



**ICEG EC**



**ICEG EC - CORVINUS**

# **Balkán Monitor**



**2005/2.**

**TARTALOM**

|   |           |
|---|-----------|
| <i>A KÜLFÖLDI TŐKEBEÁRAMLÁS FORRÁSA ÉS SZERKEZETE BULGÁRIÁBAN ÉS ROMÁNIÁBAN</i>           | <u>3</u>  |
| <i>HORVÁTORSZÁG: 2005. FEBRUÁR 1-ÉN LÉP ÉLETBE A STABILIZÁCIÓS ÉS TÁRSULÁSI EGYEZMÉNY</i> | <u>6</u>  |
| <i>BANKPRIVATIZÁCIÓ SZERBIÁBAN</i>  | <u>8</u>  |
| <i>NÖVEKVŐ KÜLSŐ EGYENSÚLYTALANSÁG ROMÁNIÁBAN</i>   | <u>11</u> |

## A KÜLFÖLDI TŐKEBEÁRAMLÁS FORRÁSA ÉS SZERKEZETE BULGÁRIÁBAN ÉS ROMÁNIÁBAN

A bulgáriai és romániai tőkebeáramlás 2003-ban és 2004-ben rekordszintet ért el. Ez az időszak jelenti a külföldi tőke beáramlásának csúcsát a délkelet-európai országokba is. A régióba érkező összes beruházás majdnem 6 milliárd eurót tett ki 2003-ban, és mintegy 6,6 milliárd eurót 2004-ben (becsült érték), amely évi 36%-os, illetve 10%-os növekedést jelentett.

Ez a két, EU-csatlakozás előtt álló ország magasabb növekedési ütemet, alacsonyabb munkanélküliségi szintet és stabilabb rövid- és középtávú növekedési kilátásokat produkált, mint a régió többi országa, egy kivételtől, Horvátországtól eltekintve. Ezek a trendek magyarázatot adnak arra is, hogy miért érkezik ide jóval több külföldi beruházás, mint a régió legtöbb más országába. Mindkét ország át tudta strukturálni külföldi adósságállományát, és növelni tudta a hitelállományt a pénzpiacon. A javuló hitelminősítésük is kedvezett a beruházásoknak.

### 1. TÁBLÁZAT

#### BULGÁRIA: KÜLFÖLDI TŐKEÁLLOMÁNY GAZDASÁGI TEVÉKENYSÉGEK ÉS BERUHÁZÓ ORSZÁGOK SZERINT

| Szektor (NACE )                         | 2003           |              | Beruházó ország | 2003           |              |
|---|----------------|--------------|-----------------|----------------|--------------|
|   | millió EUR     | %            |                 | millió EUR     | %            |
| Mezőgazdaság, vadászat, erdészet        | 13,6           | 0,2          | Görögország     | 908,3          | 14,2         |
| Halászat                                | 0,0            | 0,0          | Olaszország     | 672,1          | 10,5         |
| Bányászat és kőitermelé                 | 59,9           | 0,9          | Németország     | 656,4          | 10,3         |
| Ipar                                    | 1 908,7        | 29,9         | Ausztria        | 531,2          | 8,3          |
| Elektromos, gáz és vízellátás           | 88,5           | 1,4          | USA             | 463,5          | 7,3          |
| Építőipar                               | 158,6          | 2,5          | Hollandia       | 383,2          | 6            |
| Járműjavítás és kereskedelem            | 1 136,6        | 17,8         | Magyarország    | 362,5          | 5,7          |
| Szállodák és éttermek                   | 708,0          | 11,1         | Ciprus          | 352,3          | 5,5          |
| Szállítás, raktározás, kommunikáció     | 385,9          | 6,0          | Belgium         | 326,5          | 5,1          |
| Pénzügyi közvetítés                     | 1 342,9        | 21,0         | Egyesült Kir.   | 308,5          | 4,8          |
| Ingatlan, bérlet                        | 300,7          | 4,7          | Svájc           | 289,3          | 4,5          |
| Közigazgatás, társ.biztosítás, hadsereg | n.a.           | n.a.         | Egyéb           | 1 137,6        | 17,8         |
| Oktatás                                 | 18,8           | 0,3          |                 |                |              |
| Egészségügy és szociális munka          | 0,6            | 0,0          |                 |                |              |
| Egyéb ker., szoc. és személyes szolg.   | 63,5           | 1,0          |                 |                |              |
| Egyéb be nem sorolt tevékenység         | 204,8          | 3,2          |                 |                |              |
| <b>Összesen</b>                         | <b>6 391,1</b> | <b>100,0</b> | <b>Összesen</b> | <b>6 391,2</b> | <b>100,0</b> |
|   |                |              | <b>ebből EU</b> | <b>4 075,4</b> | <b>63,8</b>  |

Forrás: Bolgár Nemzeti Bank

Bulgária és Románia külföldi beruházási adatait a világ, és különösen Közép-Európa más országaival összehasonlítva, azt látjuk, hogy a két országba kevesebb beruházás érkezett, mint amit a méretük és helyük indokolna. Az egy főre jutó átlagos beruházás-állomány szintje a nyolc új EU-tagállamban 2003-ban meghaladta a 2000 eurót, miközben ugyanez az arány Bulgáriában 550 euró, Romániában pedig 465 euró volt. Az elmúlt két évben egyedül Bulgária tudott kicsit magasabb szintet elérni az egy főre jutó éves tőkebeáramlás terén, mint a nyolc új tagállam. Ennek eredményeként egy kicsit csökkent a távolság Bulgária és a nyolc ország között, az egy főre jutó külföldi beruházások állományát illetően. Románia ellenben nem tudott annyi külföldi tőkét az országba vonzani, amivel

csökkenthette volna relatív lemaradását az említett mutatószám tekintetében. Így Románia esetében a rés csak tovább nőtt az elmúlt két évben. Ezek a viszonylag szerény eredmények azt jósolják, hogy a felzárkózáshoz még igen hosszú utat kell megtenni, hacsak a fő trendekben nem történik radikális változás. A két ország várható EU-csatlakozása talán lényegesen javítja majd a külföldi beruházásokkal szembeni vonzerejüket, de a többi új EU-tagállammal szemben fennálló különbség még biztosan hosszabb ideig meg fog maradni.

Elmondható, hogy a külföldi beruházások országonkénti megoszlása tükrözi az EU integrációs helyzetet. A Balkánon befektető országok között az EU tagállamok részesedése az elmúlt néhány évben növekedett. Azonban továbbra is feltűnő különbség van a nyolc új tagállam, a három tagjelölt és a Balkán-régió többi része között. A régi EU-tagok részesedése az új EU-tagállamokban 75%, a három tagjelölt országban több, mint 60%, a Balkán egyéb országaiban pedig mintegy 40%.

## 2. TÁBLÁZAT

### ROMÁNIA: KÜLFÖLDI TŐKEÁLLOMÁNY GAZDASÁGI TEVÉKENYSÉGEK ÉS BERUHÁZÓ ORSZÁGOK SZERINT

| szektor                  | 2003           |              | beruházó ország    | 2003           |              |
|--------------------------|----------------|--------------|--------------------|----------------|--------------|
|                          | millió EUR     | %            |                    | millió EUR     |              |
| Mezőgazdaság             | 82,2           | 1,0          | Hollandia          | 1 473,6        | 17,9         |
| Ipar                     | 4 470,2        | 54,4         | Franciaország      | 846,6          | 10,3         |
| Építőipar                | 197,2          | 2,4          | Németország        | 697,9          | 8,5          |
| Kis- és nagykereskedelem | 1 364,1        | 16,6         | USA                | 558,3          | 6,8          |
| Turizmus                 | 197,2          | 2,4          | Olaszország        | 495,1          | 6            |
| Közlekedés               | 624,5          | 7,6          | Holland Antillák   | 474,4          | 5,8          |
| Szolgáltatások           | 1 281,9        | 15,6         | Ausztria           | 471,7          | 5,7          |
|                          |                |              | Ciprus             | 400,3          | 4,9          |
|                          |                |              | Törökország        | 332            | 4            |
|                          |                |              | Egyesült Királyság | 296,3          | 3,6          |
|                          |                |              | Görögország        | 252,2          | 3,1          |
|                          |                |              | egyéb              | 1 918,9        | 23,4         |
| <b>Összesen</b>          | <b>8 217,3</b> | <b>100,0</b> | <b>Összesen</b>    | <b>8 217,3</b> | <b>100,0</b> |
|                          |                |              | <b>Ebből EU</b>    | <b>5 035,4</b> | <b>61,3</b>  |

*Forrás: Nemzeti Kereskedelmi Hivatal*

A Balkánon, ahol sok kicsi és elmaradott ország található viszonylag kismértékű külföldi tőkebeáramlással, felemelkedő piacgazdaságok, mint az új EU-tagok, Törökország és más átalakuló országok mellett, az USA az egyik legjelentősebb beruházó. Bulgária és Románia esetében az USA-nak nincs lényegesen nagyobb részesedése a tőkebeáramlásban, mint bármely új EU-tagállamban. Olyan országok viszont, mint Görögország, Törökország és Ciprus fontosabb befektetők ebben a két EU-tagjelölt országban, mint az újonnan felvett tagországokban. Németország, Hollandia, Olaszország és Ausztria a régi EU-tagállamok közül a legjelentősebb befektetők Bulgáriában és Romániában. Az elmúlt néhány évben Magyarország is fontos befektető lett a balkáni országokban, különösen Romániában és Bulgáriában. Ez a jelenség hasonlít a 19. század végi tőkefolyamatokra, mikor az osztrák, német és francia tőke mellett a magyar befektetők is megjelentek a Balkán országaiban.

A bankszektor és távközlés privatizációjában Ausztria, Görögország és Magyarország (pl. DSK Bank Bulgáriában) jeleskedtek leginkább. Olajtársaságokat vásároltak fel részlegesen (pl. ÖMV Romániában). Zöldmezős beruházások keretében számtalan kis és közepes méretű projekt indult a könnyűiparban, az ingatlanüzletben és a kiskereskedelmi szektorban Bulgáriában és Romániában is.

---

Románia szinte az egyetlen olyan balkáni ország volt, amely kifinomultabb, exportorientált gépgyártó vállalatokat tudott az országba vonzani.

A nemrég lezajlott EU-bővítés után Bulgária és Románia az Unió közeli szomszédai lettek. Ennek folytán vonzerejük a külföldi tőkével szemben növekedhet, mivel az EU központjától mért földrajzi távolságuk lecsökkent. A további gazdasági fejlődés, valamint az EU szabályok és rendelkezések teljesítése várhatóan tovább csökkenti e két országban a beruházásokhoz kapcsolódó kockázatokat.

## HORVÁTORSZÁG: 2005. FEBRUÁR 1-ÉN LÉP ÉLETBE A STABILIZÁCIÓS ÉS TÁRSULÁSI EGYZEMÉNY

2004. december 21-én az Európai Unió és Horvátország aláírta a Stabilizációs és Társulási Egyezmény (SAA) Csatlakozási jegyzőkönyvét. Ennek a dokumentumnak a megtárgyalására a legutóbbi bővítési kör miatt volt szükség, melyben tíz – többségében közép- és kelet-európai – ország csatlakozott az EU-hoz. Az „eredeti” SAA már jóval a tíz új tagállam felvétele előtt megszületett.

A Csatlakozási jegyzőkönyvvel összhangban az EU és Horvátország arról is tájékoztattak, hogy az SAA ratifikációs folyamata lezárult, és az Egyezmény ez év február 1-én életbe lép Horvátországgal. Ez egy újabb mérföldkő lesz az ország európai integrációjának történetében.

### HÁTTÉR

A Stabilizációs és Társulási folyamat (SAP) megkezdését az EU 1999-ben ajánlotta fel öt nyugat-balkáni államnak, köztük Horvátországnak. Az volt a cél, hogy a folyamat elősegítse a – politikai és gazdasági – stabilitást és fejlődést, valamint támogassa ezen országok európai integrációját. A SAP egyik kulcseleme volt az is, hogy segítse a felek közötti bilaterális kapcsolatok létrejöttét.

A Horvátországgal kötött Stabilizációs és Társulási Egyezmény tárgyalásai 2000 novemberében indultak, és alig egy évig tartottak. A dokumentumot 2001. október 29-én írták alá. Ez az egyezmény azért fontos, mert ez az első átfogó megállapodás az EU és Horvátország között.

A horvát Stabilizációs és Csatlakozási Egyezmény alapvetően a következő fő pontokat tartalmazza:

- politikai párbeszéd;
- regionális együttműködés;
- áruk szabad mozgása;
- munkaerő mozgása, szolgáltatások nyújtása, tőkeáramlás;
- törvények, végrehajtás és versenyszabályozás harmonizálása;
- széleskörű együttműködés a közösségi politikák minden területén, beleértve az igazságügyet és a belügyet is.

Tekintettel a Balkán Monitor fő fókuszára, itt az Egyezmény gazdasági vonatkozásait szeretnénk hangsúlyozni. Eszerint 2007-re az EU-tagállamok és Horvátország között szabad kereskedelmi övezetet kell létrehozni. Az Egyezmény szerint a horvát termékeket szabadon lehet a Közösség országaiba exportálni, a vámok és korlátozások az SAA életbe lépésekor megszűnnek, kivéve a mezőgazdasági termékeket és néhány érzékeny árucikket (pl. textil- és acéltermékek). Másrészt a Közösségből Horvátországba érkező ipari és mezőgazdasági termékekre kiszabott vámok és korlátozások úgyszintén fokozatosan lecsökkennek. Az ipari termékek esetében tehát 2007 elején létrejön a szabad kereskedelmi övezet.

**3. TÁBLÁZAT**  
**AZ EU ÉS HORVÁTORSZÁG KAPCSOLATÁNAK FONTOSABB ÁLLOMÁSAI**

|               |   |
|---------------|---|
| 1997          | A Miniszterek Tanácsa politikai és gazdasági feltételrendszert határoz meg a Horvátországgal való kétoldalú kapcsolatok fejlesztéséhez                      |
| 1999          | Az EU új Stabilizációs és Társulási folyamatot kínál az öt délkelet-európai ország, köztük Horvátország számára   |
| 2000          | A Bizottság elfogadja azt a megvalósíthatósági jelentést, mely alapján megkezdődhet a Stabilizációs és Társulási Egyezmény tárgyalási folyamata (május 24.) |
| 2000          | Az Európai Tanács Feirában kimondja, hogy a Stabilizációs és Csatlakozási folyamat minden résztvevő országa potenciális EU tagjelölt (június)               |
| 2000          | Megkezdődik az SAA tárgyalása a zágrábi csúcs keretében (november 20.)  |
| 2001          | Az Egyezmény aláírása (október 29.)   |
| 2002          | Életbe lép egy Ideiglenes Egyezmény (március 1.)  |
| 2003          | Horvátország benyújtotta jelentkezését az EU tagságra (február 21.)   |
| 2004          | Horvátország Uniós jelentkezésének véleményezése (április 20.)  |
| 2004          | Horvátország hivatalos tagjelölt (június 18)  |
| 2004          | Az Európai Tanács javaslata: a tárgyalások 2005. március 17-én kezdődjenek meg (december 16.)   |
| 2005          | Életbe lép az SAA (február 1.)  |
| 2005          | Elkezdődnek a csatlakozási tárgyalások (március 17.)  |
| 2007 - 2008 * | Tárgyalási folyamat lezárása  |
| 2007 - 2009 * | Ratifikációs folyamat   |
| 2008 - 2010 * | Horvátország az EU tagja lehet  |

*Forrás: Európai Bizottság, saját várakozások; \* várakozások*

A Horvátországgal kötött Stabilizációs és Társulási Egyezmény alapján véve hasonlít a Európa Megállapodásokhoz, amelyek az EU és a közép- és kelet-európai országok között kötettek a 90-es évek elején. A politikai párbeszéd és együttműködés, a jogharmonizáció, a négy szabadság kérdése és a szabadkereskedelmi övezet létrehozása mind az Európa Megállapodások fontos elemei voltak. Az SAA esetében azonban a gazdasági és politikai stabilitás nagyobb szerepet kapott, amint azt dokumentum neve is tükrözi.

Ahogy az Európa Megállapodások esetében is történt, 2002 márciusában egy Ideiglenes Egyezmény lépett életbe Horvátországgal, mely a kereskedelmi és a kereskedelemhez kapcsolódó intézkedéseket foglalta magában. Ez az EU-tagállamok és Horvátország közötti kereskedelem liberalizációját segíti elő.

Az, hogy az SAA 2005. február 1-jén hatályba lép, mutatja, hogy Horvátország újabb mérföldkőhöz érkezett az Európai Unióval fennálló kapcsolatában. Ez azt jelenti, hogy a kereskedelmi és ahhoz kapcsolódó ügyeket követően az Egyezmény fennmaradó részei is hatályba lépnek. Az Egyezmény életbelépése az európai integrációs folyamat fontos állomása, és a hamarosan megkezdődő csatlakozási tárgyalások alapja lehet.

Horvátország 2003. február 21-én jelentette be csatlakozási szándékát az Európai Unióhoz. Az Európai Bizottság egy évvel később tette közzé álláspontját az ország csatlakozási kérelméről. A Véleményben a Tanács azt javasolta, hogy Horvátországot is kezeljék tagjelöltként. Az év közepén Horvátország hivatalosan is EU-tagjelölt állam lett, míg év végére kialakult egy részletesebb menetrendje az ország európai integrációjának.

A csatlakozási tárgyalások 2005. március 17-én kezdődnek. A várakozásaink szerint a tárgyalási folyamat 2007 eleje és 2008 között lezárulhat. Mivel a tárgyalások lezárása után a ratifikációs folyamat legalább további egy-másfél évet vesz igénybe, úgy tűnik, hogy Horvátország legkorábban 2008-ban lehet EU-tag, feltéve hogy a tárgyalások simán és gyors ütemben haladnak előre.

## BANKPRIVATIZÁCIÓ SZERBIÁBAN

A bankszektor szerkezeti átalakításának kezdete, vagyis 2001 óta a Jubanka az első bank Szerbiában, melynek privatizálására sor került. 2004-ben a Jubanka – melyben az állami tulajdonrész aránya 88%-os – a hetedik legnagyobb bank volt Szerbiában, egyben az állami tulajdonban lévő bankok közül a harmadik legnagyobb.

A legjobb ajánlatot a görög Alpha Bank tette, 152 millió eurót kínálva. A szerb kormányzat előzetesen – a tender kiírása előtt – körülbelül 115 millió euróra becsülte a bank értékét.

A 11 potenciális érdeklődő közül végül hét bank és egy befektetési alap felelt meg – a befektetők számára az ajánlattevéshez szükséges információkat tartalmazó – dokumentáció megvásárlásához előírt feltételeknek. A tendert 2004. május 28-án írták ki, a potenciális vevők 2004. augusztus 30.-áig adhatták be ajánlataikat.

Az érdeklődő bankok közül – Alpha Bank (Görögország), Bank Austria (Ausztria), Erste Bank (Ausztria), OTP Bank (Magyarország), Societe Generale (Franciaország), Unicredito (Olaszország) Nova Ljubljanska Bank (Szlovénia) és a General Electric Europe Capital – végül a görög bank nyerte el a tendert. Amennyiben az Alpha Bank visszalépne a tranzakciótól, akkor a második legjobb ajánlatot beadó – és a térségben dinamikusan terjeszkedő – magyar OTP Bank vásárolhatja meg a Jubanka-t.

### HÁTTÉR

A Jubanka-t 1991-ben alapították, a bank azóta folyamatosan nyereségesen és likviditási zavarok nélkül működik. 88 fiókkal rendelkezik Szerbia területén, 1300 főt foglalkoztat, 230 ezer lakossági és 30 ezer vállalati ügyféllel rendelkezik. 2003-ban Szerbiában a Jubanka részesedése 6,6% volt a teljes pénzügyi forgalmat, illetve 9,3% minden tranzakciót figyelembe véve. A saját tőke és a tartalékok értéke 2004 első három negyedévében 10,6 milliárd dinár (136 millió euró) volt.

Szerbiában az Agency for Deposit Insurance, Rehabilitation, Bankruptcy and Liquidation felelős a privatizáció lebonyolításáért. A szerb bankprivatizációban résztvevőknek a következő feltételeknek kell eleget tenniük: megfelelő tapasztalatokkal kell rendelkeznie a lakossági (retail) banktevékenységek területén, az anyaországon kívül legalább egy további európai országban jelen kell lennie, és mérlegfőösszegének értéke el kell hogy érje az 5 milliárd eurót (ez utóbbi összeg pontos nagysága attól a banktól is függ, melynek privatizációjáról éppen szó van).

A bankszektor újjáépítése 2001-ben kezdődött. A szabályozási törvény és a különböző jogi személyeknek (vállalatoknak), valamint bankoknak a Párizs- és London Clubbal történt megállapodásai alapján a szerb kormányzat átvette a bankok kötelezettségeit (adósságait). A törvény következtében e bankok tulajdonosa a Szerb Köztársaság lett. Az adósság-részvény csere után a privatizációból származó bevételeket a Párizs- és London Clubbal szemben fennálló adósságok törlesztésére fordítják majd, azokat nem a költségvetés bevételei között tartják majd számon.

A potenciális veszteségekre képzett tartalékok alacsony szintje, a legnagyobb bankok fizetéseképtelensége, likviditási problémák voltak jellemzőek a szerb bankszektorra annak átalakítása előtt. 2004 harmadik negyedévére csődök és felvásárlások során 86-ról 46-ra, az év végére pedig 43-ra csökkent a bankok száma.



**4. TÁBLÁZAT**  
**A TÍZ LEGNAGYOBB BANK SZERBIÁBAN (EZER DINAR)**

|    | Név   | Mérleg-főösszeg |
|----|---|-----------------|
| 1  | Raiffeisenbank Jugoslavija a.d. Beograd     | 60.120.117      |
| 2  | Delta banka a.d. Beograd                    | 50.719.883      |
| 3  | Komercijalna banka a.d. Beograd             | 45.159.261      |
| 4  | Vojvođanska banka a.d. Novi Sad             | 37.197.561      |
| 5  | Societe Generale Yugoslav Bank a.d. Beograd | 21.501.963      |
| 6  | Hypo Alpe-Adria-Bank a.d. Beograd           | 19.867.092      |
| 7  | Jubanka a.d. Beograd                        | 17.103.657      |
| 8  | AIK banka a.d. Niš                          | 13.699,927      |
| 9  | HVB banka Jugoslavija a.d. Beograd          | 13.396.032      |
| 10 | ProCredit banka a.d. Beograd                | 11.400.071      |

*Forrás: Szerb Nemzeti Bank, 2004. szeptember*

Öt külföldi bank – a Microfinance Bank AD Belgrade, a Raiffeisen Bank Yugoslavia AD Belgrade, az Alpha Bank AE (Belgrádi fióktelep), a HVB Bank Yugoslavia AD Belgrade és a Görög Nemzeti Bank (Belgrádi fiók) – rendelkezett működési engedéllyel 2001-ben és további kilenc külföldi bank nyitott irodákat Szerbia területén.

**5. TÁBLÁZAT**  
**A SZERB KÖZTÁRSASÁG TULAJDONÁBAN LÉVŐ TÍZ LEGNAGYOBB BANK (EZER DINAR)**

|    | Név  | Mérleg-főösszeg |
|----|--|-----------------|
| 1  | Komercijalna banka a.d. Beograd            | 45.159.261      |
| 2  | Vojvođanska banka a.d. Novi Sad            | 37.197.561      |
| 3  | Jubanka a.d. Beograd                       | 17.103.657      |
| 4  | Poštanska štedionica a.d. Beograd          | 10.845.350      |
| 5  | Panonska banka a.d. Novi Sad               | 10.362.685      |
| 6  | Novosadska banka a.d. Novi Sad             | 10.360.596      |
| 7  | PB Agrobanka a.d. Beograd                  | 9.189.844       |
| 8  | Continental banka a.d. Novi Sad            | 8.057.208       |
| 9  | Srpska banka a.d. Beograd                  | 7.707.376       |
| 10 | Jugobanka Jugbanka a.d. Kosovska Mitrovica | 7.013.654       |

*Forrás: Szerb Nemzeti Bank, 2004. szeptember*

A szerb bankszabályozás legtöbb vonásában megfelel a bázeli irányelveknek. A bankok jegyzett tőkéjének készpénzben rendelkezésre bocsátott része meg kell hogy haladja a 10 millió eurót, a tőkemegfelelési mutató értéke legalább 8% kell legyen, a nagyhitelek összege nem haladhatja meg a saját tőke 400%-át, és így tovább. A természetes személyek betétei 5000 dinárig (64 euró) biztosítottak az Agency for Deposit Insurance, Rehabilitation, Bankruptcy and Liquidation vagy más ügynökség által. Ez az összeg nagyon alacsony az EU megfelelő értékéhez képest.

A Szerb Nemzeti Bank felfüggesztette a bankszektorban történő zöldmezős beruházásokra történő engedélyek kiadását, azzal a céllal, hogy az állami bankok megvétele legyen az egyetlen módja a külföldi bankok terjeszkedésének Szerbiában.

A bankszektor igazi átalakítása most kezdődött az állami tulajdonban lévő bankok értékesítésével. Ezek a bankok tapasztalattal rendelkeznek mind a lakossági, mind a vállalati tevékenységben, számos fiókkal rendelkeznek Szerbia egész területén, és jó úton vannak afelé, hogy képesek

legyenek kielégíteni a piacgazdaság követelményeit és megfelelő banki szolgáltatásokat nyújtsanak. A bankokkal szembeni bizalom, mely az elmúlt 10 évben folyamatosan csökkent – különösen a helyi lakosság oldaláról –, ismét növekedésnek indult. A pénzügyi szektor kiépítésében fontos lépés volt, hogy 2003-ban a pénzügyi forgalom lebonyolítása visszakerült a jegybanki kirendeltségektől a kereskedelmi bankokhoz.

A bankprivatizáció továbbra is zajlik, 2004 október 22. volt az ajánlatleadás határideje a Novosadska Bank (Bank of Novi Sad) privatizációs folyamatában. Az eredményhirdetés várható időpontja 2005 februárja.

Öt külföldi bank érdeklődött a Novosadska bank iránt: az Erste Bank (Ausztria), a Banca Intesa és az Unicredito (mindkettő Olaszországból), az EFG Eurobank és a Piraeus Bank (mindkettő Görögországból).

Mérlegfőösszege alapján a Novosadska Bank a hatodik legnagyobb állami tulajdonban lévő bank (az állami tulajdon részaránya 82,79%), egyúttal az ország tizennegyedik legnagyobb bankja. Nagy hagyományokkal rendelkezik a lakossági banktevékenység területén, Újvidék minden ötödik lakója vezet számlát ennél a banknál. 72 fiókkal, 247 ezer lakossági és 18 ezer vállalati ügyféllel, valamint 20356 aktív betétszámlával rendelkező betétessel rendelkezik. 2004 harmadik negyedévében saját tőkéjének és tartalékainak összege körülbelül 4 milliárd dinár (52 millió euró) volt. Teljes pénzügyi forgalma 2,77 milliárd euró, míg a nemzetközi pénzügyi forgalma 912,7 millió dollár volt 2004 első kilenc hónapjában. A Novosadska Bank jelenleg 879 főt foglalkoztat, és a bankot megvásárolni kívánó pénzintézetnek legalább 3 milliárd eurós mérleg-főösszeggel kell rendelkeznie.

A Continental Bankért a következő potenciális befektetők érdeklődnek: a General Electric (UK), a Nova Ljubljanska Bank (a legnagyobb szlovén bank) valamint az EFG Eurobank és a Piraeus Bank (mindkettő görög bank). A Continental Banknak 69 fiókja van, tőkéjének és tartalékainak összege 3,8 milliárd dinár (48,6 millió euró) volt 2004 harmadik negyedévében. Így mérlegfőösszeg alapján a Continental Bank Szerbia 17-ik legnagyobb bankja.

A következő tendereket várhatóan a Vojvodjanska Bankra (Bank of Vojvodina) és a Panonska Bankra (Panon Bank) írják majd ki, előbbi a negyedik legnagyobb bank Szerbiában. A Vojvodjanska Bank az első a dinárbetétek és harmadik a devizabetétek nagyságát tekintve, és ez a bank bocsátotta ki mindezidáig a legtöbb VISA-kártyát. 203 fiókja, 900 ezer lakossági és 60 ezer vállalati ügyfele van. Fizetési forgalmának 74%-a bankon belüli, ami a bank ügyfeleinek magas számát mutatja. Részesedése Szerbia teljes fizetési forgalmából 10%.

## NÖVEKVŐ KÜLSŐ EGYENSÚLYTALANSÁG ROMÁNIÁBAN

A 2004 januárja és novembere közötti időszak során jelentősen megnőtt Románia folyó fizetési mérleghiánya az előző év azonos időszakához viszonyítva. A deficit 2004-ben várhatóan meghaladja a 6%-ot, ami magasabb, mint az IMF - Románia legfontosabb gazdasági tanácsadója – által megszabott 5,3%-os célérték. Az egyenlegromlás elsősorban a növekvő külkereskedelmi hiánynak köszönhető. Jelenleg a külső egyensúlytalanságot tartják Románia legnagyobb problémának, és ebből a szempontból a közeljövőre vonatkozó kilátások sem biztatóak, hiszen Románia áprilisban várhatóan liberalizálja a tőkemozgásokat, a beáramló tőke pedig biztosan erősíteni fogja a lejt. Ugyanakkor a hiány finanszírozása elvileg nem jelenthet problémát, hiszen a közvetlen külföldi tőkebeáramlás egyre nagyobb mértékű, és ez a tendencia várhatóan a továbbiakban is fennmarad, köszönhetően annak, hogy az EU-hoz a második körben csatlakozó országok versenyképes befektetési célponttá válnak, még az új EU-tagokkal összehasonlítva is.

6. TÁBLÁZAT  
FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ÉS FŐBB ÖSSZETEVŐI

|  | Jan-Nov 04    | Jan-Nov 03    |
|--|---------------|---------------|
| <b>Folyó fiz. mérleg (millió euró)</b> | <b>-3.272</b> | <b>-2.489</b> |
| Külkereskedelmi mérleg                 | -4.455        | -3.428        |
| Export                                 | 17.376        | 14.375        |
| Import                                 | 21.831        | 17.803        |
| Szolgáltatások egyenlege               | -138          | 69            |
| Jövedelmek egyenlege                   | -654          | -615          |
| Viszonytalan átutalások egyenlege      | 1.975         | 1.485         |

*Forrás: Román Nemzeti Bank*

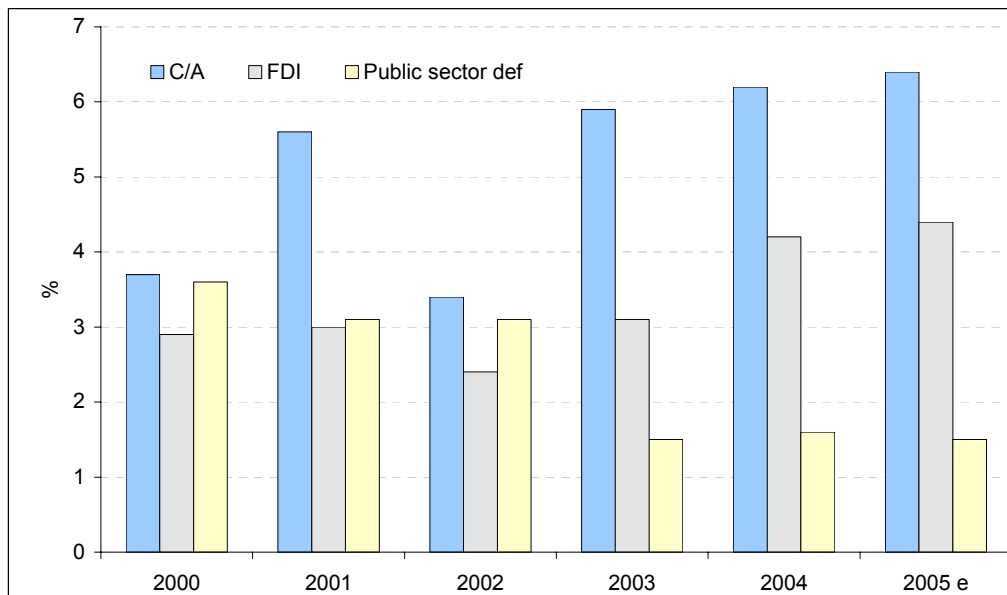
A folyó fizetési mérleg hiánya az év első 11 hónapjában meghaladta a 3,27 milliárd eurót, ami 31,5%-os emelkedést jelent az előző év azonos időszakához képest. A növekvő külső egyensúlytalanságért legfőképpen felelős külkereskedelmi deficit a 2003-as 3,42 milliárd euróról 4,45 milliárd euróra növekedett. A Nemzeti Statisztikai Tanács (INS) közlése szerint a tizenegy havi export értéke 20,9%-kal, 17,4 milliárd euróra nőtt. Az export legfőbb hajtóerejét a kohászati termékek, a gépek és felszerelések valamint az ásványi anyagok kivitele jelentette: e termékcsoportok mindegyike több mint 20%-os növekedést mutatott, és együtt az export 40%-át adták. Az import értéke 21,8 milliárd euró volt, 22,6%-kal több mint az előző év azonos időszakában. A szállítóeszközök behozatala kiemelkedő ütemben, 80%-kal nőtt, de a kohászati termékek, és gépek importjának növekedése is meghaladta a 30%-ot. Az INS adatai szerint továbbra is a kibővült Európai Unió Románia legfőbb kereskedelmi partnere: ide irányul az export 73,2%-a és innen származik az import 65,2%-a.

Az import növekedése a fogyasztás és a beruházások rohamos bővülésének eredménye. 2004-ben a gazdaság erőteljes – 8,2-8,4%-os – növekedése várható, ami nyilvánvalóan a folyó fizetési mérleg hiányának további növekedéséhez vezet majd. Ugyanakkor a deficit finanszírozása elvileg nem okoz problémát, hiszen a növekvő közvetlen külföldi tőkebeáramlás, a privatizációhoz kapcsolódó bevételek és az EU-tól érkező növekvő összegű támogatások a hiány jelentős részét fedezik. Önmagában a közvetlen külföldi tőkebefektetések a hiány 70%-át finanszírozzák – szemben a 2003-as 55%-os részaránnyal.

Nem valószínű, hogy a külső egyensúlytalanság mértéke csökken 2005-ben, a folyó fizetési mérleg hiánya várhatóan a jelenlegi szinten marad vagy kis mértékben növekszik majd. A tőkeszámlák

áprilisra tervezett liberalizálása következtében bizonyosan felgyorsul a portfóliótőke beáramlása, ez pedig a lej erősödéséhez fog vezetni.

**1. GRAFIKON**  
**FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG HIÁNYA, AZ FDI ÉS AZ ÁLLAMHÁZTARTÁSI DEFICIT ALAKULÁSA (2000-2005)**



*Forrás: Román Nemzeti Bank, saját számítások;  
 megjegyzés: e - előrejelzés*

Kormányzati tisztviselők szerint 2005-ben a lej várhatóan 10-15%-kal erősödik majd, az ilyen nagy mértékű erősödés pedig bizonyosan rontja majd az export alacsony hozzáadott értékkel bíró összetevőinek versenyképességét. Erre különösen jó példa a textilipar. A lej várható gyors erősödésével kapcsolatban Mugur Isaescu, a Román Nemzeti Bank (NBR) elnöke azt nyilatkozta, hogy a lej árfolyamának nagyobb rugalmassága várhatóan visszafogja majd a forró pénzek nagy kamatkülönbözet által indukált beáramlását.

A jegybank nincs egyszerű helyzetben, hiszen egyrészt meg kellene akadályoznia a lej túlzott felértékelődését, másrészt az infláció fékezésének céljából megfelelő magasságban kellene tartania az alapkamatot. Ugyanakkor az erős valuta szintén hozzájárulhat a dezinflációs folyamathoz. A jegybank 2004 végén már 17%-ra csökkentette az irányadó kamatot, majd a kedvező decemberi inflációs adat (9,3%) hatására január 16-án további 50 bázisponttal, 16,5%-ra mérsékelte az alapkamatot. A jegybank bejelentette, hogy 2005 nyarán átáll az inflációs célkövetés rendszerére, de az inflációs célokat még nem hozta nyilvánosságra. Annyit jelzett eddig, hogy 2005 végén a 6-7%-os sávban szeretné tartani az inflációt. Ezzel szemben az IMF, melynek küldöttei a hónap végén látogatnak Romániába, várhatóan egy 6% alatti inflációs célt javasolna. Ugyanakkor a rohamosan bővülő belső fogyasztás, a gyors GDP-növekedés, az adócsökkentések, az energetikai cégek privatizációja (és az ezzel járó várható áremelések) valamint a lej újbóli denominálása (a négy nulla levágása az árak felkerekítését eredményezheti) mind az infláció csökkentését nehezítik.

A dezinfláció és a külső egyensúlytalanságok kezelése kapcsán a monetáris politika szűk lehetőségei miatt a fiskális politikának kulcsszerepe van. 2004-ben Romániának sikerült az IMF-által meghatározott 1,64% alatt tartania a költségvetési hiányt, az idei évben az IMF javaslatának megfelelően 1,0% alatti deficitet kellene elérni. Ugyanakkor Calin Tariceanu miniszterelnök szerint az 1,0-1,5%-os célsáv ésszerűbb lenne. A közelmúltbeli radikális adócsökkentés után (a kormány 16%-ra csökkentette az adókulcsot a vállalatok és a természetes személyek számára is) szükség lesz néhány pótlólagos költségvetési intézkedésre. Habár a kormány elhalasztotta a társadalombiztosítási

járadékok csökkentését, a megemelt osztalékadó és a kisvállalkozások nyereségadójának 3%-ra emelése még így is valószínűtlen, hogy ellensúlyozni tudná az adócsökkentés hiánynövelő hatását. Az IMF azt javasolta, hogy a kormány emelje meg a jelenleg 19%-os ÁFA-kulcsot, ám a miniszterelnök visszautasította ezt a megoldási lehetőséget. Véleménye szerint az egységesen alacsony adókulcs többletjövedelem-generáló hatásának köszönhetően nem veszélyezteti a deficitcél.

#### A TŐKESZÁMLÁK LIBERALIZÁLÁSA

- A folyó fizetések konvertibilisek 1998 óta
- Tőkeszámlák liberalizálása
  - 1999-ben kezdődött, ütemterv megfogalmazása: fontos szempont, hogy a befelé irányuló tőke mozgásokat hamarabb liberalizálják, mint a kifelé irányulókat, illetve a közép- és hosszú távú mozgásokat hamarabb, mint a rövidtávúakat
  - az ütemtervben foglaltak nagy mértékben teljesültek, a kivételek a következők:
    - Műveletek román hitelintézetben nem-rezidensek által nyitott lejben denominált betéti számlán
    - Műveletek pénzügyi pénzügyi eszközökkel (a liberalizálás legkésőbb a csatlakozás pillanatában megtörténik)
    - Műveletek külföldi hitelintézetekben (vagy hasonló intézményekben) rezidensek által nyitott folyó- vagy betéti számlán (a liberalizálás legkésőbb a csatlakozás pillanatában megtörténik)

*Forrás: Román Nemzeti Bank*

Az általános makrogazdasági kilátások jelenleg pozitívak, csupán a külső egyensúlytalanság aggasztó, ám a beáramló FDI magas szintje biztonságos finanszírozást biztosít. A külföldi befektetők türelmetlenül várnak a tőkeszámlák liberalizálására, és készen állnak óriási összegek befektetésére a román piacokon. A Fitch hitelminősítő intézet 2004 novemberében 'BBB'-ra javította a román szuverén adósság besorolását, és a Moody's Ba2-re történő felminősítő jelentése is várható már az idén, az EU Csatlakozási Szerződés aláírása után.