



International Center for Economic Growth
Európai Központ

Vélemény Nr. 13

BILEK PÉTER:

**FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA ÉS
MŰKÖDŐTŐKE-ÁRAMLÁS A DÉLKELET-EURÓPAI
ORSZÁGOKBAN**

2004. ÁPRILIS

TARTALOMJEGYZÉK

<i>I. Bevezető</i>	<i>3</i>
<i>II. Folyó fizetési mérleg alakulása</i>	<i>5</i>
<i>III. Közvetlen külföldi tőkebefektetések alakulása</i>	<i>10</i>
<i>IV. Külföldi működőtőke szerepe a régióban</i>	<i>13</i>

I. BEVEZETŐ

A címben délkelet-európai országok megnevezés szerepel, mégis e Vélemény alapvetően hét országra koncentrál, amely nem követi szorosan a földrajzi értelemben vett délkelet-európai országok csoportját. A Véleményben alapvetően Albániával, Bosznia-Hercegovinával, Bulgáriával, Horvátországgal, Macedóniával, Romániával, illetve Szerbia-Montenegróval foglalkozom. Ugyanakkor e hét fős országcsoportra a Balkán megnevezés éppúgy nem illeszthető, mint a délkelet-európai országok, ezért tartottam fontosnak az elején megnevezni azon országok körét, amelyekkel foglalkozom az alábbiakban.

Bár a fenti hét országot most egy csoportnak neveztem, mégsem mondható az, hogy egy ez homogén közösség volna. A gazdasági fejlettség tekintetében igen nagy eltérések vannak: Horvátország GDP-je magasan a többi ország fölött van, és inkább hasonlítható a most csatlakozó országokéhoz, mint a többi délkelet-európai országéhoz. Míg ugyanis a horvát egy főre jutó GDP - vásárlóerőparitás-standardon – meghaladja a 9000 eurót, addig mondjuk Albániáé vagy Bosznia-Hercegovináé a 4000 dollárt sem éri el. Amennyiben a nominális értékeket vesszük alapul, a különbség még nagyobb (ezen értékek rendre 5380 dollár, illetve 1650 és 1460 dollár 2002-ben). Ez utóbbi két ország a legszegényebbek közé tartozik Európában.

Ez a hét ország három részre bontható a lakosságszám alapján. Van egyetlen „nagy” ország, Románia, melynek lakosságszáma meghaladja a 20 milliót. A két közepesnek mondható ország Bulgária és Szerbia-Montenegró közel nyolcmillió lakossal. Míg a többi ország népessége 2 és 4,5 millió között mozog¹. Ez az elrendezés részben hasonló a most csatlakozó tagállamokéra, ahol Lengyelország kiemelkedik a többi közül, aztán következik a két „közepes” méretű ország, Csehország és Magyarország, majd következnek a kisebb gazdaságok.

Ahhoz, hogy ezen országok többsége ilyen gyenge gazdasági fejlettséggel rendelkezik, nagyban befolyásolta a '90-es években kezdődő konfliktusok, melynek gócpontja Szerbia-Montenegró volt. A jugoszláv állam felbomlásával az utódállamok évekig tartó háborúba bocsátkoztak, főként az etnikai sokszínűség következményeként. Ezek a „helyi” háborúk természetesen a térség többi államának történelmét is befolyásolta, hiszen a régióban zajló háború nem kedvezett azoknak az országoknak a külföldi megítélésében sem, amelyek ugyan kimaradtak a háborúból, de annak hatásait közvetve megérezték. A sikeres közép-kelet-európai országok példájából pedig kimutatható, hogy a külföldi megítélés, a külföldi vállalatok tevékenysége alapvetően hatással van a reformfolyamat sikerességére.

Az utóbbi időszakban a stabilitási problémák csökkenni látszanak ebben a térségben, de még mindig magasabb a kockázat, mint mondjuk a közép-kelet-európai országokban. Ennek ellenére pozitív folyamatként értékelhető, hogy az Európai Unió csatlakozás több ország esetében is látható célként jelent meg, hiszen Bulgária és Románia már évekkel ezelőtt megkezdte a csatlakozási tárgyalásokat és lassan ezek a tárgyalások is lezárulnak, Horvátország tavaly kérte felvételét az Unióba, és idén tavasszal jelenik meg a hivatalos álláspont evvel kapcsolatban, míg Macedónia néhány hete jelentette be, hogy csatlakozni kíván az Európai Unióhoz. Ez utóbbi két ország esetében már érvényben van a Stabilitási és

¹ E csoportosítás ellenére, mely a népességszámon alapul, „nagy” országnak Bulgáriát, Horvátországot, Romániát és Szerbia-Montenegrót fogom érteni.

Társulási Megállapodás, amely egyben azt is jelenti, hogy ezek az országok – az EU által is deklaráltak – potenciális tagjelöltek.

A stabilitást növelő tényezőként említhető a szintén néhány hete történt NATO-bővítés is, mely során e térségből Bulgária és Románia nyert teljes jogú tagságot az észak-atlanti szervezetbe. Emellett három ország – Albánia, Horvátország és Macedónia – hivatalosan is jelezte, hogy csatlakozni kíván a szervezethez. Az ez irányú tárgyalások akár már ebben az évben megkezdődhetnek.

Mindemellett ezek a gazdaságok is lépéseket tesznek, hogy a közép-kelet-európai országokhoz hasonlóan átalakítsák gazdaságukat működő piacgazdasággá, és a politikai rendszer alapjai is demokratikusak legyenek. Megkezdődött a privatizációs folyamat, amely az állami szerepvállalás csökkentése mellett a magántulajdon növelését hivatott szolgálni. Ugyanakkor ezek a reformok a legtöbb országban még gyerekcipőben járnak, így ezek a gazdaságok még igencsak sérülékenyek. A reformok véghezviteléhez mindenképpen szükség van a fejlett világ közreműködésére, a nemzetközi szervezetek segítségére.

A pozitív irányú változásokat a külföldi befektetők is egyre inkább érzékelik. Ahogy azt a későbbiekben látni fogjuk, a térségbe irányuló külföldi közvetlen tőkebefektetések értéke évről évre dinamikusan növekszik. Míg a korábbiakban csupán egy-két célország volt, ma már ez a csoport szélesebb körűvé vált.

Ami pedig szintén kedvező folyamatként értékelhető – Magyarország szempontjából -, hogy a hazai vállalatok egyre nagyobb számban fektetnek be ebbe a régióba. Ez azért kedvező Magyarország számára, mert egyrészt ez a térség egy olyan 50 milliós piaccal rendelkezik, amelynek vásárlóereje várhatóan az északi, illetve a nyugati szomszédterületéhez képest gyorsabban fog bővülni, másrészt pedig az alacsony (abszolút) költségek – munkaerő, társasági adó – segíthetik a hazai vállalatok hatékonyságnövekedését is.

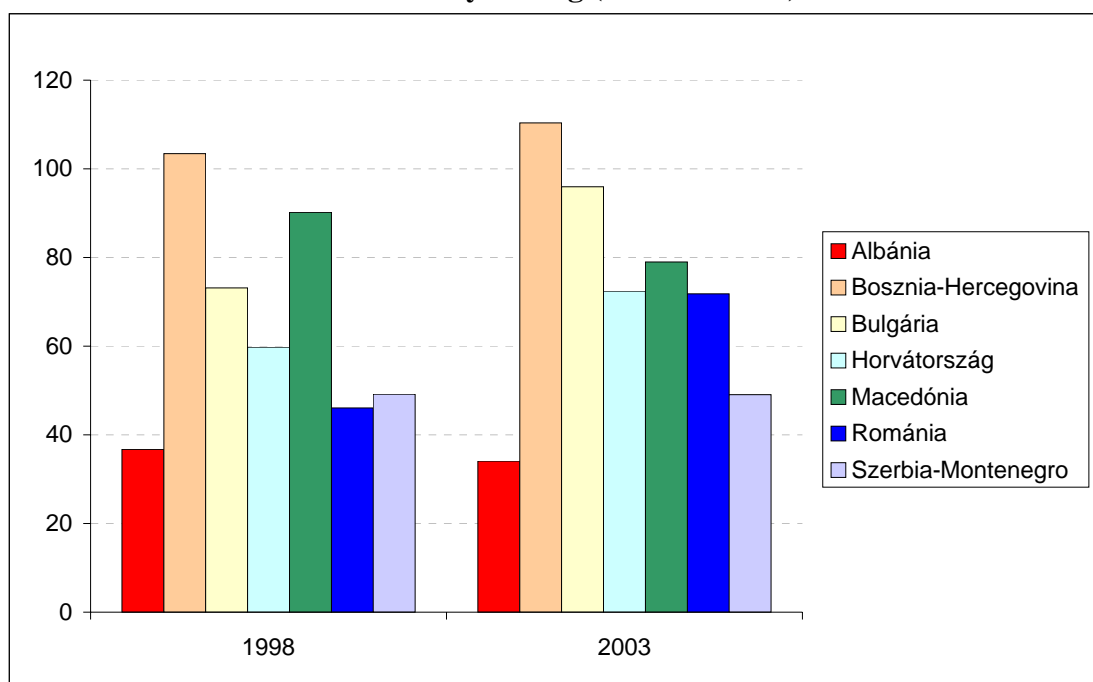
E Vélemény célja az, hogy megvizsgálja, hogyan alakult az elmúlt időszakban a folyó fizetési mérleg, illetve a közvetlen külföldi működőtőke-áramlás ebben a térségben. Előbbi vizsgálata azért lehet fontos, mert ezek az országok fontos kereskedelmi partnerei Magyarországnak, gyakorlatilag ezen országok közül mindegyik aktív hazánk külkereskedelmi mérlege. Ugyanakkor lényeges azt is látni, hogy milyen eltérések vannak e térség és mondjuk a már sokszor említett közép-kelet-európai térség – és benne Magyarország – között e tekintetben.

A közvetlen külföldi tőkebefektetések alakulásának elemzése szintén érdekes lehet, hiszen egyrészt ez a térség nevezhető hazánk „érdekszférájának”, másrészt pedig ez az a térség, ahova fokozatosan áttelepülhetnek azok a vállalatok, amelyek az „éllovas” átalakuló országokat elhagyják a költségelőnyök miatt.

II. FOLYÓ FIZETÉSI MÉRLEG ALAKULÁSA

A folyó fizetési mérlegen belül ezekben az országokban is kiemelt szerepet kap a külkereskedelmi mérleg alakulása. Ezen országok többsége nyitott gazdaság, hiszen nyitottságuk (export és az import összértéke) – Albánia és Szerbia-Montenegró kivételével – meghaladja a GDP 70%-át. Az ábrán az is jól látszik, hogy az elmúlt öt évben a három „jelentősebb” gazdaság – Bulgária, Horvátország és Románia – nyitottsága nőtt a leginkább.

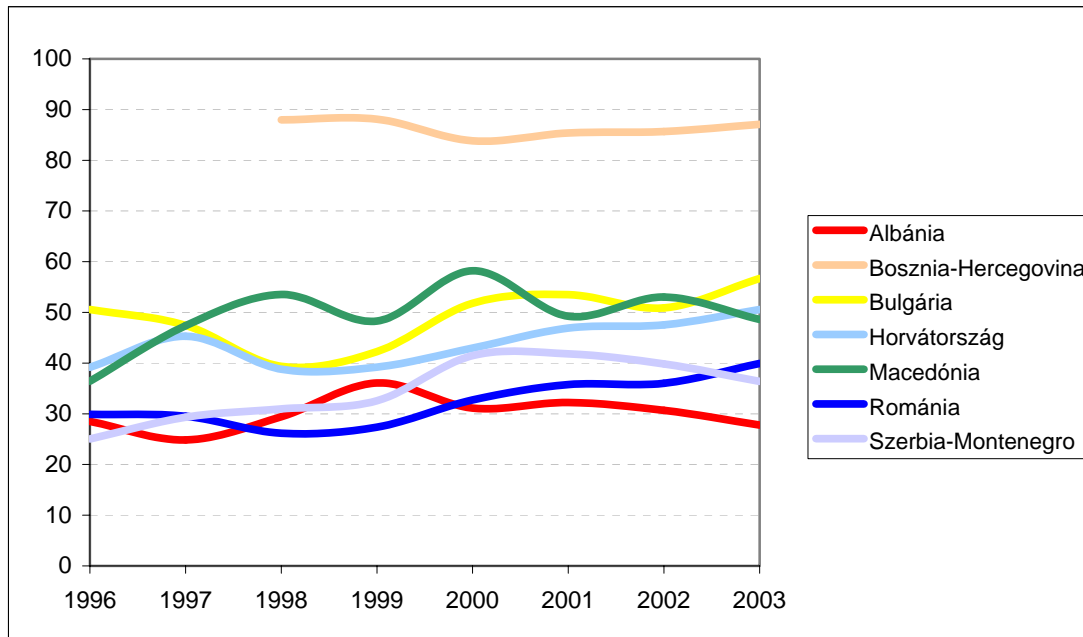
1. ábra – Nyitottság (GDP %-ában)



Érdekesség, hogy Albánia és Szerbia-Montenegró nyitottsága gyakorlatilag nem, vagy csak csekély mértékben változott, míg Macedónia nyitottsága lényegesen csökkent.

Azon a tényen, hogy ezek az országok alapvetően nyitott gazdaságok, nem lehet csodálkozni, hiszen alapvetően – európai mércével mérve – relatíve kis országokról van szó. Azonban a nyitottság szerkezete igen csak érdekes jelenséget mutat. A nyitottság meghatározó részét az import adja, különösen igaz ez Bosznia-Hercegovina esetében, ahol az import értéke a GDP közel 90%-a. Ennek több oka is van. Egyrészt a Bosznia-Hercegovinát elhagyó, a fejlettebb országokban dolgozó munkavállalók igen nagy mennyiségű pénzt utalnak át otthon maradt rokonaik számára. Ennek az átutalásnak a döntő többsége aztán fogyasztási célú importtá alakul (erről részletesen még később lesz szó). Másrészt pedig a gazdaságnak egy igen nagy részét - becslések szerint 35-40%-át - teszi ki a fekete vagy nem hivatalos gazdaság. Ez a magas arány pedig egyrészt csökkenti a bázist (GDP-t), másrészt az ebben a gazdasági részben képződő jövedelem egy része megjelenik az import oldalon, „növelő” tényezőként. Ez persze nem csak Bosznia-Hercegovinára igaz, hanem a többi országra is, bár igen nehéz megbecsülni, hogy az adott ország esetében mekkora is pontosan a feketegazdaság aránya.

2. ábra – Import/GDP (%)

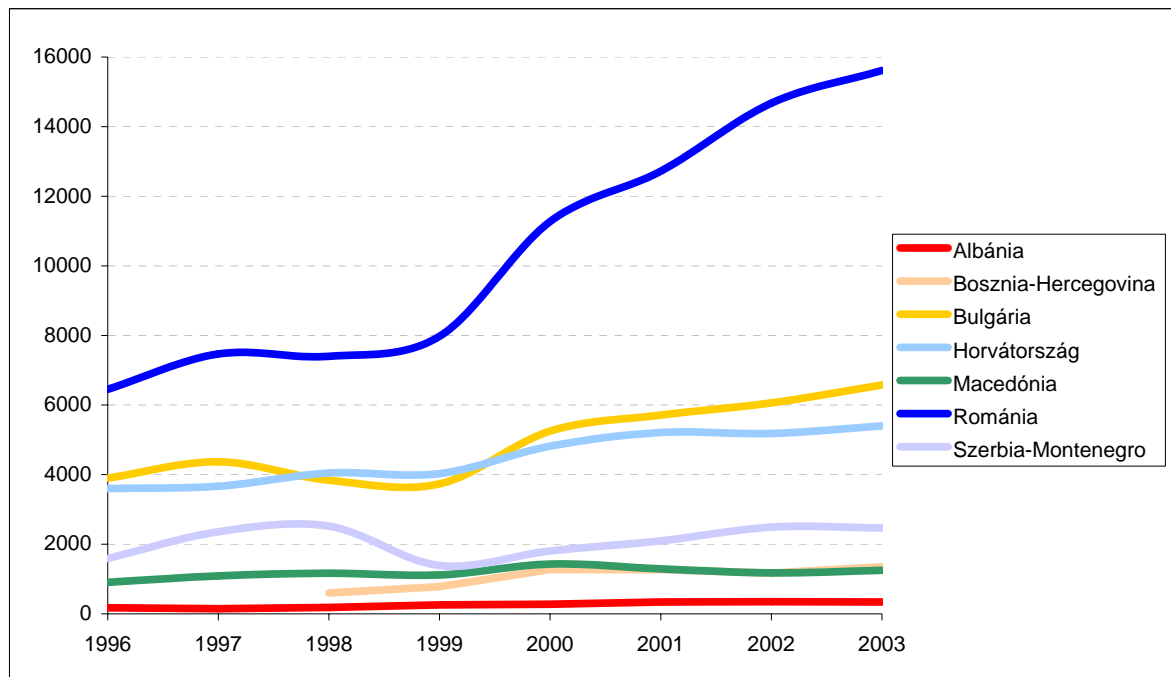


A legtöbb országban átlagosan 10%-kal emelkedett az import/GDP mutató (Albánia kivételével), vagyis a behozatal növekedése volt a nyitottság emelkedésének legfőbb oka. A legfőbb kereskedelmi partner Olaszország volt a vizsgált periódus során, ezt követi Németország és Oroszország.

Az export alakulása még érdekesebb. Az 1996-tól kezdődő időszak során csupán Románia volt képes dinamikusan növelni kivitelét. Egyedül Románia exportdinamikája hasonlítható a sikeresebb közép-kelet-európai országokhoz, csupán annak meredeksége valamelyest alacsonyabb volt. Azonban így is a térség legmagasabb növekedését produkálta, különösen 1999-er követően. Romániához kis mértékben hasonlít csak Bulgária és Horvátország példája, hiszen e két országban is 1999-től megindult egyfajta növekedés, de ennek üteme a román növekedési ütem alatt maradt. A többi ország exportja igen alacsony volumenű maradt, és nem tapasztalható számottevő növekedés az időszak során.

Az exportdinamika vizsgálatakor érdemes megvizsgálni, hogy a három országban, ahol a kivitel jelentősebb mértékben növekedett, milyen árfolyamrendszert alkalmaznak. Bulgáriában valutatanács működik, vagyis évek óta fix az árfolyam, a horgonyvaluta az euró. A horvát fizetőeszköz is igen szorosan kötődik az egységes európai valutához, a nominális árfolyam viszonylag stabil volt az elmúlt években, sőt, a 2000 és 2002 közötti időszak során - nominálisan – fel is értékelődött (3%-kal a 2 év során). A másik oldalon Romániában egy folyamatos leértékelődés tapasztalható az euróval szemben. 2003 tavaszáig a dollár volt a horgonyvaluta, és a dollár leértékelődése egyben a román valuta gyors leértékelődését eredményezte. Mivel az infláció leszorítása fontos sarokköve a román monetáris- és gazdaságpolitikának, ezért tavaly március óta az euró lett a horgonyvaluta, azonban továbbra is folytatódik a román valuta folyamatos leértékelése. Mint korábban láttuk, a román export jóval dinamikusabb ütemben volt képes növekedni, mint a „stabilabb” valutával rendelkező horvát vagy bolgár kivitel. Evvel nem azt állítom, hogy a folyamatos valutaleértékelés az egyetlen oka a jobb teljesítménynek, de mindenesetre úgy tűnik, hogy a két dolog között szignifikáns kapcsolat áll fenn.

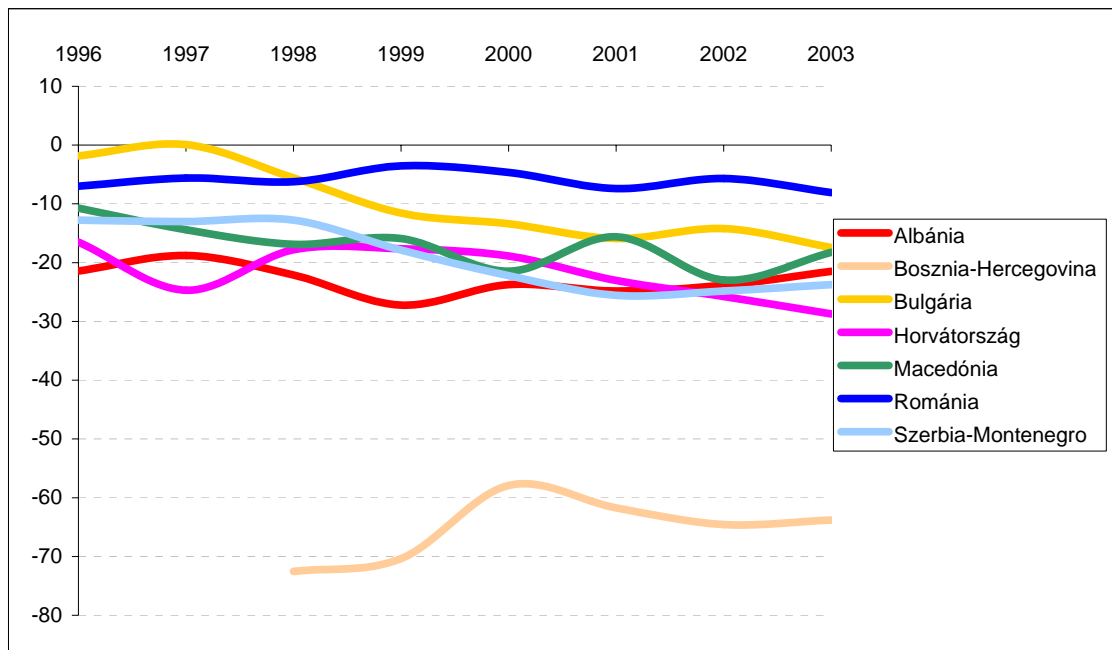
3. ábra – Export alakulása (millió euró)



Az exporton belül főként könnyűipari termékek és nyersanyagok kivitele található, ami nem meglepő, hiszen alapvetően – az ipari szektort tekintve – kevésbé fejlett gazdaságok ezek, melyek fő versenyelőnye az alacsony munkaerőköltség lehet. Vagyis a munkaerő-intenzív termelési folyamatok esetében van jelen pillanatban versenyelőnyük ezeknek a gazdaságoknak. Az egyedüli kivételt Románia jelenti, hogy egyre inkább modernizálódik a kiviteli struktúra. Bár továbbra is a textil- és ruhaipari termékek adják a legnagyobb tételt a román kivitelben, a második helyen már a gépek és gépi berendezések exportja áll.

Az említett folyamatokat – növekvő importkereslet, általában gyenge exportteljesítmény - ismerve nem meglepő, hogy a külkereskedelmi mérleg hiánya folyamatosan nőtt a vizsgált időszak során. Míg a '90-es évek közepén az áruforgalmi mérleg hiánya a 10-20%-os sávban mozgott, addig 2003-ra már inkább a GDP 20% és 30% közötti tartományába esett a régió országainak külkereskedelmi hiánya. E tendencia alól Románia a kivétel, ahol – ahogy azt a korábbiakban már láttuk – az export dinamikusán növekedett 1999-et követően. Azonban itt is megfigyelhető a romló tendencia, különösen az elmúlt évben, amikor az importkereslet megugrott, köszönhetően a minimálbér-emelésnek – és így a jövedelmek növekedésének – valamint a beruházásokhoz kötődő import emelkedésének

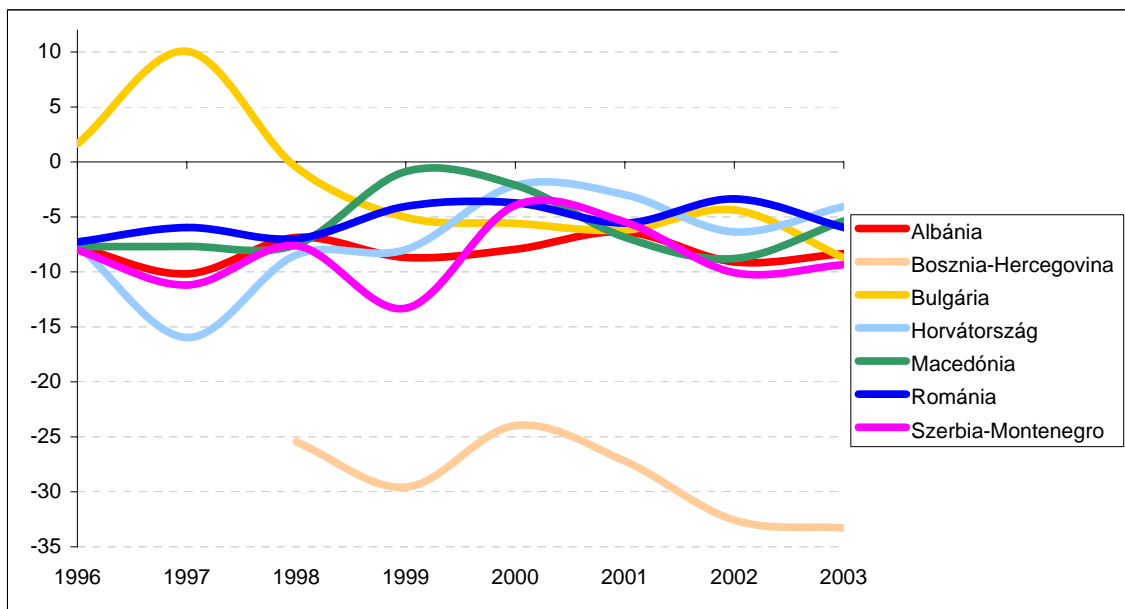
4. ábra – Külkereskedelmi mérleg egyenlege/GDP (%)



Bár Bosznia-Hercegovinában is csökkent a külkereskedelmi mérleg hiánya, az még mindig elképesztően magas, a GDP több mint 60%-ával egyenlő. –mindez persze nem meglepő, ha figyelembe vesszük az import igen magas arányát és az igen gyenge exportteljesítményt.

A romló külkereskedelmi mérleget látva azt gondolnánk, hogy a folyó fizetési mérleg is igen magas GDP arányt képvisel, azonban ennek éppen ellenkezője az igaz.

5. ábra – Folyó fizetési mérleg egyenlege/GDP (%)

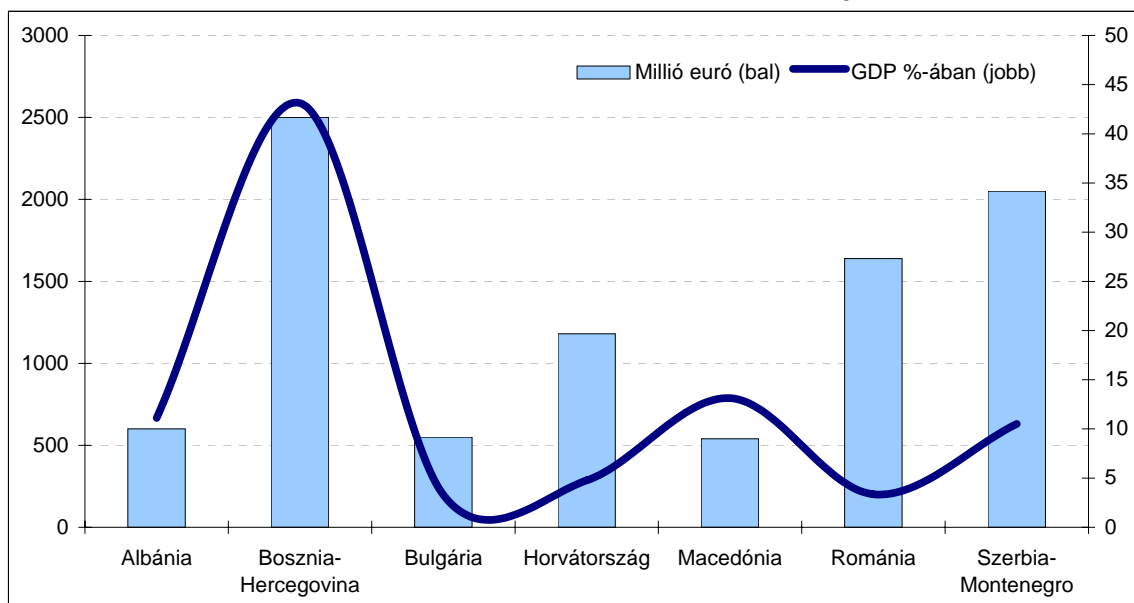


A régió országaiban a folyó fizetési mérleg nagysága nem különbözik nagyságrendileg a közép-kelet-európai országokétól – Bosznia-Hercegovinát leszámítva –, 2003-ban 4% és 10% között volt GDP-arányosan. Azonban a két térség folyó fizetési mérlegei között igen mély szerkezeti különbség van. Egyrészt a folyó fizetési mérleg hiányát a közép-kelet-európai országok – főként Csehországban, Magyarországon, vagy Szlovákiában 2002-ig – a

külkereskedelmi mérleg hiánya befolyásolja, de ezentúl jelentős tétel a folyó fizetési mérlegben a beruházásokhoz kötődő jövedelemkiáramlás – újrabefektetett profit hatása – amely a folyó fizetési mérleg hiányát növelő tényezők. Ugyanakkor ez utóbbi - a folyó fizetési mérleg hiányát növelő – tényező nem jelent tényleges „romlást”, hiszen később ezáltal növelhető az export. Vagyis a folyó fizetési mérleg egyenlegének romlása önmagában nem jelent káros folyamatot!

Ezzel szemben a délkelet-európai országokban sokkal magasabb a viszonzatlan átutalások aránya – ami kevésbé reálgazdasági tényező -, több országban is (Albánia, Bosznia-Hercegovina, Macedónia, Szerbia-Montenegró) meghaladja a GDP 10%-át, sőt, Bosznia-Hercegovinában 2003-ban elérte a GDP 43%-át, ami elképesztően magas arány. Magyarországon ez az érték a GDP 1%-át sem éri el. Ez a magas átutalási hányad ugyanakkor el is hagyja az országo(ka)t fogyasztási célú import formájában.

6. ábra – Viszonzatlan átutalások, 2003 (előrejelzés)



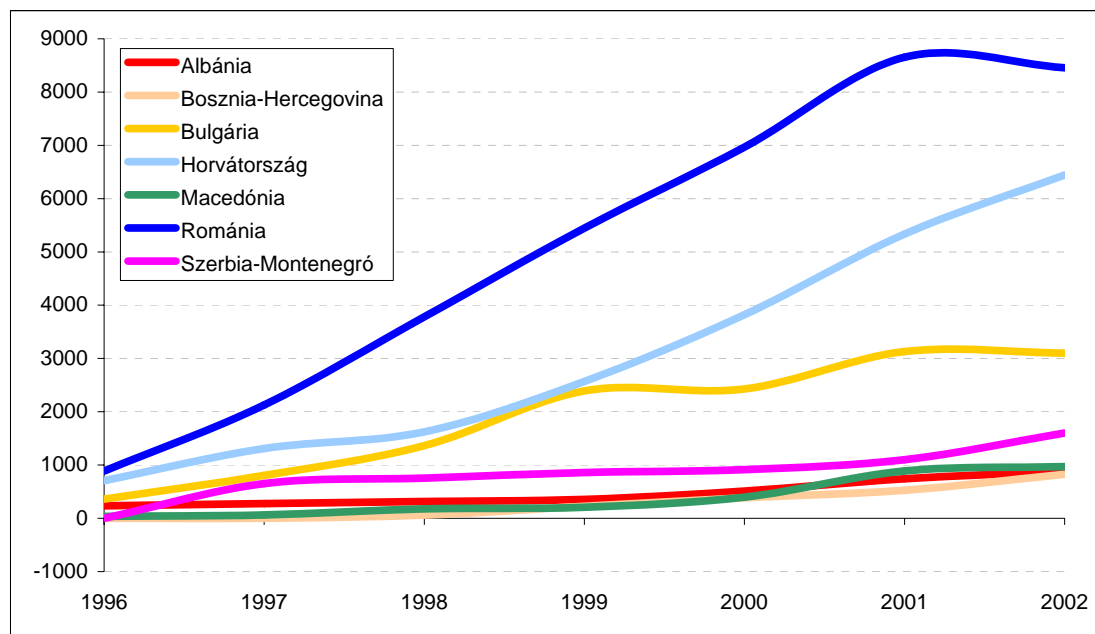
Emellett a szolgáltatásoknak is kiemelt szerepe van a folyó fizetési mérleg alakulásában. Földrajzi adottságainál fogva ezen országok többsége vonzó turisztikai célpontokkal rendelkezik (tengerpart), aminek köszönhetően számos ország (különösen Horvátország és Bulgária) számára hoz jelentős többletet ez az ágazat. Azonban ez a „specializáció” egyben veszélyt is hordoz magában. A devizabevételeknek köszönhetően ugyanis a nemzeti valuta túlerősödhet, ami nem segíti a feldolgozóipari beruházásokat, hiszen a feldolgozóipar számára létfontosságú az export, amelynek kibontakozását a valuta erőssége gátolja. Éppen ezért az sem meglepő, hogy ezekben az országokban az export és a feldolgozóipari beruházások értéke nem növekedett dinamikusabban az elmúlt időszak során.

III. KÖZVETLEN KÜLFÖLDI TŐKEBEFEKTETÉSEK ALAKULÁSA

Az elmúlt másfél évtized során a délkelet-európai országokba áramló külföldi működőtőke értéke nem volt túl magas a már korábban említett stabilitási problémák miatt. A háborúk és konfliktusok nem csupán az érintett országok gazdaságától riasztotta el a külföldi befektetőket, hanem a régió más országaitól is. Éppen ezért csupán egy-két célország volt a '90-es években, és a beáramló működőtőke értéke is hullámzott ezekben az országokban.

Ez a tendencia a '90-es évek harmadik harmadában kezdett megváltozni, és a közép-kelet-európai országokon túl e térséget is kezdte felfedezni a külföldi tőke. Az eddig felhalmozott közvetlen külföldi működőtőke (FDI) tekintetében az abszolút éllovas Románia, ahol az FDI értéke már meghaladja a 8,5 milliárd eurót. Románia mellett még Horvátország és Bulgária is viszonylag jelentős részt hasított ki az ebbe a térségbe áramló FDI-ból. A többi „kis” ország 1 milliárd euró körüli külföldi működőtőke-állománnyal rendelkezik.

7. ábra – Külföldi működőtőke (stock, millió euró)



Mivel ezen országok mérete igencsak különböző, az FDI állományi adatait érdemes megvizsgálni az egy főre jutó értékek oldaláról.

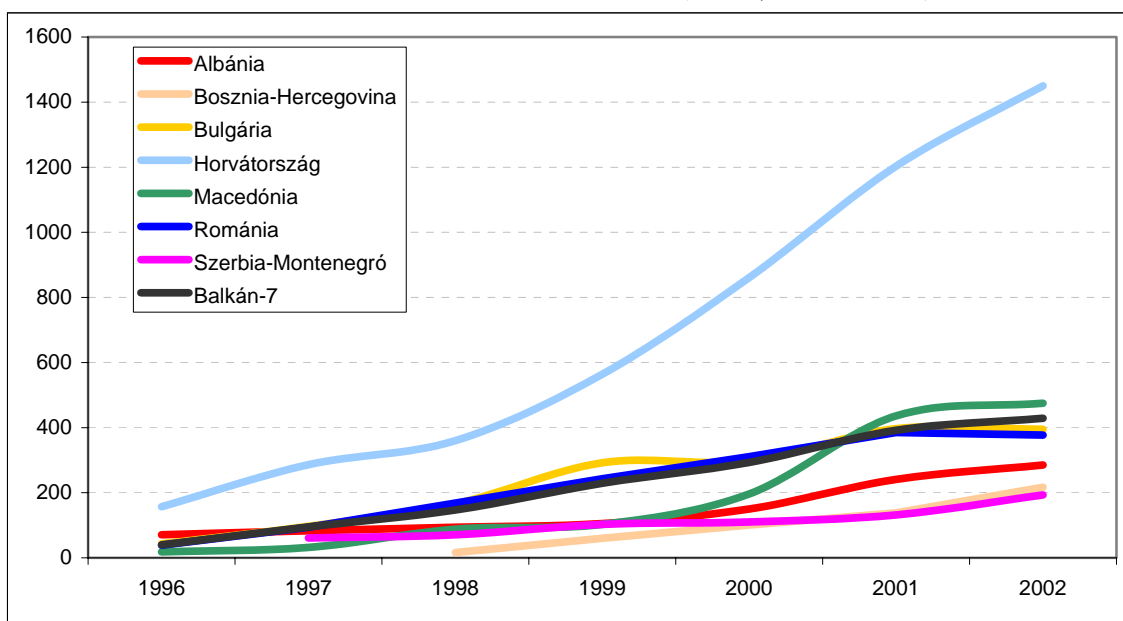
Az egy főre jutó értékeket vizsgálva az látható, hogy a legtöbb ország a 200 és 500 euró közötti tartományban található, kivéve Horvátországot. Vagyis Románia „vezető pozíciója” eltűnt az egy főre jutó értékeket vizsgálva, sőt, csupán harmadik, Horvátország és Macedónia után. Ebből az következik, hogy a Romániába érkező külföldi működőtőke csak azért tűnik kiemelkedőnek a régióban, mert egy jóval nagyobb gazdaságról van szó, tehát az abszolút számok viszonylag magasak. Ebben is hasonlít Románia Lengyelországra, ahol szintén a legmagasabb – abszolút számokban – a beérkező FDI értéke, ugyanakkor az egy főre jutó érték tekintetében mindegyik közép-kelet-európai ország megelőzi.

Horvátország egy főre jutó FDI-állománya mindenképpen kiemelendő, hiszen nagyságrendileg egyenlő Lengyelország és Szlovákia hasonló értékével. Azonban a kiemelkedő horvát adathoz hozzátartozik, hogy abban nagy szerepe volt a privatizációnak, és főként a szolgáltatói szektorban (energiaszolgáltatás, távközlés, pénzügyi szolgáltatások),

vagyis ez a kedvező érték elsősorban nem az export-intenzív ágazatokban történő privatizáció vagy zöldmezős beruházásokból tevődött össze.

Macedóniában is hasonló a helyzet, mint Horvátországban. A távközlési vállalat (MakTel) privatizációja döntően befolyásolta a beérkező külföldi tőke nagyságát (hozzávetőleg annak 40%-a kötődik a távközlési szektorhoz). Evvel szemben mondjuk Romániában – vagy kisebb mértékben Bosznia-Hercegovinában – az iparba áramló külföldi tőke meghaladja az összes FDI felét². Nem véletlen tehát, hogy Románia exportja olyan dinamikus tudott növekedni 1999-et követően. A külföld tőke és a leértékelődő valuta mind az export dinamikus bővülését segítették.

Ábra 8. – Külföldi működőtőke/fő (stock, millió euró)

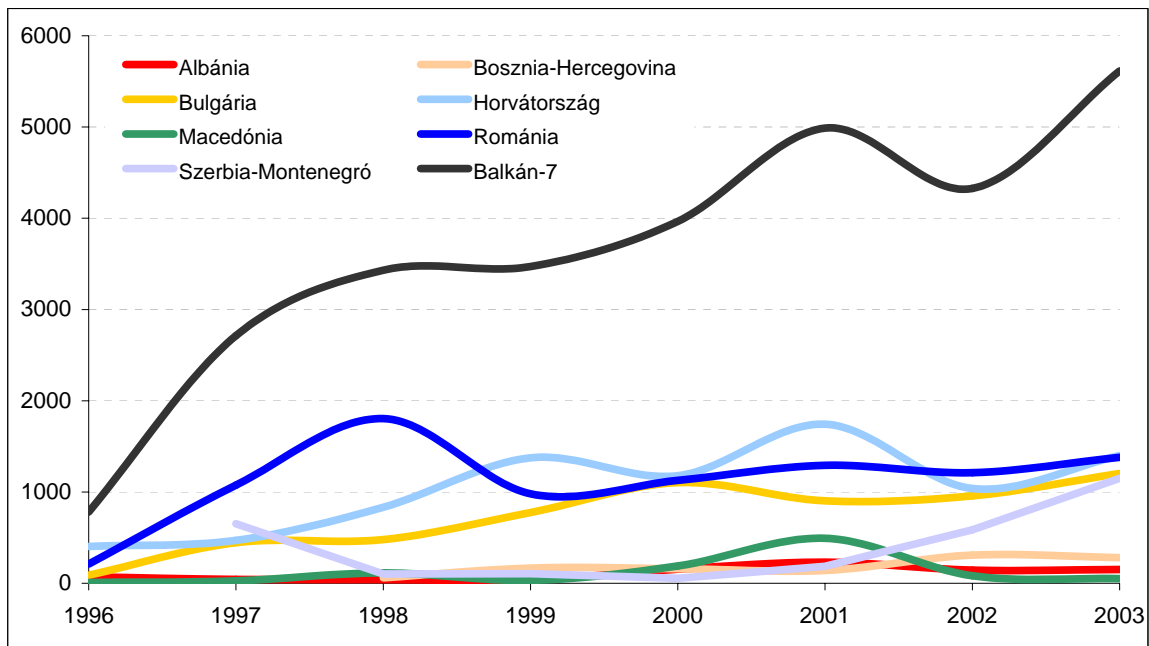


Az utóbbi egy-két évben újabb fordulat történt, és ismét egyre dinamikusabb növekedés figyelhető meg a beáramló FDI tekintetében. E hét délkelet-európai országba áramló FDI értéke 2003-ban már elérte az 5,5 milliárd eurót. Ugyanakkor már nem csupán Románia, Bulgária és Horvátország a három célország, hanem egyre inkább felzárkózik Szerbia-Montenegró is. 2003-ban két dohányipari vállalatot és egy gázipari vállalatot privatizáltak, ennek köszönhetően a beáramló külföldi működőtőke ebben az évben meghaladta az 1 milliárd eurót, és ezáltal már négy ország is elmondhatja ezt ebben a térségben.

Ugyanakkor a másik három ország – Albánia, Bosznia-Hercegovina és Macedónia – az elmúlt két évben nem tűnt csábító befektetési célpontnak a külföldiek szemében. Úgy tűnik, ez a három ország lemaradhat az FDI-ért folyó versenyben. Albániában a magas folyó fizetési mérleg hiány mellé alacsony FDI párosul, a privatizációs bevételek is elmaradnak (lásd a távközlési vállalat sikertelen privatizációja), így jelentős mértékben nemzetközi segítségre szorul. Bosznia-Hercegovina iránt sem érdeklődnek túlzott mértékben a külföldi befektetők, ami nagyrészt annak köszönhető, hogy a korábban világpiacra termelő vállalatok most jelentős veszteségeket termelnek és így nem vonzóak a külföldi befektetők szemében.

² Bulgáriában is igen magas a feldolgozóiparba áramló külföldi tőke részaránya az összes külföldi tőkében, 40% körüli.

Ábra 9. – Külföldi működőtőke (flow, millió euró)



Mindamellert a térségben a privatizáció még javában zajlik, a magánszektor aránya még igen alacsony sok országban. Szerbia-Montenegróban 45%, Bosznia-Hercegovinában pedig 50%. A másik oldalon Albánia és Bulgária áll 75%-os magántulajdoni hányaddal. Macedóniában, Horvátországban és Romániában pedig 60 és 70% közötti a magántulajdon aránya. Éppen ezért a privatizációs bevételek még viszonylag jelentős bevételi forrás lehet ezen országok számára, amennyiben vonzóvá tudják tenni a privatizálandó vállalatot a külföldi (stratégiai) befektetők számára.

IV. KÜLFÖLDI MŰKÖDŐTŐKE SZEREPE A RÉGIÓBAN

A most csatlakozó közép-kelet-európai országok példája megmutatja, hogy a külföldi tőkének vitathatatlan szerepe volt a sikeres gazdasági szerkezetváltás megvalósításához, és a dinamikus gazdasági növekedés beindításához. A délkelet-európai országok számára szintén fontos tényező lehet, hogy az országba minél több külföldi befektetés érkezzon. A legfőbb okok a délkelet-európai országok számára a következők:

1. Általánosan elfogadott közgazdaságtani gondolat az, hogy a folyó fizetési mérleg hiányát a külföldi működőtőke – vagyis egy nem adóssággeneráló forma – fedezze. Ezekben az országokban, ahogy azt korábban már láttuk, 5-10%-os mérleghiány van, ami azért magasnak mondható. Ezért ezeknek az országoknak a külső egyensúly javítása érdekében érdemes a külföldi működőtőke becsalogatása az országba.

2. A privatizáción keresztül beérkező külföldi tőkének kettős pozitív hatása van a gazdaságra. Egyrészt plusz forrást biztosít az államnak, másrészt pedig csökkenti a jórészt veszteségesen működő állami vállalatok magas költségeit a költségvetés számára. Igaz, a privatizációnak éppúgy vannak hátulütői is, mint például az azt követő esetleges elbocsátások, amelyek egyrészt növelik a munkanélküliséget és a költségvetés terheit (munkanélküli segély).

3. Amennyiben a feldolgozóiparba érkező külföldi tőke beáramlását vizsgáljuk, akkor annak az volna a pozitív hatása a délkelet-európai országok számára, hogy növelhető általa az export, és így csökkenthető valamelyest az amúgy igen magas külkereskedelmi mérleg hiánya.

4. Végül, de nem utolsó sorban a külföldi tőke segíti a gazdaság szerkezetének átalakítását, a modernizációt.

A délkelet-európai országok számos előnnyel rendelkeznek, amelyek miatt vonzóak lehetnek a külföldi befektetők számára. Az egyik ezek közül a munkaerő alacsony költsége. Horvátország kivételével ezekben az országokban a bruttó (havi) bér 200 euró alatt marad, vagyis 2,5-3-szor alacsonyabb, mint mondjuk Csehországban vagy Magyarországon. Horvátországban ugyanakkor a fenti két közép-európai országéhoz hasonló a bruttó bérszint.

Az alacsony munkaerőköltségek mellett a társasági adókulcsok is alacsonyak ebben a régióban. Általában 25% vagy az alatti a társasági nyereségadó kulcsa. A legalacsonyabb kulcsot Republika Srpska tartományban (Bosznia-Hercegovina) alkalmazzák, de ennél nem sokkal magasabb a szerb adókulcs sem, amelynek sajátossága, hogy a szlovák adórendszerhez hasonlóan itt is egykulcsos rendszer van érvényben. Ennek köszönhetően Szerbiában az egyik legalacsonyabb az adókulcs Európában. Érdekesség, hogy Montenegróban progresszív a társasági adókulcs.

Vállalati adókulcsok a régióban (2004)

Albánia	Bosznia-Hercegovina	Bulgária	Horvátország	Macedónia	Románia	Szerbia	Montenegró
25%	10%/30%	19,50%	20%	15%	25%	14%	15%/20%

Szintén a térségi befektetéseknek kedvez, hogy a délkelet-európai régió az óriási – 450 milliós – Európai Unió piacának északi és déli szomszédja egyaránt. Vagyis egy olyan térség szomszédja, amelynek lakosai átlagosan 20.000 euró fölötti éves jövedelemmel rendelkeznek.

Egy ilyen kiemelkedően „gazdag” térség szomszédsága igen vonzó befektetési célponttá teheti e régiót.

Végül szintén előny a térség stabilitásának növekvése, hiszen – ahogy arról korábban már volt szó – e térség országai fokozatosan tagjai lesznek a NATO-nak illetve az Európai Uniónak.

Természetesen az e régióba történő befektetés ellen is több tényező felsorolható. Az infrastruktúra többnyire rendkívül gyenge. A távközlési infrastruktúra fejletlen, emellett az utak minősége és autópálya-ellátottság mértéke is gyenge (ez alól talán csak Horvátország a kivétel, ahol az utóbbi években gyors ütemű sztrádaépítés kezdődött). Ezen országok többségében a korrupció és a szabályozási hiányosságok komoly problémát jelentenek. Vagyis ezek az országok még nagyobb kockázattal bíró gazdaságok, mint északi szomszédaik.

Felmerül a kérdés, hogy melyek azok az ágazatok, ahová a külföldi tőke beáramlása várható ebben a térségben. A szolgáltatások esetében főként a bankszektor, a turizmus, a távközlés, a kereskedelem lehetnek a főbb célágazatok. Érdekes lehetőségek vannak például a szerb pénzügyi piacon, vagy földrajzi adottságait figyelembe véve a montenegrói turisztikai ágazatban.

Az iparban elsősorban a könnyűiparban és a nyersanyagtermelésben várható a külföldi tőke megjelenése rövidtávon. A munkaerő „olcsósága” főként ezeket a munka-intenzív termelésű ágazatokat vonzza ebbe a régióba. És evvel el is érkeztünk talán a legfontosabb kérdéshez, ti. lesz-e telephely-átrendeződés az „élenjáró” közép-kelet-európai országok és e délkelet-európai országok között. Mivel a most csatlakozó országok egy része mára „megdrágult” ezen iparágak számára, ezért ezek várhatóan fokozatosan áthelyezik termelésüket ebbe a régióba. Ez a folyamat – véleményem szerint – már elkezdődött. A délkelet-európai régiót ebből a szempontból Románia fogja húzni, hiszen korábban is ebbe a gazdaságba áramlott a leginkább az export-intenzív termelést megvalósító külföldi tőke meghatározó része. Románia mellett Szerbiának is vannak esélyei, hogy hosszabb távon becsatlakozzon ebbe a folyamatba, hiszen itt is nagy hagyományai vannak az iparnak, és viszonylag népesebb országról van szó, amelynek idővel vásárlóképes piaca lehet. Horvátország kicsit kilóg ebből a sorból, hiszen alapvetően nem az iparba, hanem a szolgáltató szektorban várható a külföldi tőke további megjelenése. A három „kis ország” – Albánia, Bosznia-Hercegovina, Macedónia – pedig alapvetően a „nagyok” követésével és kiegészítésével tud becsatlakozni a gazdasági fejlődés folyamatába.