



**ICEG EC**



**ICEG EC - CORVINUS**

# **Balkán Monitor**



**2005/1.**

## TARTALOM

<i>MAGYARORSZÁG TŐKEKIHELYEZÉSE A DÉLKELET-EURÓPAI ORSZÁGOKBAN</i>	<i>3</i>
<i>A TAGJELÖLT ORSZÁGOK TAVALY JÓL TELJESÍTETTEK – KITEKINTÉS 2005-RE</i>	<i>6</i>
<i>KILÁTÁSOK 2005-RE A NYUGAT-BALKÁN ÁLLAMOKBAN</i>	<i>9</i>
<i>RADIKÁLIS ADÓREFORM ROMÁNIÁBAN: 2005-TŐL 16%-OS EGYSÉGES ADÓKULCS</i>	<i>12</i>

## MAGYARORSZÁG TŐKEKIHELYEZÉSE A DÉLKELET-EURÓPAI ORSZÁGOKBAN

Magyarország a délkelet-európai térség jelentős befektetője lett. Néhány nagyobb magyarországi vállalat megvetette a lábát Bulgáriában, Horvátországban, Macedóniában és Romániában is. Ez a folyamat a közép-kelet-európai országok körében sajátosnak számít, és csak ebben az évtizedben, vagyis mindössze néhány évvel ezelőtt kezdődött. A jövőben e vállalatok külföldi beruházásai várhatóan tovább nőnek, köszönhetően a térségben zajló privatizációs folyamat előrehaladásának, a magas gazdasági növekedésnek és a javuló üzleti környezetnek.

### HÁTTÉR

Az új évezredben a magyar vállalkozások dinamikus terjeszkedésbe kezdtek külföldi beruházásaikon keresztül, elsősorban a környező országokban. Míg az előző évtizedben a külföldi beruházások állománya mintegy 800 millió eurót tett ki, melyből Délkelet-Európa részaránya kevesebb, mint 10% volt, a helyzet ebben az évtizedben megváltozott. A magyar vállalatok bekapcsolódtak a szomszédos országokban zajló privatizációs folyamatba, és a tőkekiáramlás növekedni kezdett. Jelen esetben a MOL, a magyar olajtársaság volt e folyamat előhírnöke a szlovák Slovnaft részesedések megvásárlásával.

Ezek után más magyar cégek is elkezdtek „bevásárolni” a térségben. 2001-ben a magyar távközlési vállalat (MATÁV) megvette a macedón telefontársaságot (Maktel), ennek az akvizíciónak a jelentőségét tükrözi, hogy Magyarország még mindig a legnagyobb beruházó Macedóniában.

2002-ben Romániában valósult meg a – részarányát tekintve - második legnagyobb összértékű beruházás, bár Románia esetében relatíve kisebb beruházások történtek. A fontosabb magyar befektetők a MOL, a Dunapack, a TVK, a Zalakerámia és a Danubius csoport. Ebben az évben a Magyarországról Romániába érkezett beruházások állománya 150 millió euróra növekedett (most mintegy 700-750 millió eurót tesz ki).

**1. TÁBLÁZAT**  
**A MAGYAR TŐKEKIÁRAMLÁS ALAKULÁSA, 1998-2003 (állomány, millió euró)**

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Albánia	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Bulgária	0,0	1,5	4,1	0,8	11,4	352,0
Horvátország	7,7	12,2	17,6	23,5	51,7	509,0
Macedónia	0,0	0,0	0,0	319,9	281,2	285,6
Románia	61,2	64,6	65,7	95,4	151,6	234,1
Szerbia és Montenegró	0,0	0,0	0,0	0,4	0,3	0,3
SEE-6	69	78	88	440	496	1381
Összesen	582	810	1326	1675	1908	3275
Ezen belül SEE-6 aránya (%)	11,8	9,7	6,6	26,3	26,0	42,2

*Forrás: nemzeti bankok, saját számítások*

2003-ban a magyar tőkekiáramlás üteme tovább növekedett, és a külföldi beruházások elérték az 1,3 milliárd eurót. Ebben az évben több jelentős akvizíció is történt: először az OTP Bank vette meg a legnagyobb bolgár kereskedelmi bankot (DSK), majd a MOL vásárolt részesedést a horvát olajtársaságban (INA). Ez a két beruházás meghaladta a 800 millió eurót. Emellett a romániai beruházások is folytatódtak.

E folyamat eredményeként Magyarország fontos beruházóvá vált ezekben az országokban, és megnőtt részesedése a külföldi tőkeberuházásokból. Ahogy említettük, Macedóniában Magyarország a legnagyobb befektető, míg Horvátországban a negyedik, Bulgáriában a hatodik, és Romániában is benne van az első 15-ben.

Annak ellenére, hogy az OTP nem tudta privatizálni a szerb Jubanka-t, a magyar bank vezető szerepet töltött be 2004-ben a külföldi beruházásokban. Az OTP megvette a román RoBankot és a horvát Nova Bankát. Ez a két bank hozzásegítette az OTP-t, hogy megvesse a lábát és képes legyen növelni piaci részesedését ezekben a gazdaságokban. A MOL és a MATÁV mérsékelt aktivitást mutatott az elmúlt évben, így a tőkekiáramlás elmaradt a 2003-as értéktől, de így is jelentős mértékű maradt.

**2. TÁBLÁZAT.**  
**KÖZVETLEN KÜLFÖLDI BERUHÁZÁS A DÉLKELET-EURÓPAI ORSZÁGOKBAN, 1998-2003**  
(állomány, millió euró)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003
	év vége					
Albánia	394	435	578	786	929	1 107
Bosznia-Hercegovina	67	244	390	509	774	1 155
Bulgária	1 597	2 403	2 257	2 758	3 662	5 000
Horvátország	1 903	2 578	3 560	4 706	6 711	11 351
Macedónia	203	235	410	851	929	1 024
Románia	4 418	5 469	6 480	7 638	9 022	12 764
Szerbia és Montenegró	853	965	1 015	1 180	1 655	2 915
<b>SEEC7</b>	<b>9 435</b>	<b>12 329</b>	<b>14 690</b>	<b>18 428</b>	<b>23 682</b>	<b>35 316</b>

*Forrás: nemzeti bankok, saját számítások*

Több oka is van annak, hogy a magyar cégek miért kezdtek külföldi jelenlétük növelésébe.

Egyrészt ezek a vállalatok Magyarországon már stabil, erős pozícióra tettek szert, és képesek a külföldi akvizíciókra. Emellett ezek a cégek már túlnőtték a hazai piacot, amely viszonylag kis méretű.

Másodsorban, az új évtizedben a délkelet-európai régió politikailag és gazdaságilag stabilabb térséggé vált, így vonzóbbá vált a külföldi befektetőket szemében.

Harmadsorban, ezek az országok még mindig a gazdasági átalakulás fázisában vannak. A privatizációs folyamat még folyik, és számos vonzó, állami tulajdonban levő vállalatot magánosítottak az elmúlt években, továbbá még mindig vannak privatizálás előtt álló cégek. Ezekben az országokban a privatizáció hatékony eszköz a külföldi beruházások élénkítésére.

Negyedrész, ezekben a délkelet-európai országokban magas a gazdasági növekedés üteme. A GDP növekedése számos országban eléri a 4-8%-ot, ami dinamikus piacbővülést is eredményez. Ennek köszönhetően a külföldi befektetők magasabb profitra tehetnek szert ezekben az országokban, mint hazai piacon. Másfelől a legtöbb esetben a munkaerő költsége is alacsonyabb a magyarországi szintnél, míg az adók általában vonzóak a külföldi befektetők számára.

Végül az, hogy ezek az országok szomszédosak, azt is jelenti, hogy ez a régió természetes, kedvező beruházási célpont a magyar cégeknek. Másrészt az Unió bővítésének köszönhetően az EU határa is közelebb került a délkelet-európai térséghez.

A külföldi tőkekiáramlás dinamikus növekedése nem egy megszokott jelenség a közép- és kelet-európai országokban. 2001 és 2003 között Magyarország több mint 50%-kal részesedett az öt KKE ország (Csehország, Magyarország, Lengyelország, Szlovákia és Szlovénia) összes tőkekiáramlásából, ami figyelemreméltó teljesítmény. Ez azonban alapvetően három nagy cég külföldi

tevékenységéből származik. Másrészt, nem csak ezek a nagyvállalatok, de kisebb vállalkozások is részt vettek a külföldi terjeszkedésben, elsősorban Romániában.

### **KITEKINTÉS**

Látható, hogy a folyamat nem fejeződött be, a privatizáció ezekben az országokban még mindig folyik. Ezek a nagy magyar vállalatok további terjeszkedésre készülnek. A MOL esetében év végén közzétették, hogy a magyar olajtársaság megvásárolná a Shell romániai benzinkút-hálózatát. 2005-ben a MOL növelni szeretné a horvát olajtársaságban (INA) szerzett részesedését. Szerbiában a MOL várhatóan ajánlatot tesz majd a Naftna Industrija Srbije-re (NIS), míg Bosznia-Hercegovinában a MOL-INA konzorcium érdeklődik az Energopetrol iránt.

Az OTP Bank esete mutatja, hogy a külső terjeszkedés jövedelmező. Ezért az OTP folytatja a bővülést, és most Szerbia felé fordul. A magyar banknak már vannak fiókjai Szlovákiában, Romániában, Bulgáriában és Horvátországban, de Szerbiában még nincsenek. Ez az oka annak, hogy az OTP Szerbiában keres befektetési lehetőségeket. 2005-ben várhatóan a Novosadska Banka és a Continental Banka kerül eladásra, így a magyar pénzügyet tovább terjeszkehet.

A MATÁV, a magyar távközlési vállalat „csendes” volt a macedón beruházás óta, de most a montenegrói telefontársaság privatizációja keltette fel a cég érdeklődését. Ennek megfelelően a Matáv ajánlatot tett a nyilvános tenderen a társaság részvényeire. A döntés még várat magára, de a Matávnak jó esélye van a nyeresre.

Más magyar gazdasági szereplők is készen állnak arra, hogy megjelenjenek a délkelet-európai országokban. Például a TriGránit mintegy 1 milliárd eurót készül beruházni Romániában, a cég többek között Kolozsváron fog bevásárlóközpontot építeni. Természetesen a nagyobb cégek fogják adni a magyar tőkeáramlás oroszánrészt, de várhatóan más gazdasági szereplők is követik majd őket, így előreláthatólag a külföldi beruházások mértéke továbbra is jelentős marad a régióban.

## A TAGJELÖLT ORSZÁGOK TAVALY JÓL TELJESÍTETEK – KITEKINTÉS 2005-RE

Az EU tagjelölt országok számára 2004 több szempontból is érdekes év volt. Bulgária és Románia sikeresen lezárták a csatlakozási tárgyalásokat az Európai Unióval, és a decemberi EU csúcson a Tanács a két országot 2007-re az Unió tagjának javasolta.

### HÁTTÉR

A tárgyalások befejezése nagyon szép teljesítmény volt Románia részéről, mert 2004 elején még kilenc tárgyalási fejezet volt nyitott, míg Bulgária már 2004 közepén le tudta zárni a csatlakozási tárgyalásokat. Románia viszont az erőltetett menetű tárgyalási folyamatnak köszönhetően zárta le a még nyitva levő fejezeteket. Ennek eredményeképpen a csatlakozási szerződéseket a tervek szerint 2005 áprilisában írják alá Bulgáriával és Romániával.

Jó hír Horvátország számára, hogy az ország 2004-ben hivatalos tagjelölt lett, és a fent említett uniós csúcstalálkozón a Bizottság javasolta, hogy 2005. március 17-én kezdődjenek meg a csatlakozási tárgyalások Horvátországgal.

2004-ben Bulgária és Románia csatlakozott a NATO katonai szervezethez, amely újabb lépés volt ezen országok euró-atlanti integrációja felé. Horvátország szintén jelentkezett a teljes jogú tagságra ebben az évben.

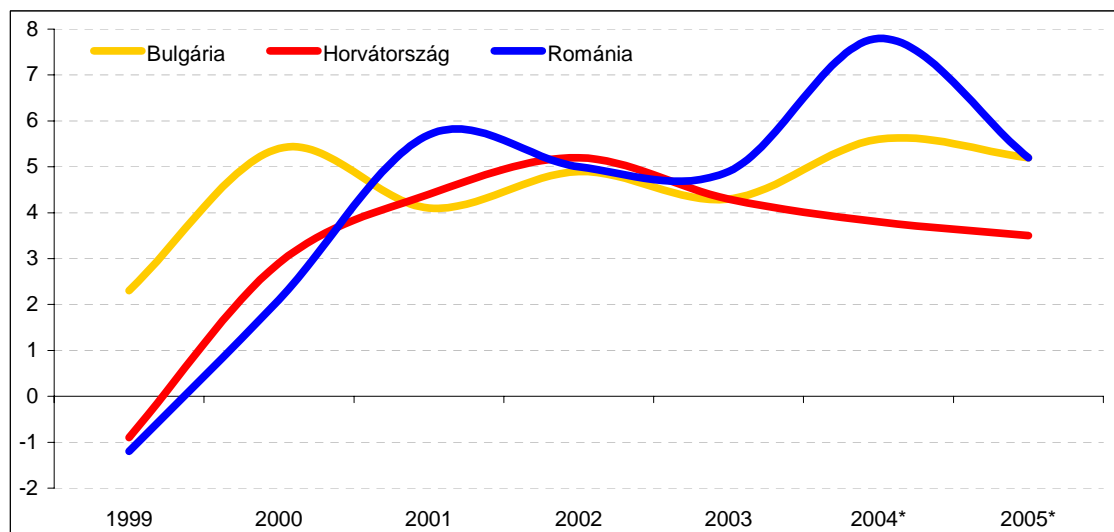
A politikai aspektusnál maradva, két tagjelölt ország is választásokat tartott 2004-ben. Románia esetében parlamenti és elnöki választások is zajlottak az év végén. Meglepetést okozott, hogy az elnökválasztás második fordulóján az ellenzéki jelölt (Basescu) nyert, igen szoros küzdelemben. De a kormány- és elnökváltás várhatóan nem okoz számottevő változást az ország gazdaságpolitikájában.

Horvátországban az elnökválasztás első fordulóját már megtartották, és úgy tűnik, hogy a jelenlegi elnök, Stjepan Mesic másodszor is elnyeri elnöki mandátumát a második fordulóban, melyre 2005. január 16-án kerül sor. Bulgáriában 2005-ben rendeznek parlamenti választásokat, és a kormánypárt előreláthatólag nem tudja megtartani vezető pozícióját.

Gazdasági oldalról ez a három délkelet-európai ország jól teljesített az elmúlt évben. 2004 első kilenc hónapjában a román GDP több mint 8%-kal emelkedett, ami egyedülállónak számít a rendszerváltás óta a román gazdaság történetében. A kitűnő növekedés elsősorban a mezőgazdasági szektor robusztus bővülésének (közel 20%) köszönhető, ami annak az eredménye, hogy a 2003-as év a szárazság miatt nem kedvezett az agrárszektornak. Másrészt ez időszak során a szolgáltatások, az ipar és az építőipar növekedése is elérte vagy meg is haladta a 6%-ot. A keresleti oldalon a gazdaság húzóerejét főként a magánfogyasztás és a bruttó állóeszköz-felhalmozás alkotta, miközben az import növekedési üteme meghaladta az exportét. Ennek megfelelően alapvetően a hazai kereslet hajtotta 2004-ben a román gazdaságot.

Bulgáriában a GDP növekedési üteme megközelítőleg 5,5-5,8% között volt az elmúlt évben, ami szintén kiváló gazdasági teljesítményt mutat. A bolgár gazdaság jó állapotban van, a kínálati oldalon a szolgáltatások (idegenforgalom) és a mezőgazdaság jelentős mértékben járultak hozzá a tavaly jó teljesítményhez. A keresleti oldalon a bruttó tőkeképződés és a külkereskedelem jelentették a gazdaság hajtóerejét, míg a restriktív monetáris (hitel)politikának köszönhetően a magánfogyasztás egyre kisebb szerepet tölt be a gazdasági növekedésben.

1. ÁBRA.  
GDP NÖVEKEDÉS DÉLKELET-EURÓPAI ORSZÁGOKBAN, 1999-2005 (%)



Forrás: Nemzeti Bank, statisztikai intézetek, saját számítások; \* előrejelzés

Horvátországban a gazdaság lassabb ütemben növekedett, mint a két másik tagjelölt országban, bár a GDP növekedése így is hozzávetőleg 3,8%-os volt, köszönhetően annak a ténynek, hogy a szigorú monetáris politika 2004-ben korlátozta a beruházási tevékenységet és a háztartások fogyasztását. Tavaly a hazai kereslet volt a növekedés fő motorja, de a fogyasztás és a beruházások csökkenő trendje a gazdasági teljesítmény romlását eredményezte. Mindezek ellenére a gazdaság helyzete javult. Míg az export növekedési üteme két számjegyű volt 2004 első tíz hónapjában (15,5%), addig az import alacsonyabb növekedést mutatott (7%).

A 2004-es folyamatok összegzéseként elmondhatjuk, hogy a tagjelölt országok jól teljesítettek 2004-ben, növekedési rátájuk általában túllépte az Unióét, sőt, még az új közép- és kelet-európai tagállamokét is, miközben az európai integrációs folyamat szintén előrehaladt.

## KITEKINTÉS

2005-ben a 2004-es tendenciák legnagyobb része számításaink szerint tovább folytatódik. Politikai szempontból, ahogy korábban említettük, 2005 áprilisában írják alá a csatlakozási szerződéseket. Másrészt Horvátországgal 2005 márciusában megindul a csatlakozási tárgyalási folyamat az EU-val. Ez azt jelenti, hogy 2005 tavaszát az európai integráció fogja fényjelezni. Érdekes tényező, hogy Horvátországban helyi választásokat tartanak, míg Bulgáriában parlamenti választások vannak napirenden az év közepén.

Gazdasági szempontból Romániában a hazai kereslet marad a fő húzóerő 2005-ben. Mind a magánfogyasztás, mind pedig a bruttó tőkeképződés fontos szerepet játszik ebben az évben. Az utóbbit serkentik a beáramló közvetlen külföldi beruházások, melyek a privatizációs folyamathoz és a zöldmezős beruházásokhoz kapcsolódnak. A csatlakozás közelebbi dátuma Romániát – és Bulgáriát is – gazdaságilag vonzóbbá teszi, így a beruházások növekedése várható a jövőben. Másrészt az a hatás, mely a tavalyi kiemelkedő növekedést okozta, idén eltűnik, így a gazdasági növekedés körülbelül 5-5,2%-ra esik vissza 2005-ben.

Bulgáriában a beruházások maradtak a gazdaság legfontosabb élénkítői, míg a magánfogyasztás várhatóan emelkedni fog. A választás évében a kormány valószínűleg megemeli a reálbéreket és gyengíti a fiskális fegyelmet. Így a külkereskedelmi mérleg import oldalán romlásra lehet számítani, és

a külföldi kereslet kevésbé fontos szerephez jut a gazdasági növekedésben. Összességében a GDP növekedése robusztus marad, de valamelyest alacsonyabb, mint tavaly, mintegy 5-5,2% várható.

Horvátországban a monetáris politika továbbra is szigorú marad, ezért a fogyasztás jelentősége csökken a gazdasági növekedésben, miközben idén a nagy közberuházások hatása szintén mérséklődik. Ezért a horvát GDP a tavalyinál lassabb ütemben, mintegy 3,2-3,5%-kal fog bővülni reálértéken.



## KILÁTÁSOK 2005-RE A NYUGAT-BALKÁN ÁLLAMOKBAN

### ALBÁNIA

Az elmúlt években erőteljes gazdasági növekedés volt megfigyelhető Albániában. 2004-ben 6%-kal növekedett a bruttó hazai termék (GDP), pontosan ugyanannyival, mint az előző évben. 2004-ben a növekedés fő motorja az építőipar és a mezőgazdaság volt. Az ipari termelés 3,5%-kal emelkedett 2004-ben. A gazdasági növekedés várhatóan 2005-ben és 2006-ban is lendületes marad, 6,5% illetve 6%-os GDP-bővülésre számítunk ebben a két évben. Az ipari termelés az előrejelzések szerint 4%-kal nő majd 2005-ben. Az idei évben a mezőgazdaság és az építőipar teljesítménye is várhatóan növekedni fog, előbbi 3,5%-kal, míg utóbbi 11%-kal (2004-ben a növekedési indexek megfelelő értékei 3%, illetve 10,6% voltak). 2004-ben 14,8%-os volt a munkanélküliség az országba, ami csökkenést jelent az előző évhez képest. A munkanélküliségi ráta további csökkenése várható a következő két évben: a mutató értéke a várakozások szerint 14,5% lesz 2005-ben és 14% 2006-ban.

A fogyasztói árindex értéke 2,9% volt 2004-ben, ami az Albán Nemzeti Bank által megcélzott sávon - 2-4% - belül, annak közepén helyezkedik el. 2005-ben ugyanakkor az infláció várhatóan 4%-ra nő majd, elérve a jegybank által kitűzött célsáv felső szélét, majd 2006-ban a várakozások szerint visszasüllyed 3%-ra. Az albán lek erősödött az amerikai dollárral szemben a 2004-es év folyamán, elsősorban a turizusból származó deviza-beáramlásnak és a külföldön élő albánok hazautalásainak köszönhetően. A lek erősödése lehetővé tette a jegybank számára az irányadó kamat csökkentését, így végül ötszöri kamatvágás után 2004 végén 5,25% volt az alapkamat.

A 2003-as 6,6%-ról 2004-re 6,8%-ra nőtt a folyó fizetési mérleg hiánya Albániában (a GDP százalékában). A hiány a következő években is várhatóan növekedni fog, 2005-re 7,1%-ot, 2006-ra 7,2%-ot becsülnék. Ugyanakkor 2005-ben jelentős mértékű közvetlen külföldi tőkebeáramlásra számítanak a privatizációnak köszönhetően (például a tervek szerint sor kerül az albán távközlési vállalat privatizációjára is).

### BOSZNIA-HERCEGOVINA

2004 a reál GDP növekedésének éve volt Bosznia-Hercegovinában. A reál GDP növekedése elérte az 5%-ot, és ez idén várhatóan tovább gyorsul, 5,5%-ra. Az ipari termelés növekedése a Föderációban jelentősebb volt (14%), mint a Boszniai Szerb Köztársaságban (Republika Srpska, 8%). Az idei évben várhatóan mindkét entitásban csökken majd az ipari kibocsátás növekedési üteme, 7 illetve 6%-ra. A gazdasági növekedést az eurozónában tapasztalható fejlemények is támogatják: az ottani kamatok várhatóan lassan emelkednek majd. Ugyanakkor Bosznia-Hercegovinában a csaknem teljes mértékben privatizált bankszektorban tapasztalható fokozódó verseny hatására erős, a kamatok csökkentésére irányuló nyomás nehezedik a bankokra, ami a gazdasági növekedést segíti elő.

Ugyanakkor a kedvező növekedési folyamatok ellenére továbbra is nagy problémát jelent a munkanélküliség magas szintje. A munkanélküliségi rátát 2004-ben 42%-osra becsülték, és ez várhatóan többé-kevésbé változatlan marad 2005-ben is. Érdeemes azonban megjegyezni, hogy a foglalkoztatási statisztikák nagyon megbízhatatlanok. A szürkegazdaság még mindig jelentős méretű az országban, és sok ember számára biztosít munkát oly módon, mely nem jelenik meg a statisztikai kimutatásokban. Ugyanakkor a stabilizációnak köszönhetően egyre több menekült tér vissza az országba, hozzájárulva a munkanélküliek számának növekedéséhez. Így a magas munkanélküliség várhatóan még hosszú ideig komoly probléma marad.

2004-ben az infláció nem jelentett problémát Bosznia-Hercegovinában. A Föderációban a fogyasztói árindex értéke 0,2% volt, míg a boszniai Szerb Köztársaságban 2,2%. A szigorú fiskális politikának és a hatékonyan működő valutatanácsnak köszönhetően 2005-ben sem várható az infláció jelentős emelkedése.

A folyó fizetési mérleg hiánya magas maradt 2004-ben, és elérte a GDP 25,5%-át. 2005-ben ennek enyhe javulása, a GDP 22,5%-nak megfelelő deficit várható. Ez annak lesz köszönhető, hogy az ország megkezdi a tárgyalásokat az EU-val a Stabilitási és Társulási Megállapodásról (SAA). A szerződés aláírásának előkövetelményei részben politikai jellegűek, de különböző gazdasági reformoknak és technikai követelményeknek is meg kell valósulniuk. Ezek a változások a folyó fizetési mérlegre is hatással lesznek, hozzájárulva a deficit csökkenéséhez.

A külső adósság, úgy tűnik, nem jelent problémát Bosznia-Hercegovina számára. 2004-ben a GDP 35%-a alatt maradt a külső adósság szintje, és ez a szint várhatóan nem változik 2005-ben sem. Annak köszönhetően, hogy az adósság legnagyobb része esetében a kormányzat az adós, a restriktív fiskális politika garantálni tudja azt, hogy az adósságszint ne növekedjen.

## MACEDÓNIA

2004-ben alacsonyabb volt a gazdasági növekedés Macedóniában, mint az azt megelőző évben: csupán 1,5%-kal nőtt a GDP. Ez elsősorban a restriktív fiskális és monetáris politikának, valamint strukturális problémáknak volt köszönhető. A növekedési ütem várhatóan középtávon is alacsony marad, mindaddig, míg nem kerül sor a strukturális problémák felszámolására. 2005-ben várhatóan 3%-os lesz a GDP-növekedés. Az ipari termelés 12%-kal csökkent 2004-ben, ám 2005-ben már 6%-os növekedés várható. A munkanélküliség komoly problémát jelent az országban: a munkanélküliségi ráta értéke elérte a 35%-ot 2004-ben, és 2005-ben is csak enyhe csökkenés várható, 33%-ra.

A fogyasztói árak csökkentek 2004-ben, 0,3%-kal. Az idei évben ez a tendencia várhatóan megfordul, és az infláció egy alacsony pozitív értéket vesz majd fel. 2005-re 1,2%-os inflációt várnak, míg 2006-ra 2%-osat.

2004-ben a folyó fizetési mérleg hiánya elérte a GDP 6,1%-át, ám 2005-ben a deficit várhatóan kismértékben csökken majd, 6,0%-ra. 2006-ban azonban 6,3%-os hiányra számítanak.

A monetáris és fiskális politika valószínűleg 2005-ben is restriktív marad, és várhatóan folytatódik a dinár de facto euróhoz történő rögzítése. 2004-ben elkezdődött a kamatemelés időszaka. Ugyanakkor a politikai instabilitás 2004-hez hasonlóan várhatóan 2005-ben is fontos, a gazdasági növekedést gátló tényező marad.

## SZERBIA ÉS MONTENEGRÓ

A tavalyi évben felgyorsult a gazdasági növekedés Szerbia és Montenegróban: a reál GDP 4,5%-kal nőtt 2004-ben. A jelentős GDP-növekedésnek három fő hajtóereje volt: az ipari termelés gyors – 5%-ot meghaladó - növekedése, a magas lakossági fogyasztást eredményező bérnövekedés és a kiskereskedelmi értékesítések növekedése. A gazdasági növekedés értéke várhatóan 2005-ben is 4-5% között lesz. A munkanélküliségi ráta 2004-ben 32%-ra csökkent, és várhatóan ezen a szinten marad 2005-ben is.

A fogyasztói árindex értéke 2004-ben 10,5% volt, és így meghaladta a központi bank által célul kitűzött - 8,5%-os - értéket. Az infláció várhatóan 2005-ben is 10% körüli lesz. Az IMF-nek tett ígérek betartása érdekében a költségvetési hiányt 2,5%-ra kellene csökkenteni, ez növelné a dinár stabilitását és segítene az inflációs nyomás visszafogásában. Ugyanakkor 2004-ben a költségvetés hiánya 3,3%-os volt, és a várakozások szerint ez az idei évben is csak kismértékben csökken majd,

3,2%-ra. A tavalyi évben a magas olajárak és az elektromos áram díjának emelése is akadályozta a jegybank inflációs céljának elérését.

A folyó fizetési mérleg hiánya (a GDP százalékában kifejezve) kicsit csökkent 2004-ben az egy évvel korábbi szintjéhez képest: 12,6%-ról 11,3%-ra. Ám ez még mindig nem elfogadható szint. A deficit mérséklődése várhatóan tovább folytatódik 2005-ben, és a hiány lecsökken 9,7%-ra.

A külföldi adósság szintje – a GDP arányában kifejezve – csökkent az elmúlt években, és 2004-ben 60,7%-ot ért el. A tavalyi évben aláírásra került egy adósság-átütemezési egyezmény a londoni klubbal, ami nagyon kedvező hatással lesz Szerbia és Montenegró adósságszerkezetére.

## **RADIKÁLIS ADÓREFORM ROMÁNIÁBAN: 2005-TŐL 16%-OS EGYSÉGES ADÓKULCS**

Románia új, centrista kormánya jelentős adóreformot fogadott el, melynek célja a feketegazdaság visszaszorítása és az EU tagjelölt országokba áramló tőkeberuházások fellendítése. A korábbi, 18%-tól 40%-ig terjedő személyi jövedelemadó-kulcsokat és a 25%-os társasági adót váltotta fel az új 16%-os egységes adó. Ezzel a döntéssel Románia olyan kelet- és közép-európai országokat követett, mint Szlovákia, a balti államok, Ukrajna, Szerbia és Oroszország, ahol a jövedelemadó egy kulcsos.

Az egységes adó támogatói leggyakrabban az adófajta egyszerűségét, hatékonyságát, valamint a rendszer méltányosságát hangsúlyozzák. A hatékonyság tekintetében elmondható, hogy az egységes adó valóban csökkenti az adózási rendszer költségeit. Az adófizetők időt és pénzt takaríthatnak meg, amit jelenleg adótanácsadókra költenek, míg a szakértők a gazdasági tevékenységüket tehetik termelékenyebbé. Az egységes adó megszünteti az egyéni érdekekért folytatott lobbyharcot is, ami csak bonyolította az adórendszert. Végül, de nem utolsósorban, az egységes adó hívei szerint ez nagymértékben csökkenti az adóelkerülést, mert mérsékli a nemfizetés alternatív költségét. Az elvet támogató közgazdászok úgy vélik, hogy ez az adóztatási forma emeli a kormányzat bevételeit, mivel dinamikusabb gazdasági növekedést és kevesebb adóelkerülést eredményez. Azt is állítják, a Laffer-görbe elméletére alapozva, hogy a progresszív adórendszer a túl magas kulcsokkal visszatartja az embereket attól, hogy túlórázzanak, újra befektessenek vagy megtakarítsanak. Szerintük az alacsony adókulcs megnöveli az adóbevételeket, mert megteremtené az ösztönzést a munkára és a befektetésre. Ami az egységes adórendszer méltányosságát illeti, nyilvánvalóan nehezebb bármit is mondani erről, hiszen a méltányosságnak nincsen tökéletes kritériuma. A rendszer támogatói szerint az egységes adó megszünteti a megtakarítások és beruházások kettős adóztatását, mert minden jövedelemfajta csak egyszer adóztat. Az osztalékokból, tőkenyereségből vagy kamatból származó jövedelmek után nem kell személyi jövedelemadót fizetni, mert ezek már az üzleti szinten adóztak egyszer. A rendszer méltányosságát hangsúlyozók szerint az egységes adó teret enged némi progresszivitásnak is, mert engedményeket nyújt az alacsony keresetűeknek.

Az egységes adó nemrég vált népszerűvé Kelet-Európában. Észtország 1994-ben vezette be 26%-os egységes adóját, s a reform magas gazdasági növekedéshez és jelentős külföldi tőkebeáramláshoz vezetett. A növekvő regionális versenyt követően Észtország elfogadott egy törvényt, mely szerint 2007-ig 26%-ról 20%-ra csökkentik az egységes adó kulcsát. A másik két balti állam gyorsan követte Észtország példáját, Litvánia 33%-os egységes kulcsot vezetett be 1994-ben (míg a legmagasabb társasági adókulcs 15%), Lettország pedig 1995-ben váltott 25%-os egységes adóra (a társasági adót nemrég csökkentették 15%-ra). Oroszország 2001-ben vezetett be 13%-os egységes adókulcsot, melyet 2002-ben egy 24%-os társasági adókulcs bevezetése követett. A reform eredményeként a kormány adóbevételei folyamatosan bővülnek, főként az alacsonyabb adóelkerülésnek köszönhetően. 2003-ban Szerbia, Ukrajna és Szlovákia választotta az egységes rendszert, és 14%, 13% illetve 19%-os kulcsot alkalmaztak. Szlovákiában a reform sikertörténetnek bizonyult, az új rendszer olyan korábbi rendszer helyébe lépett, mely 90-féle adóengedményt, 19 adómentes jövedelemforrást, 66 engedményes tételt és 27 speciális adókulcsot tartalmazott. Az ország 2004-ben 7,3%-kal magasabb adóbevételre tett szert, mint amit eredetileg elterveztek, a társasági adóból és a személyi jövedelemadóból származó bevétel jelentősen – 34,6%-kal illetve 35,6%-kal – túlszárnyalta a várakozásokat. Bár nem bizonyos, hogy az adóbevétel-növekedés teljes mértékben az adóreformnak tudható-e be, mert a magas gazdasági növekedés szintén szerepet játszott, de az új adórendszer kétségtelenül hozzájárult a kedvezőbb eredményekhez.

**3. TÁBLÁZAT**  
**ADÓKULCSOK A SZOMSZÉDOS ORSZÁGOKBAN ÉS A BALTIKUMBAN**

Ország	Egységes adó kulcsa
Románia	16%
Szlovákia	19%
Oroszország	13% (jövedelem), 24% (társasági)
Ukrajna	13%
Szerbia	14%
Lettország	25% (jövedelem), 15% (társasági)
Litvánia	33% (jövedelem), 15% (társasági)
Észtország	26%

A kelet-európai példát követve az új román kormány választási kampányának középpontjába állította a nagyszabású adóreformot és a kemény fellépést a korrupció ellen. Bár a kommunizmus utáni 15 év legfiatalabb kormány, ami Romániában hatalomra került, elkötelezettnek tűnik, az új egységes adórendszer megvalósíthatósága január 1-től még kérdéses. Mindenesetre Ionut Popescu, az új pénzügyminiszter, aki 40 éves közgazdász, a rendszer bevezetését január 1-re ígerte, és úgy nyilatkozott, hogy szükség van az új rendszerre a román feketegazdaság felszámolásához és még több külföldi beruházás bevonásához az országba. A térségben jelentős adóverseny kezdődött, és Romániának még sok lemaradása van a négy közép-európai országgal (CE4) szemben az egy főre jutó külföldi beruházások tekintetében.

Néhány elemző arra figyelmeztetett, hogy az adóreform veszélyeztetheti a fiskális eredményeket, mivel magasabb költségvetési hiányhoz vezethet. Ionut Popescu pénzügyminiszter azt válaszolta az aggodalmakra, hogy a kormány merész adóreformot kísérel meg, de úgyszintén célja a főbb makrogazdasági mutatók megőrzése, és az ország gazdasági túlfűtésének elkerülése. Az IMF, Románia fő gazdasági támogatója 2005-re 1,5%-os GDP-arányos költségvetési hiányt írt elő. Popescu azt nyilatkozta, hogy a becsült bevételkiesést (mintegy 30.000 milliárd lej, azaz 1,05 milliárd dollár) ellensúlyozni fogja, hogy elhalasztják a szociális hozzájárulások már elfogadott 2 százalékpontos csökkentését a jelenlegi 49,5%-ról, valamint hogy a fogyasztás emelkedésével megnőnek az ÁFA bevételek is. Hozzátette, hogy a csökkentés elhalasztása 1 évvel 9.000 milliárd lejt tesz ki, és azt is bejelentette, hogy az osztalékadó (mely jelenleg magánszemélyeknek 5%, vállalatoknak 10%), valamint az értékpapírok forgalmára kivetett 1%-os adó változatlan marad.

Az adóreform befolyásolhatja a fogyasztói árindexek alakulását is, és aggodalmak merültek fel, hogy a drasztikus adócsökkentés még nagyobb lökést ad a már amúgy is lendületesen fejlődő gazdaságnak. Idén 8% körüli gazdasági növekedés várható, miközben a központi bank célja, hogy a 2004 év végi 10%-ról 7%-ra csökkentse az inflációt. Popescu pénzügyminiszter a fogyasztói árindex fejleményeivel kapcsolatban azt mondta, hogy a kormány tiszteletben tartja a jegybank függetlenségét, és a dezinfláció közös céljuk lesz, ennek keretében 2008-ig 3%-ra próbálják meg lenyomni az inflációt.

Az egységes adó bevezetése várhatóan előnyös lesz a román gazdaságnak, mert csökkenteni fogja a feketegazdaság méretét és az adóelkerülést. Ez az adórendszer azonban árthat a társadalmi kohézióknak. Támogatói szerint az egységes adókulcs progresszív jegyeket is felvehet, az alacsony jövedelműek számára tett különféle engedmények bevezetésével. De a túl sok engedmény ismét előhozná a régi adórendszer problémáit, viszont az engedmények nélkül az egységes adórendszert igazságtalannak is tekinthetjük. A Morgan Stanley területi elemzője szerint „a gazdagok adóztatása viszonylag magas kulccsal kiemelkedő fontosságú a társadalmi kohézió, és így a kapitalizmus működése szempontjából”. Ezenkívül, a növekvő regionális versenynek egyik veszélyes mellékterméke lehet az adórendszerek versengése.