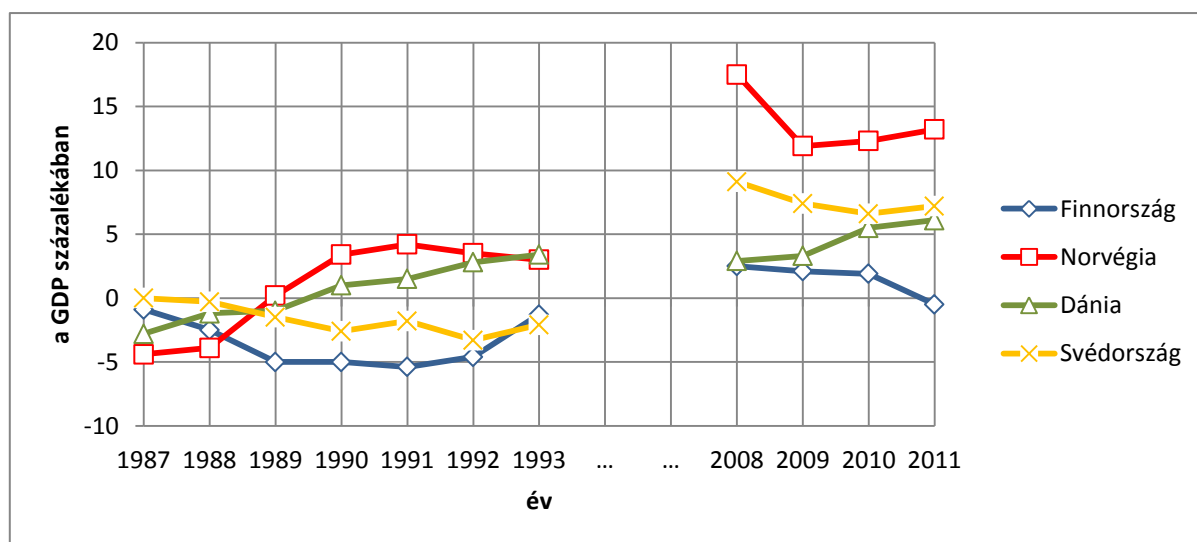
15. ábra: Munkanélküliség (1987-1993, 2008-2011)

Forrás: IMF 1997, 2012 alapján saját szerkesztés

Hasonlóképp a Skandináv válsághoz a jelenlegi válság esetében is növekedett a munkanélküliség, igaz sem a finn, sem pedig a svéd munkanélküliség nem ugrott akkorát, mint a 90-es évek elején. Ezzel szemben a dán munkanélküliség ugrása szembetűnő volt, a 2008-2010-es periódusban több mint kétszeresére nőtt. Ezt sokan annak tudják be, hogy mivel Dániát kevésbé érintette a Skandináv válság nem volt kidolgozott tervük a válság alatti munkanélküliség elleni küzdelemre.

Nem lehet elmenni Norvégia esete mellett sem, hiszen a fejlett országok közül egyedül Svájcnak jobb a munkanélküliségi mutatója jelenleg, sőt a 2009-es, 2010-es évben a norvégoknál volt a legalacsonyabb. Elnézve a 90-es évek eleji tendenciát, a skandináv állam sokat tanult akkori hibáiból, és sikeresen tartják alacsonyan a munkanélküliséget még a válság alatti időszakban is, sőt ezzel együtt amint feljebb láthattuk az inflációt sem hagyták elszabadulni.

A 16. ábrán a folyó fizetési mérleg alakulása látható.

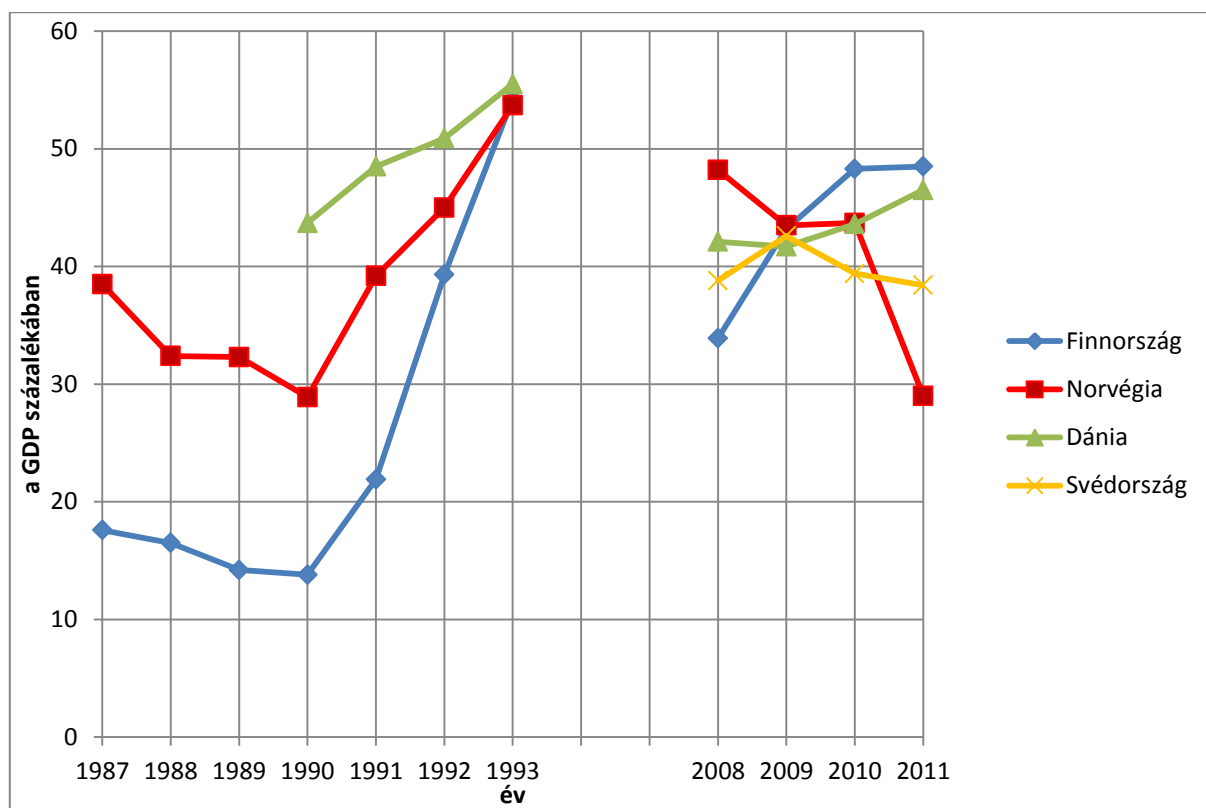


16. ábra: A folyó fizetési mérleg (1987-1993, 2008-2011)

Forrás: IMF 1997, 2012 alapján saját szerkesztés

A folyó fizetési mérleg Dánián kívül más képet mutatott a jelenlegi válság alatt, mint a Skandináv válság során. Finnország és Svédország folyó fizetési mérlege a Skandináv válság idején stagnált vagy inkább növekedett, míg 2008 után csökkenő tendenciát mutatott, bár a svédeknek 2011-ben kicsit javult a helyzet. Norvégia esetében hasonló volt a helyzet, igaz a 80-as évek végén folyó fizetési deficitje volt, és ezután kezdett növekedni, majd többletté válni. A jelenlegi válság során végig 10% feletti folyó fizetési többlet mutatkozott, sőt ellentétben az előző két országgal, a 2009-es mélypont után a következő évben már növekedett Norvégia folyó fizetési többlete.

A 17. ábrán a skandináv országok államadóssága látható a két válság alatt.



17. ábra: Államadósság (1987-1993, 2008-2011)

Forrás: IMF 1997, 2012 alapján saját szerkesztés

A finn és a svéd államadósság mindegyik esetben a válság után kezdett el növekedni. Amíg azonban a finneknél 2008 óta növekszik az államadósság, (ahogy a skandináv válság alatt is), a svédeknek a 2009-2010-es periódusban már csökkenni kezdett, ahogy a következő évben is². Norvégia esetében nem fedezhetünk fel hasonlóságot a két válság alatti államadósság változásában, mert ugyan az országban 1987-ben el kezdődő válság elején, egészen 1990-ig csökkent az államadósság, a következő négy évben növekedni kezdett. A norvég államadósság 2006 óta évről évre csökken olyannyira, hogy a 2010-es 43,7%-ról 2011-re 29%-ra csökkent, sőt a legutóbbi adatok alapján továbbra is csökkenő tendenciát mutat. Dánia államadóssága már 2008-ban el kezdett növekedni, és máig növekszik, ahogy azt a skandináv válság alatt, valamint utána is tette.

A skandináv országok államkötvényeinek kamata mindegyik válság során hasonló képet mutatott, tehát míg a válság kezdetén magas volt, addig az idő előre haladásával elkezdett csökkenő tendenciát mutatni.

² Svédországnál pontos adatok hiányában csak a jelenlegi válság alatti államadósság látható

4.3 A SKANDINÁV ORSZÁGOK VÁLSÁGÁLLÓSÁGÁNAK LEHETSÉGES OKAI A JELENLEGI VÁLSÁG ALATT

Ebben a fejezetben skandináv államok válságállóságának lehetséges okait soroltam fel:

- A skandináv modell alapja a népes és jól képzett középosztály, ez visszavezethető az ingyenes és színvonalas oktatásra,
- sok esetben széles körű társadalmi konszenzus alapján döntenek a reformokról, melyeket van, hogy éveken át vitatnak az állampolgárok bevonásával, erre jó példa, hogy Norvégia Európai Unió csatlakozását is népszavazásra bocsátották, amelyet nem szavaztak meg,
- fontos megjegyezni, hogy kedvező konjunktúrában eleve többlettel tervezik a költségvetéseket,
- a puritán munkaerkölcs szintén fontos a megtakarítások szempontjából, hiszen az emberek jól keresnek, de takarékosan élnek,
- igaz, hogy az állam nagy adókat vet ki, azonban ezt kompenzálja a magas szintű jóléti szolgáltatásokkal,
- az állam aktív szerepet vállal az oktatás, az egészségügy, az innováció és a környezetvédelem területén, tehát e területek támogatása nagyon magas
- törekszenek a jövedelmek és a nemek közötti egyenlőségre, a Világbank kimutatása szerint a világ hét legjobb országa között szerepelnek a jövedelem egyenlőség szempontjából (Heti Válasz),
- véleményem szerint a skandináv válságkezelés is kihatással volt a jelenlegi válság alatti viszonylagos immunitásra.

5.STATISZTIKAI ELEMZÉSEK

Az 1. és a 2. táblázat a skandináv országok GDP növekedéseinek együttmozgását tartalmazza, az 1986-2000-es és a 2001-2011-es periódus alatt. Az átlagra és a szórásra vonatkozó eredmények megtalálhatóak a mellékletben táblázatok formájában.

1. táblázat: GDP növekedés (1986-2000), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson	1	,230	,754**	,429
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)		,409	,001	,110
	N	15	15	15	15
Finnország	Pearson	,230	1	-,014	,847**
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,409		,959	,000
	N	15	15	15	15
Norvégia	Pearson	,754**	-,014	1	,009
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,001	,959		,974
	N	15	15	15	15
Svédország	Pearson	,429	,847**	,009	1
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,110	,000	,974	
	N	15	15	15	15

** a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

Forrás: IMF 1997, 2005 alapján, saját szerkesztés

Dánia GDP növekedése az 1986-2000-es periódus alatt egyedül Norvégia GDP növekedésével korrelál erősen, amely azt jelenti, hogy a két ország GDP növekedése hasonlóképp alakult az évek során. Az is látható, hogy a dán GDP növekedés, valamint a svéd GDP növekedés között közepes korreláció áll fent, míg a dán GDP növekedés és a finn GDP növekedés gyenge korrelációt mutat. Vagyis ez utóbbi két ország GDP növekedése mutatta a legeltérőbb képet Dánia tekintetében.

Finnország és Norvégia GDP növekedése között gyenge negatív korreláció figyelhető meg, ami azt jelenti, hogy a két ország gazdasági növekedése volt, hogy ellentétes irányban mozgott. Finnország és Svédország GDP növekedésének viszont valamennyi eset közül a legerősebb pozitív korrelációt mutatja.

Végül Norvégia és Svédország GDP növekedésének esetében nagyon gyenge pozitív korreláció tapasztalható.

A vizsgálat során az is kiderült, hogy a legnagyobb GDP növekedési átlaga Norvégiának volt 3%-kal, míg a többi országnál ez az adat 2,1-2,5% volt. A szórás tekintetében is Norvégia volt a legjobb 1,5-del, majd következett Dánia 1,6-del, míg Svédországnál és Finnországnál már 2 illetve 3,5 volt ez az adat.

2. táblázat: GDP növekedés (2001-2011), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson	1	,943**	,828**	,937**
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)		,000	,002	,000
	N	11	11	11	11
Finnország	Pearson	,943**	1	,821**	,914**
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,000		,002	,000
	N	11	11	11	11
Norvégia	Pearson	,828**	,821**	1	,690*
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,002	,002		,019
	N	11	11	11	11
Svédország	Pearson	,937**	,914**	,690*	1
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,019	
	N	11	11	11	11

** a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

* a korreláció szorossága szignifikáns 0,05-ös szinten

Forrás: IMF 2005, 2012 alapján, saját szerkesztés

A gazdasági növekedés összefüggése a 2001-2011-es periódus alatt már sokkal másabb képet mutat. Dánia GDP növekedése mindhárom ország GDP növekedésével erősen korrelál. A legszorosabb együttmozgás Dánia és Finnország között figyelhető meg, azonban a svéd GDP alakulása is hasonlóképp alakult.

Finnország GDP növekedése szintén erősen korrelál mindhárom országéval, azonban a norvég és a svéd GDP növekedés között csak közepes pozitív korreláció figyelhető meg. Ezekből az eredményekből látszik, hogy mind a négy ország hasonló gazdaságpolitikát folytat.

A legmagasabb átlagos GDP növekedést Svédország tudta felmutatni 2,2%-kal, a legalacsonyabbat pedig Dánia 0,7%-kal, viszont a szórás Finnországban és Svédországban 3 fölötti volt, a dánoknál 2,2, a legkiegyensúlyozottabb ország viszont Norvégia volt 1,4-es szórással.

A 3. és 4. táblázat a skandináv országok inflációjának együttmozgását illusztrálja az 1986-2000 és a 2001-2011-es időszak alatt.

3. táblázat: Infláció (1986-2000), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson Correlation	1	,760**	,373	,491
	Sig. (2-tailed)		,001	,171	,063
	N	15	15	15	15
Finnország	Pearson Correlation	,760**	1	,584*	,816**
	Sig. (2-tailed)	,001		,022	,000
	N	15	15	15	15
Norvégia	Pearson Correlation	,373	,584*	1	,426
	Sig. (2-tailed)	,171	,022		,114
	N	15	15	15	15
Svédország	Pearson Correlation	,491	,816**	,426	1
	Sig. (2-tailed)	,063	,000	,114	
	N	15	15	15	15

** a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

* a korreláció szorossága szignifikáns 0,05-ös szinten

Forrás: IMF 1997, 2005 alapján saját szerkesztés

Dánia és Finnország inflációja az 1986-2000-es periódus alatt erősen együtt mozgott. A norvég és a svéd infláció viszont csak közepesen korrelál a dán inflációval.

Finnország és Norvégia infláció szintén kevésbé mozgott együtt, azonban ahogy ezt a korábbi megfigyelésekből is sejteni lehetett, a finn és a svéd infláció erősen korrelál egymással, az összes lehetséges eset közül a legjobban, tehát ennek a két országnak mozgott legjobban együtt az inflációja az 1986-2000-es évek során. Ez főként annak köszönhető, hogy e két országot érintette legmélyebben az 1990 körüli bankválság.

A svéd norvég infláció vonatkozásában kijelenthető, hogy csak közepes mértékben mozogtak együtt.

Fontos megjegyezni, hogy a legalacsonyabb inflációs átlag az 1986-2000-es periódus alatt Dániában volt 2,4-del, ahogy az infláció szórása is ebben az országban a legalacsonyabb ez idő tájt 1,2-del. Az inflációs átlag Finnországban volt a második legalacsonyabb 2,9%-kal,

míg Norvégiában és Svédországban ez 3,6% volt. Az infláció szórása Svédországban volt a legnagyobb 3,2-del.

4. táblázat: Infláció (2001-2011), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson Correlation	1	,901**	,587	,665*
	Sig. (2-tailed)		,000	,058	,026
	N	11	11	11	11
Finnország	Pearson Correlation	,901**	1	,582	,709*
	Sig. (2-tailed)	,000		,060	,015
	N	11	11	11	11
Norvégia	Pearson Correlation	,587	,582	1	,806**
	Sig. (2-tailed)	,058	,060		,003
	N	11	11	11	11
Svédország	Pearson Correlation	,665*	,709*	,806**	1
	Sig. (2-tailed)	,026	,015	,003	
	N	11	11	11	11

** a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

* a korreláció szorossága szignifikáns 0,05-ös szinten

Forrás: IMF 2005, 2012 alapján saját szerkesztés

A 2001-2011-es periódus alatt még inkább együtt mozgott a dán és a finn infláció, mint a korábbi évtized alatt. A másik két ország és Dánia esetében ugyan még mindig csak közepes korreláció állt fent, azonban mindkét esetben kijelenthető, hogy közelebb kerültek egymáshoz.

A 2001-2011-es periódus alatt a finn, norvég, svéd infláció átlaga 1,8-1,9% volt, míg Dániában 2%, tehát mindegyik országban javult ez az adat a korábbi évtizedekhez képest. Fontos azonban megjegyezni, hogy míg a norvég és a svéd inflációs átlag körülbelül a felére csökkent, addig a dán és a finn csak kismértékben javult. A szórások tekintetében viszont mind a négy skandináv állam sokkal jobban, mondhatjuk, hogy kiegyensúlyozottabban teljesített, a legkisebb szórás Dániában volt 0,6-tal, míg a legmagasabb is csak 1,1 volt Finnországban.

Az 5. és 6. táblázat a munkanélküliség együttmozgását mutatja a skandináv országok esetében 1986-2000, illetve 2001-2011 között.

5. táblázat: Munkanélküliség (1986-2000), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson Correlation	1	,257	,686**	,063
	Sig. (2-tailed)		,355	,005	,825
	N	15	15	15	15
Finnország	Pearson Correlation	,257	1	,426	,959**
	Sig. (2-tailed)	,355		,114	,000
	N	15	15	15	15
Norvégia	Pearson Correlation	,686**	,426	1	,310
	Sig. (2-tailed)	,005	,114		,261
	N	15	15	15	15
Svédország	Pearson Correlation	,063	,959**	,310	1
	Sig. (2-tailed)	,825	,000	,261	
	N	15	15	15	15

** a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

Forrás: IMF 1997, 2005 alapján, saját szerkesztés

A dán munkanélküliség egyik skandináv ország munkanélküliségével sem mozgott szorosan együtt. A legjobban a norvég munkanélküliség alakulása hasonlít hozzá, a legkevésbé pedig a svéd.

Finnország és Svédország munkanélkülisége erős korrelációt mutat, amiből azt a következtetést lehet levonni, hogy hasonlóan alakult a két ország munkanélkülisége az 1986-2000-es periódus alatt. A finn és norvég munkanélküliség között közepes korreláció figyelhető meg.

A norvég és svéd munkanélküliség között közepes korreláció figyelhető meg, azonban annak is csak az alsó határa, tehát nem mondható, hogy szorosan együtt mozgott a két ország mutatója.

Az 1986-2000-es periódus alatt a legalacsonyabb átlagos munkanélküliség Norvégiában volt 4,2%-kal, Svédországban is csak 5,7% volt, azonban Dániában és Finnországban 8% és 9,7% volt. A két legalacsonyabb szórás Norvégiában és Dániában 1,3 és 1,9 volt. A skandináv válság hatása itt is megfigyelhető, hiszen a legnagyobb szórás Svédországban (3,3) és Finnországban (4,8) volt.

6. táblázat: Munkanélküliség (2001-2011), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson	1	,459	,300	,538
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)		,155	,369	,088
	N	11	11	11	11
Finnország	Pearson	,459	1	,796**	-,227
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,155		,003	,502
	N	11	11	11	11
Norvégia	Pearson	,300	,796**	1	-,072
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,369	,003		,834
	N	11	11	11	11
Svédország	Pearson	,538	-,227	-,072	1
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,088	,502	,834	
	N	11	11	11	11

**, a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

Forrás: IMF 2005, 2012 alapján, saját szerkesztés

A dán munkanélküliség alakulása a 2001-2011-es periódus alatt még kevésbé mozgott hasonlóan a másik három országhoz képest. A finn és a norvég munkanélküliség mozgott a legjobban együtt, míg a finn és a svéd munkanélküliség alakulása között gyenge negatív korreláció figyelhető meg, ami főként az évtized eleji ellentétes mozgásnak köszönhető, hiszen a válság kezdetén szintén hasonlóképp alakult a két ország munkanélkülisége. A norvég és svéd munkanélküliség alakulása között szintén gyenge negatív korreláció figyelhető meg.

A norvég munkanélküliség átlaga a 2000-es években még kisebb lett, mint az előző évtizedekben 3,5%-kal. A dán munkanélküliség átlaga szintén javult, 2001-2011 között már csak 5,1%-os volt. A finn munkanélküliség átlagáról is elmondható, hogy csökkent, még hozzá 8,1%-ra, viszont a svédeknel ez a mutató 6,5%-ra nőtt.

A legalacsonyabb szórás ismét Norvégiánál látható, 0,7-tel, Finnországnál 0,9 Dániánál és Svédországnál 1,2 volt ez a szám.

A 7. és 8. táblázatban a folyó fizetési mérleg együtt mozgása látható a skandináv államokra kivetítve az 1986-2000 és a 2001-2011 közötti időszak alatt.

7. táblázat: Folyó fizetési mérleg (1986-2000), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson Correlation	1	,091	,710**	-,086
	Sig. (2-tailed)		,746	,003	,761
	N	15	15	15	15
Finnország	Pearson Correlation	,091	1	,514*	,957**
	Sig. (2-tailed)	,746		,050	,000
	N	15	15	15	15
Norvégia	Pearson Correlation	,710**	,514*	1	,391
	Sig. (2-tailed)	,003	,050		,149
	N	15	15	15	15
Svédország	Pearson Correlation	-,086	,957**	,391	1
	Sig. (2-tailed)	,761	,000	,149	
	N	15	15	15	15

** a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

* a korreláció szorossága szignifikáns 0,05-ös szinten

Forrás: World Bank data

Dánia és Norvégia között a folyó fizetési mérleg alakulásának tekintetében erős korreláció figyelhető meg, tehát a két ország adott mutatója hasonlóképp mozgott 1986 és 2000 között. Dánia és Finnország között gyenge pozitív korreláció, míg Dánia és Svédország között gyenge negatív korreláció figyelhető meg a folyó fizetési mérleg alakulását tekintve. Finnország esetében ismét fontos megemlíteni, hogy a folyó fizetési mérleg alakulása is hasonló volt Svédországhoz. A finn és norvég folyó fizetési mérleg alakulása közepesen korrelál egymással, ahogy ez elmondható Norvégia és Svédország vonatkozásában is.

Ki kell emelni, hogy mindegyik ország folyó fizetési mérlegének átlaga pozitív 1986 és 2000 között. A folyó fizetési mérleg átlaga a legalacsonyabb Dániában volt 0,4%-kal, de Svédországban is 0,5% körüli és Finnországban is 0,6% volt. Norvégia folyó fizetési mérleg átlaga kiemelkedett a skandináv országok közül a 2,6%-kal. Azonban a szórás is

Norvégiában volt a legnagyobb (5,1), ami a válságkezelésnek is köszönhető. Finnországban 4,7; míg Dániában és Svédországban 2,3 körüli volt a folyó fizetési mérleg adatainak szórása.

8. Táblázat: Folyó fizetési mérleg (2001-2011), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson Correlation	1	-,667*	-,142	-,149
	Sig. (2-tailed)		,025	,678	,661
	N	11	11	11	11
Finnország	Pearson Correlation	-,667*	1	,090	-,531
	Sig. (2-tailed)	,025		,793	,093
	N	11	11	11	11
Norvégia	Pearson Correlation	-,142	,090	1	,378
	Sig. (2-tailed)	,678	,793		,252
	N	11	11	11	11
Svédország	Pearson Correlation	-,149	-,531	,378	1
	Sig. (2-tailed)	,661	,093	,252	
	N	11	11	11	11

*, a korreláció szorossága szignifikáns 0,05-ös szinten

Forrás: IMF 2005, 2012 alapján, saját szerkesztés

Dánia és Finnország folyó fizetési mérleg alakulása között közepes negatív korreláció figyelhető meg, tehát a 2000-es években, sok esetben ellentétesen alakult a két ország adott mutatója. A másik két ország és Dánia között gyenge negatív korreláció figyelhető meg. Finnország, valamint Norvégia között gyenge pozitív korreláció figyelhető meg, míg a finn és svéd folyó fizetési mérleg alakulását tekintve közepes negatív korreláció látható. Ez jól szemlélteti, hogy Svédország folyó fizetési mérlege Finnországéval is ellentétesen alakult. A legjobban Norvégia és Svédország folyó fizetési mérleg alakulása hasonlít egymásra a 2000-es évek során, azonban itt is csak közepes pozitív korreláció figyelhető meg.

A legalacsonyabb folyó fizetési mérleg átlag Dániánál figyelhető meg 3,4%-kal, míg ez a szám a finneknek 4,4%, a svédeknek pedig 7,1%, addig Norvégiában tovább javult a folyó fizetési mérleg egyenlege. A 2001 és 2011 között a folyó fizetési mérleg átlaga 14,1% volt. A szórás Dániában és Svédországban volt a legkisebb 1,4-del, Norvégiánál ez 2,1 Finnországnál 3 volt.

Az eddig vizsgált makrogazdasági mutatók közül a 2001-2011 közötti folyó fizetési mérleg az, amelyik legnagyobb eltéréseket mutat a skandináv országok között.

A 9. és 10. táblázat a skandináv országok államadósságát mutatja 1986-2000, valamint 2001-2011 között.

9. táblázat: Államadósság (1986-2000), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson	1	,806**	,175	,701**
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)		,000	,534	,004
	N	15	15	15	15
Finnország	Pearson	,806**	1	,293	,936**
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,000		,289	,000
	N	15	15	15	15
Norvégia	Pearson	,175	,293	1	,112
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,534	,289		,691
	N	15	15	15	15
Svédország	Pearson	,701**	,936**	,112	1
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,004	,000	,691	
	N	15	15	15	15

**. a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

Forrás: IMF 1997, 2005, Dán Nemzeti Bank alapján, saját szerkesztés

Az államadósság tekintetében Dánia és Finnország, valamint Dánia és Svédország között erős pozitív korreláció figyelhető meg. Ez azt jelenti, hogy Dánia és a másik két ország államadóssága nagyon hasonlóképp mozgott. A dán és norvég államadósság vonatkozásában gyenge pozitív korreláció látható. Hasonlóképpen Finnország és Norvégia államadóssága között gyenge, míg Finnország és Svédország államadóssága között erős pozitív korreláció figyelhető meg. Sőt kijelenthető, hogy a finn és a svéd államadósság mozgott leginkább együtt. A norvég és svéd államadósság között alacsony korreláció figyelhető meg.

Az 1986-2000-es periódus alatt a legalacsonyabb államadósság átlag Finnországban volt megfigyelhető 36,7%-kal, míg Norvégiában 38,1% volt ez az adat. Dániában 50,8%, míg Svédországban 68,4% volt. Hozzá kell azonban tenni, hogy Dánia esetében csak 1990-től, Svédország esetében 1992-től lehetett az államadósságról adatokat találni, tehát elképzelhető, hogy a korábbi adatok egészen máshogy alakítanák az államadósság átlagát.

A legkisebb szórás az államadósság tekintetében Dániánál látható 5,5-del, majd Svédország következik a sorban 6,5-del. Norvégiában 7,7 Finnországban 17,6 az államadósság szórása. Azonban itt is problémát okoz az, hogy nem teljes az adatsor.

10. táblázat: Államadósság (2001-2011), korreláció

		Dánia	Finnország	Norvégia	Svédország
Dánia	Pearson	1	,399	-,611*	,793**
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)		,225	,046	,004
	N	11	11	11	11
Finnország	Pearson	,399	1	-,540	,080
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,225		,086	,816
	N	11	11	11	11
Norvégia	Pearson	-,611*	-,540	1	-,232
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,046	,086		,492
	N	11	11	11	11
Svédország	Pearson	,793**	,080	-,232	1
	Correlation				
	Sig. (2-tailed)	,004	,816	,492	
	N	11	11	11	11

**, a korreláció szorossága szignifikáns 0,01-es szinten

*, a korreláció szorossága szignifikáns 0,05-ös szinten

Forrás: Eurostat alapján saját szerkesztés

A 2001 és 2011 közötti dán államadósság közepesen szignifikáns a finnországgal. A dán és a norvég államadósság között erős negatív korreláció figyelhető meg, amely alapján megállapítható, hogy ellentétesen alakult a két ország államadóssága. Dánia és Svédország között viszont erős pozitív korreláció figyelhető meg, amiből arra lehet következtetni, hogy a két ország államadóssága nagyon hasonlóan mozgott. A finn és a norvég államadósság között közepes negatív korreláció, míg Finnország és Svédország vonatkozásában alacsony fokú pozitív korreláció figyelhető meg. Norvégia és Svédország esetében alacsony fokú negatív korreláció látható, tehát Norvégia és a többi skandináv állam között mindenesetben negatív korreláció tapasztalható az államadósság tekintetében. Ez jól látható abból is, hogy Norvégia volt az egyetlen skandináv állam, ahol az államadósság csökkent a válság ellenére is.

A legalacsonyabb államadósság átlag Finnországnál és Norvégiánál látható 42% körül, Svédországban 45,8%, és a legmagasabb Dániában 47,3% ez az adat.

A legalacsonyabb szórás szintén Finnországnál látható 4,6-del, Svédországnál ez 6,3. Dániánál és Norvégiánál a szórás 8,1 és 8,3, tehát e kettő országban igen magasnak mondható.

6. ÖSSZEGZÉS

Láthattuk, hogy a skandináv válság Finnországot és Svédországot sújtotta a legjobban, azonban Norvégiában is rendszerszintűvé vált. Dánia viszonylag könnyedén átvészelte, igaz bank csődök ott is voltak. A válságkezelés olyannyira sikeres volt mindegyik országban, hogy az 1990-es évek végére jó példaként tekintettek a skandináv modellre.

A 2008-as válság miatt 2009-ben mindegyik skandináv államban gazdasági visszaesés volt tapasztalható, főleg Finnországban, azonban a következő évben már valamennyi ország gazdasági növekedést ért el.

A skandináv válság és a jelenlegi válság között vonhatók párhuzamok, ugyanis hasonló okok miatt alakul ki mindegyik, azonban míg az előbbi országhatárokon belüli probléma, addig az utóbbi már globális, nemzetközi problémának tekinthető.

IRODALOMJEGYZÉK

Szakirodalom:

1. Bergman, M - Hutchinson, M (2009): Expansionary Fiscal Contractions: Re-evaluating the Danish Case,
<http://people.ucsc.edu/~hutch/expansionaryfiscalcontractions.pdf>, (letöltve: 2012.06.11)
2. Bergström, Ö - Tuomola, P (2009): Rescuing the Failing Banks: Current Global Financial Crisis and the Scandinavian Experiences, Project Insead Gemba 2009
3. Chen, H., Jonung, L. and Unteröderdoerster, O. (2009): Lessons for China from financial liberalization in Scandinavia, European Commission, Economic Papers No. 383
4. Drees, B. - Pazarbaşıoğlu, C. (1998): The Nordic Banking Crisis: Pitfalls in Financial Liberalization. IMF Occasional paper No. 161.
5. Englund, P (1999): The Swedish Banking Crisis: Roots and Consequences, Oxford Review of Economic Policy
6. Freeman, Richard B.; Swedenborg, Birgitta and Topel Robert (2010): Reforming the Welfare State: Recovery and Beyond in Sweden, The University of Chicago Press
7. Goodhart, C. - Rochet, J-C. (2011): Evaluation of the Riksbank's monetary policy and work with financial stability 2005–2010, Report of Swedish Parliament, Stockholm.
8. Honkapohja, S – Koskela, E (1999): The Economic Crisis of the 1990's in Finland. Economic Policy
9. Honkapohja, S – Koskela, E – Leibfritz, W and Uusitalo, R (2008): Economic Prosperity Recaptured: the Finnish Path from Crisis to Fast Growth, MIT Press
10. Honkapohja, S (2009): The 1990's financial crises in Nordic countries, Bank of Finland Research Discussion Papers 2009/5
11. Jonung, L (2009): Financial Crisis and Crisis Management in Sweden, Asian Development Bank Institute Working Paper Series no. 165
12. Jonung, L (2011): Lessons from the Nordic Financial Crisis, Department of Economics, Lund University, Lund, Sweden, The Fiscal Policy Council of Sweden
13. Jørgensen, H (2011): Danish Flexicurity in Crisis – Or Just Stress-tested by the Crisis? International Policy Analysis, 2011, March
14. Koskenkylä, H (2000) The Nordic Countries' Banking Crises and the Lessons Learned, Bank of Finland, Financial Markets Department, Working Paper
15. Ketels C. (2012): Sweden's position in the global economy,
http://entreprenorskapsforum.se/wp-content/uploads/2012/05/GloFo_Ketels2012_web.pdf, (letöltve: 2012.06.30)

16. Leskinen, O. - Klouman, P. B. - Razafinjatovo H and García M (2012): Norway: Oil and Gas Cluster,
http://www.isc.hbs.edu/pdf/Student_Projects/2012%20MOC%20Papers/120503%20MOC%20Norway%20final.pdf, (letöltve: 2012.07.11)
17. Madsen, P. K. (2010): Labour Market Policies Facing the Crisis: What to Do – And What Not to Do? Paper for the RESQ International research conference: The Global Financial Crisis and New Governance of Labour Market Policies. Copenhagen, June.
18. Møller, M. – Nielsen, N. C. (1995): Some Observations on the Nordic Banking Crisis: A Survey. Working Paper 95-8, Institute of Finance, Copenhagen Business School.
19. Steigum, E. (2004): Financial Deregulation with a Fixed Exchange Rate: Lessons from Norway's Boom-Bust Cycle and Banking Crisis <http://www.norges-bank.no/upload/import/publikasjoner/skriftserie/33/chapter2.pdf> (letöltve: 2012.06.25)
20. Svensson, L. (2011): Practical Monetary Policy: Examples from Sweden and the United States, Sveriges Riksbank, Stockholm University
21. Thorvald G. Moe - Solheim, J.A. and Vale, B (2004): The Norwegian Banking Crisis, Norges Bank Occasional Papers no.33
22. Vihriälä, V. (1997) Banks and the Finnish Credit Cycle 1986–1995. Bank of Finland Studies, <http://www.suomenpankki.fi/pdf/78868.pdf>, (letöltve: 2012.06.23)

Internetes források:

1. Bank of Finland Annual Report 2011:
http://www.suomenpankki.fi/en/julkaisut/vuosikertomus/Documents/vk_2011_en.pdf
(letöltve:2012.07.15)
2. Bank of Finland Bulletin: Monetary Policy and the Global Economy,
http://www.suomenpankki.fi/en/julkaisut/bulletin/Monetary_policy_and_the_global_economy/Documents/b_04_2011.pdf, (letöltve:2012.07.22)
3. Dán Nemzeti Bank:
[http://www.nationalbanken.dk/DNUK/Publications.nsf/d8a9f2b39990e07880256a3e004157b5/b5260c1368c0b97ac1256ca90042d814/\\$FILE/tab01.htm](http://www.nationalbanken.dk/DNUK/Publications.nsf/d8a9f2b39990e07880256a3e004157b5/b5260c1368c0b97ac1256ca90042d814/$FILE/tab01.htm), (letöltve: 2012.07.17)

4. Denmark in Global Economy:
http://www.evm.dk/resources/oem/publications/8D660D6BDD0D43E38E333B1509965D16/978-87-786-2329-4-KER_UK/978-87-786-2329-4.pdf (letöltve: 2012.07.11)
5. Eurostat:
<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1> (letöltve: 2012.08.05)
6. Global Property Guide: <http://www.globalpropertyguide.com/Europe/Denmark/Price-History>, (letöltve: 2012.07.24)
7. IMF World Economic Outlook 1997 October, Statistical Appendix,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/weo1097/pdf/octweo08.pdf>,
(letöltve:2012.06.25)
8. IMF World Economic Outlook 2005 April, Statistical Appendix,
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2005/01/pdf/statappx.pdf>,
(letöltve:2012.06.25)
9. IMF World Economic Outlook 2012 April
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/text.pdf>, (letöltve: 2012.06.25)
10. OECD Finland, <http://www.oecd.org/migration/48343745.pdf>, (letöltve: 2012.07.24)
11. OECD Norway,
http://www.oecd.org/document/3/0,3746,en_2649_34111_49616451_1_1_1_1,00.html,
(letöltve:2012.07.26)
12. OECD Sweden, <http://www.oecd.org/eco/46901967.pdf>, (letöltve: 2012.07.24)
13. OECD better life index, <http://www.oecdbetterlifeindex.org/countries/norway/>,
(letöltve:2012.08.13)

14. Statistics Denmark,
<http://www.statbank.dk/statbank5a/SelectVarVal/saveselections.asp>, (letöltve: 2012.07.29)
15. Swedish Economy Ripe for Investment
<http://www.nuwireinvestor.com/articles/swedish-economy-ripe-for-investment-56981.aspx>, (letöltve: 2012.07.30)
16. Swedish Fiscal Policy,
<http://www.finanspolitiskaradet.se/download/18.2237a331308abdc034800038275/Swedish+Fiscal+Policy+2011.pdf>, (letöltve: 2012.07.22)
17. Sweden Recovery, Letöltve: http://www.washingtonpost.com/business/economy/five-economic-lessons-from-sweden-the-rock-star-of-the-recovery/2011/06/21/AGyuJ3iH_story.html, 2012.07.24
18. Sweden retirement: <http://people.su.se/~palme/permfig5.pdf>, (letöltve: 2012.06.28)
19. World Bank data, <http://data.worldbank.org/>

Napilapok, hetilapok:

1. Heti Válasz <http://hetivalasz.hu/uzlet/sulyos-gazdasagi-titok-nekik-nagyon-megy-a-szeker-44226> (letöltve: 2012.06.07) Heti Világ Gazdaság (HVG), Foglalkoztatás az EU-ban: munkával töltött órák száma, 2012. szeptember 8., XXXIV. évfolyam, 36. szám, 18.o

MELLÉKLET

1. MELLÉKLET: GDP NÖVEKEDÉS (1986-2000), ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
DániaGDP	2,1807	1,69997	15
FinnországGDP	2,5467	3,49405	15
NorvégiaGDP	3,0333	1,59135	15
SvédországGDP	2,2933	2,09096	15

2. MELLÉKLET: GDP NÖVEKEDÉS (2001-2011) , ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
DániaGDP	,7000	2,29085	11
FinnországGDP	1,9727	3,60890	11
NorvégiaGDP	1,5273	1,46362	11
SvédországGDP	2,2545	3,02535	11

3. MELLÉKLET: INFLÁCIÓ (1986-2000) , ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dániainfl	2,4733	1,25895	15
Finnországinfl	2,9200	1,93213	15
Norvégiainfl	3,6267	2,20340	15
Svédországinfl	3,6400	3,29020	15

4. MELLÉKLET: INFLÁCIÓ (2001-2011) , ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dániainfl	2,0727	,66044	11
Finnországinfl	1,8000	1,10544	11
Norvégiainfl	1,9000	,98793	11
Svédországinfl	1,8182	,69831	11

5.MELLÉKLET: MUNKANÉLKÜLSIÉG (1986-2000), ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dániamunkan	8,0333	1,93194	15
Finnomunkan	9,7200	4,80806	15
Norvégiamunkan	4,1933	1,34189	15
Svédomunkan	5,7067	3,32232	15

6.MELLÉKLET: MUNKANÉLKÜLSIÉG (2001-2011) , ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dániamunkan	5,1000	1,21655	11
Finnomunkan	8,1091	,92677	11
Norvégiamunkan	3,5182	,73050	11
Svédomunkan	6,5727	1,23052	11

7. MELLÉKLET: FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG (1986-2000) , ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dániaffmér	,3867	2,28219	15
Finnoffmér	,6133	4,71243	15
Norvégiaffmér	2,6800	5,15949	15
Svédoffmér	,4600	2,44476	15

8. MELLÉKLET: FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG (2001-2011) , ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dániaffmér	3,3909	1,40247	11
Finnoffmér	4,4455	3,06018	11
Norvégiaffmér	14,1727	2,11759	11
Svédoffmér	7,1545	1,40525	11

9. MELLÉKLET: ÁLLAMADÓSSÁG (1986-2000) , ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dániaállama	50,8181	5,5448	15
Finnoállama	36,7533	17,64798	15
Norvégiaállama	38,1000	7,73683	15
Svédóállama	68,4750	6,5862	15

10. MELLÉKLET: ÁLLAMADÓSSÁG (2001-2011) , ÁTLAG ÉS SZÓRÁS

Descriptive Statistics			
	Mean	Std. Deviation	N
Dániaállama	47,3455	8,11189	11
Finnoállama	42,0818	4,63073	11
Norvégiaállama	42,8182	8,35569	11
Svédóállama	45,7818	6,31202	11