

USA: KÖLTSÉGVETÉS ÉS RECESSZIÓ

ÖTÉVES KIADÁSCSÖKKENTÉSI PROGRAM

Öt hónapig tartó kemény csatározások után október végén sikerült egyezsége jutnia az USA-ban a pártoknak, a törvényhozásnak és az adminisztrációnak az 1991-es pénzügyi év költségvetési előirányzatában. Az ország csaknem egy hónapon át volt kénytelen érvényes költségvetés nélkül „működni”, az 1990-es pénzügyi év ugyanis szeptember 30-án lezárult.

Oktoberben az állami intézmények egy része anyagi eszközök híján kénytelen volt becsukni kapuit, s a drámai helyzetet csak Bush elnök által „kiutalt” rendkívüli és áthidaló miniköltségvetés segítségével lehetett elkerülni.

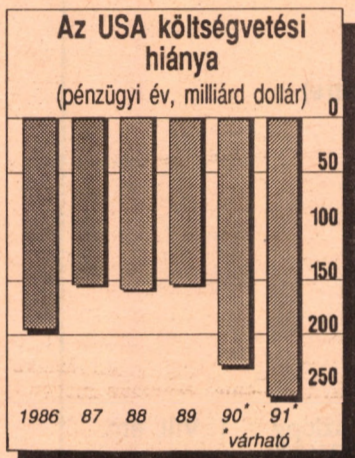
A költségvetés hiánya az elmúlt pénzügyi évben elérte a 220 milliárd dollárt, s az előrejelzések 1991-re már 300 milliárd körüli deficittel számoltak. Ez az összeg természetesen elfogadhatatlan volt a „költségvetési csata” minden résztvevője számára. Annál is inkább, mert a néhány évvel ezelőtti Gramm-Rudman-Hollins törvény 1991-re „csak” 64 milliárd dolláros hiányt „engedélyez”. (A törvény által előirányzott deficitcsökkenés elmaradása esetén a három hónapja nevével fémjelzett szigorú intézkedéscsomag olyan automatizmusokat hoz mozgásba, amelyek a büdzsé kiadási rovatait arányosan a kívánt szintre faragják le.

Ebben a kényszerhelyzetben született a „nagy ötlet”: öt esztendőre szóló programot kell kidolgozni, s ennek eredményeként a költségvetés egyensúlyának 1995-re kell helyreállnia. Hosszas viták és látványos egyeztetések után jött létre a kompromisszum, amelynek értelmében 5 év alatt 492 milliárd dollárral csökkentik a költségvetés hiányát. Ebből az összegből 40 milliárd lefaragása 1991-re jut. Az elnök által is elfogadott költségvetés 1991-re 254 milliárd dollár hiányt irányoz elő.

A költségvetési csatározásokban mindkét párt kénytelen volt engedni eredeti álláspontjából: a republikánusok az adóemelés, a demokraták pedig a szociális kiadások visszafogása miatt elégedetlenek.

A költségvetés a következő öt évben 137 milliárd dollár többlet-adóbevétellel számol. A megemelt adók többsége minden amerikaiat érint. Az üzemanyag árában lévő szövetségi adót gallononként (egy gallon 3,8 literrel egyenlő) 5 centtel, 9-ről 14 centre emelik. A benzinen kívül emelik a dohányárúkra, a sörre és a borra kivetett adókat. Növekszik a repülőgépek után fizetett adó, valamint a luxuscikkek — például a drága gépkocsik, jachtok, bundák és ékszerek — adója. Ezzel párhuzamosan csökken az adóból leírható kiadások köre, illetve mérséklődik a leírás kulcs.

Módosították a személyi jövedelemadó rendszerét; 28-ról 31 százalékra emelkedett a jövedelemadó felső határa. Elsősorban



Forrás: The Economist

tehát a magas jövedelműek adóznak majd keményebben, de az adókulcsok módosítása a lakosságnak szinte minden rétegét érinti.

Számítások szerint a 492 milliárd dolláros deficitcsökkentés 60 százaléka adóemelésből, a katonai kiadások csökkentéséből, a szociális kiadások megnyirbálásából és a mezőgazdasági támogatások mérséklődéséből tevődik össze.

A költségvetési előirányzat szerint 3 évig azonos szinten (évi 299 milliárd dollár) maradnak a katonai kiadások, ezután pedig csökkennek. A hadiköltségvetést öt esztendő alatt összeségében 67 milliárd dollárral kurtítják meg. Az agrártámogatások ugyanebben az időszakban 15 milliárd dollárral csökkennek, ennél jóval nagyobb kiadáslefaragásra lehet számítani az egészségügy és az oktatás területén. A betegségbiztosítás költségvetési támogatásának csökkentésével, valamint a kórházak költségvetésének lefaragásával és az orvosok egy részének fizetéskorlátozásával a büdzsé öt év alatt mintegy 120 milliárd dollárral kevesebbet fordít egészségügyi és szociális célokra.

A szociális kiadások és juttatások drasztikus csökkentése elsősorban az alacsony jövedelemmel rendelkezőket érinti, de a visszafogást megéri a közép- és a magas jövedelműek számára is.

Az amerikaiak kénytelenek lenyelni a költségvetés keserű piruláját, s a kínálóosztónzó gazdaságpolitikának a következő években kell meginniük a levét. A nyolcvanas években az amerikaiak ugyanis „túlfogyasztották” magukat, s ez a fogyasztás elsősorban külföldi és belföldi kölcsönökre épült. A közzgazdászok már a nyolcvanas évek

NÉZŐPONT: ROKKANJUNK?

(g. e.) Ritkán találkozik az ember női huszártiszttel. Még hozzá régi vágásával. Mégis ez a kép jelent meg szemünk előtt, amikor egy újságírói kérdésre Botos Katalin pénzügyminisztériumi államtitkár azt mondta, hogy ha belerokkan is az ország, adósságkötelezettségeit akkor is pontosan teljesíti.

Komolyra fordítva a szót: a vita legújabb szakasza azzal kezdődött, hogy Horn Gyula, aki tapasztalt politikus, de kétség kívül nem pénzügyi szakember arról beszélt, hogy az adósságszolgálati terhek veszélyeztethetik nemcsak a gazdasági kilátás perspektíváit, hanem a demokratikus átalakulás továbbvitelét is. Ezért a „valóban irreális kamatterhekre” hivatkozva hangsúlyozottan nem átütő javasolt, hanem más módszereket, például egy öt évre szóló fizetési moratórium elérését az adósságszolgálat teljesítésére.

Tarafás Imre, az MNB első elnökhelyettese úgy válaszolt, hogy erről — már mint a moratóriumról — még „beszélni sem szabad”, mert ez megnehezíti további hitelfelvételeinket a piacon és azok az országok, amelyek nem teljesítették adósi kötelezettségeiket, azonnal elvesztették hitelképességüket — így például Lengyelország.

Anélkül, hogy belemerüljünk a magyar glóbuszon folyó szakmai vitákba, érdemes felidézni, hogy ez a probléma a legkomolyabb nyugati pénzügyi és pénz-

ügypolitikai szférát is erőteljesen foglalkoztatja és nem mindenki a „huszártiszi attitűd” híve. Hónapokkal Horn Gyula javaslata előtt, 1990. július elején Helmut Schmidt vetette fel először Kelet-Európával kapcsolatban az ötéves adósságszolgálati moratórium kérdését. Márpedig Schmidt az a nyugatnémet exkancellár, aki (talán Erhard mellett) a legjobban ért gazdasági és pénzügyekhez. (Sőt: ezt a gyakorlati politikában oly módon bizonyította be, amilyen bizonyítékot nálunk még egyetlen pénzügyi szakértő sem produkált.) Schmidt akkor egyenesen azt mondta: minden nagyvonalú segítség hatástalan marad, ha nem történik meg a nemzetközi adósságszolgálat valamiféle tehermentesítése. A lehetséges technikákat — számos ilyen van — nem sorolta fel, de az említett ötéves adósságszolgálati moratóriumot „mint minimumot” határozta meg.

Alig néhány héttel később, július végén Jacques Delors, a közös piaci bizottság elnöke is úgy foglalt állást, hogy a kelet-európai gazdaságátalakítási kísérleteket zátonyra futtathatja, ha nem foglalkoznak érdemben az adósságterhek enyhítésével. „Félő — mondta Delors —, hogy az adósságok terhe semmivé teszi a piacösztönző erőfeszítéseket.”

Végül most, november első hetének végén a londoni Financial Times, a világ legbefolyásosabb, rendkívül konzervatív és a banki

szemlélet iránt egyébként igen érzékeny gazdasági napilapja vezércikkben foglalkozott a kelet-európai válsággal. Végkövetkeztetése szó szerint így hangzik: „A nyugati kormányoknak valamilyen módon komolyan foglalkozniuk kell az adósság-visszafizetés ügyével; tekintve, hogy ezt a problémát az olajárak emelkedése és a januári szovjet átállás a dollárelszámolásra még súlyosabbá teszi.” Mi több: a Financial Times Lengyelországot (amely legutóbb a Párizsi Klubtól nemcsak rövid lejáratú moratóriumot kapott, hanem már a nálunk szóba sem került átütőmendezést is kénytelen volt végrehajtani) egészen másként kezeli, mint az MNB illetékesei. A lap egyenesen azt írja, hogy az adósságkönnyítési ajánlat szükséges, de annak feltétele egy rendkívül határozott gazdasági reformprogram kell legyen. Ezért — írja — „Lengyelország első helyet érdemel a sorban, mert a kelet-európai országok közül gazdaságilag a legradikálisabbnak bizonyult.”

A kérdés most már csak az: vajon a magyar „huszártisztnak” meg kell-e várnia, míg „belerokkan”, míg olyan katasztrófális helyzetbe kerül, mint a lengyel „ulánustisz”. Vagy netán felkutatathatja előbb is valamilyen racionális és a nemzetközi pénzügyi közösség számára is elfogadható megoldást? Mielőtt még a kártyaadósság miatt föbelőjük magunkat, talán beszélgethetnénk?

közepén figyelmeztettek, hogy a kínáló osztónzóésre épülő reagan gazdaságpolitika árát majd a kilencvenes évek elején kell megfizetni. A nem kis mértékben hitelekre épült jólétért átmenetileg a nadrágszíj összehúzásával kell fizetnie a lakosságának.

Az új költségvetés véget vet a reagan gazdaságpolitikának. Az ország eladósodása és a hatalmas költségvetési hiány az ára annak, hogy Reagan 8 éven át elkerülte az adóemelést, Bush elnöknek ez mindössze másfél évig adatott meg.

Az elhúzódozó költségvetési vitára, valamint az új adók kivételére olyan időszakban került sor, amikor kevés kedvező eredményről adhat számot az amerikai gazdaság. Az idei esztendő utolsó három hónapjában az előrejelzések további romlással számolnak. Míg 1989-ben a GNP 2,5 százalékkal növekedett, az idén a gazdasági növekedés valószínűleg nem haladja meg az 1,2 százalékot. A tavalyi 4,8 százalékos infláció már csak szép emlék, 1990-ben 6 százalék körüli pénzromlást várnak. (Az infláció ennél is magasabb lehet, amennyiben az olaj ára nem csökken számottevően.

Csökkennek a vállalati profitorok: 1982-es dollárral számolva az amerikai cégek tavaly 312

milliárd dollár nyereségre tettek szert, 1990-ben — jó esetben — összesen 300 milliárdos profifitra számíthatnak. A nyár vége óta folyamatosan növekszik a munkanélküliek száma is.

Az amerikai gazdaság számára az exportmegrendelések bővülése késlelteti valamelyest a recesszió „hivatalos” beköszöntét. Az alulértékelt dollár a külpiaconon igencsak versenyképessé teszi az amerikai árukat, így az export folyamatosan növekszik. Ezzel párhuzamosan megráglult az import, így jó esély van arra, hogy az idén tovább mérséklődik a külkereskedelmi mérleg hiánya. Az előrejelzések szerint a külkereskedelmi deficit a tavalyi 100 milliárdról mintegy 60 milliárd dollárra fog csökkenni, így a külkereskedelmi tekinthető a jelenlegi amerikai gazdaság egyetlen — viszonylagos — sikerárgazatának.

A költségvetés elfogadása után a központi bank szerepét betöltő FED 8-ról 7,75 százalékra csökkentette a bankok egymásnak nyújtott rövid futamidejű kölcsöneinek kamatát. A 10 százalékos prime ratet azonban még nem csökkentették. Szakértők véleménye szerint a 0,25 százalékos kamatmérséklés nem lesz különösebb hatással a gazdaságra, a prime rate csök-

kentéséhez ugyanis a bankközi kamatok további mérséklésére volna szükség. Egy 0,5—1 százalékos prime rate-csökkentés valószínűleg még ösztönözné a beruházási tevékenységet, s valamelyest lassíthatná a konjunktúra erőteljes hanyatlását. Nem valószínű azonban, hogy meg tudná akadályozni a recessziót, legfeljebb „eltolná” annak kezdetét.

Miközben a FED csekély kamatcsökkentést hajtott végre, a Budesbank 0,5 százalékkal növelte a lombardhitelek kamatát. Az érdeklődés így tovább lanyhult a dollár iránt, az amerikai valuta kínálata világszerte felduzzadt, árfolyama pedig tovább romlik a vezető valutákkal szemben. A dollár árfolyama az elmúlt napokban történelmi mélypontra süllyedt a márkával és a francia frankkal szemben. A nemzetközi pénzpiacra a kereslet olyan valuták irányába csoportosult át, amelyek magas kamatot ígérnek.

A recesszió a keleti partvidék északi államait már több hónappal ezelőtt elérte, az amerikai gazdaság egésze viszont „csak” egy recesszió előtti állapotot tükröz.

GONDA GYÖRGY — SZENTGÁLI PÉTER

A MAGYAR GAZDÁLKODÓ SZERVEK PROGRAMCSOMAGJAI

IBM PC kompatibilis számítógépekre

Pénzügyi és számviteli programcsomag

- A komplex - de modulonként is bevezethető - rendszer elemel:
- Folyószámla-könyvelés és nyilvántartás
- Főkönyvi könyvelés
- Kliment számlakészítés
- Beérkező számlafeldolgozás, automatikus ÁFA könyvelés (valamennyi különleges esetre)

Szolgáltatások: betanítás, bevezetés, installálás, adaptálás, dokumentáció, 3 év garancia, átalánydíjas szoftverkövetés.

Bemutatóra jelentkezés:
Ügyintéző: Kiss Tamás
Tel.: 157-0433/288



digital-comp

Budapest X., Noszlopy u. 1. VIII. em.
Telefon: 157-0433/480

Felajánljuk szolgáltatásainkat és szabad kapacitásunkat:

vállalunk rögzítési és operátori feladatokat R11-es számítógépen és IBM PC-s Novell hálózati rendszerünkön. Vállaljuk hozott rendszerek futtatását, üzemeltetését. Várjuk érdeklődésüket! Telefon: 153-1425 vagy 112-9850/450. Ügyintéző: Reinhardt Ferencné osztályvezető és Pollák Miklós műszaki munkatárs.

Budapesti, 35 nm-es,
3 helyiséges

irodai
kapacitást
kínálunk,

külföldi vagy magyar
képviselő részére.
„Szabadság-hegy, Figyelő”
jeligére, a kiadóba.

Most induló, teljesen
külföldi tulajdonú (német),
kereskedelmi jellegű

kisvállalat
olyan fiatal, agilis
közgazdász
munkatársat

keres,

aki a vállalat pénzügyi,
pénzügyi,
gazdálkodási
szakterületeit
megszervezi és
irányítja, valamint a
kereskedelmi
tevékenységet felügyeli.
„Orbán tér, Figy.” jeligére,
a kiadóba.

Külföldi tulajdonú

**kis-
vállalat**
keres

számviteli főiskolát
végzett, jó
megjelenésű

**munka-
társat**

külső könyvelési
feladatok
előkészítésére és
kapcsolattartásra.
„Német nyelv, Figy.”
jeligére a kiadóba.

Jelenleg is üzemelő, Viktória 820-as
típusú

magasnyomó és
N 14-es

linószedő gépünket
átszervezés miatt
eladjuk

Érdeklődni lehet munkanapokon
7-től 15 óráig, Lőrinczi Pál
nyomdavezetőnél. Telefon: 153-3577
vagy 141-0678.
A gépet be is mutatjuk.

Számítástechnikában
jártas

**ügyvitel-
szervezőt**
keresünk

külföldi jogú kisvállalathoz.
„Német kereskedelem, Figy.”
jeligére, a kiadóba.

Telepörzés garanciákkal!

— Profesionális
telepörzést vállalunk:
kutyával, fegyverrel,
saját riasztókkal.
— A rendészeti
tevékenységét
támogatjuk:
bűnügyi szakvizsgálat
végzésével,
portájszolgálat
megszervezésével.
Munkánkat anyagi
garanciákkal vállaljuk.

**Bízva
szakemberre,
gondoljon
a JOG-ÖRRE!**

Telefon: 129-6699

**Önálló
részlegek
jelentkezését
várjuk!**

Telefonos
irodahelyiségeket
biztosítunk a VIII.
kerületben.
A Budapest XVII.,
Határhalom u. 4. sz. alatt

bérbe adók:

80 nm-es műhely, 180
nm-e műhely,
21 nm-es és 12 nm-es
irodák,
összesen 600 nm
alapterületen.

Felvilágosítást ad Galló
Csaba a 148-4743-as és a
128-5068-as telefonon.
Telex: 22-3828

Raktározási gondja van?

Partnerek vagyunk a megoldásban!
A logisztikai folyamat minden elemét magunkra
vállaljuk.

**Raktározunk,
kommissiózunk,
csomagolunk,
fuvarozunk.**

A gyártótól a vevőig!

Megbízóink rendelkezésére állunk:

FŐVÁROSI SZERELŐIPARI VÁLLALAT

Budapest IX., Illatos út 38/A
(az M5-ös út bevezető szakaszánál)
Telefon: 147-2344, telex: 22-7572
Ügyintéző: Ditié Gyula üzemigazgató.

Rendkívüli tőkebefektetési lehetőség

A Kábel TV Kft. 33%-a
megvásárolható, egyben
vagy több részletben.
Irányár: 60 millió forint.
Érdeklődni lehet a
135-1745-ös telefonon.

Vidéki nyomdaüzem
a szakmában jártas

üzletkötőt
keres

jutalékos rendszerben.
Érdeklődés: Szabó
László
nyomdavezetőnél,
telefon: 66/41-177

Dinamikusan fejlődő kockázati tőke társaság
olyan fiatal, ambíciózus

**munkatársat keres
befektetési menedzser és
broker feladatokra,**

**aki legalább kétévi, banki, finanszírozási
területen gyakorlatot szerzett.**

Követelmény a szakirányú egyetemi végzettség,
az angol nyelv tárgyalóképes ismerete és
érdeklődés a befektetési tevékenység, valamint az
értékpapírpiacon iránt.

A nagy önállósággal végzendő feladatokhoz és a
követelményekhez méltó jövedelem és kifogástalan
munkakörülmények.

Széleskörű üzleti kapcsolatokkal rendelkezők
előnyben.

Az önéletrajzokat az Ipari Kockázati Tőke Kft.
címeire küldjék el: Budapest, Pf. 335. 1536

A GATT PEREMVIDÉKÉN VESZÉLYBEN A SZOLGÁLTATÁSKERESKEDELEM

Az év végi Uruguay-forduló néven ismert GATT-körtárgyalások központi témája a mezőgazdasági támogatások kérdése, a „mellékággént” kezelt szolgáltatáskereskedelem egyre több gondot okoz a részt vevő államoknak, elsősorban az Egyesült Államoknak és a közös piaci tagországoknak. A szolgáltatások nemzetközi kereskedelmének szabályozása, egységesítése jóval nehezebbnek tűnik, mint az árucikkek áramlására vonatkozó nemzetközi magatartásformák hajdanvolt kidolgozása.

A nemzetközi kereskedelemben a szolgáltatáskereskedelem a legdinamikusabban fejlődő ágazat. Ide tartozik többek között a távközlés, a légi forgalom, a biztosítás, a pénzügyi tevékenység és az áruk szállítás.

Az előrejelzések szerint 1990-ben a nemzetközi szolgáltatáskereskedelem értéke meghaladja a 600 milliárd dollárt, s ez az összeg csaknem egyötödét teszi ki az árucikkek világkereskedelmének. Távolról sem közömbös tehát, hogy milyen „játékszabályok” szerint bonyolódik le a szolgáltatások nemzetközi kereskedelme. Az Uruguay-fordulóban részt vevő országok erre az ágazatra olyan szabályozást szeretnének létrehozni, mint amilyen megállapodás rendelkezik a GATT-on belül az ipari termékek nemzetközi kereskedelméről. A feladat azért rendkívül nehéz, mert meglehetősen bonyolult összeegyeztetni a Közös Piac és az Egyesült Államok egymástól igencsak eltérő érdekeit.

KÉT PART KÖZÖTT

A világ szolgáltatáskereskedelméről részletes és végleges adatok még csak az 1987-es esztendőről állnak rendelkezésre. Eszerint a szolgáltatások exportjában és importjában az USA részesedése 22 százalék, értékben pedig 112 milliárd dollár volt. A Közös Piac részaránya mind százalékban, mind pedig abszolút értékben ennél jóval magasabb, így érthető, hogy a négy éve tartó körtárgyalásokon a fő ellentét az Atlanti-óceán két partja között húzódik.

Ismeretes, hogy az Egyesült Államokban a szolgáltatási szféra meglehetősen deregulált, s többnyire nyitva áll a külföldi versenytársak előtt is. Washington elvárja kereskedelmi partnereitől, hogy azok a szolgáltatások piacát számára hasonlóan nyitottá tegyék. Megítélése szerint minden olyan ország, amely az amerikai cégek számára nem biztosít olyan lehetőségeket szolgáltatási piacán, mint amelyek az USA-ban a külföldi vállalatok számára elérhetők — „szankciókra érett”. Más szavakkal: a nemzetközi szolgáltatáskereskedelem szabályainak az amerikai deregulált piac szabályaihoz kell „idomulniuk”, nincs helye a monopolhelyzetnek, vagy — némi túlzással — az amerikaiaktól eltérő rendszernek.

Ezzel szemben a közös piaci országok a legnagyobb kedvezményes elbánás (MNF) megadásának hívei a szolgáltatáskereskedelemben is. Szerintük a leendő GATT-megállapodásban azt kell majd kihangsúlyozni, hogy amilyen kedvezményt biztosít egy állam a másiknak a szolgáltatáskereskedelemben, ugyanazt köteles megadni a többi szerződő fél részére is. A két álláspont között a döntő külön-

ség az, hogy amíg az USA a saját viszonyaihoz kívánja a szolgáltatáskereskedelmet formálni a világon, addig a Közös Piac az egyenlő elbánás elvét kívánja érvényesíteni.

Az ellentétek a napi élet szintje minden területén megmutatkoznak, s egyelőre áthidalhatatlanok tűnnek. A legvitatottabb ágazat a távközlés. A Bush-adminisztráció véleménye szerint az USA-ban a távközlési piac annyira deregulált, hogy az teljes mértékben nyitva áll a külföldi cégek előtt. Ha például a francia állami távközlési vállalat — amely Franciaországban az ottani szabályozás szerint monopóliumot élvez — az óceán alatt kábelt akar lefektetni és azt a Chase Manhattan Bank távközlési rendszeréhez csatlakoztatja az Európába irányuló bankadatok forgalom lebonyolítására — ennek semmi akadálya, amennyiben a Chase a franciáktól rendeli meg ezt a szolgáltatást. Miután a közös piaci szabályozás érintetlenül hagyta az egyes tagországokban a távközlési monopóliumot, az amerikai A.T. and T. társaság számára Nyugat-Európában nem adott egy ilyen lehetőség — hangoztatják Washingtonban.

Azt azonban már nem említik az óceán túlsó partján, hogy a francia, vagy a közös piaci szabályozás egyáltalán nem diszkriminatív az USA-val szemben — ugyanis egyetlen ország számára sem teszi elérhetővé ennek a szolgáltatásnak a megszerzését! Megfelel tehát a Közös Piac által javasolt MFN-rendszernek, vagyis egyik kívülálló állam sem jut előnyhöz a másikkal szemben. Az más kérdés, hogy a szolgáltatások piaca az Egyesült Államokban jóval inkább deregulált, mint bárhol a világon.

A SZANKCIÓK JOGA

Az Egyesült Államokban hasonlóan a távközléshez, a szállítási piac is deregulált. Jól jellemzi ezt a helyzetet, hogy az exportált és az importált árucikkek 80 százalékát külföldi hajók fuvarozzák. Az USA-nak mindössze két országgal, Brazíliával és Argentínával van fuvarmegosztási megállapodása. Minden olyan állammal szemben fenntartja a szankciók jogát ezen a területen is, amely

nem hajlandó kétoldalú megállapodást kötni vele. Nem is titkolja Washington, hogy olyan esetekben „nyúl” az ilyen jellegű intézkedésekhez, amikor saját szállítóeszközei (hajói) számára piacot akar nyitni más országokban.

Meglehetősen bonyolult a helyzet a légi közlekedés területén. A montreali székhelyű Nemzetközi Polgári Repülési Szervezet (ICAO) a tagországok számára lehetőséget ad, hogy azok kétoldalú tárgyalásokon állapodjanak meg a leszállási jogok biztosításában. A Helsinki—Madrid útvonalon

„széteshet” a nemzetközi légi forgalom. A Közös Piac továbbra is a kétoldalú szabályozás híve a légi forgalomban, az USA viszont teljes deregulációt követel nemcsak a leszállási jogok, hanem a földi kiszolgálás, valamint a számítógépes helyfoglalás tekintetében is.

Sok vita forrása a televíziós műsorok sugárzásának aránya. A jelenleg érvényes közös piaci előírások szerint a tagországok képernyőjén megjelenő műsoroknak legalább a felét helyben kell készíteni. Az amerikaiak viszont elleneznek mindenféle mennyiségi megkötést,

kalmazható az MFN, a televíziós műsorszórásban alkalmazni kell a legnagyobb kedvezményes elbánás elvét.

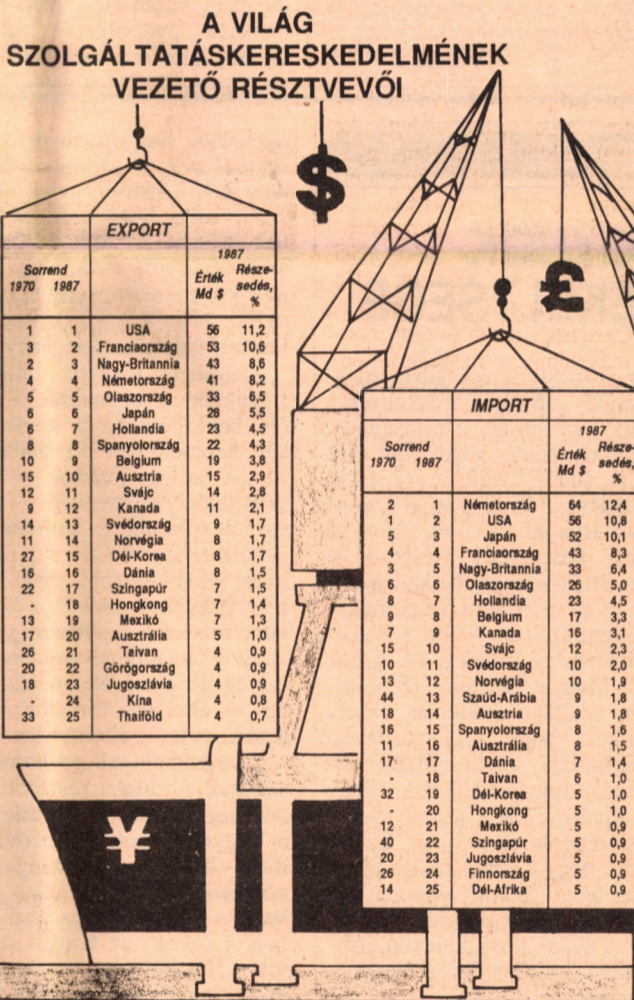
A nyolcvanas évek második felében még a Reagan-kormányzat szorgalmazta, hogy kezdődjenek tárgyalások a GATT keretében a szolgáltatáskereskedelemről. Az USA ugyanis, mind a fejlett, mind pedig a fejlődő országokban mielőbb meg akarta nyitni a piacokat távközlési, biztosítási vállalatok, valamint pénzügyi tevékenység számára. Akkor multilaterális egyezményt hirdetett, ma viszont néhány szolgáltatási szektorban előnyben részesíti a kétoldalú megállapodásokat. S a Közös Piac mind többet emlékezteti ennek kapcsán arra, hogy négyévi kemény tárgyalások után éppen az USA jelenti a fő akadályt a multilaterális megállapodások létrejöttében.

„SZABÁSMINTA”

Nem véletlen, hogy az Egyesült Államok a saját deregulált szolgáltatási piacát tekinti „mércecének”. Elvárja, hogy más államok is tegyék szabaddá a szolgáltatások területét a külföldi versenytársak számára. Követeli ezt annak tudatában, hogy ugyan az amerikai szolgáltatási piac jelentős része valóban nyitva áll a külföldi cégek előtt, azok azonban nem sok eséllyel versenyezhetnek „hazai pályán” a fejlett amerikai vállalatokkal. Ugyanakkor az amerikai szolgáltatási cégek a szabaddá tett piacon a világ legtöbb országában „tarolnának”.

A jelek szerint a nemzetközi szolgáltatáskereskedelemmel kapcsolatos tárgyalásokon patt-helyzet alakult ki. A GATT tagjainak többsége addig nem hajlandó koncessziókat (ebben az esetben engedményeket) adni az USA-nak, amíg az magáévá nem teszi ezen a területen is az MFN elvét és gyakorlatát. Az amerikai tárgyalóköldöttség is köti az ebet a karóhoz: addig szó sem lehet az MFN elfogadásáról, amíg nincsenek koncessziók a tárgyalóasztalon. Szakértők véleménye szerint a homlokegyenest eltérő álláspontok kettétörhetik a tárgyalásokat, amelyeket egyébként 1991 végére szeretnének eredménnyel befejezni. A sikertelenség több milliárd dolláros piacok elvesztésével volna egyenlő. Dél-Korea például nem nyitná meg hatalmas piacát a nemzetközi biztosítótársaságok előtt, a nyugat-európai bankok számára pedig nem nyílna lehetőség tisztességes versenyre a japán pénzpiacra. S a példákat még hosszasan lehetne sorolni; a megegyezés hiánya több tízmilliárd dollárral „tenné szegényebbé” a szolgáltatáskereskedelem eddig igencsak dinamikus bővülő nemzetközi piacát, illetve annak résztvevőit.

GONDA GYÖRGY—
SZENTGÁLI PÉTER



például eleve a Finnair és az Iberia légi társaság rendelkezik kizárólagos repülési joggal. A Singapore Airlines csak akkor üzemeltethet járatot e két végcél között, ha erre mindkét légitársaságtól, illetve mindkét ország légügyi hatóságától engedélyt kap. (Érdemes megjegyezni, hogy az ICAO gyakorlata ebben éppenséggel ellentmond az MFN-nek, vagyis az egyenlő elbánás elvének.) A GATT-tárgyalások résztvevői többségének véleménye szerint, amennyiben a közeljövőben megszűnik a kétoldalú megállapodások rendszere, könnyen felbo-

véményük szerint ez diszkriminálja a tengerentúli televíziós társaságokat és műsorkészítőket. Nyugat-Európa viszont arra hivatkozik, hogy a televíziós műsorok adásvételében az USA már 3 milliárd dolláros többletet tett szert, tehát az óceán túlsó partján kevesebb, a közös piaci államokban készült programot sugároz, mint amennyi amerikai program látható a közös piaci képernyőkön. Érdekes módon az Egyesült Államok arra hivatkozik, hogy míg a távközlés, az áruszállítás és a légi forgalom területén véleménye szerint nem al-

VALUTAPROGNÓZIS

Elmúlt heti előrejelzésünkkel összhangban a dollár nem volt képes további árfolyamnyereségre szert tenni, sőt, az 1,5150 márka/dollár és 134,50 jen/dollár szintekről a hét második felében újra esni kezdett.

A gyengülést az Öböl-beli békeoffenzíva első eredményei váltották ki. Az iraki bejelentésre, miszerint szabadon bocsátják a Kuvaitban rekedt külföldi állampolgárokat, a márka például néhány órán belül mintegy 1,5 pfenninget erősödött a dollárral szemben. A dollár sorsát a következő hétre minden bizonnyal mégis a múlt pénteken közzétett amerikai foglalkoztatottsági adatok határozzák meg. Három év óta legmagasabb, 5,9 százalékos munkanélküliségi ráta.

Véleményem szerint a piac a monetáris politika további határozott enyhítését várja, ez pedig azt jelenti, hogy a dollár újabb történelmi mélypontokra süllyedhet a márkával és a svájci frankkal szemben. Gyengülésének rövid távon csak a háborús féltékenysége állhat útjában.

Nem volt képes megkapaszkodni az angol font az általunk várt 2,90-2,92 márka/font sávban. A kamatlábak csökkentésére irányuló várakozások olyan erősnek bizonyultak, hogy a fontárfolyam újra a 2,90 márka/font szint alá süllyedt. A gazdasági kilátások továbbra sem biztatóak, így nem számíthatunk a font

erősödésére az európai árfolyam-mechanizmusban szereplő valutákkal szemben.

Gyenge maradt az európai valutákkal szemben a múlt héten a jen. Mivel az árban úgy vélem, már valamennyi negatív tényező tükröződik, újjak pedig nem merültek fel, a jen stabilizálódhat a mai, 88-90 jen/márka sávban.

Csak ismételni tudjuk a múlt heti előrejelzésünkben a márkáról elmondottakat, továbbra is ezt tartjuk a legerősebb valutának. Jól tart lépést a német valutával a svájci frank. A svájci jegybanknak azonban a jelek szerint egyre nehezebb lesz követnie a német kamatozásokot, a gazdaság ugyanis lelassul.

Az első számú prioritás azonban úgy gondolom az infláció elkerülése marad. Az importált infláció elleni harc viszont erős frankot kíván, ezért nem valószínű a kamatok rövid távú csökkenése. A fenti tényezők miatt azonban hosszabb távon a svájci frank német márkával szembeni gyengülésére számíthatunk.

December frunk. E hónap sajátossága, hogy a valutapiacok fokozatosan elcsendesednek, egyre több bank függeszti fel a jegyzést, készülődnek az év végi zárásra. A hosszabb távra tartott pozíciók felszámolásának hatása valószínűleg csak a hónap végén jelentkezik, ekkor átmenetileg a dollárt támogató tényező lehet.

ÉRSEK ZSOLT

BEFEKTETÉSEKKEL AZ INFLÁCIÓ ELLEN

Az elmúlt hetekben nagy reklámkampány kíséretében emelte alaptőkét a Dunaholding Rt., újabb részvények kibocsátásával. Dr. Tamás Istvánt, a részvénytársaság elnök-vezérigazgatóját arra kértük, hogy számoljon be az akció tapasztalatairól.

Milyen volt a kereslet részvényei iránt?

► Elégedett vagyok az eredménnyel. Akik értik a tőzsdét, azok lecsaptak a kedvező árfolyamnövekedést és osztalékfizetést ígérő részvényekre, például a mienkre. A részvényünk iránti kereslet felnyomta a 10 ezer forint névértékű, de 38 ezer forintért kibocsátott értékpapír árfolyamát. A tőzsdére 34 millió forint névértékű részvényt szándékoztunk kibocsátani és ezzel egyidőben lehetett jegyezni új részvényeket is.

Az alaptőke 800 millió volt, de a tőzsdén összesen csak 34 millió forint jelent meg. Mi az oka ennek az aránytalanságnak?

► Egyszerűen az, hogy alapító részvényeseink nem kívánták a tőzsdén értékesíteni tulajdonukat. A tulajdonosok nem az árfolyamnyereségre spekulálnak, hanem osztalékra számítanak.

A részvény alkalmas eszköz az infláció elleni védekezésre is. Hogyan érvényesülhet ez a gyakorlatban?

► Az emberek inflációs időkben ingatlant vásárolnak, mert annak általában gyorsabban emelkedik az ára, mint más áraknak. Ha az

ingatlant bérbeadják, akkor az értékmegőrzés mellett jövedelemre is szert tesznek, olykor még a betéti kamatok révén elérhetőnél is magasabban. A részvényt — összességében — az árfolyamemelkedés megelőzi az inflációt és jól működő vállalat esetén az osztalék a kamatot. A részvény előnye az is, hogy gyorsan értékesíthető.

Mi a véleménye a magyar tőzsdéről?

► Magyarországon még nem nagyon ismerik a részvényt a lakossági megtakarítók körében. Ezzel magyarázom azt, hogy a több száz milliárd forint értékű betét- és kötvényállománnyal szemben a tőzsdén megjelenő részvények összértéke 1-2 milliárd forint, tehát marginális nagyságrendet képvisel. Bevallom, hogy amikor megnyitották a budapesti tőzsdét, azt reméltem, hogy ennél nagyobb lesz az a lakossági megtakarítás, amelyért részvényeket vásárolnak, hiszen a befektetések jelentős adókedvezményt élveznek, s a megtakarítási formák között talán a legnagyobb biztonságot nyújtják az infláció ellen. Nálunk ma a tőzsde, nagyon zsenge. Még nem tűkre egy adott vállalatról a piac által kialakított értékítéletnek.

Hogyan értékeli Magyarországon az általános befektetői keresletet?

► Hazánk messze földön híres arról, hogy lakói ötletgazdagok. De sajnos egyre inkább híres lesz arról is, hogy az ötletek megvalósítására nincs pénz. Ennek az elmentmondásnak az áthidalása a legnagyobb gond... Talán a szükséges tőke különböző forrásokból előteremthető lenne, de a találkozások mégsem jönnek létre kellő számban. A befektető társaságok éppen az ötletadó és a mecénást hozzák össze, s ezzel bizony nem kis kockázatot vállalnak. Tudni kell, hogy a kisvállalkozások közül talán minden harmadik hozza meg azt az eredményt, amit vártak. Am, az eredményesek olyan hasznot hoznak, amivel bőven finanszírozni lehet a veszteségeket. A befektetői munkát támadók vagy a sikeres vállalkozások mamut haszna ellen rántanak kardot vagy egy-egy kudarcon siránkoznak.

Önöknél is előfordulnak vállalkozási kudarok?

► Természetesen. Több kisvállalkozás, amit támogattunk, csődbe jutott. De a végső mérlegünk kedvező, s azt hiszem, ez a lényeg.

A gyakorlatban ma már több kis- és középvállalkozást támogató alapítvány van. Hogyan értékeli ezek szerepét?

► Nem kívánok részletes elem-

zésbe bocsátkozni. Egy dolog azonban nyilvánvaló: mire ezek az alapítványi pénzek eljutnak a vállalkozókhoz, annyi költség tapad hozzájuk, hogy kamatszínvonaluk megegyezik, de talán még meg is haladja a pénzpiacokon kialakultat. S közben a piaci játékszabályokkal nem konform kedvezmények látszata érvényesül. Ezt a hitelféket nem is tartom olyan nagy bajnak, mert valószínű, hogy ennek hatására a közvetlenül a megtakarítások lesznek a vállalkozások fő forrásai. Így az inflációs nyereséget a tulajdonosok és nem a bankok vágják majd zsebre.

A bankok tehát menjenek tönkre?

► Erről szó sincs, a bankok úgysem finanszíroznak ma szívesen hosszabb távra és a vállalkozásokban való részvételük határát is szabályozza a bankfelügyelet. Nem félttem a bankokat.

Viszátérve a kockázatokra. Mi az Önök kockázatpolitikája?

► Kockázatpolitikánk fő célja a tulajdonosok vagyonának megőrzése. Ennek érdekében a vállalkozásokat rendkívül szétterítetten — diverzifikáltan — hajtuk végre. Vagyonunknak körülbelül kétharmad része így „dolgozik”. Arra törekszünk, hogy a befektetéseinket piacképes formában valóstítsuk meg, mert ez biztosítja a likviditási kockázatok ellen. Kockázatpolitikánk jobb érvényesítését természetesen elősegítené, ha már fejlett értéktőzsde működne Magyarországon.

Van-e lehetőség a kockázatok mérésére a biztosítással?

► A nemzetközi gyakorlatban kialakultak a gazdasági — üzleti — kockázatokra különböző biztosítási formák. Nálunk ilyenek még nincsenek. Több biztosító társasággal tárgyaltunk erről, eddig azonban nem sikerült ilyen ügyleteket kötnünk.

Vannak politikai kockázatok is?

► Igen, vannak. A Dunaholding állandó politikai támadásoknak van kitéve. A politikai pártok szavakban mind támogatják a vállalkozásokat, de amikor konkrét megvalósításra, privatizációra stb. kerül sor, akkor már azok meghiúsításán fáradoznak, burkolt vagy nyílt politikai érvekkel. Hangsúlyoznom kell, hogy a politikai támadások és ezzel egyszerre az irántuk érzett bizalom, elismerés a legkülönbözőbb színű zászlókkal és jelképekkel folynak. E kockázatok ellen nagyon nehéz védekezni, mert nem követnek piaci logikát.

WIESEL IVÁN

A PRIVATIZÁCIÓ HÍREI

A VAGYONÜGYNÖK TÁRSASÁGI ÉRDEKELTSÉGE

Milyen társasági érdekeltségek szállnak át az előprivatizáció keretében az Állami Vagyonügynökségre? E kérdés az 1990. évi LXXIV. törvény végrehajtásának megkezdésekor problémát okozott — többek között — a törvény 14. §-ában foglaltak megértése.

A törvény 14. §-ának (1) bekezdése „Ha a 2. § (1) bekezdésében meghatározott üzlet üzemeltetésére vállalat részvételével gazdasági társaság alakult vagy ha a vállalat vagyona — a törvény hatályba lépésekor — az ilyen üzletet üzemeltető gazdasági társaságokban fennálló érdekeltségekből (részesekek) is áll, ezek az érdekeltségek (részesekek) a vagyonügynökségre szállnak át.”

A törvény szövege tehát kategorikusan summáz, amikor úgy határozza meg, hogy „...ezek az érdekeltségek...”. Bejelentési kötelezettség és a privatizáció szempontjából így az a döntő kérdés, hogy van-e a vállalatnak a törvény hatályba lépésekor részese-

dése (bármilyen formában megtestesülő anyagi érdekeltsége) olyan gazdasági társaságban, amelynek üzletei között van akár egy is, amely megfelel a 2. § (1) bekezdése a) b) c) pontjai szerinti előírásoknak. Ha van, akkor az anyagi érdekeltség (részesekek) teljes értékességét be kell jelenteni, és az az Állami Vagyonügynökségre száll át. Segíti a helyes értelmezést a törvény 14. §-hoz írt, a Magyar Közlöny 1893. oldalán található indoklás, amely leszögezi, hogy „...a gazdasági társaságokba bevitt állami vagyonról úgy rendelkeznek, hogy az állami résztulajdon (üzlet-részt, részvényt) elvonja.” Ez azt jelenti, hogy a vállalatnak a társaságba bevitt állami vagyona, vagyoni értéket képviselő jogai, illetve a társaságban fennálló érdekeltsége (részesekek) a Vagyonügynökségre száll át.

Sem a törvény, sem javaslati indoklásának szövege nem szól a társasági részesekek bármiféle hányadosáról, mely szerint az attól függően lenne osztható (meg-

osztandó), hogy mennyi a társaságban a 2. § szerinti, illetőleg nem a 2. § szerinti üzlet, és nem azt mondja, hogy ezekből az érdekeltségekből (tulajdonosi részesedésekből) csak annyi száll át a Vagyonügynökségre, amennyi azokban a 2. § (1) bekezdése szerinti üzletekre jutó hányad.

Szükséges továbbá felhívni a figyelmet az ugyancsak a 14. § (1) bekezdésében a társaságokkal kapcsolatban írt alábbiakra is: „A tagsági jogokat — a törvény hatálybalépésétől — a Vagyonügynökség gyakorolja, rendelkezik az üzletrészek, részvények felett, továbbá megilleti őt a helyiségek és eszközök használatát biztosító mellékszolgáltatás vagy a társasággal szemben vállalt egyéb ilyen jellegű szolgáltatás — általános forgalmi adóval csökkentett — ellenértéke.”

A tagsági jogok gyakorolhatóságának a vállalat részéről történő megszűnése: a társaságok és a Vagyonügynökség közötti operatív kapcsolat szükségességét követeli. Nélkülözhetetlen azonban — különösen az első időkben —, hogy az érintett vállalatok figyelmesen működjenek közre (nyújtsanak segítséget) ebben az átállásban. Az anyagi elszámolás módját illetően külön szabályozás jelenik meg a tárcaközlönyben.

RÁCZ ERNŐ

A főbb európai valutaközpontokban 1990. december 11-én jegyzett árfolyamok

	USD	GBP	CHF	DEM	ATS	NLG	FRF	BEC	ITL	JPY	SEK	ECU
1 USA-dollár (USD)	1,000	0,5138	1,2615	1,4715	10,3545	1,6596	5,0010	30,5050	1111,00	131,95	5,5585	0,7180
1 Angol font (GBP)	1,9462	1,0000	2,4551	2,8638	20,1519	3,2299	9,7329	59,3688	2162,23	256,80	10,8180	1,3973
1 Svájci frank (CHF)	0,7927	0,4073	1,0000	1,1665	8,2081	1,3156	3,9643	24,1815	880,70	104,60	4,4063	0,5691
1 NSZK-márka (DEM)	0,6796	0,3492	0,8573	1,0000	7,0367	1,1278	3,3986	20,7305	755,01	89,67	3,7774	0,4879
100 Osztrák schilling (ATS)	9,6576	4,9623	12,1831	14,2112	100,0000	16,0278	48,2978	284,6062	10729,63	1274,33	53,6820	6,9340
1 Holland forint (NLG)	0,6026	0,3096	0,7601	0,8867	6,2392	1,0000	3,0134	18,3809	669,44	79,51	3,3493	0,4326
1 Francia frank (FRF)	0,2000	0,1027	0,2522	0,2942	2,0705	0,3319	1,0000	6,0998	222,16	26,38	1,1115	0,1436
100 Belga frank (BEC)	3,2782	1,6844	4,1354	4,8238	33,9436	5,4404	16,3940	100,0000	3642,03	432,55	18,2216	2,3536
1000 Olasz líra (ITL)	0,9001	0,4625	1,1355	1,3245	9,3200	1,4938	4,5014	27,4572	1000,00	118,77	5,0032	0,6462
1000 Japán jen (JPY)	7,5786	3,8941	9,5604	11,1520	78,4729	12,5775	37,9007	231,1861	8419,86	1000,00	42,1258	5,4413
1 Svéd korona (SEK)	0,1799	0,0924	0,2269	0,2647	1,8628	0,2986	0,8997	5,4880	199,87	23,74	1,0000	0,1292
1 ECU (Közös Piac) (ECU)	1,3928	0,7157	1,7570	2,0495	11,4217	2,3115	6,9654	42,4874	1547,40	183,78	7,7419	1,0000

VALUTÁK A FEKETEPIACON

USA-dollár	85 forint
NSZK-márka	50 forint
svájci frank	60 forint
osztrák schilling	8,50 forint