

Gyors felzárkózás megszakításokkal – a balti államok válságkezelése

MEZŐ JÚLIA – BAGI ÁGNES

A 2008-ban kirobbant pénzügyi válság minden európai államot komoly kihívás elé állított, és néhány ország még mostanra sem tudta leküzdeni a gazdasági nehézségeket. A három balti állam az Európai Unió csatlakozás után kiemelkedő gazdasági teljesítményt mutatott. A növekedés azonban súlyos makrogazdasági egyensúlytalanságokkal járt együtt, mivel a gazdaság bővülésének fő motorja a terciér szektorba áramló külföldi működőtőke, valamint a belső fogyasztás fellendülése volt, ami a folyó fizetési mérlegek fenntarthatatlan szintű hiányához vezetett. E gazdaságok túlfűtöttsége már 2005-07 között megmutatkozott, ám végül a globális recesszió tette elodázhatatlanná a belső strukturális reformok megindítását.

A 2008-ban a balti államok szinte minden makrogazdasági mutatója romlott, így a GDP és a fogyasztói kereslet csökkent, a munkanélküliség drasztikusan megnőtt, a költségvetési hiány szintén emelkedett. A három ország egyik legsúlyosabb problémáját a pénzügyi buborékok jelentették, melyek a főként devizában fennálló hatalmas hitelállomány révén jöttek létre. A tanulmányban megvizsgáljuk a balti államok reakcióit a globális pénzügyi válság okozta nehézségekre. Válságkezelésük tanulsággal szolgálhat valamennyi európai állam számára, amelyek még nem tudtak kilábalni a krízisből.

Tárgyszavak: balti államok, válság, válságkezelés

JEL kódok: G01, H12

Rapid convergence with interruptions – crisis management in the Baltic states

JÚLIA MEZŐ – ÁGNES BAGI

The financial crisis in 2008 put every European country to a very hard test, and some states have not been able to overcome the evolved economical difficulties yet. The three Baltic countries – Estonia, Latvia and Lithuania – showed a prominent, although contradictory economical growth after the accession to the European Union. Their growth went hand in hand with serious macroeconomic imbalances. The main moving force of the growth was foreign direct investment flowing into the tertiary sector and the boom of the internal consumption. These factors led to unsustainable current account deficit. The problems of these overheated economies needed some kind of correction even without the a global crisis, but the recession put a pressure on these countries to take action.

In the Baltic states most of the macroeconomic indicators deteriorated in 2008, the GDP and the consumer demand decreased, the unemployment increased drastically, the general government expenditures and the government gross debt also grew. One of the most serious problems was the significant amount of debt denominated in foreign currency. This was responsible for the financial „bubbles”. In this paper we examine the reactions of the Baltic states to the problems induced by the global financial crisis in 2008. The crisis management of these three countries can be instructive for all European countries which have not been able to get out of the recession yet.

Keywords: Baltic States, crisis, crisis management

JEL: G01, H12

1. Bevezetés

A tanulmány egyrészt azt vizsgálja, hogy a 2008-ban kibontakozó gazdasági és pénzügyi krízis hogyan érintette a balti államokat, másrészt azt, hogy milyen lépések történtek a negatív hatások enyhítése érdekében. Ennek megfelelően bemutatjuk néhány fontos makrogazdasági mutató időbeli alakulását, majd a három országban foganatosított főbb gazdaságpolitikai intézkedéseket vesszük sorra. Ám mindezek előtt szükségesnek tartjuk, hogy röviden foglalkozzunk a piacgazdasági átmenet folyamatával, hiszen a rendszervált(oz)ás nagymértékben befolyásolta a korábbi szocialista államok további fejlődését.

2. A három ország átalakulásának folyamata

A II. világháború előtt a balti államok politikai és gazdasági értelemben is önállóak voltak, de 1944-től a Szovjetunióhoz csatolták őket. *Bojtár* (2001) és *Hajnal* (2005) kiemelik, hogy a szovjet iparosítással párhuzamosan erőszakos betelepítés (oroszosítás) is megindult, ami jelentősen átalakította az országok etnikai összetételét. Mindhárom balti államban magas a betelepült lakosság aránya (20-40%), és az orosz kisebbség társadalmi beilleszkedése a mai napig komoly konfliktusforrás – bár egyre kisebb mértékű (*Hajnal* 2005, *Mygind* 1997). *Csaba* (2007) azt is megjegyzi, hogy a balti államok a szovjet blokk közép-európai államaival ellentétben nem tudták kialakítani viszonylagos önállóságukat. Az 1990-91-es rendszerváltást követően ezért mindenekelőtt a politikai függetlenség visszaszerzése jelentette a prioritást – aminek fontos eleme volt az ENSZ-hez való csatlakozás már 1991 szeptemberében (*Samonis* 1995) –, s csak ezután kerültek sorra a gazdaság helyreállításával kapcsolatos feladatok.

Az 1990-es évek elején az árak liberalizálása következtében a balti államokban jellemző volt a rendkívül magas infláció³⁵ (*Hajnal* 2005, *Kazlauskas* 1993, *Samonis* 1995). *Kazlauskas* (1993) rávilágít, hogy a fogyasztói árindexek mindhárom országban hónapról hónapra jóval nagyobb mértékben növekedtek, mint a nominálbérek, így a reálbérek jelentősen csökkentek. A megtakarítások után fizetett kamatszint is jócskán alatta maradt az inflációs rátának. Ezért a hazai vásárlók igyekeztek minél hamarabb belső értékkel rendelkező áruira, illetve „kemény valutára” váltani az egyre gyorsabban elértéktelenedő pénzüket. E folyamatok afelé mutattak, hogy a rubelzónából való kilépés elkerülhetetlen, és saját nemzeti valutákra van szükség (*Hajnal* 2005).

Elsőként, 1992 júniusában Észtország vezette be „állandó” nemzeti valutáját, a koronát (*Bank of Estonia* 2011a), amelynek árfolyamát előbb a német márkához, majd az euróhoz kötötték (*Hajnal* 2005), megkönnyítve annak bevezetését. Erre végül 2011. január 1-jén kerülhetett sor. Lettország először 1992 májusában 1:1 átváltási aránnyal létrehozta a lett rubelt, a rubliszt, ami még rövid távú megoldást sem jelenthetett, ezért 1993 márciusában bevezették a latot, amelyet 2005-ig az SDR-hez, később az euróhoz fixáltak (*Bank of Latvia* 2011, *Blanchard et al.* 2010). Litvánia szintén egy átmeneti pénz, a talon 1992 májusától kezdődő használata után 1993 júniusában vezette be a litast, amelyet a következő év áprilisától az amerikai dollárhoz, majd 2002-től az euróhoz kötött (*Bank of Lithuania* 2011, *Dubauskas* 1996, *Samonis* 1995).

Az új valuták megteremtésével az infláció problémája még nem oldódott volna meg a három balti államban, ezért volt szükség pénzsűkítő monetáris politikára és rögzített árfolyamra, amivel a kormányok igyekeztek kialakítani a hazai pénz iránti bizalmat és a devizák stabilitását³⁶ (*Dubauskas* 1996, *Hajnal* 2005). Az árfolyamok rögzítése

³⁵ Ennek mértéke 1992-ben mindhárom országban 1000% körül volt (*Hajnal* 2005).

³⁶ Az árstabilitás biztosítása még ma is kiemelt helyet kap mindhárom jegybank fő céljai között (*Bank of Estonia* 2011a, *Bank of Latvia* 2011, *Bank of Lithuania* 2011), ami összhangban áll az Európai Központi Bank törekvéseivel.

következtében hamar drasztikusan csökkent az infláció, s megelégnkült a pénzkereslet. Ám ez a helyzet választás elé állította a monetáris hatóságokat: vagy növelik a pénzkínálatot a kereslethez igazodva, és ezzel kockáztatják az új valutáik iránti bizalom megrendülését; vagy vállalják a likviditáshiány miatt a rendkívül magas szintű reálkamatláb kialakulását (*Dubauskas* 1996).

Észtországban és Litvániában megoldásként *valutatanácsot* vezettek be, Lettország pedig előbb egy független központi bankot hozott létre rugalmas árfolyamrezsimmel, majd 1994-től áttért egy – a valutatanácshoz hasonló – rögzített árfolyamrendszerre. A valutatanács lényege, hogy az ország valutájának árfolyamát rögzítik egy másik állam fizetőeszközéhez (*De Haan et al.* 2001). Ebben a rezsimben a jegybanknak nincs pénzteremtő funkciója, nem történhet fedezetlen pénzkibocsátás, a kibocsátott pénzmennyiség mögött megfelelő értékű devizatartaléknak kell állnia. A rendszer legfőbb célja az alacsony inflációs szint és az árfolyam-stabilitás biztosítása. Előnye a nagyfokú hitelesség, azonban hátránya, hogy az ország lemond az önálló monetáris politikáról, és az export versenyképességét rontva a reálárfolyam felértékelődik (*De Haan et al.* 2001).

A valutatanács révén valóban csökkent az infláció. Az ezredforduló után a három ország kiugró növekedést produkált, a növekvő fizetési mérleg hiányt pedig külföldi tőkebeáramlásból finanszírozták (*Gaál* 2008) – tehát a rendszer jól szolgálta a balti államokat. Ugyanakkor a valuta felértékelődésével kapcsolatos hátrányok is jelentkeztek, amelyek különösen a válságkezelés idején kerültek előtérbe – erről a későbbiekben még lesz szó.

Észtországban az árstabilitás célkitűzését támogató rögzített árfolyam mellett a másik fontos monetáris politikai eszköz a *tartalékképzés*. Ennek célja, hogy elegendő likviditást biztosítson a kereskedelmi bankok számára, illetve ellensúlyozza a végső hitelező szerep korlátait és az egyéb monetáris eszközök hiányát (*Kaasik* 2009). Észtországot alapvetően a tartalékképzés különbözteti meg a másik két balti államtól: az ország jelentős tartalékot halmozott fel (2007-ben a GDP 10 százalékának megfelelő értékben), amelynek a válságkezelés során is hasznát vette (*Lutz* 2009).

Amint arra már utaltunk, a rendszerváltást kísérő folyamatok elősegítették a külföldi működőtőke beáramlását is. *Hajnal* (2005, 136. o.) véleménye szerint „összességében mindhárom országra igaz, hogy a külföldi szakértőkkel való szoros együttműködés komoly szerepet játszott a sikeres monetáris politika kialakításában”, és ehhez a nemzetközi pénzügyi szervezetek (Világbank, IMF, EBRD) tanácsadói szintén hozzájárultak. Emellett a balti országok szigorú költségvetési politikát alkalmaztak a stabilitás megteremtése érdekében (*Hajnal* 2005, *Samonis* 1995).

Ezen kívül mindhárom ország fontosnak tartotta az adórendszer egyszerűsítését: egykulcsos adórendszert vezettek be, és az indirekt fogyasztási adók lettek a meghatározók – szemben az adóoptimalizálással egyszerűbben elkerülhető direkt típusúakkal (*Hajnal* 2005).

A Szovjetuniótól való elszakadás azzal is járt, hogy a balti államok igyekeztek az orosz félhez fűződő kereskedelmi kapcsolataikat minél gyorsabban leépíteni, és nyitni az Európai Unió felé (*Hajnal* 2005, *Kazlauskas* 1993). A kereskedelem liberalizálásának köszönhetően – bár némely tranzíció előtti kapcsolat fennmaradt – 1998-ra a balti országok exportjának 38-57 százalékát tette ki az EU-ba irányuló kivitel, az importnak pedig 60-70 százaléka származott az Unióból (*OECD* 2000).

A rendszerváltás után szükségszerűnek tekintett privatizáció elsőként Észtországban ment végbe, és 2000-re le is zárult. Itt a készpénzes magánosítás mellett a kuponos privatizáció is megjelent. Litvániában volt a leglassabb ez a folyamat, de az ezredforduló után már ennek a gazdaságnak az FDI-vonzó képessége is megnövekedett (*Hajnal* 2005).

Az átalakulás után mindhárom országban univerzális bankrendszer jött létre. A bizonytalan jogi környezet azonban nagymértékben befolyásolta az intézmények működését, és Észtországban már 1992-ben bekövetkezett az első bankcsőd. Ennek és a további

csődöknek a legfőbb oka az elégtelen kockázatkezelés és a rossz hitelek magas aránya volt (Hajnal 2005).

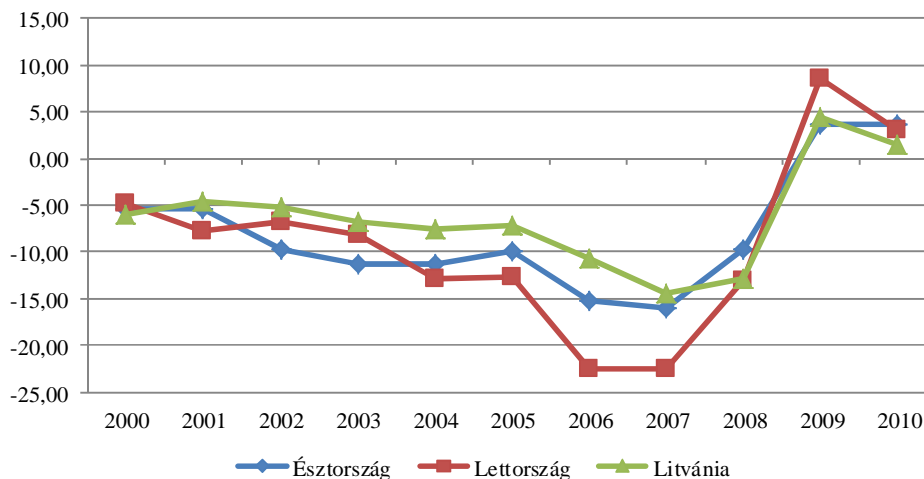
Sawers (2006) kiemeli, hogy Litvániában az átalakulással párhuzamosan létrejött társadalmi egyenlőtlenség komoly problémát jelent. A főváros és környezete kiemelkedett, itt hamarabb kiépült a piacgazdaság, így e térség FDI-vonzó képessége jelentős, szemben az elszigetelt vidéki (mezőgazdasági) területekkel, amelyek a legnagyobb visszaesést szenvedték el: a mezőgazdasági termelés csökkent, a munkanélküliség pedig megugrott.

Összességében elmondható, hogy a balti államok az ún. *SLIP receptek* (stabilizálás, liberalizálás, intézményépítés és privatizálás) alkalmazásával stabilizálták gazdaságukat, majd a 1990-es évek közepétől a tartós növekedés útjára léptek, ami egy évtized múlva egyértelműen a túlfűtöttség jeleit mutatta (Csaba 2007, Koyama 2010). A kimagasló növekedési pálya legfőbb hajtóereje a magas szintű belső fogyasztás, a privatizációhoz és zöldmezős beruházásokhoz kapcsolódó FDI beáramlás és az elsősorban skandináv országokból érkező pénzügyi tőke növekedése volt (Belyó 2009).

Az ún. „*balti csoda*” azonban nem mentes az ellentmondásoktól. Meisel (2009) szerint a gazdaság túlfűtöttségét és a fenntarthatatlanságot több jel is egyértelműen mutatta már a válság kirobbanása előtt:

- a fizetési mérlegek nagymértékű, tartós és növekvő hiánya (1. ábra);
- a mindhárom államot, de főként Lettországot és Litvániát jellemző alacsony gazdasági aktivitás;
- a termelékenység növekedésének elmaradása a jövedelmek növekedésétől;
- a megtakarítások alacsony színvonala, aminek következtében a fogyasztást külső hitelekből finanszírozták.

1. ábra A fizetési mérleg egyenlegének alakulása a balti államokban 2000-2010 között (a GDP %-ában)



Forrás: Eurostat (2011) alapján saját szerkesztés

További strukturális gyengeségnek tekinthető az is, hogy a külföldi tőke jellemzően nem az exportágazatokba áramlik, hanem főként a pénzügyi, kereskedelmi és építőipari szolgáltató területeken működő vállalatokhoz – ez pedig nem járul hozzá a feldolgozóipar korszerűsítéséhez és a külkereskedelmi mérleg javulásához (Koyama 2010, Meisel 2009).

A balti államok által alkalmazott rögzített árfolyamrendszer egybevágott azzal az elképzeléssel, hogy mindhárman igyekeztek a lehető leggyorsabban csatlakozni az

euróövezetbe. Bár ez a mai napig egyedül Észtországnak sikerült, Lettország és Litvánia is fenntartotta az ERM II árfolyam-mechanizmust. A valuták ily módon kialakult felértékeltsége és a monetáris politika merevsége megnehezítette a baltiak számára a fenti problémák orvoslását, majd később válságkezelést is (Meisel 2009).

3. A válság lefolyása, hatásai

Blanchard *et al.* (2010) meglátása, hogy a pénzügyi és gazdasági válság során a felemelkedő országokat elsősorban külső sokkok befolyásolták, méghozzá két fontos csatornán keresztül: először az exportjuk esett vissza jelentősen (aminek következtében a cserearányuk is romlott), majd a nettó tőkeáramlások is csökkentek. Ez a megállapítás alapvetően igaz az általunk vizsgált államokra is, hiszen már csak kicsiny méretükből is adódik, hogy meglehetősen kiszolgáltatottak a nemzetközi gazdasági folyamatoknak.³⁷ A következőkben bemutatjuk a krízisnek a balti térségre kifejtett legjellemzőbb hatásait.

3.1. Kiemelt mutatók alakulása a három államban

Az EU-hoz 2004-ben csatlakozott országok – köztük a balti államok – számára a tagság lendületet adott a gazdasági növekedésnek és a felzárkózásnak. Ugyanakkor a 2008-ban kirobbanó pénzügyi válság következményeként – ahogyan az 1. táblázat is szemlélteti – a kelet-közép-európai államok közül e három, korábban kiemelkedő gazdasági növekedést felmutató ország szenvedte el a legnagyobb visszaesést. A válság Lettországban és Litvániában 2009-re kétszámjegyű zuhanást okozott a *GDP-ben*, de Észtországban is erős recessziót váltott ki (Meisel 2009).

A balti államok növekedési pályája, amelyet egyre inkább az infláció erősödése, a kereskedelmi és fizetési mérlegek egyre nehezebben kezelhető, magas deficitje,³⁸ a lakosság adósságának növekedése és a versenyképesség romlása jellemezte, már a válság előtt kifulladásra látszott, és korrekcióra szorult volna. Ezt a recesszió tette elkerülhetetlenné (Belyó 2009). Az 1. táblázatból az is látható, hogy a tíz vizsgált tranzíciós gazdaság közül egyedül Lettország nem volt képes bővülést produkálni 2010-ben, ami a globális válság előtt kialakult belső problémákra vezethető vissza.

³⁷ Észtország népessége 1,3, Lettországé 2,3, Litvániáé pedig 3,3 millió körüli (Eurostat 2011).

³⁸ Az 1. ábrán látható, hogy a fizetési mérlegek egyenlegei közvetlenül a válság előtti években érték el mélypontjukat.

1. táblázat A reál GDP éves növekedési üteme az EU-hoz 2004-ben csatlakozott 10 tagállamban 2002-2012 között (%)

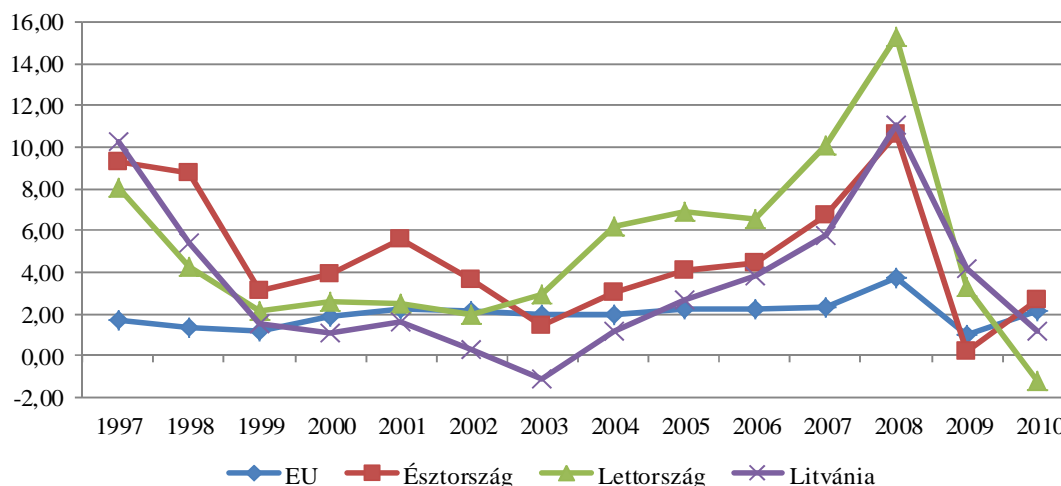
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2012*
Észtország	6,6	7,8	6,3	8,9	10,1	7,5	-3,7	-14,3	2,3	8,0	3,2
Lettország	7,2	7,6	8,9	10,1	11,2	9,6	-3,3	-17,7	-0,3	4,5	2,5
Litvánia	6,8	10,3	7,4	7,8	7,8	9,8	2,9	-14,8	1,4	6,1	3,4
Magyarország	4,5	3,9	4,8	4,0	3,9	0,1	0,9	-6,8	1,3	1,4	0,5
Csehország	2,1	3,8	4,7	6,8	7,0	5,7	3,1	-4,7	2,7	1,8	0,7
Lengyelország	1,4	3,9	5,3	3,6	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,0	2,5
Szlovénia	3,8	2,9	4,4	4,0	5,8	6,9	3,6	-8	1,4	1,1	1,0
Szlovákia	4,6	4,8	5,1	6,7	8,3	10,5	5,9	-4,9	4,2	2,9	1,1
Ciprus	2,1	1,9	4,2	3,9	4,1	5,1	3,6	-1,9	1,1	0,3	0,0
Málta	2,8	0,1	-0,5	3,7	2,8	4,3	4,3	-2,6	2,9	2,1	1,3

* becslült adatok

Forrás: Eurostat (2012) adatai alapján saját szerkesztés

A balti államokban a *harmonizált fogyasztói árindex (HICP)* az elmúlt években rendkívüli ingadozást mutatott: 2003 óta mindhárom országban szignifikánsan emelkedett, 2008-ban érte el csúcspontját, majd 2009-ben meredeken csökkent (2. ábra). Az infláció erősödése a magasabb energia- és élelmiszeráraknak, a szűkülő munkaerőkínálatnak³⁹ és az erős bérkiáramlásnak, valamint a túlzott keresletnövekedésnek tudható be, ami a túlfűtött gazdaság jellemzői (EKB 2010).

2. ábra A harmonizált fogyasztói árindex alakulása a balti államokban és az Európai Unióban 1997-2010 között (%)



Forrás: Eurostat (2011) adatai alapján saját szerkesztés

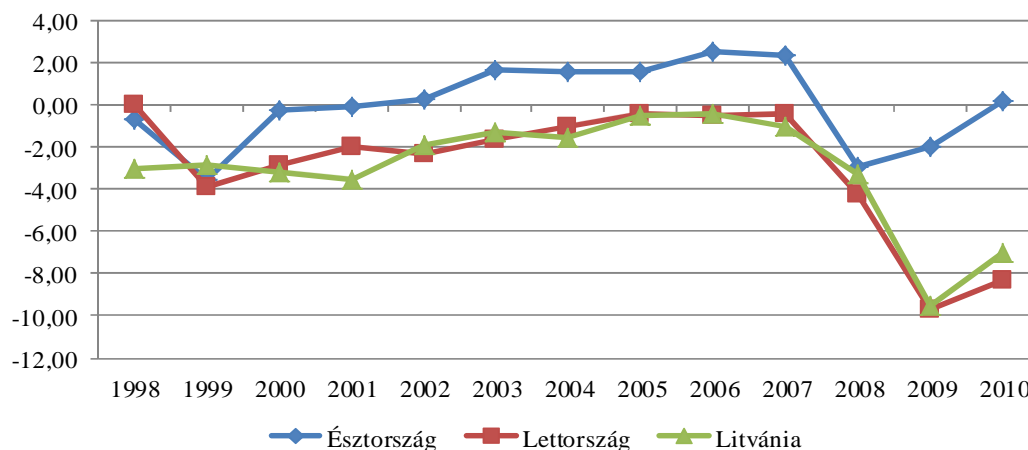
A 2009-re lecsökkenő infláció jelensége mögött a belföldi felhasználás erőteljes visszaesése állt – ezt tükrözik az alacsonyabb élelmiszer- és energiaárak is. 2010-ben

³⁹ Az ezredforduló, de különösen az Európai Unió csatlakozás után a munkaerő kiáramlása az EU15 országaiba – főként az Egyesült Királyságba – jelentős méreteket öltött, hiszen a magasabb bérszínvonal csábító volt a munkavállalók számára (Koyama 2010).

Lettországban és Litvániában tovább mérséklődött az infláció (Lettországban még deflációról is beszélhetünk), Észtországban azonban 2,5 százalékponttal növekedett 2009-hez viszonyítva. Az infláció alakulását elemezve figyelembe kell venni, hogy a reál-GDP az elmúlt évtizedben általában igen markáns éves növekedést mutatott (1. táblázat). A béremelkedés mindhárom országban évről-évre meghaladta a munkatermelékenység növekedését, ami a versenyképesség romlásához vezetett.⁴⁰ E fenntarthatatlan makrogazdasági folyamatok és a gazdasági válság hatására 2009-ben erősen visszaesett a balti államok gazdasági növekedése (EKB 2010).

Amint már említettük, a három ország valutatanácsot, illetve rögzített árfolyamrendszert működtet, így a monetáris politika mozgásterét meglehetősen korlátozott. Emiatt más gazdaságpolitikai területek bevonására is szükségük van, hogy megbirkózzanak az országspecifikus sokkokkal, és megakadályozzák a makrogazdasági egyensúlyi problémák, például a magas inflációs ráta újbóli kialakulását. Amint ugyanis újból elkezd növekedni a kibocsátás, az emögött meghúzódó reálárfolyam-felértékelődés valószínűleg magasabb inflációt fog maga után vonni. Az alacsony árszínvonal fenntartása azért is komoly kihívás, mert a jövőben várhatóan a felzárkózási folyamatnak is lesz inflációs hatása, mivel mindhárom országban alacsonyabb az egy főre jutó GDP és az árszínvonal, mint az euróövezetben (EKB 2010).

3. ábra A költségvetés egyenlegének alakulása 1998-2010 között (a GDP %-ában)



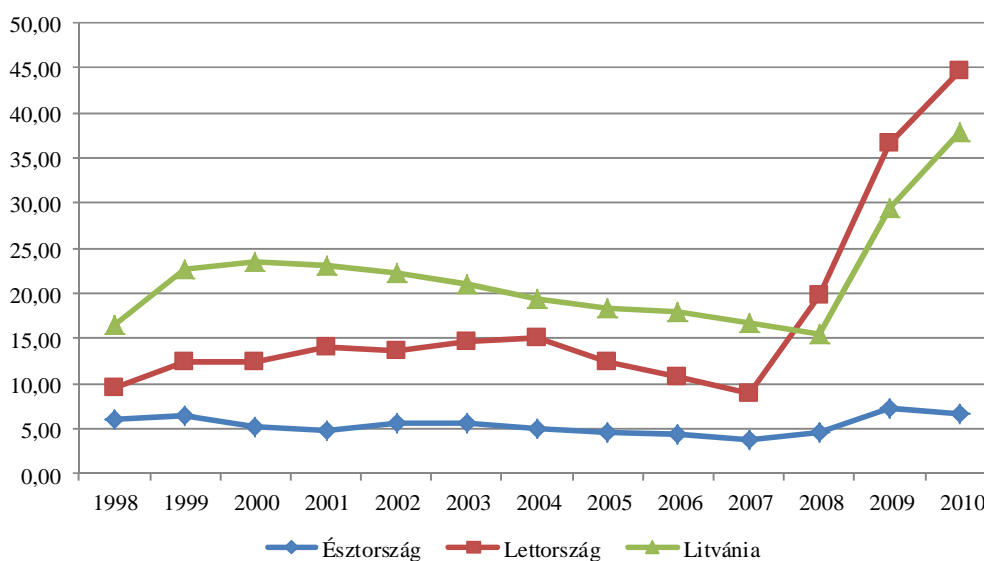
Forrás: Eurostat (2012) adatai alapján saját szerkesztés

A balti országok az ezredfordulót követően jellemzően fegyelmezett fiskális politikát folytattak. Az EU-csatlakozástól egészen 2007-ig, vagyis a válság előtti időig a maastrichti kritériumnak megfelelően mindhárom balti államban 3 százaléknál alacsonyabb volt az államháztartás deficitje, de 2008-ban – a 3. ábra tanúsága szerint – a hiány igencsak megemelkedett. Lettország és Litvánia deficitet mutatott az ezredforduló óta, 2008-ra pedig már Észtországban is negatív lett a költségvetés egyenlege. Az észtek és a lettek költségvetési kiadásai 9-16 százalékkal emelkedtek, míg a bevételeik elhanyagolható mértékben változtak 2007-hez képest. Litvániában 2008-ban kisebb mértékben nőttek a kormányzati kiadások, a bevételek pedig stagnáltak. 2009-ben mindhárom balti államban tovább emelkedtek a kiadások, legnagyobb mértékben (16,6 százalékkal) a lassabban reagáló Litvániában.

⁴⁰ Míg 2006-ban az éves nettó átlagkereset Litvániában 3 062, Lettországban 3 230, Észtországban pedig 4 355 euró volt, addig ezek az értékek 2009-re rendre 5 892, 6 625 illetve 7 207 euróra nőttek. Ez átlagosan 85% körüli növekedést jelent a három év során, mialatt az Európai Unióban átlagosan 10 százalékkal nőttek a keresetek (15 357 euróról 16 832 euróra) (Eurostat 2011).

Észtország bevételei szignifikánsan, 17,3 százalékkal nőttek 2008-hoz képest, Litvániában kismértékben növekedtek, míg Lettország bevételei tovább csökkentek (*European Commission* 2010). Litvániára és Lettorszagra jelenleg túlzott hiányt megállapító EU Tanácsi határozat van érvényben, mivel a *költségvetési deficit* 2008-tól mindkét országban meghaladta a 3 százalékos maastrichti referenciaértéket: Lettországban a 2008-as 4,2 százalékos értékről 2009-ben a GDP 10,2 százalékára nőtt a hiány, Litvániában pedig 3,3 százalékról 9,2 százalékra. Észtország viszont egyike azon kevés EU-tagállamnak, amelyet nem marasztaltak el a túlzott hiány miatt: 2009-ben a deficit a GDP 1,7 százaléka volt, ami 1,1 százalékpontos javulást jelent az előző évhez viszonyítva (*EKB* 2010). 2010-re azonban már mindhárom balti állam költségvetési hiánya csökkent, s közülük Észtország már 0,2 százalékos többletet is el tudott érni.

4. ábra A bruttó államadósság alakulása 1998-2010 között (a GDP %-ában)



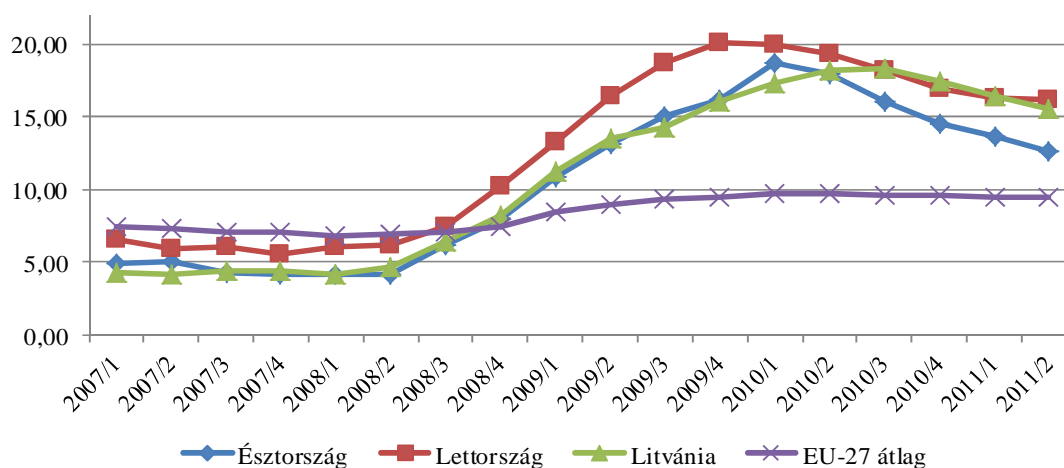
Forrás: Eurostat (2012) adatai alapján saját szerkesztés

A *bruttó államadósság* a válság kirobbanása után egy ideig még mindhárom balti államban jóval a 60 százalékos maastrichti küszöb alatt maradt: Észtországban 2009-ben a GDP 7,2 százalékát Litvániában 29,5, míg Lettországban 36,7 százalékát tette ki (4. ábra). Az Európai Bizottság 2010-es előrejelzései azt jósolták, hogy az államadósság 2010-ben Litvániában és Lettországban legalább 30 százalékkal fog növekedni (*EKB* 2010), s valóban, Lettországban 22%, Litvániában 30% körüli államadósság-növekedés következett be – szemben az észtek 7% körüli adósságcsökkentésével, melynek eredményeként a bruttó államadósságuk a bruttó hazai termék 6,7 százalékának felel meg (*Eurostat* 2012). Ám még Lettország és Litvánia is elmondhatja magáról, hogy jócskán alatta maradt a 60 százalékos maastrichti kritériumnak.

A munkaerőpiaci mutatók szinte azonnal reagáltak a válságra. Az 5. ábra szemlélteti, hogy a *munkanélküliségi ráta* 2008 első felében még 5-6% között mozgott a balti államokban, de már 2008 harmadik negyedévében emelkedésnek indult, és 2009 végére mindhárom országban meghaladta a 15 százalékot. *Kaasik* (2009) tanulmányában leírja, hogy Észtországban az átlagbérek 1,5 százalékkal csökkentek, a foglalkoztatottság pedig 6,8 százalékkal esett vissza 2009 első negyedévében. Ugyanebben az időszakban a litvániai nominálbérek hasonló mértékű, 1,9 százalékos csökkenést mutattak, Lettországban pedig csak 2009 második negyedétől kezdődött el a visszaesés (*Purfield-Rosenberg* 2010). Az OECD

(2009) szerint a gazdaság talpra állításához elengedhetetlen a rugalmasabb munkaerőpiac, ahol a munkabér-növekedés a termelékenység növekedését tükrözi, és a válság kitörése idején elbocsátott munkavállalókat elsősorban a termelékenyebb export-ágazatokban szükséges újra alkalmazni. A munkahelyteremtés ösztönzése érdekében csökkenteni kell a relatíve magas társadalombiztosítási adókat, és más, kevésbé torzító forrásokkal kell pótolni a kieső bevételt.

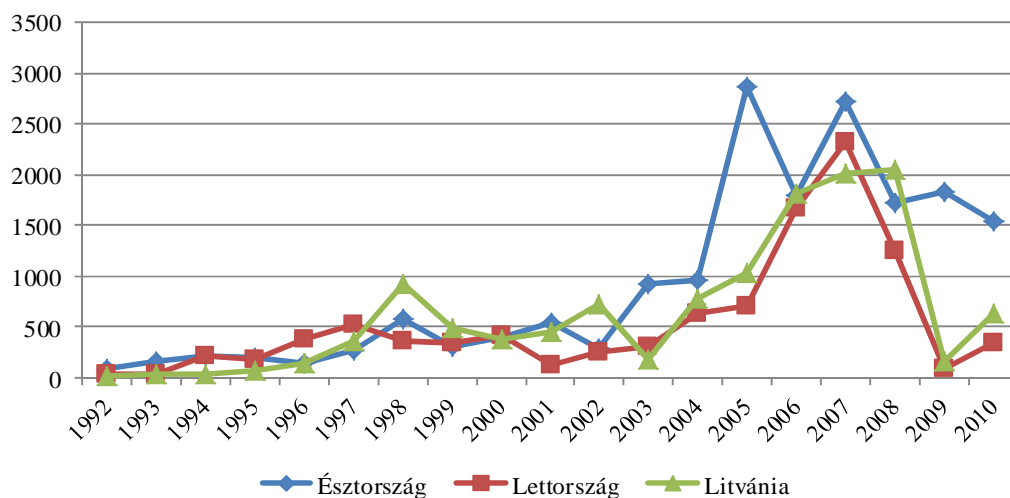
5. ábra A munkanélküliségi ráta alakulása a 15-74 éves lakosság körében 2007-2010 között (%)



Forrás: Eurostat (2012) adatai alapján saját szerkesztés.

A külföldi működőtőkét különféle tényezők csalogatták a térségbe az elmúlt két évtizedben. Kezdetben a munkaerő alacsony költsége és a privatizáció vonzott befektetőket a termelésbe, majd a balti államok kedvező földrajzi helyzetének kihasználására áramlott tőke a kereskedelembe és a logisztikába. Az utóbbi években sok tőkét vonzottak a pénzügyi szolgáltatások is. Az 1994-2008 közötti időszakban Észtországba átlagosan a GDP 8,6 százalékának megfelelő összegű FDI áramlott, Lettországba 5,4%, míg Litvániába 3,6%. Észtország egyértelműen vonzóbb, mint a másik két balti állam, különösen a skandináv bankok körében. A külföldi működő tőke zöme a pénzügyi szektorba és az ingatlanbefektetésekbe érkezett az EU csatlakozás után (Grigonytė 2010). A beáramló FDI egészen 2007-ig növekedett, 2008-ra azonban megtorpant: a balti államok gazdaságát keményen sújtó válság miatt a befektetők szemében gyengült a térség vonzereje, és Lettországban, valamint Litvániában 2009-ben is szignifikánsan csökkent a beáramló összeg, s 2010-ben is csak kisebb mértékű növekedés volt tapasztalható.

6. ábra A balti államokba beáramló külföldi működőtőke 1992-2010 között
(folyó árakon, millió USD-ban)



Forrás: UNCTAD (2012) adatai alapján saját szerkesztés

3.2. Az egyes államok különleges tulajdonságai

Ebben az alfejezetben azt vizsgáljuk, hogy vajon minek köszönhető a válság ilyen erős hatása a Baltikumban. Elsőként egy összefoglaló áttekintést próbálunk adni a térség általános jellemzőiről, azután az egyes országok helyzetét külön-külön elemezzük.

A közép- és kelet-európai régióban a háztartások és a vállalkozások *devizában denominált eladósodottsága* rendkívül magas (Koyama 2010).⁴¹ Ez a balti államokra fokozottan igaz: Litvániában 60-70 százalék, Észtországban és Lettországban 80-90 százalék volt a devizahitelek aránya a teljes hitelállományon belül a 2008 és 2009 áprilisa közötti évben. A magas hitelállomány a térség kockázati felárának hirtelen lecsökkenése révén jött létre, és vált elsődleges felelőssé a pénzügyi buborékok kialakulásáért az elmúlt évtizedben (Lengyel-Fejes 2010). Az olcsón elérhető külföldi hitelek elsősorban az ingatlanpiacot táplálták a balti államokban, ezért az ingatlanárak meredeken emelkedtek, és a boom éveiben az építőipar volt a legnagyobb munkahelyteremtő ágazat: 2005-2007 között e szektorban a foglalkoztatottság Észtországban 68,2, Lettországban 38,8, Litvániában 29,0 százalékkal növekedett.⁴² Ezért természetesen a recesszióval járó leépítések is itt voltak a leginkább érezhetőek mindhárom államban: a 2009-ben megszűnt összes állás 36-42 százaléka az építőiparból került ki (Lengyel-Fejes 2010, Masso-Krillo 2011).⁴³

Az, hogy a munkaerő-piacot a balti államokban különösen nagymértékben sújtotta a válság, egyrészt ennek az ingatlanpiaci boomnak a következménye, másrészt viszont abból is eredeztethető, hogy a foglalkoztatás atipikus formái (mint a részmunkaidő vagy a határozott

⁴¹ A 2008 áprilisa 2009 áprilisa közötti évre a devizában fennálló hitelek arány az összes hitelállományon belül Csehországban 13%, Magyarországon 60%, Lengyelországban 30%, Bulgáriában 55%, Romániában 63% volt.– Szlovénia és Szlovákia esete az euróövezeti tagság miatt különleges, hiszen itt a nem euró alapú hitelek aránya csak 10 százalék körüli a vizsgált időszakban (Koyama 2010).

⁴² A válságot megelőző fellendülés során a második számú „sikerágazat” a foglalkoztatás növekedése szempontjából az üzleti szolgáltatás volt (Masso-Krillo 2011).

⁴³ A válság miatt az építőiparból elbocsátott alkalmazottak főként férfiak voltak, míg a könnyebben fenntartható részmunkaidős pozíciókat betöltők nagyobb hányada nő, ezért a válság hatásaként a munkanélküliség nemek közötti aránya is eltolódott: 2010 első negyedévében a női munkanélküliségi ráta 13-16 százalék, a férfiaké 22-24 százalék közötti volt, míg 2007 első negyedévében ezek az értékek rendre 4-6 százalék illetve 4-7 százalék közöttiek voltak (Eurostat 2012, Masso-Krillo 2011).

idejű állások) nem terjedtek el. A *munkaerőpiac* meglehetősen *rugalmatlan*, nemcsak az EU-s átlaghoz, hanem a 2004-ben csatlakozott tagállamokhoz viszonyítva is (*Masso-Krillo* 2011).

E sajátosságakon túl a válságot az is mélyítette, hogy az észti és litván valutatanács működése, illetve a lettek euróhoz rögzített árfolyam-politikája miatt a balti államoknak nem volt lehetőségük valutájuk leértékelésével csillapítani a sokkot, s külön erőfeszítéseket igényelt a rögzített nominálárfolyam fenntartása (*Koyama* 2010, *Lewis* 2010).

A krízist megelőző fellendülést egyensúlyi problémák kísérték. Ennek leglátványosabb jele, hogy az egyre romló külkereskedelmi mérleg miatt a folyó fizetési mérleg hiánya már 2005-re fenntarthatatlan szintre ugrott: a GDP százalékában kifejezve Lettorszáiban 22,8, Észtországban 17,4, Litvániában pedig 13,7 százalék volt (*Koyama* 2010, *Rácz* 2009). A hazai fogyasztási boomnak köszönhetően az import rendkívül megnőtt, de ettől elmaradt az export növekedése, ráadásul a kivitelben belül a munkaigényes feldolgozóipari termékek aránya alacsony volt. A belső strukturális problémáktól eltekintve a balti gazdaságok már csak kicsiny méretükből fakadóan sem tudták volna elkerülni a krízis negatív hatásait, hiszen az export visszaesése az ilyen kis országokat mindenképpen érzékenyen érinti (*Kreivys* 2010).

3.2.1. Észtország

Az észti gazdaság az ezredforduló után az egyik legmagasabb növekedési rátát produkálta a feltörekvő tranzíciós országok közül, amihez 2005-ig alacsony infláció társult. Az uniós csatlakozás után a hazai keresletet elsősorban az ingatlanbefektetések boomja táplálta, amelyet a magas jövedelemnövekedési várakozások mellett elősegített az olcsó (változó kamatozású, devizában denominált) hitelfelvétel, a nagy mennyiségű tőkebeáramlás, valamint a kapcsolódó adókedvezmények. A pénzügyi ágazat és a lakáspiac sok szállal összekapcsolódott, a pénzügyi válság következtében azonban mindkét szektornak nehézségekkel kellett szembenéznie: ezek az ingatlanárak, szűkültek a hitelfelvételi lehetőségek, így 2008 második felétől fokozatosan visszaesett a hazai kereslet. A pénzügyi szektorban a lejárt és késedelmesen visszafizetett hitelek arányának növekedése okozott komoly gondot, ráadásul a hitelek nagy részét a külföldi anyabankok kölcsöneiből finanszírozták, ezért az észti jegybank bővítette együttműködését észti partnereivel a krízismenedzsment és a bankfelügyelet terén (*OECD* 2009).

A prociklikus fiskális politika a válság kitörésével csak rontott a helyzeten, mivel a fellendülés éveiben a kormányzat növelte a kiadásait, és csökkentette az adókulcsokat (*OECD* 2009). Bár az észti államadósság a válság idején is jóval alatta maradt az EU-átlagnak és a maastrichti kritériumnak, a kormány továbbra sem tudta megakadályozni a magánszektor eladósodását. Észtországban a magánbefektetések nagy részét külföldi tőkéből finanszírozták, ennek következménye azonban a korábban már tárgyalt nagymértékű fizetési mérleg hiány lett. A bruttó külső adósság (az állam, a monetáris hatóságok, a hitelintézetek és más szektorok, valamint a vállalkozói működőtőke befektetések összessége) pedig – amely 2004 óta növekszik erőteljesen – 2009-ben meghaladta a GDP 120 százalékát. Az észti jegybank 2010. decemberi jelentése szerint ebben az évben valamelyest csökkent, a GDP-nek csak 114 százalékát tette ki (*OECD* 2009, *Bank of Estonia* 2009, *Bank of Estonia* 2011b).

Észtországban a válság hatására a GDP közel 10 százalékkal csökkent 2008 negyedik negyedében és körülbelül 15 százalékkal 2009 első negyedében az előző év megfelelő időszakához viszonyítva. Mind a hazai, mind a külföldi kereslet visszaesett, és a vállalatok bevétele legalább 20 százalékkal csökkent. A kereskedelem volumene a legfontosabb partnerekkel 30 százalékkal vagy annál nagyobb mértékben zsugorodott (*Kaasik* 2009). 2009-ben mind az export, mind az import visszaesett, de utóbbi nagyobb mértékben (mintegy harmadával), ennek köszönhetően Észtország külkereskedelmi mérlege 2003 óta először ismét pozitív lett (*UNCTAD* 2011). A high tech és tudásintenzív iparágak termelése azonban relatíve alacsony, és az exportra termelt high tech termékek aránya már a válság előtt

csökkent (*OECD* 2009). Az infláció 2008 júniusában tetőzött 11,4 százalékkal, de 2009 januárjában 4,1 százalékra mérséklődött; elsősorban az élelmiszer- és energiaárak csökkenése, illetve a visszafogottabb kereslet miatt (*OECD* 2009).

3.2.2. Lettország

A jelenlegi válság egyik emblemikus állama Lettország, mivel itt rendkívül súlyos volt a visszaesés már 2008 utolsó (és 2009 első) negyedében is. Sorsa azért is érdekes, mert 2005 és 2007 között az éves GDP-növekedés az EU-ban egyedülálló módon kétszámjegyű volt. Ennek a növekedésnek a mozgatórugói az FDI⁴⁴ és az olcsó hitelek voltak (*Lengyel-Fejes* 2010).

A válság hatásának súlyossága részben annak a következménye, hogy a 2004-es EU-csatlakozás és a lat euróhoz rögzítése után a megelőző években viszonylag stabil⁴⁵ inflációs ráta elszabadult: 2004-ben 6,2, 2007-ben pedig 10,1 százalékra növekedett – ami megghiúsította a 2008-ra kitűzött eurózóna-csatlakozást (*Eurostat* 2011). Az áremelkedés visszavezethető a fogyasztási boomra és az ingatlanpiaci buborékra, valamint az azokat finanszírozó hitelállomány megugrására: ez 2005 és 2007 között több mint 50 százalékos éves növekedési ütemet mutatott. Mivel a külföldi (elsősorban svéd) bankok igencsak megszorodtak az országban, 2007 végére a devizában fennálló adósság a teljes hitelállomány 86 százalékára emelkedett, ezért Lettország fokozottan kitetté vált a külső pénzügyi sokkoknak. Ráadásul 2007-re a magánszektor hitelállománya elérte a GDP 100 százalékát (*Blanchard et al.* 2010, *Koyama* 2010, *Lengyel-Fejes* 2010).

A termelékenység növekedését felülmúló béremelkedés és az infláció gyengítette a lett export versenyképességét, így óriási külkereskedelmi hiány alakult ki, aminek következtében a folyó fizetési mérleg is évről-évre deficitessé lett. A mélypont (a lett GDP mintegy 22 százalékának megfelelő hiány) 2006 második felétől 2007 végéig tartott (*Eurostat* 2011).

A növekedést a neoliberais kormányzatok prociklikus gazdaságpolitikával támogatták, a termelő szektor versenyképességének növelése helyett a belső fogyasztáson, keresleten alapuló gazdasági növekedést tartották célravezetőnek (*Lengyel-Fejes* 2010). Így a gazdaság túlfűtöttségének jelei már 2005-től jelentkeztek, s 2007-ben csúcsosodtak ki. Az ingatlanárak tetőzése után gyors árcsökkenés következett: 2008-ban 29 százalékos volt a visszaesés (*Skribans* 2009). A hitelek fedezetének értéke így vészesen megcsappant, a gazdasági növekedés pedig már 2008 elejétől csökkenni kezdett (*Blanchard et al.* 2010). E folyamatok ellensúlyozására a lett kormány és jegybank már a 2007-es év folyamán igyekezett a fogyasztást visszafogó intézkedéseket hozni – és bár a belső fogyasztás elkezdett lassulni, ezek a lépések mégsem jelenthettek azonnali megoldást (*Koyama* 2010, *Lengyel-Fejes* 2010).

Lettországban a 2009-re bekövetkezett államadósság növekedéshez a magas hiánynon (és a később tárgyalandó IMF hitel felvételén) túl a bankkonszolidáció is hozzájárult, mivel a Parex Bank államosítása és a számára nyújtott likviditás, valamint garancia összességében a GDP 9,5 százalékába került (*Palócz* 2010). Emiatt már nemcsak az inflációs, hanem az államadósságra vonatkozó kritérium teljesítése is veszélybe került (*Lewis* 2010).

3.2.3. Litvánia

Litvánia helyzete a válság kezdetén nem tűnt olyan rémisztőnek, mint a másik két balti államé, hiszen 2008-ban még bővülni tudott a bruttó hazai termék. A 2,9 százalékos

⁴⁴ Lettországban a külföldi működőtőke állománya 2001-2004 között még 2,6-3,3 milliárd euró volt, majd három év alatt megduplázódott, így 2008-ra 8,1 milliárd eurót tett ki – ezt főként a pénzügyi (33%) és az ingatlanpiaci (20%) költés okozta. Ennek köszönhetően mind a pénzügyi szektor, mind az építőipar részesedése megnőtt a GDP-n belül, és meghaladta az EU átlagát. Az FDI befektetések ösztönzője az EU-csatlakozás, az olcsó energia és munkaerő, valamint a kedvező adórendszer volt (*Lengyel-Fejes* 2010).

⁴⁵ 1999-től 2003-ig 3% alatt mozgott az inflációs ráta (*Eurostat* 2011).

növekedés azonban az ezredforduló óta a legkisebb érték volt, s 2009-re már csökkenésbe is fordult (1. táblázat). Ebben az évben a csökkenő fogyasztás, beruházás és külkereskedelem, valamint a növekvő munkanélküliség következtében a GDP csaknem 15 százalékos visszaesést mutatott, így egyértelművé vált, hogy Litvánia sem „úszhatja meg” olyan könnyen a krízist, mint ahogy kezdetben remélték. A gazdasági visszaesést leginkább a nettó export fékezte (*Bank of Lithuania* 2010).

A rendszerváltás után az ország több szempontból is kiemelkedően teljesített: a növekedés, az egy főre jutó GDP, a külső államadósság szintje és 2007-ig az infláció is kedvezően alakult. 2009-re az árliberalizáció, a külkereskedelem és a privatizáció elérte a jól működő piacgazdaságok szintjét. Ez a növekedési pálya konzervatív gazdaságpolitikán alapult, amelynek fő hajtóereje a hazai fogyasztás és az export volt. Jelentős szerepet játszottak emellett az EU-s gazdaságfejlesztési források, valamint a gyorsan bővülő hitelezés, a külföldi (leginkább skandináv, azon belül svéd) bankok megjelenése is (*Lengyel-Fejes* 2010).

A másik két balti országhoz hasonlóan a belső fogyasztás Litvániában is túl nagy mértéket öltött, így a folyó fizetési mérleg hiánya, a magánszektor hitelállománya és az infláció is elszabadult már a válság kirobbanása előtt – 2007 körül már egyértelműen jelentkeztek a külső és belső egyensúlyi problémák (*Lengyel-Fejes* 2010).

4. A válságkezelés eszközei, eredményei, kudarcai

A továbbiakban megkíséreljük bemutatni a krízis hatásainak enyhítésére tett intézkedéseket, amelyeket alapvetően két csoportra oszthatunk: a *belső* (az adott ország kormánya és jegybankja által megtett), valamint a *külső* (EU, IMF és más nemzetközi szervezetekhez köthető) lépésekre.

4.1. Lettország

Lettország esetében már láttuk, hogy ez az állam miért volt fokozottan kitett a külső pénzügyi sokkoknak, s ennek következtében milyen súlyosan érintette a válság már 2008 utolsó negyedétől. Ezért 2008 decemberében kénytelen volt külső segélycsomagért folyamodni.⁴⁶ Ennek konstrukciója lényegében megegyezett a magyar segélycsomaggal: a 7,5 milliárd eurós hitelkeret döntő részét az IMF, az EU, a Világbank, az EBRD és néhány uniós tagállam (elsősorban a skandináv országok, valamint Csehország, Lengyelország és Észtország) adták össze (*Andersen* 2009). A hitelkeret a lett GDP nagyságához viszonyítva igen komoly segítséget jelent. A lehívás feltételeként különböző stabilizációs intézkedéseket kellett hozni, például a fiskális politika megszorítását hozzávetőleg a GDP 7 százalékának megfelelő értékben (*Lewis* 2010, *Németh* 2009, *Rácz* 2009). A rögzített árfolyam megvédésére azonban az IMF-hitel felvétele nem bizonyult elégségesnek, így a lett központi bank is kénytelen volt tartalékainak közel ötödét felhasználni erre a célra (*Lewis* 2010).

A válság politikai következménye hamar jelentkezett: a miniszterelnök 2009 februárjában kénytelen volt idő előtt lemondani. A márciusban felálló új kormány első intézkedései között szerepelt a korábbiaknál koherensebb és jóval keményebb válságkezelő program kidolgozása, amely az IMF által előírtaknak megfelelően elsősorban a kiadások visszafogására összpontosított. A gazdaság élénkítésére ugyanakkor szinte alig jutott forrás, ezért a lett kormány választása alapján bizonyos szektorok – például a feldolgozás, gyógyszergyártás, néhány nehézipari ágazat – prioritást élveztek az élénkítésben (*Németh* 2009).

⁴⁶ Az EU tagállamok közül Lettország mellett Magyarország és Románia fordult ekkor a Nemzetközi Valutaalaphoz (*Lewis* 2010).

A főbb válságkezelő intézkedések: a közalkalmazotti bérek csökkentése, leépítések, az egészségügyi és oktatási rendszer finanszírozásának visszafogása, az anyasági támogatások csökkentése és a nyugdíjak kiigazításának elhalasztása⁴⁷ (Meisel 2009, Palócz 2010). A kiadások csökkentésénél nagyobb horderejük a bevételek növelésére irányuló lépések (Palócz 2010):

- a személyi jövedelemadóban az adómentes sáv alsó határának csökkentése és az egységes adókulcs 23-ról 26 százalékra növelése;
- az ÁFA-kulcs felemelése (18-ról 21 százalékra);
- a jövedéki adók növelése;
- az ingatlanadó és a gépjármű adójának emelése;
- új adók bevezetése.

Németh (2010) szerint 2010 elején még mindig Lettország volt a legkritikusabb helyzetben a 20 százalék feletti munkanélküliséggel és a fenti intézkedések eredményeként egyre súlyosbodó adóterhekkkel, amelyek a lakosság egészét érintik. Ráadásul az ország valamennyi fontosabb gazdasági szektora visszaesést mutat. Miután a kormány a lat leértékelését elutasította, így az exportnövekedés is elmaradhat. A döntés háttérében az áll, hogy a lettek az euró gyors bevezetését fontosabb célnak, jobb hosszú távú befektetésnek ítélik, mint a kivitel talán csak átmenetinek bizonyuló serkentését.

4.2. Litvánia

Litvániában a jelenlegi kormány 2008 decemberében lépett hivatalba, így kezdettől fogva a válságkezelés lett a legfontosabb feladata (Kreivys 2010). Noha a válság igen erősen érintette,⁴⁸ Litvániának 2008-ban nem volt azonnali szüksége az IMF hitelre. Annak érdekében, hogy erre a későbbiekben se kerüljön sor, a kormány 2008 végén elfogadta a takarékosági program első elemeit. Ide tartozik a pénzügyi szektor erősítése, az ÁFA-kulcsok növelése, a közkiadások és a közszférában fizetett bérek csökkentése. Az intézkedések itt sem terjedtek ki a valutaárfolyam leértékelésére (Meisel 2009). Ezzel megnehezítették ugyan az exportálók helyzetét, de megakadályozták az euróban felvett lakáshitelek bedőlését (Németh 2009). A kialakult magas kamatlábak megrágták a hiteleket. Ennek ellensúlyozására 2009 elején bővítették az állami pénzügyi alapokat, amelyek kedvezményes hiteleket nyújtottak a vállalkozásoknak (különösen az exportáló KKV-knak), ezáltal segítve a túlélésüket, a munkahelyek megmaradását és az exportcsökkenés visszafogását (Kreivys 2010, Rácz 2009).

Bár IMF hitelre továbbra sem tartott igényt, Litvánia 2009 márciusában megállapodott az Európai Központi Bankkal egy 1,132 milliárd euró összegű hitelről az EU által társfinanszírozott projektek támogatására. További külső forrást biztosít, hogy az állam 500 millió eurós Eurobond-kötvénykibocsátást hajtott végre a nemzetközi pénzügyi piacon (Lengyel-Fejes 2010).

2009 júliusában túlzott hiány eljárás alá került az ország, ezért a litván kormány igyekezett minél hamarabb helyreállítani a fiskális egyensúlyt: 2010-12 között évente 2 százalékkal kívánják csökkenteni az állami kiadásokat, amelynek keretében 2009 augusztusától a közszféra béreit 5, illetve 8 százalékkal csökkentették. 2010-ben a köztisztviselők és közalkalmazottak fizetése tovább esett, amiből az állami menedzserek és a

⁴⁷ 2009 júliusában a lett parlament eredetileg egy sokkal keményebb döntést hozott, amely szerint a nyugdíjakat 10 százalékkal, a munkavállaló nyugdíjasok esetében pedig 70 százalékkal csökkentették – ezt a rendelkezést azonban az alkotmánybíróság hatályon kívül helyezte még az év novemberében (Palócz 2010).

⁴⁸ 2009-ben a GDP csaknem 15 százalékkal csökkent (1. táblázat).

politikusok is kivették a részüket (*Palócz 2010*). A takarékosági intézkedések szigorítása érdekében 2009 tavaszán itt is módosításokat vezettek be az adórendszerben (*Palócz 2010*):

- 9 százalékponttal (15 százalékra) mérsékeltek a személyi jövedelemadót;
- 5 százalékponttal emelték a vállalati nyereségadót (*Meisel 2009*);
- 2009 elején 1 százalékponttal megnövelték az áfát 19 százalékra, majd szeptemberben 21 százalékra;
- növelték a jövedéki adókat.

Miután Litvániában – Lettországgal ellentétben – jutott forrás a gazdaságélénkítésre is, a litván gazdaság egyes szektorai 2009 végén növekedésnek indultak. A válság által leginkább sújtott építőipar helyzete normalizálódni kezdett, és a kereskedelem is fellendült. A litván bankok kintlévősége is csökkenést mutat. Így Litvániának 2010 elején sem volt szüksége válságkezelő-csomagok foganatosítására. Azonban az infláció 2009 végén meglódulva elérte a 4,2 százalékot, ami akkor Románia után a legmagasabb volt az EU-ban. A litván politikusok az állami kiadások lefaragásának fő eszközét az államigazgatás és a közszolgáltatások ésszerűsítésében látják. Ez a program jóval kisebb társadalmi feszültségeket kelt ugyan, mint a súlyos intézkedésekre kényszerülő lettországi csomag, de így sem lesz könnyű megvalósítani (*Németh 2010*). A válságkezelés további igen fontos eleme, hogy „2009-ben megkezdődött a költségvetés átláthatóságának növelésére irányuló intézményes reform. Ez nem fiskális mutatókban megtestesült fiskális szabályokat, hanem a költségvetési tervezés, végrehajtás és ellenőrzés erősítését célzó és a transzparencia növelését szolgáló intézményes garanciákat épít a költségvetési rendszerbe” (*Palócz 2010, 21. o.*).

Érdeemes még kiemelni, hogy a litván kormány nagyon fontosnak tartja a külföldi működőtőke vonzását. Ennek érdekében igyekszik kedvező jogi és gazdasági környezetet kialakítani a külföldi befektetések számára, elsősorban a szolgáltatási szektorban, a magas képzettségi szintre és a fejlett infrastruktúrára is építve (*Kreivys 2010*).

Ezeknek az intézkedéseknek köszönhetően a litván gazdaság 2009 végére stabilizálódni kezdett: 2010-re a hazai kereslet lassan fellendült, az ingatlanpiac megerősödni látszott, az export majdnem elérte a két évvel korábbi csúcsát, és ismét növekedett a GDP is. Lettországhoz hasonlóan Litvániának is fontos célja, hogy minél hamarabb teljesítse a maastrichti kritériumokat, és bevezethesse az eurót (*Zabuliene 2011*).

4.3. Észtország

Észtország helyzete látszik a legstabilabbnak. Erre utal, hogy a válság és a megszorító intézkedések ellenére sem kellett elhalasztani az euró bevezetését. Az országban 2008-ban fel sem merült az IMF hitel szükségessége. A kormány 2009. február elején költségvetési módosítást vitt a törvényhozás elé, amit bizalmi szavazással kötött egybe. A szavazás megerősítette a kormányt, és elfogadta a takarékosági csomagot, melynek fő eleme a közkiadások 10 százalékos csökkentése, a közsféra létszámának és béreinek lefaragása (*Meisel 2009*). Így nem csak az euró bevezetése vált lehetővé, hanem sikerült elkerülni számos hitel és bank bedőlését, amit a devizakölcsönök összegének megemelkedése okozott volna. Egyébként nem csak Észtországra, de a másik két balti államra igaz, hogy valutájuk leértékelése helyett az ún. „belső leértékelést” (*internal devaluation*) választották (*Aslund 2011, Cameron 2010*). A kiegyensúlyozott fiskális pozíció elérése érdekében az észt kormány a kiadások korábbi (2007 és 2009 közötti) emelkedését nem csak azok csökkentésével, de a bevételek növelésével is ellensúlyozta. Az elmúlt években hozott fontosabb intézkedések a következők (*Palócz 2010*):

- 2009-ben megemelték több termék jövedéki adóját és az ÁFA-kulcsot 18-ról 20 százalékra

- csökkentették a személyi jövedelemadó kulcsát (26 százalékról 21 százalékra), ugyanakkor felemelték a kötelező társadalombiztosítási járulékalap alsó határát
- visszavették a táppénzt
- megszüntették a diákhitel adómentességét
- csökkentették az önkormányzatoknak utalt központi támogatásokat
- 2009. júliustól két évre felfüggesztették a magánnyugdíj-pénztárakba való átutalást, és elhatározták a nyugdíjkorhatár emelését 2017-től.

Az észk kormány igyekszik gazdaságélénkítő intézkedéseket is tenni. 2009 tavaszán 360 millió eurós hitelkeretet hagytak jóvá a kis- és közepes vállalatok hitelhez jutása és exportjának fenntartása, a turizmus és a kutatás-fejlesztés finanszírozása céljából, továbbá állásteremtő és szociális programokra. A kormány 2009 májusában 700 millió euró nagyságú hitel-megállapodást írt alá az Európai Beruházási Bankkal, amelynek legfőbb célja a gazdaság élénkítése – az összeg több mint háromnegyedét az emberi erőforrások fejlesztésére szánták (Meisel 2009). 2010 elején az első intézkedések a munkaerőpiac fellendítésére irányultak, hiszen Észtország legsúlyosabb problémája a 14 százalék körüli munkanélküliség volt (Németh 2010).

Mivel Észtországban nincsenek nagy hazai pénzügyi intézmények (a bankszektor 98 százaléka külföldiek tulajdonában van), nem volt szükség arra, hogy a kormányzat kisegítse a bankszférát; a válságkezelő döntéseket a külföldi, elsősorban skandináv anyabankok hozták meg. A pénzügyi rendszer stabilizálását szolgálta egyrészt a magasabb tartalékképzés követelménye (15 százalékos tartalékrátát írtak elő), másrészt a már korábban megállapított 20 százalék feletti átlagos tőkemegfelelési mutató is hasznosnak bizonyult: a bankoknak így elegendő szabad tőkéjük volt veszteségeik fedezésére (Kaasik 2009).

Az észk kormány számára a jó időkből felhalmozott tartalékok biztosították a szükséges mozgásteret, és hozzájárultak a pénzügyi rendszer stabilizálásához. A tartalékok segítségével a kormányzat egy ideig képes finanszírozni a költségvetési deficitet anélkül, hogy a piacokról kellene forrást szereznie, de ez csak átmeneti megoldás. A bizonytalanság globális erősödése miatt az észk gazdaság és a régió iránti bizalom is jelentősen csökkent. Mivel a bizalom alapvető eleme a fenntartható költségvetési politika volt, ezért az észk kormány a fiskális pozíció megerősítésével kezdte a bizalom újraélesztését (Kaasik 2009).

A válság ellenére Észtországnak sikerült a maastrichti kritériumoknak megfelelő szinten tartania gazdasági mutatóit, és az ország 2011. január 1-jével belépett az euróövezetbe. Ez a lépés nemcsak az észk gazdaság számára jelent előnyöket, hanem az Európai Unió számára is, mivel megmutatja a kételkedőknek, hogy van még olyan tagállam, amely a válság ellenére vállalja az egységes valuta bevezetésével járó többletkötelezettségeket. A közös pénz megszüntette az árfolyamkockázatokat, és mérsékelte a tranzakciós költségeket, ugyanakkor vonzza a külföldi befektetőket, akik elsősorban a fém- és gépipar, a vegyipar, az üzleti szolgáltatások és az információs technológia iránt érdeklődnek (Ummelas 2011).

5. Összegzés

A balti államokban az ezredfordulót követően olyan gazdasági modell alakult ki, amely a nyugati államokhoz való felzárkózást célozta, és a kereslet, a fogyasztás élénkítésére épített. Észtország, Lettország és Litvánia az uniós csatlakozás után kiugró, ugyanakkor ellentmondásos gazdasági növekedést mutatott fel. A túlfűtött gazdaságok feszültségei a válság nélkül is megoldásra szorultak volna, a recesszió ugyanakkor elodázhatalanná tette a korrigálást.

A balti országokban 2008-ban a válság hatására a GDP növekedési üteme drasztikusan visszaesett, megugrott a munkanélküliségi ráta és az infláció, emelkedett a költségvetési hiány

és a bruttó államadósság. A makrogazdasági adatok alapján megállapítható, hogy a legrosszabb helyzetben Lettország van, és Észtország helyzete a legstabilabb. Bár korábban a térség relatíve vonzóvá vált a befektetők számára, a recesszió következtében a külföldi működő tőke beáramlása is visszaesett. 2009-ben és 2010-ben már több makrogazdasági mutató is kedvezőbb képet mutatott, de a kilábaláshoz még sok feladatot kell végrehajtani. A válság egyik jótékony hatása, hogy a korábbi években nagy hiányt mutató folyó fizetési mérlegek pozitív szaldójúvá váltak. Ez azonban nem az export-orientált növekedésnek köszönhető, hanem az import exportnál nagyobb mértékű csökkenése és a jövedelemkiáramlás visszaesése miatt következett be.

A vizsgált országok egyik legnagyobb gondját a 2003-2004-ben kialakult pénzügyi buborékok jelentették, amelyek a (deviza)hitelállomány nagymértékű növekedése révén jöttek létre. Litvániában a kipukkanás már 2007-ben megtörtént, Lettországban azonban erre csak a 2008-as válság közepette került sor, ezért itt – a három állam közül egyetlenként – azonnal nemzetközi segélycsomagot kellett igényelni. A Baltikum három országa közül eleinte Litvániát érintette legkevésbé a válság: visszaesése mérsékeltebb volt – bár a korábbi növekedése is elmaradt a másik két balti államtól. .

A válságkezelés első lépéseivel mindegyik ország kormánya az állami kiadások lefaragására törekedett. Tipikus intézkedésnek tekinthető a szociális támogatások, a nyugdíjak és a közszférában dolgozók béreinek csökkentése, a leépítések és ezzel párhuzamosan az ÁFA-kulcsok és más adók emelése. A Lettországnál valamivel jobb helyzetben lévő másik két állam vezetése a kezdeti „tűzoltás” után hamarabb, már 2009 első felében megkezdte gazdaságélénkítési programjának kidolgozását, amelynek főbb elemei a külföldi működő tőke ismételt vonzása, a hazai KKV-k hitelfelvételének megkönnyítése és az export támogatása. A helyzetet nehezítette a monetáris politika rendkívül szűk mozgástere, mégis mindhárom ország az euró mihamarabbi bevezetése mellett tette le a voksát a valuta leértékelése helyett. A balti államok vezetői a válságkezeléshez sokszor drasztikus lépések megtételére kényszerültek, de a recesszióra adott kormányzati válaszok és a döntéshozók magatartásmintái példaértékűek lehetnek a többi válsággal küzdő ország számára.

Irodalomjegyzék

- Andersen, C. 2009: Latvia Caught in Vicious Economic Downturn. *IMF Survey Online*, 28 May 2009. Interneten: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/CAR052809A.htm> (Letöltve: 2012. február 7.)
- Aslund, A. 2011: Az új Európa meglepő ellenálló képessége. *Világgazdaság Online*. Interneten: <http://www.vg.hu/velemeny/a-kozgazdaszok/az-uj-europa-meglepo-ellenallo-kepessege-338400> (Letöltve: 2011. március 23.)
- Bank of Estonia 2009: Estonia's International Investment Position and External Debt as at 31 December 2009. *Estonia's Balance of Payments Yearbook 2009*. Interneten: http://www.eestipank.info/pub/en/dokumentid/publikatsioomid/seeriad/mbaasta/_2009/_2.pdf?ok=1 (Letöltve: 2011. március 21.)
- Bank of Estonia 2011a: *Estonian Economy and Monetary Policy*. Interneten: <http://www.eestipank.info/frontpage/en/> (Letöltve: 2011. január 3.)
- Bank of Estonia 2011b: *Estonia's International Investment Position and Gross External Debt as at 31 December 2010*. Interneten: http://www.eestipank.info/pub/en/dokumentid/publikatsioomid/seeriad/rip_lyhi/_2010/rplyhi_410.pdf?ok=1 (Letöltve: 2011. március 21.)

- Bank of Latvia 2011: *Monetary Policy of the Bank of Latvia*. Interneten: <http://www.bank.lv/en/monetary-policy/monetary-policy-of-the-bank-of-latvia> (Letöltve: 2011. február 4.)
- Bank of Lithuania 2010: *Financial Stability Review*. Vilnius, 2010.
- Bank of Lithuania 2011: *History*. Interneten: http://www.lb.lt/en_about_history. (Letöltve: 2011. március 20.)
- Belyó P. (szerk.) 2009: *Bővülő Európa – Tények és tanulmányok*. ECOSTAT. 2009. III. negyedév.
- Blanchard, O. J. – Das, M. – Faruquee, H. 2010: The Initial Impact of the Crisis on Emerging Market Countries. In Romer, D. H. – Wolfers, J. (eds.): *Brookings Papers on Economic Activity*, Spring 2010, The Brookings Institution, Washington, D.C., 263-324. o.
- Bojtár E. 2001: Rendszerváltás a balti államokban. *História*, 9-10, 25-28. o.
- Cameron, D. R. 2010: *European Responses to the Economic Crisis*. Yale University, Washington DC.
- Csaba L. 2007: Átmenet vagy spontán rend(etlenség)? *Közgazdasági Szemle*, 9, 757–773. o.
- De Haan, J. – Berger, H. – van Frassen, E. 2001: How to Reduce Inflation: An Independent Central Bank or A Currency Board? The Experience of the Baltic Countries. *LICOS Discussion Paper*, 96/2011.
- Dubauskas, G. 1996: Monetary and Exchange Rate Policy in Lithuania. *East European Series*, 31.
- EKB 2010: *Konvergenciajelentés 2010. május*. Európai Központi Bank, Frankfurt am Main.
- European Commission 2010: *General Government Data – General government revenue, expenditure, balances and gross debt*. European Commission, Directorate General ECFIN, Brussels.
- Eurostat 2011: *Statistics*. Interneten: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database (Letöltve: 2011. március 24.)
- Eurostat 2012: *Statistics*. Interneten: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database (Letöltve: 2012. január 13.)
- Gaál, Cs. 2008: Előreszaladtak, most fizetik az árát. *Világgazdaság Online*. Interneten: <http://www.vg.hu/gazdasag/eloreszaladtak-most-fizetik-az-arat-236390> (Letöltve: 2011. március 23.)
- Grigonytė, D. 2010: FDI and structural reforms in the Baltic States. *ECFIN Country Focus*. Issue 5, 1-8.o.
- Hajnal B. 2005: A balti országok átalakulása a rendszerváltozás első szakaszában. Miért Észtország a legsikeresebb? *Competitio*, 1, 133-144. o.
- Kaasik, Ü. 2009: Reserves Can Help – the Case of Estonia. In: *Recent Developments in the Baltic Countries – What Are the Lessons for Southeastern Europe?* Workshops – Proceedings of OeNB Workshops, 15, Bécs, 82-91. o..
- Kazlauskas, A. 1993: Economic Transition and Social Security Policies in Lithuania. *Baltic Report*, 11.
- Koyama, Y. 2010: Economic Crisis in New EU Member States in Central and Eastern Europe: Focusing on Baltic States. *Romanian Economic Business Review*, 3, 31-55. o.
- Kreivys, D. 2010: Post-crisis Lithuania – lessons and recovery. *Baltic rim Economies*, 6, 2010.
- Lengyel L. – Fejes E. (szerk.) 2010: *A gazdasági válság és társadalmi következményei 2010*. Pénzügykutató Alapítvány, Budapest.
- Lewis, J. 2010: How has the financial crisis affected the Eurozone Accession Outlook in Central and Eastern Europe? *DNB Working Paper*, 253/2010.

- Lutz, M. 2009: Inflexible Budget Curbs Options as Estonia Faces Recession. *IMF Survey Magazine*. Interneten: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/car041509a.htm> (Letöltve: 2011. február 7.)
- Masso, J. – Krillo, K. 2011: Labour markets in the Baltic States during the crisis 2008-2009: the effect on different labour market groups. *Working Paper*, University of Tartu.
- Meisel S. 2009: A balti államok és a válság. In: Novák T. – Wisniewski A. (szerk.): *A globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások. Az új EU-tagállamok és a tagjelöltek helyzete a válságban*. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, 19-25. o.
- Mygind, N. 1997: A Comparative Analysis of the Economic Transition in the Baltic Countries – Barriers, Strategies, Perspectives. In Haavisto, T. (szerk.): *The Transition to a Market Economy – Transformation and Reform in the Baltic States*. Edward Elgar, Cheltenham, 17-65. o.
- Németh V. 2009: Le a megszorításokkal! *KITEKINTŐ.hu*. Interneten: http://kitekinto.hu/europa/2009/09/01/le_a_megszoritasokkal. (Letöltve: 2011. március 20.)
- Németh V. 2010: Balti válságkezelés: verseny a túlélésért. *KITEKINTŐ.hu*. Interneten: http://kitekinto.hu/europa/2010/02/11/balti_valsgakezeles_verseny_a_tulelesert/. (Letöltve: 2010. november 21.)
- OECD 2000: Regional Economic Assessment of the Baltic States, 2000: insights from a decade of transition. *OECD Policy Briefs*, February 2000.
- OECD 2009: *OECD Economic Surveys: Estonia 2009*. OECD, Paris.
- Palócz É. 2010: Fiskális politikák a válság tükrében: a nemzetközi pénzügyi válságra adott fiskális politikai reakciók Közép-Kelet-Európában és Magyarországon. *Tanulmány*, Kopint Konjunktúra Kutatási Alapítvány, 2010. október.
- Purfield, C. – Rosenberg, C. B. 2010: Adjustment under a Currency Peg: Estonia, Latvia and Lithuania during the Global Financial Crisis 2008-09. *IMF Working Paper*, WP/10/213, September 2010.
- Rác M. 2009: Összefoglaló a válságkezelésről az EU27-ben. In Somai M. (szerk.): *A globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások - Nagy EU-tagállamok és a gazdasági válság*. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, 7-25. o.
- Samonis, V. 1995: Transforming the Lithuanian Economy: From Moscow to Vilnius and from Plan to Market. *CASE Network Studies and Analyses*, 42.
- Sawers, L. 2006: Inequality and the Transition: Regional Development in Lithuania. *Baltic Journal of Economics*, 1, 37-51. o.
- Skribans, V. 2009: Latvian and Europe construction comparison: stability and reasons of crisis. *MPRA Paper*, July 2009, Riga Technical University.
- Ummelas, O. 2011: Investors Heading to Estonia on Euro, OECD Entry, Official Says. *Bloomberg*, 2011. január 24. Interneten: <http://www.bloomberg.com/news/2011-01-24/investors-heading-to-estonia-on-euro-oecd-entry-official-says.html>. (Letöltve: 2011. március 21.)
- UNCTAD 2011: *UNCTADStat*. Interneten: <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>. (Letöltve: 2011. március 20.)
- UNCTAD 2012: *UNCTADStat*. Interneten: <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>. (Letöltve: 2012. január 3.)
- Zabuliene, R. 2011: Lithuania – the adjustment process towards the euro. *Baltic rim Economies*, 1, 2011.