

OROSZORSZÁGI BEFEKTETÉSEK

Az évszázad kiárúsítása?

Gazdasági káosz, magas infláció, gyakran változó adózási szabályok, a bankrendszer kialakulatlansága — számos okuk lenne a külföldi befektetőknek, hogy ne siessenek az investíciókkal Oroszországban

A papírfórmát azonban megcáfolja az élet, hiszen 1990 és 1993 között több mint 12 milliárd dollár működőtőke érkezett az orosz iparba.

A kedvezőtlen gazdasági helyzet ellenére nem lanyhul a külföldi tőke érdeklődése az oroszországi beruházások iránt, s ezt az érdeklődést nem lehet csupán az alacsony termelési költségekkel magyarázni. A befektetők számára egyértelmű, hogy néhány ágazatban Oroszország hatalmas lehetőségekkel rendelkezik. Orosz földben található a világ ismert földgáz- és kőolajkészleteinek 40, illetve 10 százaléka.

Egyetlen cég sem hagyhatja figyelmen kívül a 150 milliós fogyasztói piacot, amely a már nem távoli jövőben igen nagy értékesítési lehetőségeket kínál. Az országban igencsak fejletlen a szolgáltatási ágazat, amely a GDP-ből mindössze 10 százalékkal részesedik. A szélesebb értelemben vett külföldi szolgáltatási cégek számára az orosz piacon ezért szinte korlátlanok a lehetőségek a következő évtizedekben.

A külföldi beruházók töretlen érdeklődése a piaci lehetőségek mellett azzal is magyarázható, hogy jelentősen változóban van az országban az üzleti környezet. Június végén befejeződik a tömeges (vócseres) privatizáció, s a tervek szerint addigra az orosz ipar 70 százaléka magánkézbe kerül. A külföldi investoroknak privatizálási kérdésekben ma már nem kell a minisztériumokhoz fordulniuk, hanem közvetlenül tárgyalhatnak a kiszemelt vállalatokkal. Sőt, az átalakult vállalatok esetében a tulajdoni hányad megszerzéséről tanácsos közvet-

nül az igazgatósággal, illetve a közgyűléssel tárgyalásokat kezdeni.

Az orosz gazdasági helyzet elemzőinek szinte egybehangozó véleménye szerint a külföldi beruházókat mindenekelőtt az motiválja, hogy igen alacsony áron lehet tulajdoni részesedéshez jutni. Eltérően a térség más országaitól, az orosz vócseres tömegprivatizálást nem az a cél vezette, hogy a kincstár minél több bevételhez jusson. Inkább a mielőbbi magánosítás volt a cél, mielőtt a megkezdett privatizációs folyamatot a „politika” esetleg visszafordíthatná volna.

Éppen a gyorsaság, a magánosítás mielőbbi végrehajtása érdekében az eddig privatizált 14 ezer céget csak egyszer értékelték fel: 1992 januárjában, s akkor is csak könyv szerinti értéken. Ezt az értéket nem vizsgálták felül annak ellenére, hogy 1992 eleje óta 10 500 százalékkal növekedett az infláció az országban.

Az orosz cégek megállapított könyv szerinti értéke nem tartalmazza az ingatlanok és az állóeszközök értékét. Mégis mindmáig ez a könyv szerinti érték jelenti az alapját azoknak az árveréseknek, amelyeken az 1992 végén ingyenesen kiosztott 144 millió vócser tulajdonosa részesedést szerezhet a privatizált vállalatokban. (Érdemes megjegyezni, hogy a 10 ezer rubel névértékű vócseréket a másodlagos piacokon 42 ezer rubelért, 23 dollárért forgalmazzák.) A fentiekben említett könyv szerinti érték egyben azt is jelenti, hogy Oroszország 14 ezer legnagyobb állami cégének piaci értéke mindössze 12 milliárd dollár(!),

alig több, mint az Egyesült Államok egyik legismertebb élelmiszer-ipari vállalatáé, a Kelloggé.

A CS First Boston beruházási bank moszkvai irodájának vezetője azonban egy interjúban elmondta, hogy érdemes óvatosan válogatni a rendkívül alacsony vagyonértékek esetében az

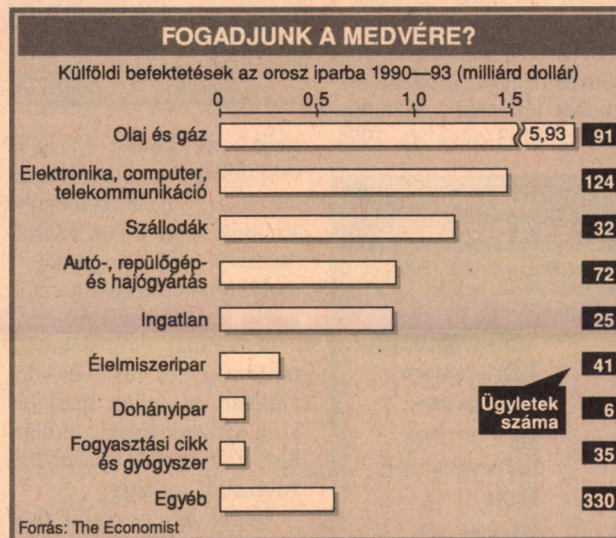
janak egy vállalatot, vagy pedig kezdjenek bele egy zöldmezős beruházás létesítésébe? A Coca-Cola például 100 millió dolláros beruházással épít palackozókat Moszkvában és Szentpétervárott. Versenytársa, a Pepsi tapasztalatai alapján a Coca inkább a „zöldmezős utat” választotta. A

külföldi vállalatot részben vagy egészben megvásárolnak, már az első naptól értékesíthetik termékeiket, s ezután végrehajthatják a szükséges fejlesztőberuházásokat. Ezt az üzleti taktikát követte a Procter and Gamble, amely 14 százalékos tulajdoni részesedést vásárolt egy orosz mosószergyártó cégben. Ez a vállalat állítja elő az Oroszországban gyártott mosóporok 30 százalékát. A Procter and Gamble 50 millió dollárt investált a cégbe a Tide mosóporok gyártására. Beruházásáért „cserebe” további tulajdoni hányadhoz jutott a vállalatban.

A nyugati cégek tapasztalata szerint egy orosz vállalat teljes vagy részleges megvásárlása nem kevés erőfeszítést és időt igényel. A Philip Morris például az RJR Nabisco ellenében 20 százalékos tulajdoni részesedést szerzett a krasznodari dohánygyárban. A Philip Morris 4,6 millió dollárt fizetett a gyár egyötödéért, kevesebbet, mint amennyit versenytársa ajánlott. A sikert elsősorban annak köszönhetjük, hogy a Philip Morris egy esztendőn át munkálkodott együtt a felvásárlásra kiszemelt „célvállalattal”. Emellett a következő öt évben 60 millió dollár beruházást hajtott végre, s tulajdoni részesedését 49 százalékra növelte.

Nyugati szakértők véleménye szerint a „nagy kiárúsítás” Oroszországban a végéhez közeledik. Egyre kevesebb a vócserért megszerezhető cég, s egyre kevesebb a „tuti üzlet”. Ráadásul a vócseres privatizáció június végén befejeződik, s ezt követően a beruházóknak készpénzes ajánlatot kell tenniük a privatizáláshoz. Persze a külföldi beruházók számára még mindig jó üzletet fognak jelenteni a dolgozói részvények, amelyeket számukra kedvező áron vásárolhatnak meg. Az eladók pedig akár rubelmilliomosokká is válhatnak a dollár folyamatos erősödése nyomán az orosz valutával szemben.

GONDA GYÖRGY



„olcsó” kifejezéssel. A rövid távú beruházók kockázata ugyanis igen nagy. Miután a lakossági megtakarításokat felemésztette az infláció, az orosz révénytőzsdé likviditása rendkívül alacsony. A brókerek a megbízó számára egyes részvények vásárlása esetén hatalmas díjakat számítanak fel, sok esetben a részvény árának 150–200 százalékát.

Azon beruházók számára, akik hosszabb távon gondolkodnak, az orosz cégrészvények valóban igen olcsók. A Bolsevik Biscuit gyár egy részvénye május elején 53 dollárba került; háromszor annyiba, mint az 1992. évi privatizáláskor.

A külföldi stratégiai befektetőknek gyakran kell választaniuk: megvásárol-

Pepsi 20 éve van jelen az orosz piacon, s előnyben részesítette a joint venture megállapodásokat. A közös vállalkozás az oroszországi tapasztalatok szerint megnehezíti a minőségellenőrzést. Jól jellemzi a két üzleti filozófia közötti különbséget az értékesítés alakulása az orosz kólapiacon. Három évvel ezelőtt a Pepsi négyszer annyi kólát adott el az orosz piacon, mint a Coca. Jelenleg a különbség már csak 100 százalék.

A zöldmezős beruházások esetében a legfőbb problémát az időtényező okozza. A beruházást jóval a termelés megindulása előtt kell végrehajtani, s az investíció viszonylag hosszú idő múlva fordul „termőre”. Azok a beruházók viszont, akik egy mű-

AZ EIU ELŐREJELZÉSEI

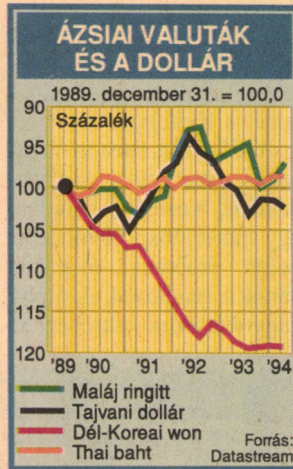
Valutaviszonyok

Az Economist hírneves, korlátozott körben terjesztett kiadványa, az Economist Intelligence Unit figyelemre méltó jelentéseket hozott nyilvánosságra a nemzetközi valutaviszonyokról

Az Intelligence Unit 30 bank és kiválasztott világvállalat szakértőit kérdezte meg arról, hogy 3, 6 illetve 12 hónapos előrejelzéssel hogyan alakul a dollár árfolyama. Mint a grafikonból is kitűnik, annak ellenére, hogy a dollár a legtöbb pénznemhez viszonyítva az elmúlt 3 hónapban veszített értékéből — a következő 12 hónapban árfolyamának megszilárdulását várják. A megkérdezettek általában úgy vélik, hogy a jelenlegi 102–103-ról 112 jénre, a márkához viszonyítva pedig

a jelenlegi 1,68—1,70 közötti sávról 1,78-ra emelkedik a dollár árfolyama. E sajátos „közvélemény-kutatás” szerint mindössze 2 pénznemmel, a kanadai és az ausztráliai dollárral szemben várható az USA-valuta értékvesztése.

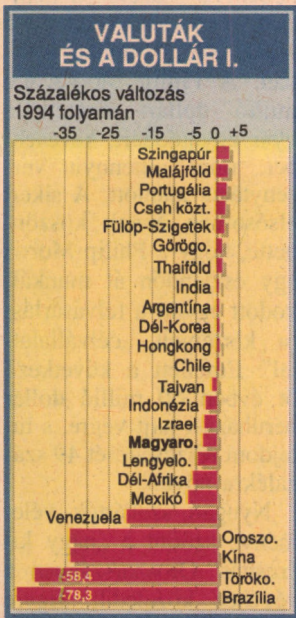
Egy másik érdekes összefüggés a fejlődő, illetve az „átmeneti gazdaságok” (ez utóbbi csoportba tartoznak a volt KGST-országok és a szovjet utódköztársaságok) pénznemeinek árfolyam-alakulását vizsgálja a dollárhoz képest 1993 vége és 1994.



május 10. között. (Valuták és a dollár 1. grafikon) Itt talán a legfigyelemreméltóbb jelenség, hogy a volt KGST-országok közül egyedül a cseh korona árfolyama emelkedett a dollárhoz képest.

A Valuták és a dollár 2. tábla négy és fél éves időszakban 14 fejlett ipari ország pénznemének a dollárhoz viszonyított százalékos változását mutatja.

Végül: egy negyedik összeállítás a gyorsan fejlődő ázsiai országok („kistigrisek”) pénznemének árfolyam-alakulását mutatja a dollárhoz képest. Itt a legfeltűnőbb jelenség a dél-koreai valuta, a von viszonylag látványos értékvesztése.



AZ ERECO-JELENTÉS

Európa privatizációs számlája

Európa hat legnevesebb gazdasági kutatóintézetét tömöríti az Erecó-hálózat, amely jelentést adott ki a nyugat-európai privatizáció folyamatának és a munkanélküliségnek a kapcsolatáról. A jelentés az Európai Unió és az EFTA 120 vállalatának adatait dolgozta fel, amelyek összesen több mint 3 és fél millió embert foglalkoztatnak. Ezeket a vállalatokat

1998 végéig előreláthatóan privatizálják. Az Erecó előrejelzése szerint az említett 120 vállalatban 1998-ig 800 ezer ember veszíti el munkáját. Ágazati szempontból a telekommunikációban lesz a legnagyobb munkahelyvesztés (268 ezer), amelyet az energetika (250 ezer) és a szállítás (77 ezer) követ.

Az Erecó-jelentés becsléseinek alapja az angol privati-

zációs és szerkezetváltási folyamat tényszámai. Ha az átstrukturálódás túlságosan szigorú, akkor több mint 1 millió munkahely veszhet el, ha viszont a kormányok megfelelő védelmi intézkedéseket tesznek és az államosított vállalatok termelése erőteljesen növekszik, akkor félmillióra csökkenhet az elvesztett munkahelyek száma. Az Erecó-jelentés ezen az alapon azt a végkövetkeztetést vonja le, hogy Nyugat-Európában a privatizáció a következő fél évtizedben elsőrendű politikai problémává válik.

VILÁGBANK

Társfinanszírozási tapasztalatok

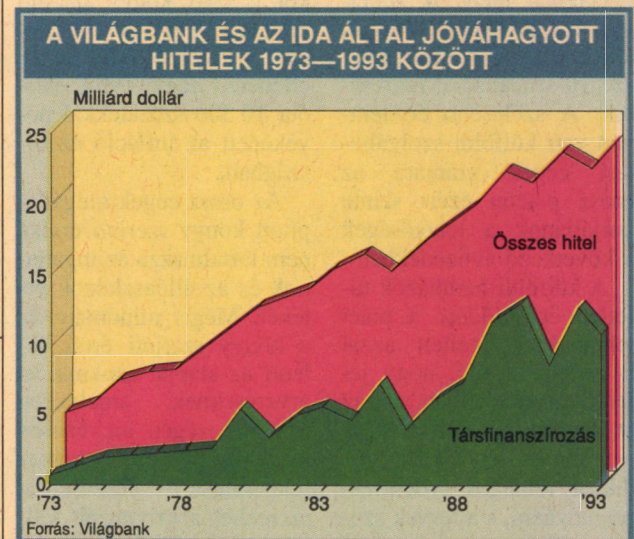
A Világbank az 1993-as pénzügyi évben 23,7 milliárd dollárt hitelezett, ebből 11,2 milliárd dollárt társfinanszírozásban

A washingtoni székhelyű Nemzetközi Újjáépítési és Fejlesztési Bank (közismertebb nevén a Világbank) szinte 1944-es megalakulásától kezdve feltétlen híve a társfinanszírozásnak. Ez az elkötelezettség különösen az elmúlt húsz évben mutatkozott meg kézzelfogható eredményekben is, amikor a bank társfinanszírozási tevékenységének növekedése meghaladta a saját hitelezési üzletágét. Az 1993-as pénzügyi évben például a Világbank összességében 11,2 milliárd dollárt fordított a más pénzügyintézetekkel közös hitelezésre; ez az összeg közel a fele volt a Világbank és leányintézménye, a Nemzetközi Fejlesztési Társaság (IDA) összes kölcsönnyújtásának.

A kedvező eredmények

it vették górcső alá, hanem elemezték a bank jelenlegi társfinanszírozási eljárásait és elkötelezettségeit, s meghatározták a főbb társfinanszírozási irányzatokat is. Elsősorban az foglalkoztatta az elemzőket, hogyan lehet még hatékonyabbá és eredményesebbé tenni a bank társfinanszírozási tevékenységét.

A jelentés szerint a Világbank társfinanszírozási stratégiája, világosan megfogalmazott céljai megfelelően tükrözik az állami, a magán-, illetve az exportvállalatok hitelezésében rejlő különbözőségeket. Az állami szektor hitelezésének hatékonysága csak úgy növelhető, ha alaposabb az előzetes tervezés, ha megfelelő program készül, s annak végrehajtását szigorúan ellenőrzik.



sem kényelmesíthetik el azonban a nemzetközi pénzügyi szervezetet. Az 1993 márciusában létrehozott részleg néhány héttel ezelőtt hozta nyilvánosságra a Világbank társfinanszírozási tevékenységéről elkészített jelentését. A szakértők nemcsak a Világbank társfinanszírozási törekvése-

Elkerülhetetlen, hogy a társfinanszírozással foglalkozó részleg előzetesen jobban felmérje az egyes régiók társfinanszírozási igényeit. Fontos a magánszektor társfinanszírozásának növelése, különösen azokban az esetekben, amikor megfelelő garanciák ezt lehetővé teszik.

küliségi ráta meghaladja a 4–5 százalékot.

Carl Bildt konzervatív miniszterelnök szerint ezek a korrekciók elkerülhetetlenek voltak.

Ameddig a jelenlegi kormány hivatalban marad, Svédországban folytatódik a szociális kiadások megnyirbálása. Ezek a takarékosági intézkedések azonban eddig nem bizonyultak hatékonyak és népszerűnek. Ha a konzervatívok elveszítik az idej általános választásokat, a szociáldemokraták több korrekciót megemmesíthetnek.

Finnország kivételének egynegyed része a nyolcvanas évek elején a Szovjetunióba irányult. Most az exportnak csupán 4–5 százaléka megy a szovjet utódállamokba. Ennek következtében körülbelül százezer munkahely szűnt meg. A munkaerő-állomány csaknem 20 százaléka munkanélküli, és a költségvetési deficit az idén elérheti a GDP 14 százalékát. Az Esko Aho vezette kormány csapást mért a jóléti államra a családi pótlék és a köznyugdíjak, valamint a gyógyszer-, a mezőgazdasági és az oktatási támogatás alacsony szinten tartásával. Aho kormányfő a folyó fizetési mérleg deficitjének megszüntetését akarja elérni. A szakszervezetek már két éve tartózkodnak a béremelési követelésektől, és az idén is ezt fogják tenni. Beleegyeztek abba, hogy a pályakezdők bére a minimálbérnél alacsonyabb legyen, és annak a tervnek az elfogadását fontolgatják, hogy a vállalati csődök elkerülése érdekében lehetséges legyen csökkenteni a fizetéseket. Senki sem tudja, mekkora bércsökkenésre lenne szükség ahhoz, hogy a munkanélküliek munkába állításának költségeit fedezni lehessen belőle.

Vajon fel tudják-e lendíteni gazdaságaikat az észak-európai országok a jóléti állam széthullása nélkül? Általános érvényű válasz még nem született. Végül is sok múlhat az export alakulásán. Most mindössze annyit tudnak tenni, hogy lefaragnak a jóléti kiadásokból, és bíznak a jobb idők eljövételében.

SZ. J.

A VILÁG GYÓGYSZERIPARA

A generikus offenzíva

A társadalombiztosítási rendszerek „áramvonalasítása”, a fokozott költségtakarékosság meglehetősen kedvezőtlenül érinti a gyógyszergyártókat

A fejlett országokban bevezetett, illetve végrehajtandó társadalombiztosítási reformok elsődleges célja a költségcsökkentés. A statisztikák tanúsága szerint ugyanis az ipari országokban évről évre végesen növekszik az egészségügyi kiadások aránya a bruttó hazai termékben. A megvalósult és a megvalósuló társadalombiztosítási reformok szinte kötelezővé teszik az orvosoknak, hogy a hatásukban azonos, de a márkás gyógyszereknél jóval olcsóbb, — úgynevezett generikus készítményeket írják fel a betegek számára. Természetesen felírhatnak a doktorok drágább medicinákat is, ekkor azonban a társadalombiztosítás, valamint a betegbiztosítók kisebb összeget térítenek vissza a betegnek a gyógyszer árából.

Noha 1993-ban Európában még csak néhány országban karcsúsították a társadalombiztosítást, a gyógyszerpiac rövid időn belül tükrözte az új irányzatot. Átfogó egészségügyi reformintézkedéseket vezettek be Németországban, Olaszországban és Nagy-Britanniában. Nyugat-Európában 1992 első kilenc hónapjában 38,4 milliárd dollárért értékesítettek medicinákat, egy évvel később az eladások összértéke nem haladta meg a 34 milliárd dollárt.

Különösen szembetűnő a gyógyszerek értékesítéséből származó bevételek visszaesése Németországban. 1992 első háromnegyed évében 10,9 milliárd dollár értékű gyógyszer fogyott, egy évvel később viszont az eladások nem haladták meg a 9,3 milliárd dollárt. Az értékesítés visszaesése, illetve a német orvosok áttérése az olcsóbb gyógyszerek felírására érzékenyen érintette a

gyógyszergyárakat, amelyek termelésük java részét a hazai piacon értékesítik. Nem véletlen, hogy a nagy német gyógyszergyárak többsége a forgalom szerkezetének átalakulásával párhuzamosan átszervezési programba kezdett.

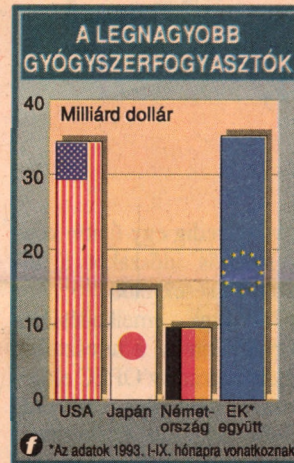
Olaszországban is 1993-ban vezették be az egészségügyi reformot, s az év első kilenc hónapjában a gyógyszerkereskedelem bevétele 3 százalékkal mérséklődött az előző év azonos időszakához képest. Franciaországban ugyan a forgalom 6 százalékkal bővült, de a gyártók és a kereskedők nem örülhetnek sokáig a konjunktúrának. A tavalyi év végén bevezetett új árképzési rendszer az olcsó, generikus medicinák gyártóinak kedvez. Hasonló helyzetben vannak a spanyol és a portugál gyártók: mindkét dél-európai országban hamarosan sor kerül az egészségügyi és a társadalombiztosítási reformra, s ez együtt fog járni a gyógyszerek átlagárának csökkenésével.

A világ második legnagyobb gyógyszerpiacán, Japánban a tavalyi év első kilenc hónapjában 14,6 milliárd dollár értékű gyógyszer fogyott, 13 százalékkal több, mint egy évvel korábban. Az idén valószínűleg a szigetország gyógyszerpiacán is véget ér a kétszámjegyű növekedés, az egészségügyi minisztérium ugyanis 7 százalékos árcsökkentésre kötelezte a gyártókat, illetve a kereskedőket.

Az amerikai gyógyszerpiac mindössze 4 százalékkal bővült 1993 első háromnegyed évében. A világ első számú gyógyszerpiacának forgalma ebben az időszakra 33,2 milliárd dollár volt. Az előrejelzések jó esetben stagnálást jósolnak, a beteg-

biztosítók ugyanis agresszív üzletpolitikával erőteljesen nyomják le a gyógyszerárakat.

Az egészségügyi reformok szerte a világon arra sarkallnak, hogy a nagy gyógyszergyártók egyrészt mérsékeljék originális és szabadalmi védettséget élvező márkás termékeik árát, másrészt pedig maguk is bekapcsolódjanak a generikus üzletágba.



Ez az irányzat azzal a veszéllyel járhat, hogy a vezető nyugati gyógyszergyárak kénytelenek lesznek K+F kiadásait mérsékelni, ha nem akarnak kényszerűen lemondani nyereségük egy jelentős részéről.

1991-ben az amerikai gyógyszerpiac 40 százalékát a márkátlan, generikus készítmények uralták, amelyek ára sok esetben 60–80 százalékkal alacsonyabb az eredeti, védett gyógyszerekénél. Az előrejelzések szerint 1995-ben az amerikai piacon a generikus gyógyszerek aránya eléri majd a 66 százalékot. A német Hoechst gyógyszergyár felmérése szerint a generikus készítmények amerikai piaca az ezredfordulóig évi legkevesebb 14 százalékkal bővül! Ebben a helyzetben a patinás gyógyszergyárak igyekeznek „többcsatornás”

stratégiát megvalósítani. (A generikus gyógyszerek bővülő forgalmához az is hozzájárul, hogy évtizedünkben sorra járnak le a sikergyógyszerek szabadalmi.) Számos gyógyszeripari nagyvállalat külön részleget hoz létre generikus gyógyszerek készítésére. Saját, korábban „nagygyű” termékeik védettségének lejártja után maguk állítják elő a generikus változatot, mintegy kétszer „lefölözve” a piacot.

A generikus piac meghódítására számos vállalat alkalmi együttműködést létesít: az amerikai Upjohn például közös vállalkozást alapított az egyik híres kutatólaboratóriummal, valamint a Ciba egyik leányvállalatával lejárt szabadalmú készítmények generikus változatainak gyártására és forgalmazására. Más nagy gyógyszeripari vállalatok a generikus készítmények gyártására „szakosodott” cégeket igyekeznek felvásárolni. A Marion Merrell Dow például nemrégiben bekebelezte a Rugby-Darby's generikus részlegét, amely évi 280 millió dolláros forgalmat bonyolít le az amerikai piacon. Szakértők véleménye szerint a gyógyszeripar számára véget értek az „aranyévek”, a nyolcvanas évek kiemelkedő konjunktúrájának megismétlődésére egyelőre nem számíthatnak.

Az ezredfordulóig Európában is jelentős lesz a generikus gyógyszerek piaci részesedésének bővülése. Annál is inkább, mert a társadalombiztosítás szinte minden fejlett országban megelégedte, hogy a gyógyszergyárak diktálják a piaci árakat. A gyártóknak ebben az új helyzetben fel kell készülniük nyereségük számottevő csökkenésére, amelynek egyenes következménye lesz a piaci verseny éleződésére.

GONDA GYÖRGY

**A 25. oldalon
talál
2000
forintot!**

GABONAPIAC



Kína búzát vásárol

Az év első hete bővelkedett búza-üzletkötésekben. A legnagyobb vevő Kína volt, amely 1,1 millió tonna amerikai búza iránti igénytel jelentkezett a piacon. 815 ezer tonna lágy búzát 88,50 dollár/tonna fob-áron, 65,60 dollár/tonna EEP-támogatással kötöttek le január–márciusi szállításra. A fennmaradó 285 ezer tonnára kemény búzát keresnek 92 dollár/tonna árajánlat-

tal, ennek támogatásvonzata már 68–69 dollár/tonna lenne. Kérdés, hogy az USDA meddig hajlandó növelni a támogatásokat az export érdekében.

Észak-Afrika, az úgynevezett Magreb-országok búzakereslete változatlanul nagy, az EEP-keretük terhére legutóbb létrejött üzletkötések 61–62 dollár/tonna ártámogatást élveznek.

A Chicagói Tőzsdén a

búza ára már szeptember óta szinte töretlenül emelkedik. A márciusi terminár pénteken 391,50 cent/bushelben zárt. Az amerikai kemény búza fob-ára Mexikói-öbölben 164 dollár/tonna, míg a lágy búzáé 158 dollár/tonna.

Az USDA január 12-i, hivatalos előrejelzését megelőző magánbecslések a korábbinál alacsonyabb zárókészletet feltételeznek kukoricából. Ennek hatására leginkább az eladók távolmaradása miatt volt mérsékelt az üzletkötések száma az elmúlt héten.

Tajvan először 30 ezer, majd 54 ezer tonna amerikai kukoricát vásárolt februári szállításra 139,60, illetve 128,66 dollár/tonna áron,

fob-paritáson. Ezenkívül adományozási tendereket hirdettek, és Dél-Afrika jelent még a piacon 100 ezer tonna kukoricával, amit valószínűleg Dél-Koreába fog szállítani.

A chicagói márciusi határidős tőzsdei ár pénteken 309 cent/bushelben zárt. Az amerikai kukorica ára fob Mexikói-öbölben második hete 127 dollár/tonna szinten tartja magát. Az argentin új termésű kukorica ára mérsékelten emelkedik, április/májusra 127 dollár/tonna.

A szójatermékek piacára szintén a január 12-i USDA-jelentés előtti várakozás nyomja rá a bélyegét. A dél-amerikai termés állapotáról eddig csak jó hírek érkeztek.

Oroszország 50 ezer tonna amerikai szójadarára hirdetett tendert. Dél-Korea áprilisra 20 ezer tonna szójadarat keres, a szóba jöhető szállítók Kína, India vagy Dél-Amerika.

A Chicagói Tőzsdén az árak a decemberi kiugró szinthez képest visszaesést mutatnak. A pénteki zárás januári terminre: szójabab 694,25 cent/bushel, szójadára 200 dollár/short tonna, szójaolaj 28,84 cent/libra. A brazil nominális fob-árak: szójabab márciusra 259,50 dollár/tonna, szójadára februárra 213,75 dollár/tonna, szójaolaj januárra 560,75 dollár/tonna.

DR. VISKY KATALIN

ENERGIAPAC



Egyszer fenn, egyszer lenn

Az új esztendő első hetében emelkedtek a kőolaj-árak a határidős energia-piacokon. Az európai térségben mérvadó, Brent típusú kőolaj februári jegyzése a londoni határidős energia-tőzsdén 13,42 dollár/barrelről 14,58 dollár/barrelre nőtt. A több mint egyszáz dolláros ár-emelkedés ellenére még kétséges, hogy az elmúlt heti ármozgás az október óta tartó csökkenő ártrend végét jelzi-

e, vagy pedig egy újabb konszolidációs időszakot a további áresések előtt.

Az árak emelkedéséhez alapot adott az a híresztelés, amely szerint az OPEC előrehozta eredetileg március 25-ére tervezett értekezletét. Ennek pedig csak úgy van értelme, ha a tagok konkrét megállapodást készítettek elő a kitermelés csökkentéséről.

A híresztelés áremelő ha-

tását erősítette a kereslet megerősödése is. A hideg időjárás beköszöntte az Egyesült Államokban és a szokásos karbantartási, javítási munkálatok miatt februártól várható részleges finomítói leállások híre a fűtőolaj-jegyzések emelkedését eredményezték a New York-i határidős energiátőzsdén.

Az európai térségben az azonnali szállítású, Brent típusú kőolaj iránti kereslet emelkedett meg annak következtében, hogy az orosz export részleges törlése miatt a lengyel vásárlók a Brent piacán jelentkeztek vételi szándékkal.

A hétfői és az e hét eleji ármozgások nem erősítették meg az elmúlt heti emelkedő ártendenciát. Hétfőn a Brent

februári jegyzése 14,30 dollár/barrelről 13,73 dollár/barrelre csökkent, áttörve a pszichológiai jelentőségű 14 dolláros árat.

Az árak csökkenését a Middle East Economic Survey cikkei váltották ki. Eszerint az OPEC decemberi kitermelése napi 24,8 millió barrel volt; ez több, mint a novemberi napi 24,52 millió barreles adat, amely egyben a hivatalos kvóta is. A megnövekedett mennyiséget az iráni túlermelésnek tulajdonítják. A cikkek szerint nem valószínű, hogy az OPEC előrehozta a márciusi értekezletet, mivel Szaúd-Arábia energiapolitikája továbbra sem változott. Emellett nem várható a nem OPEC-tag kőolajkitermelők és az

OPEC közötti együttműködés sem a kitermelések csökkentésének terén. Omán, Malajzia és Katar ugyan hajlandóságot mutat a termelés csökkentésére, kulcsfontosságú nagyobb kitermelők, Anglia és Norvégia azonban nem.

Az árak csökkenését a keresleti-kínálati oldalról az támasztotta alá, hogy az Egyesült Államokban az ismertté vált okok miatt megemelkedett fűtőolajárak összeomlottak, mivel Európából szállítmányok indultak az USA-ba, a finomítói leállások pedig csak később várhatóak. Európában a múlt heti beszerzési csúcs után az azonnali szállítású Brent iránt is visszaesett a kereslet.

SCHÄFER ANDREA

FÉMPIAC



Brüsszelben bíznak a termelők

Az elmúlt esztendő zárásához képest gyengébben kezdte az évet a rézpiac. Ideges távol-keleti vételipozíció-likvidálások indultak meg az év első munkanapján, amit az a hír váltott ki, hogy Kínában a központi bankok nagy valószínűséggel komoly szigorításokat ve-

zetnek be a hitelpolitikában, és ez az új évben jelentősen gátolni fogja a befektetéseket. 1753 dollárig esett le a jegyzés, majd szerdán némi javult a helyzet. Az újra induló vételi érdeklődés 1762 dollárig segítette vissza az árakat. Ezt követően csendes kereskedelem során

az árak az 1752 dolláros szint közvetlen közelében maradtak, és a piac ezen az értéken is zárta a hetet.

Az alumínium piacát a rézárak visszavonulása csak egy rövid időre befolyásolta, majd 1125 dollár környékén szintenkénti vételek indultak meg. Szerdán sikerült áttörni az 1145 dolláros rezisztenciát, sőt a január 18-án Brüsszelben tervezett termelői tanácskozásba vetett bizalom hatására a jegyzés egészen 1160 dollárig küszört fel. Technikailag szintén pozitív a kép. Jelenleg alátámasztás 1140 illetve 1120 dollárnál van, a rezisztencia pedig 1170 dollár.

A nikkell jegyzése nem okozott meglepetést az év első hetében. A rézzel szimpatizálva gyengébben kezdett a piac, 5240 dollár környékén, majd a FÁK-ból a téli szállítások nehézségének híre feljebb nyomta az árakat az 5300 dolláros szint környékére.

Ahogy az várható is volt, a horgany piacán is visszarendeződtek az árak. A hetet még 1012–15 dollár környékén kezdte a jegyzés, majd a meginduló profitkivételi hullám nagyobb arányú vételekkel párosulva a hét végére 993 dollárig nyomta vissza az árakat.

A pénteki Eurometaux

termelői tanácskozás semmiféle eredményt sem hozott, így meglehetősen bizonytalan a piac megítélése.

Néhány kereskedő attól tart, hogy az árak tesztelhetik a 978 dolláros alátámasztási szintet, és esetleg egészen 950 dollárig lecsúszhat a jegyzés, ha termelésvisszafogásokat nem jelentenek be időközben.

Mindenesetre az európai termelők jelenlegi pénzügyi nehézségei arra utalnak, hogy néhány kohó bezárására nagy valószínűséggel hamarosan sor kerül, ez pedig kétségkívül ismét alátámasztást nyújt a piacnak.

Ismét lokomotív-szerepben?

Az elmúlt év utolsó hónapjaiban tapasztalt élénkülés után az amerikaiak többsége bízik a tartós fellendülésben

Bill Clinton elnöklésének első évfordulóján az amerikai gazdaság legfontosabb mutatói arról tanúskodnak, hogy 1994 a tartós és kiegyensúlyozott növekedés éve lesz az Egyesült Államokban. Különösen az elmúlt év második felében élénkült meg a gazdasági tevékenység az USA-ban, amelynek nyomán a demokrata elnök és csapata jelentős sikereket könyvelhet el mind a lakosság, mind az üzleti élet szereplői körében. Az amerikai gazdasági szakértők egy része azonban óva int a hurráhangulattól, mert 1994-ben sincs esély látványos és kirobbanó erejű fellendülésre, sőt, a második félévben kisebb visszaesés is elképzelhető.

1993 első félévének lanya ha gazdasági teljesítménye után a harmadik és a negyedik negyedév amerikai gaz-

dasági statisztikái mindenestre az elhúzódó recesszióból való kilábalást igazolják. A harmadik negyedévben a bruttó hazai termék 2,8, az utolsó negyedben pedig 4–5 százalékkal növekedett. Nem végleges adatok szerint 1993 egészét te-

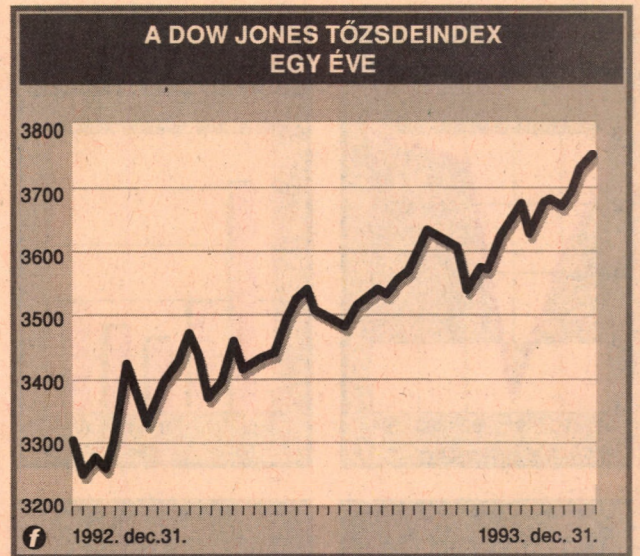
**Sikertörténetek
sorozata: növekszik
a GDP, csökken
a munkanélküliség,
az infláció
a mélyponton van**

kintve az amerikai GDP 2,8–2,9 százalékkal bővült.

Különösen figyelemreméltó, hogy 1993 második félévének jó gazdasági eredményei hazai forrásúak: a növekedést a belföldi piac

táplálta, s még kis részben sem származik a továbbra is recesszió sújtotta Európából és Japánból. Az amerikai gazdaság alkalmazkodott a hazai és a nemzetközi körülményekhez, s a fellendülés hajtóereje a belső fogyasztás bővülése. Csökkentek a raktárkészletek, bővültek a vállalati beruházások, s minden korábbi rekordot megdöntött a New York-i értéktőzsde Dow Jones-indexe.

A gazdaság izmosodása a második félévben új munkahelyek tömeges teremtésével párosult. Nem végleges adatok szerint tavaly 1,9 millióval csökkent az állástalanok száma, s 1993 végén az aktív lakosság 6,4 százaléka volt munkanélküli. (Érdeemes megjegyezni, hogy októberben még 6,8 százalékos volt a munkanélküliségi ráta.) Az új munkalehetőségek több mint kéthar-



mada a szolgáltatási ágazatban keletkezett, elsősorban a kis- és közepes méretű vállalatok jóvoltából. Az amerikai gazdaság nagyvállalati „zászlóshajói” még nem fejezték be átszervezésüket, rájuk továbbra is a létszámcsökkentés jellemző.

Sokatmondó a fogyasztói bizalom indexének alakulása is. A Conference Board adatai szerint az index novemberben 71,9 ponton állt, az esztendő végére pedig elérte a 80,2 pontot. Különösen szembeűnő a lakosság bizalmának növekedése a gazdaság iránt, ha figyelembe vesszük, hogy 1993 januárjában az index még alig haladta meg az 50 pontot. Átfogó növekedés-

ről tanúskodik a kereskedelmi minisztérium által rendszeresen mért és közzétett „fő mutatók” indexe is, amely a gazdaság 11 területéről közöl adatokat. Novemberben a 11-ből 8 területen mutatkozott számottevő növekedés.

Kedvezően alakultak az elmúlt évben az USA makrogazdasági mutatói is. A szeptemberben végződött 1993-as pénzügyi évben a költségvetés hiánya 254,9 milliárd dollár volt, 35,4 milliárddal kevesebb, mint az előző pénzügyi évben. Négyévi növekedés után először csökkent a büdzsédeficit. A hiány mérséklődéséhez nagymértékben hozzájárult, hogy igen alacsony

MEGJELENT

**Értékpapír-piaci
évkönyv
1992–93**

Ha rendszeresen kapcsolatba kerül az értékpapírpiaccal...

Ha felkeltette érdeklődését ez a befektetési lehetőség...

figyelmébe ajánljuk az Értékpapírpiaci évkönyv

1992–93 című kiadványunkat!

Információ, valamennyi 1993. év közepéig forgalomba került értékpapírról: a tőzsdén jegyzett, illetve tőzsdén kívüli részvényekről, állampapírokról, kötvényekről, befektetési jegyekről, a kárpótlási jegyről.

Az értékpapírok kibocsátóira vonatkozó adatok mellett, a kiadvány segítségével tájékozódhat az értékpapírokat érintő jogi kérdésekről, a befektetések értékelésének módszereiről, a letéti szolgáltatásokról és a tőzsdei elszámolás feltételeiről.

MEGVÁSÁROLHATÓ
a Közgazdasági és Jogi Könyvkiadó boltjaiban:
1051 Bp., Nádor u. 8.,
1051 Bp., Szent István tér 4.

MEGRENDELHETŐ:
Magyar Hírlap Könyv- és Lapkiadó Rt.,
1087 Bp., Kerepesi út 29/B.
Tel./fax: 210-3748

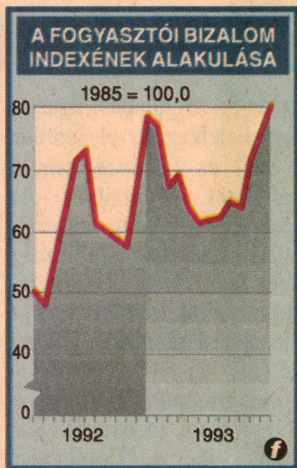
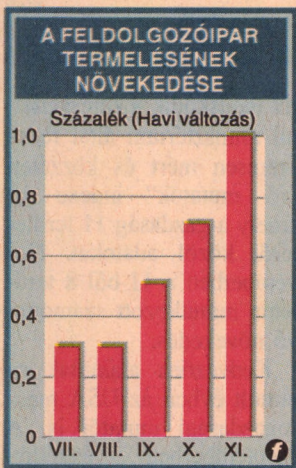
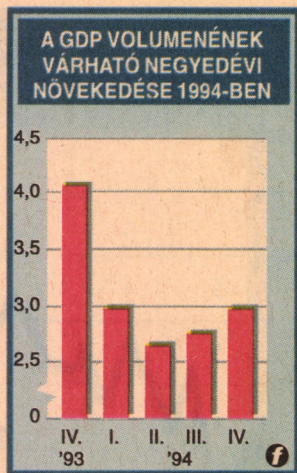
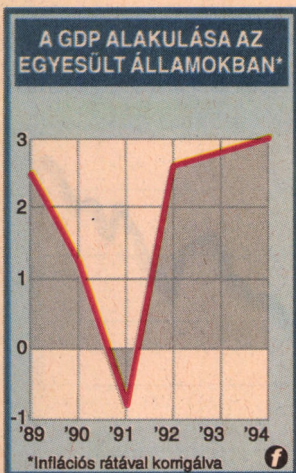
MEGRENDELŐLAP

Megrendeljük az Értékpapírpiaci évkönyv 1992–93-as kiadványát példányban, 700 Ft + 10% áfa/példány áron. Kérjük a könyveket a következő címre juttassák el

A megrendelt könyvek árát a szállítás után számlájuk alapján, 8 napon belül átutalással rendezzük.

Dátum:

cégszerű aláírás



nyak az USA-ban a kamatlábak, s így a kormány olcsóbban finanszírozhatta felgyülemlett adósságait.

Az amerikai gazdaság egyik „sikertörténete” az alacsony infláció. 1993-ban a pénzromlás nem haladta meg a 2,8 százalékot, ami 20 éves mélypontot jelent. A rendkívül alacsony infláció tette lehetővé, hogy a központi bank 3 százalékkal tartsa az irányadó kamatlábat.

A Clinton elnöksége első évéről készített mérleg nemcsak a kedvező gazdasági mutatók és a gazdaság dinamizálása miatt pozitív, hanem olyan nagy horderejű döntések meghozatala és elfogadtatása miatt is, amelyek a következő években még megalapozottabbá tehetik a gazdasági növekedést. A törvényhozás nagy csaták után elfogadta az elnök 500 milliárd dolláros kiadáscsökkentő tervét, aki ezzel beváltotta legfontosabb választási ígéretét: a költségvetési kiadások mérséklésével és adóemeléssel igyekszik csökkenteni az államháztartás eladósodását. Nem kis lobbyszás révén vé-

gül sikerült a törvényhozás áldását megszereznie az Észak-Amerikai Szabadkereskedelmi Megállapodásra (NAFTA), amellyel a világ egyik legnagyobb szabadkereskedelmi övezete jött létre. A hét éve folyó GATT-tárgyalások sikeres lezárása ugyancsak sokat hoz az amerikai gazdaság „konyhájára”, hiszen az Uruguay-forduló nyomán a követke-

Az idei kilátások: egyelőre folytatódik a növekedés

ző években 36 százalékkal csökkennek az áruk és szolgáltatások vámtételei, s ezzel az amerikai cégek évi 30 milliárd dolláros többletexporthoz juthatnak. (Az amerikai gazdaság egyik legkevesbé sikeres ágazata a külkereskedelemben, ahol a mérleghiány még mindig meghaladja a 100 milliárd dollárt.)

Az első elnöki év gazdasági akadályait tehát — a kezdeti bizonytalankodás után — sikeresen vette a Clinton-kormányzat. Nem

vár könnyű év az elnökre idén sem: a kormányzatnak megkülönböztetett figyelmet kell fordítania az amerikai munka nemzetközi versenyképességének javítására, fel kell gyorsítania az át-képzési és szakoktatási programokat, s nem utolsósorban törvényhozási jóváhagyást kell szereznie az egészségügyi reformra, amely mindenki számára alanyi jogon nyújtana az egészségügyi biztosítást. Szakértők véleménye szerint 1994-ben Clintonra — és a program kidolgozásában kiemelkedő szerepet vállaló first ladyre — az egészségügyi reformprogram kapcsán várnak a legnagyobb törvényhozási csaták.

Ami az amerikai gazdaság idei kilátásait illeti: az OECD közgazdászai amerikai kollégáikkal egybehangzóan 3—3,1 százalékos GDP-növekedésre számítanak. A kormányzatnak a deficitcsökkentés mellett továbbra is finanszíroznia kell a programjában felvállalt gazdaságélénkítő és infrastrukturális kiadásokat.

1994-ben várhatóan tovább élénkül a magánfogyasztás és a vállalatok beruházási tevékenysége. További javulást várnak a foglalkoztatási helyzet alakulásában, s nem kizárt, hogy az év végén a munkanélküliség nem haladja majd meg a 6 százalékot. Az előrejelzések szerint idén az ipari termelés 2,4 százalékkal bővül, s az ágazat növekedésének motorja az autóipar, az építőipar, valamint a háztartási gépeket és berendezéseket gyártó iparág lesz.

Az előrejelzések továbbra sem számolnak az infláció megélnkülésével, idén várhatóan 2,5—3 százalék között lesz a pénzromlás. A kormánytól független politikát folytató FED azonban attól tart, hogy a növekvő fogyasztás és az alacsony kamatlábak miatt a nem távoli jövőben felpöröghet az infláció, s ezzel a kibontakozó fellendülés könnyen véget érhet. (A fogyasztás bővülésére többek között azért is lehet számítani, mert az amerikai munka-

ügyi miniszter szerint idén 2 millióval csökken az állástalanok száma az országban.) Noha a kormány igyekszik „lebeszélni” a FED-et a kamatlábak emeléséről, nem kizárt, hogy a Greenspan vezette nagyhatalmú intézmény még az

A következő menetrendszerű visszaesést 1996-ra várják

első negyedévben — amolyan inflációt megelőző „csapásként” — 0,25—0,5 ponttal megemeli az irányadó kamatlábat. Pénzügyi elemzők szerint ilyen mértékű kamatemelés még nem

szab gátat a fellendülésnek, a beruházási tevékenység bővülésének, de megelőzheti az infláció tüzeinek esetleges fellángolását.

Szakértők egy csoportja a Time magazinban nemrégiben kifejtette, hogy 1996 tájékán újabb jelentős gazdasági visszaeséssel kell számolni, mert a költségcsökkentésből eredő kényszerű vállalati létszámleépítések miatt csökkenni fog a fogyasztás. Clintonék és az amerikai társadalom számára azonban 1996 még messze van, a mostani fellendülés viszont „kézzelfogható” valóság. Annyira, hogy az ipari országok döntő többsége ismét az USA-t tekinti a recesszió elleni küzdelem lokomotívjának.

GONDA GYÖRGY



A klub következő rendezvénye
1994. január 20-án,
csütörtökön
18 órakor lesz,
a Monarchia Étteremben
(Budapest XII.,
Virányos út 4/A).

Témája:
**az adókonszolidáció
és a vállalati reorganizáció**

Részvételi díj 2000 Ft,
amely a hidegbüfét is magában foglalja.

**HA EZEN A RENDEZVÉNYEN
EGY ÉVRE ELŐFIZET
A FIGYELŐRE,
INGYENES A BELÉPŐJE!**

Meghívott vendégeink:

Bogsch Erik,
a Richter Gedeon Rt.
vezérigazgatója,
Csuhaj V. Imre,
helyettes államtitkár,
Kardos Péter,
a Co-Nexus Rt.
vezérigazgatója,
Töröcskei István,
a Magyar Hitel Bank
vezérigazgatója,
Szekeres Szabolcs,
az Állami Vagyonkezelő Rt.
volt vezérigazgatója,
Vértés András,
a Gazdaságkutató Rt.
elnök-vezérigazgatója,
Wortmann György,
a Kvantum Bank
igazgatója.

Kérjük, részvételi szándékát
jelelje a 111-1850,
a 131-0395, vagy a 131-5372
telefonszámon,
illetve a 153-0106 telefaxon.

Időben „kapcsolt” az Ericsson

A nemzetközi távközlési piacon dúló részesedési háború egyik sztárja a svéd L. M. Ericsson óriásvállalat, amely az 1991-es mélypont után szokatlan módon reagált a kedvezőtlen eredményekre

Lars Ramqvist elnök nem hallgatott tanácsadóira, akik azt javasolták, hogy a nyereség növelése érdekében számottevően kurtítsa meg a cég kutatási és fejlesztési kiadásait. Ehelyett éppenhogy 50 százalékkal megnövelte a cég K+F költségvetését, amelynek összege így elérte az évi egy-milliárd dollárt. Az idő az elnök döntésének helyességét igazolta: az Ericsson a többirányú termékfejlesztés nyomán az ágazat egyik legsikeresebb vállalata lett.

1993-ban a cég forgalma elérte a 7,5 milliárd dollárt, ami 28 százalékkal haladja meg az előző évit. A nyereség 228 millió dollár, a tavalyinak több mint kétszerese. Az 1990-es 437 millió dolláros rekordnyereség ugyan legkorábban csak 1995-ben ismételtető meg, a menedzsmentnek azonban nincs oka panaszra, hiszen a távközlési óriáscég jól állja a sarat az egyre több versenytársat számláló piacon.

A vállalat 1876 óta íródtörténetében az 1994. lesz az első esztendő, amikor a cellás telefonrendszerek és -készülékek értékesítéséből származó bevétel meghaladja a hagyományos telefonrendszerekét. Az analóg mobiltelefon-rendszerek piacán az Ericsson 40 százalékos részesedést tudhat a magáénak, s ezzel megelőzi legnagyobb versenytársait, a Motorolát és az AT and T-t. Még ennél is nagyobb a részesedés-előnye a digitális cellás telefonrendszerek piacán, ahol a világpiac 60 százalékat uralja.

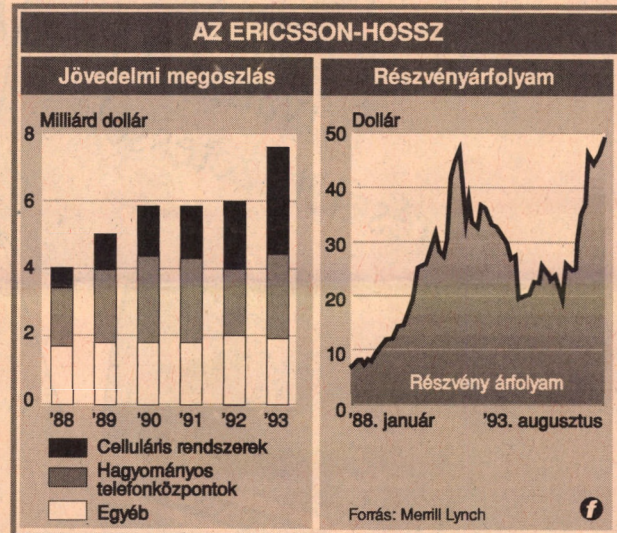
Ez a fölény azért is figyelemre méltó, mert a digitális piacon kétszer annyi cég versenyez a megrendelésekért, mint az analóg mobiltelefonrendszerek piacán. Ráadásul az Ericsson elvesztette egyik legnagyobb vevőjét, a McCaw Cellular Communications céget, amelyet nemrégiben az AT and T vásárolt fel. (Az amerikai telefonpiac változásairól *Tantusz című mellékletünk írásai foglalkoznak.*)

Ezzel egy időben valóságos árhaború tört ki a hagyományos telefonközpontok és -rendszerek piacán. Itt az Ericsson hosszú évtizedeken át jelentős bevételre tett szert, újabbban azonban a versenytársak is agresszívebbek. Ebben az üzletágban a svéd vállalat az amerikai piacon 1993-ban 50 millió dollárt veszített, de csökkent a piaci részesedése Spanyolországban és Mexikóban is. Noha a hagyományos telefonrendszerek értékesítéséből származó profit zsugorodik, az üzletág még mindig nyereséget hoz az Ericsson számára.

A kutatási és fejlesztési kiadások bővítése mellett a svéd cég kénytelen volt karcúsítani működését: 1995-ig bezárják a termelőüzemek felét. Eddig a termelési költségeket 300 millió dollárral sikerült csökkenteni, a 11 százalékos elbocsátás után pedig a dolgozók száma 64 ezerre zsugorodott. Ugyancsak a kiadások lefaragása céljából az Ericsson hatékonyabbá tette az együttműködést néhány partnerével: a Texas Instrumenttal a részegység-

ellátás, a Hewlett-Packarddal a hálózati szoftverek, a General Electric-kel pedig a marketing területén.

Az előzőknél sokkal bonyolultabb feladatot jelentett és jelent a cég számára



az, hogy megőrizze vezető helyét a mobil távközlési világpiacban. Fejlesztőinek egy időben kellett új digitális rendszereket megalkotniuk — más-más szabványok szerint — az európai, az amerikai és a japán piac számára. Az európai rendszer — a GSM — létrehozása a fejlesztők számára valóságos rémálom volt, hiszen a már elfogadott műszaki paramétereket röviddel azelőtt változtatták meg, hogy a rendszerbeállítás üzemeltetők szabta határideje lejárt volna. Ebben a helyzetben az Ericsson mérnökei hat hónapon keresztül, napi 24 órán át tesztelték és módosították a beállításokat, s végül teljesítették a Mannesmann Mobilfunk megrendelését. A módosítás miatt az Alcatel

Alsthom, a Philips Electronics és a többi versenytárs GSM-fejlesztése késett, a megfeszített munka és a határidőre történt szállítás viszont az Ericsson számára nagy előnyt jelent 1991 óta. Eddig a világon 38 GSM-rendszerre írtak ki pályázatot, ebből 21-et az Ericsson nyert meg. A látványos Mobilfunk „akcióval” az Ericssonnak többek között sikerült betörnie a kanadai és a tajvani piacra is, sőt, még Japánból is érkezett egy 400 millió dolláros megrendelés. Az erőteljes K+F tevékenység eredményeként a svéd vállalat a világ egyetlen cége a szakmában, amely komplett digitális rendszereket tud szállítani mind a három fő piacra.

szerint az évezred végére az előfizetők száma meg-négyszereződik. Ebben már szerepe lesz az úgynevezett személyi távközlési rendszerek elterjedésének is. E rendszerekhez szükséges berendezések és zseb-készülékek piacán az Ericsson szeretne vezető szerepet elérni, s a szakemberek véleménye szerint erre minden esélye megvan. Ramqvist közölt sikerült betörnie a kanadai és a tajvani piacra is, sőt, még Japánból is érkezett egy 400 millió dolláros megrendelés. Az erőteljes K+F tevékenység eredményeként a svéd vállalat a világ egyetlen cége a szakmában, amely komplett digitális rendszereket tud szállítani mind a három fő piacra.

A Northern Business Information piackutató intézet szerint a digitális cellás telefonrendszerek iránti kereslet 1996-ban fog tetőzni. Hírek szerint az Ericsson már készül az 1996 utáni „apályosabb” időszakra. Adigra a cég szeretné kifejleszteni a multimédia-bizniszhez szükséges központokat, amelyek egyszerre képesek továbbítani hangot, képet, adatokat — nagy sebességű átvitel-lel is.

A digitális mobil telefonrendszerek területén a svéd vállalat sikeresen képviseli az európai műszaki kultúrát az amerikai és a japán versenytársakkal szemben. A sokat emlegetett amerikai és japán technikai fölény behozható, sőt le is hagyható koncentrált kutatási és fejlesztési tevékenységgel, illetve az ehhez szükséges anyagi eszközök megfelelő „adagolásával”. Ennek bizonyítékaként várható, hogy a következő években — a versenytársak bánatára — az Ericsson tarolni fog a digitális cellás távközlési rendszerek piacán, miközben termépalettájáról a hagyományos telefonrendszerek sem tűnnek majd el.

GONDA GYÖRGY

PRIVATIZÁCIÓ

ÁVÜ: SEGÍTŐKÉSZ PARTNER!
PRIVATIZÁCIÓS FÜZETEK

20

Dr. Lajtai György
Dr. Szántai Katalin
Privatizáció
részletfizetéssel

ÁLLAMI VAGYONÜGYVISELŐ

3

Ki, hogyan és mikor
vásárolhat állami
tulajdont részletre?

Mekkora a kamat és a
futamidő?

Mit ír elő a Polgári
Törvénykönyv?

Milyen garanciális szabályai
vannak az
E-hitelnek?

Megvásárolható a budapesti és vidéki ügyfélszolgálati irodákban.

ÁLLAMI VAGYONÜGYVISELŐ

Ki nevet a végén?

Az amerikai termelési költségek átlagosan még mindig 30 százalékkal alacsonyabbak a versenytársakénál. Ám félő, hogy az előnyök 10–15 esztendő alatt „leolvadnak”

A termelékenység — különösen a feldolgozóiparban — az Egyesült Államokban még mindig magasabb, mint Nyugat-Európában és Japánban. Az elmúlt három évtizedben azonban a statisztikák tanúsága szerint a termelékenység növekedése az óceán túlsó partján drámai mértékben lelassult.

A gazdasági helyzet javulásával az Egyesült Államokban mind nagyobb figyelmet fordítanak a termelékenység alakulására, a termelés és a szolgáltatások versenyképességére. Kétségtelen, hogy a termelékenység növekedésének lelassulása világjelenség, s az amerikai közgazdászok azonban néhány olyan „zavaró” tényezőt látnak saját gazdaságukban, amelyek, ha nem változtatnak rajtuk, további kellemetlen hatással lehetnek mind a termelékenységre, mind pedig az életszínvonal alakulására.

A nyolcvanas években mind az állami, mind pedig a személyi megtakarítások rátája jelentősen csökkent az Egyesült Államokban. Az elmúlt évtized közepéig a külföldi tőke nagymértékű beáramlása bizonyos mértékig ellensúlyozta a hazai beruházási tevékenység hanyatlását. Miután az Egyesült Államok 1984 óta viszonylag mind kevesebbet fordít hazai beruházásokra, a továbbra is élénk beruházási tevékenységet folytató gazdaságok tőkeintenzitása kezd felzárkózni az amerikaihoz. Az OECD szerint néhány ipari ország ebből a szempontból már le is hagyta az USA-t.

A Clinton-adminisztráció számos javaslatot dolgozott ki annak érdekében, hogy a

beruházások fokozásán keresztül felgyorsítsa a termelékenység növekedését. Washington szerint mind a központi, mind pedig a vállalati beruházások minél nagyobb részét kellene gépek és berendezések vásárlására fordítani. Végül soron a termelőberuházások növelésének leghatékonyabb eszköze a szövetségi költségvetés hiá-

ruháások hosszabb távon és országos szinten jelentősen profitálhatnak a kiadás-csökkenésből. Persze az sem hagyható figyelmen kívül, hogy a hadiiparban foglalkoztatottak számának számottevő visszaesése egyrészt mérsékli a fogyasztói keresletet, másrészt csökkenti a reál-GDP-t.

A hatvanas években a

lönbötötett figyelmet. Legfeljebb helyi szinten törőnek azoknak az oktatásával, szakmai képzésével, akik nem akarnak egyetemre, főiskolára járni. Nem véletlen, hogy a szövetségi költségvetés idén már nagyobb figyelmet és természetesen több pénzt fordít erre a lakossági rétegre, hiszen nem kis mértékben rajtuk, illetve képzésükön múlik, hogyan is alakul majd a termelékenység a következő 15 évben az Egyesült Államokban.

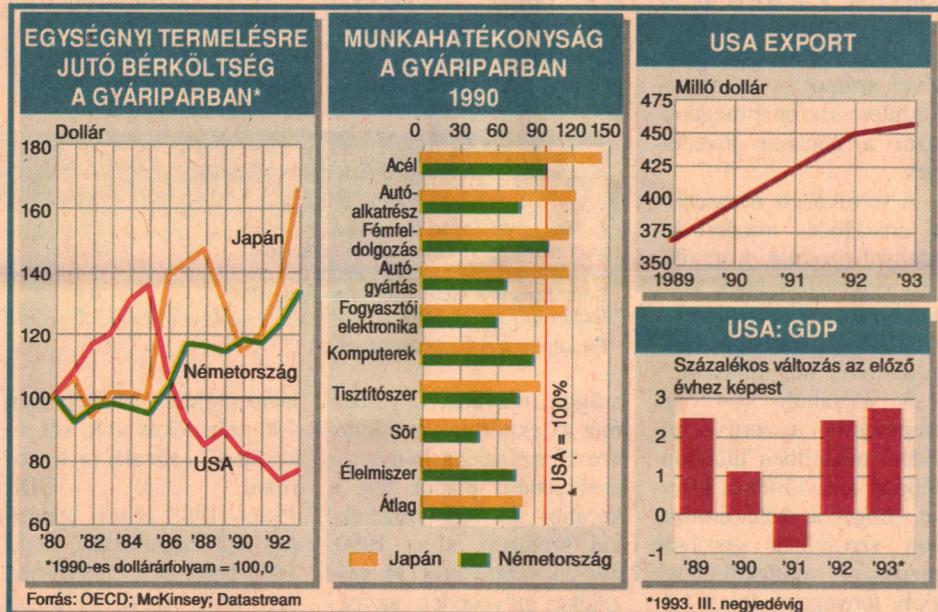
Minden országban szoros összefüggés mutatható ki a termelékenység alakulása, valamint a K+F tevékenységre fordított kiadások között. Ma még az USA a világ műszaki fejlődésének és fejlesztésének első számú országa, előnye azonban mind

Az amerikai termelékenység növekedésének egyik visszahúzó ereje a vállalati menedzsment és a tulajdonosok közötti ellentét. Mind több jel mutat arra, hogy a vállalati menedzsment elszakad a részvényesektől, a tulajdonosoknak egyre kevesebb a beleszólásuk a vállalati gazdálkodásba, az üzleti és a termelési stratégia alakításába. Mind több menedzser kerül be a vállalati igazgatótanácsokba, emiatt a befektetők, a részvényesek — különösen a hosszabb távra szóló projektek esetében — csak magasabb megtérülés esetén hajlandók saját tőkéjüket egy-egy cégben tartani, hiszen nincsen átfogó képük arról, hogy pénzüket a cégvezetők milyen hatékonysággal használják. Az elmúlt években éppen az átláthatóság mind nagyobb hiánya miatt egyre aktívabbá váltak a részvényesek, különösen a befektetési alapok. A vállalati menedzsment erőteljesebb ellenőrzésétől, beszámoltatásától, a cégek versenyképességének javulását remélik.

A versenyképesség és a termelékenység növelését a peres ügyek nagy száma is hátráltatja. 1983-ban a világ jogszámainak egyharmadát az USA-ban foglalkoztatták. 1990-ben minden 14 lakosra jutott egy polgári per az országban. Míg a többi OECD-országban az igazságszolgáltatás működtetésére, a perköltségekre stb. a GDP 0,5–0,7 százalékát fordítják évente, az USA-ban ez az arány eléri a 2,7–3 százalékot.

A pragmatikus Clinton-kormányzat igyekszik minden lehetőséget és erőforrást feltámi a termelékenység növelése érdekében. Első pillantásra az érvrendszer nagyon áttételesnek tűnhet ugyan, de az amerikai gazdasági és költségvetési mechanizmusban sok a rejtett, „áttételes” tartalom. A generációváltás az amerikai kormányzásban egyúttal azt is jelenti, hogy Washington — lehetőségeihez képest — igyekszik előre is tekinteni, s olyan intézkedéseket is meghozni, amelyek jótékony hatása csak 10–15 év múlva lesz érezhető a gazdaságban.

G. GY.



nyának csökkentése. Így ugyanis mérséklődne a hosszú lejáratú hitelek kamatai, s kevesebb pénz áramlana a befektetési és más, közvetlenül „nem termelő” pénzügyi alapokba. A nemzetvédelemre fordított kiadások reálértéke 1989 óta csökken, a katonai költségvetés aránya a GDP-ben pedig 1986 óta zsugorodik. Számítások szerint 1987 és 1997 között a hadi és a kapcsolódó iparágakban foglalkoztatottak száma 2,8 millióval, vagyis a foglalkoztatottak 2 százaléka lett kevesebb. Washingtoni szakértők szerint, amennyiben a katonai kiadások megtakarításait nem a folyó fogyasztás bővítésére fordítják, a termelőbe-

költségvetésből finanszírozott infrastrukturális beruházások a GDP 3,1 százalékát tették ki, a nyolcvanas évek végén ez az arány nem haladta meg az 1,4 százalékot. A Clinton-kormányzat szükségesnek látja, hogy fokozatosan növelje az infrastruktúrára fordított költségvetési pénzek összegét és arányát.

A termelékenység alakulására ható speciálisan „amerikai” tényezők között fontos szerepet kap a szakképzettség, az általános oktatási színvonal alakulása. Elemzők egybehangzó véleménye szerint mintegy tíz esztendő óta a szövetségi kormány elsősorban az alacsony jövedelműek képzésére, átképzésére fordít megkü-

több területen csökken, elsősorban a japán versenytársakkal szemben. A katonai célú fejlesztési és kutatási költségvetési kiadások csökkentése a kormány számára igencsak hasznos a termelékenység növelésének közvetett befolyásolására. A hadiipari szektorban felszabaduló K+F kiadásokat a költségvetés olyan békés célú kutatásra és fejlesztésre fordíthatja, amely „rásegít” a cégek hasonló jellegű tevékenységére. Ennek az irányzatnak a legújabb példája az úgynevezett „információs szuperországút” program, amelyet mind a központi, mind pedig a vállalati büdzsékből finanszíroznak a következő években.

VIETNAMEI GAZDASÁG

Új pályán?

Az amerikai gazdasági korlátozások megszüntetésével Washington új lendületet adott egy már létező folyamatnak

Vietnam egyike a legszegényebb országoknak, az egy főre jutó GDP 220 dollár évente. A nyolcvanas években a gazdaság fejlődése rendkívül lelassult, ami — a statisztikai adatok bizonytalansága miatt — nem is annyira az alacsony növekedési ütemben, mint inkább a több száz százalékos, száguldó inflációban fejeződött ki.

És mégis, ma a nemzetközi pénzügyvilág igen komoly érdeklődést mutat a vietnami gazdaság iránt, aminek látható jele, hogy több európai, ausztráliai és ázsiai bank is betelepült az országba. A megnyíló külföldi segélyek és hitelek célszerű felhasználásáról a Világbank kezdeményezésére már 1993 novemberében Vietnam-konferenciát tartottak Párizsban, ahol 20 ország és 16 nemzetközi szervezet, pénzügyi intézet összesen 1,86 milliárd dolláros támogatást helyezett kilátásba az 1994–95-ös költségvetési évre. Ez mintegy 30 százalékkal több, mint amire Vietnamban számított, s többszörös növekedést jelent az előző évekhez képest (például több mint háromszoros az 1993. évinek).

Az országnak nyújtott kölcsönök és segélyek összehangolásával és célszerű felhasználásával foglalkozó konferencián Vietnam az infrastrukturális beruházásokra 75, a szociális fejlesztésekre 66 projektet terjesztett elő. A segélyező országok között kiemelkedő szerepet játszik Japán (560 millió dollár, mely az IMF-fel szembeni vietnami államadósság visszafizetéséhez is rendkívül jelentős támogatást nyújt), Dél-Korea (65 millió dollár), Nagy-Britannia (60

millió dollár), Franciaország (50 millió dollár), s hasonló nagyságrendű támogatás várható Németországtól is. A Nemzetközi Valutaalap, a Világbank és az Ázsiai Fejlesztési Bank több mint 1 milliárd dollár értékű hitelalapot hozott létre Vietnam számára.

A konferencia kedvezően fogadta a vietnami kormány 1994–2000 évre kidolgozott fejlesztési programját is, amely a GDP évi 8 százalékos növekedésével számol, s a századfordulóra szeretné megduplázni a nemzeti jövedelmet.

A felfokozott nemzetközi érdeklődés minden bizonnyal azoknak a rendkívüli erőfeszítéseknek szól, amelyeket a vietnami vezetés 1986 óta tett a gazdasági rendszer megújítására.

A kialakuló — sok szempontból újszerű — fejlődési modellben tulajdonképpen arra történik kísérlet, hogy a kelet-európai volt szocialista országok gazdasági átalakulásának több lényeges elemét ötvözzék a délkelet-ázsiai kistigrisekre jellemző erőteljes külpiaci nyitásra épülő stratégiával.

E fejlődési modellben a vietnami gazdaság vezetői a leghatározottabban igyekeznek elkerülni a kelet-európai országokban követett, megítélésük szerint túl gyors piacgazdasági átmenetet. Az átmenet lassítása a gyakorlatban az állami szektor mérlegelt, fokozatos átalakítását jelenti, amelyre — többek között — a vállalatoknak nyújtott állami támogatások fokozatos megvonása jellemző. Ez azonban még így is erős nyomást gyakorol a munkaerőpiacra, s bár a hivatalos munkanélküliségi ráta csak 5 százalék, az

alulfoglalkoztatottság — a rendkívül gyors (évi 2 százaléknál feletti) népességnövekedést is figyelembe véve — még hosszú ideig az ország egyik legégetőbb problémája marad.

A vietnami gazdaság rendkívül rövid idő alatt képes volt a növekedést piaci oldalról biztosító kül-gazdasági reorientációra, a volt Szovjetunió és a kelet-európai országokkal való szoros kapcsolatoktól szabadulva mindenképp a környező kelet-ázsiai or-

szágokban érvényesül, de kül-gazdasági stratégiájuk Európa, ezen belül is elsősorban Franciaország felé is offenzív, sőt a volt KGST-országok felé is egyre erőteljesebb, bár a látványos eredmények még váratnak magukra. Vietnamban ilyen szempontból még szomszédainál is előnyösebb a helyzete a rendkívül alacsony munkabérek és szociális kiadások miatt. Ezt a komparatív előnyt megtartva az ország vezetése további olyan, a piacgazdaság felállítását szolgáló feltételek megteremtésére helyezi a hangsúlyt, mint az állami szektor működőképessé tétele és a magángazdaság növekedésének elősegítése.

E gazdaságpolitikai irányváltás néhány gyümölcse már megjelent az elmúlt évek során. Az inf-

nyul. Növekszik azonban a feldolgozóipari ágazatokhoz — mindenképp a ruházati és cipőiparhoz, a műtrágyagyártáshoz, az építőanyag-iparhoz — kapcsolódó projektek száma is, amit elsősorban a nagy mennyiségű, olcsó és viszonylag könnyen betanítható munkaerő jelenléte motivál, de amihez a kormányzat tökébeáramlást ösztönző politikája — például vám szabadterületek létesítése — is nagyban hozzájárul. A legfőbb befektetők a közeli országok: Hongkong, Tajvan, Korea, amelyek számára egyre inkább kifizetődő a vietnami bérmunka. Az európai országok még viszonylag kevés projekttel képviseltetik magukat, azonban egyre bővül a jelen levő országok köre. A legtöbb (35) projekttel a franciák vannak jelen.

Minden bizonnyal az ed-

FŐBB GAZDASÁGI MUTATÓK ALAKULÁSA

Megnevezés	1989.	1990.	1991.	1992.
A GDP növekedése (százalék)	5,5	5,1	6,0	8,3
Ipari termelés volumenindexe (százalék)	-2,0	2,8	8,8	10,9
Mezőgazdasági termelés volumenindexe	6,4	1,5	2,2	6,3
Beruházások a GDP arányában (százalék)	8,6	11,5	11,6	12,0
Export (milliárd dollár)	1,8	2,4	2,0	2,5

Forrás: Vietnami Statisztikai Hivatal

szágok irányába. 1992-ben már az exportnak mindössze 13 százaléka irányult a tradicionális piacok felé a korábbi 55–65 százalékkal szemben, s az 1990. évi 25 százalékról 34 százalékra növekedett az export GDP-n belüli aránya. Az exportszerkezet is az ország alacsony gazdasági fejlettségére utal: ásványkincsek (kőolaj, szén), mezőgazdasági és tengeri termékek (rizs, kávé, halfélék) és alacsony feldolgozottsági fokú ipari termékek adják az export zömét. Vietnam ugyanakkor újabb példa arra, hogy a növekedés bevált motorja ebben a térségben az erős külpiaci orientáció, amire mindenképp az ipari és mezőgazdasági termelés alacsony költségintje ad lehetőséget. A külpiaci nyitás elsősorban a világ leggyorsabban fejlődő régiója, a közeli ázsiai országok (Hongkong, Dél-Korea, Szingapúr, Tajvan, Japán)

láció üteme 1989-ben még 700 százalékos volt, ezt sikerült 17 százalékra leszo- rítani. A GDP 1986–1988 között átlagosan 4,2 százalékkal, majd 1989-ben 5,5, 1990-ben 5,1, 1991-ben 6, 1992-ben pedig már 8,3 százalékkal nőtt.

Az eddig elért eredmények azt tükrözik, hogy a vietnami gazdaság fejlődési potenciálja igen jelentős, hiszen az ország ezeket az eredményeket az amerikai kereskedelmi embargó, a volt Szovjetunióval folytatott gazdasági kapcsolatok erőteljes csökkenése és nagyobb külföldi segélyek nélkül érte el.

A gazdasági növekedés fenntartása szempontjából ígéretes, hogy fokozódik a külföldi működőtőke beáramlása. 1993 közepéig több mint 6 milliárd dollár értékű külföldi befektetésről döntöttek, aminek legnagyobb része a kőolajiparba és a földgáztermelésbe irá-

dig kihasználnál nagyobb lehetőségek vannak a magyar vállalatok számára is Vietnamban, hiszen mind ez ideig csak két vegyes vállalat működik és egy beruházási projekten dolgoznak. A kapacitás-lekötési problémákkal küzdő magyar tervezőintézetek és kivitelező vállalatok számára fontos információ lehet, hogy a fejlesztési források nagy részét a közlekedés, az elavult illetve kiépítetlen közúti és vasúti hálózat fejlesztésére, az energiaszektor (erőművek, távvezeték-hálózat) és a távközlés fejlesztésére kívánják fordítani. Együttműködési (üzleti) lehetőséget kínál az is, hogy a nagyobb városok tömegközlekedésének fejlesztésére több ezer autóbust kívánunk vásárolni, s hogy a szociális fejlesztések keretében új kórházak építését, a kórházi berendezések korszerűsítését, a gyógyszerellátás javítását is tervbe vették.

VISZT ERZSÉBET

ROCHE: A SIKERSZTORI

Egy visszatérés tanulságai

Európa 500 legnagyobb cégének listáján egy év alatt a hatodikról a harmadik helyre került a Roche, a svájci gyógyszeripari óriás

A gyógyszeripart csak a British Telecom és a Royal Dutch Shell előzi meg a listán. A gyógyszeripari vállalatbirodalom piaci értéke 35,7 milliárd dollár, s ezzel az értékkel megszerezte az első helyet az ágazat legnagyobb cégétől, az amerikai Mercktól.

A Roche „újjászületése”, megerősödése tanulságos történet, amely 1978-ban kezdődött el. A hatvanas évek végén szinte az egész világ a Roche két sztármedicínáját, a Valiumot és a Libriumot szedte. A két medicina addig példátlan üzleti sikere elkényelmesítette a céget, a kutatási és fejlesztési tevékenység sokat veszített dinamizmusából, ráadásul mind több cég koppintotta le — a szabadalmi védetség ellenére — a két nyugtatót, hatalmas üzleti kárt okozva a Roche-nak. 1978-ban Paul Sacher zene-kari karmester, aki a többségi tulajdonos, a Hoffman La Roche családot képviseli a gyógyszeriparban, Fritz Gerbert, a jól ismert svájci nagyiparost kérte fel az elnöki poszt betöltésére.

Gerber csatlakozott a céghez, s rövid idő alatt megtapasztalta, hogy a nyugtatókon kívül a Roche nem igazán rendelkezik nyereséges termékekkel, kutatási és fejlesztési részlege pedig meglehetősen kényelmesen „éledgel”.

Gerber megállapodott a brit gyógyszeripari óriáscéggel, a Glaxoval, hogy rendelkezésre bocsátja a Roche jól kiépített amerikai értékesítési hálózatát a gyomorfekélyt gyógyító Zantac termék bevezetésére az Egyesült Államokban. Ezzel egy időben Gerber forgalmazni kezdte a Roche által kifejlesztett Rocephin nevű antibiotiku-

mot, amelyet a cég K+F menedzserei piaci szempontból korábban érdektelennek tartottak. A Rocephin óriási piaci siker lett, s még ma is a Roche legkeresettebb gyógyszere.

A Glaxoval kötött megállapodás, valamint az antibiotikum piacra dobása megmentette a svájci vállalatot a drasztikus „múttétől”. Számtalmon növekedett a cég nettó nyeresége is: tavaly 2,54 milliárd frank profitot ért el, egyharmaddal többet, mint 1992-ben. Az előrejelzések szerint a Roche idei nyeresége is messze a leg-

tokkal. Igen jó döntésnek bizonyult a Roche csatlakozása a biotechnológiai üzletághoz. Három évvel ezelőtt a Roche kétmilliárd dollárért 60 százalékos részesedést szerzett a világ egyik vezető biotechnológiai cégében, a kaliforniai Genentechben. Az amerikai vállalat számos sztárterméket gyárt, többek között a vérrögképződést gátló Activaset, valamint a bronchitist enyhítő Pulmozy-

me-ot. A Roche sikertörténetében nagy szerepe van Henri Meier pénzügyi igazgatónak is, aki a cég „főlős” pénzét csak a legjobban jövedelmező értékpapírokba fekteti be. A gyógyszeripari ágazat szakértőinek véleménye szerint a korábban titokzatos, titkolódzó és arrogáns Roche ma már „beruházó- és vásárlóbarát” vállalat. Egy esztendő alatt három helyvel előrekerült a toplista zsúfolt élvonalában ritkán tapasztalható teljesítmény. Különösen akkor, amikor a világ gyógyszeriparát recesszió sújtja, s

A ROCHE FELTÁMADÁSA

Bevétel üzletáganként (millió SFR)	1992.	1993.	Változás százalék
Gyógyszer	6 886	7 813	13
Vitamin és finomvegyszer	3 070	3 275	7
Diagnosztikai készítmények	1 561	1 720	10
Kozmetikum, illatszer	1 352	1 436	6
Egyéb	84	87	4
Osszforgalom	12 953	14 331	11

Forrás: Financial Times

magasabb lesz a világ gyógyszeriparban.

Gerber elnök nagy figyelmet fordított a kevésbé nyereséges üzletágak (például a mezőgazdasági vegyszerek gyártása) eladására, illetve a nyereséges üzletágak megerősítésére cégfelvásárlások révén. A Roche vény nélkül kapható gyógyszereinek forgalma tavaly már 821 millió dollárra növekedett (nemzetközi méretekben ez már versenyképes üzletág), miután 1991-ben a cég megvásárolta az Asprot és a Rennieit gyártó Nicholas vállalatot.

A kozmetikaipari üzletág akkor „futott fel”, s lett második a gyógyszeriparban, amikor a Roche 1990-ben felvásárolta a Fritsche, a Dodge és az Olcott cégeket, egy évvel később pedig fuzionált a Givaudan és a Roure vállalata-

az európai versenytársak mind hátrább szorulnak a listán. A Glaxo, amely 1992-ben még a harmadik volt a Financial Times 500-as listáján, tavaly a hetedik helyen végzett. Az ugyancsak brit SmithKline Beecham egy év alatt a 11.-ről a 23.-ra, a Wellcome pedig a 29.-ről az 59. helyre csúszott vissza. Nem dicsekedhet jó eredményekkel a francia Elf Sanofi sem, amely egy év alatt a 112. helyről a 152.-re került a listán. Ennek és az iparág kedvezőtlen világkonjunktúrájának fényében különösen nagy elismerést váltott ki a Roche teljesítménye a szakemberek körében, akik arra is felhívják a figyelmet, hogy a svájci óriáscég tündöklése hosszú életűnek ígérkezik.

GONDA GYÖRGY

VILÁGVÁLLALATOK VILÁGA

Bajok a spanyol Suzukinál

Tetemes veszteséget, 7 milliárd pesetát (4,2 milliárd forint) volt kénytelen elkönyvelni tavaly a 78 százalékosan japán Suzuki tulajdonában lévő spanyol autógyár, a Santana. A vállalat emiatt szerkezetváltást, elbocsátásokat tervez, ami viszont az alkalmazottak tiltakozását váltotta ki. Az autógyár a múlt héten leállt adósságai törlesztésével, a cég részvényeinek tőzsdei jegyzését a hatóságok felfüggesztették. A gyár 2400 munkása utcára vonult, hogy a félt elbocsátások ellen tüntessen. Az Europa Press nevű hírügynökség jelentése szerint a tüntetőkhez 30 ezer helyi lakos csatlakozott, s szolidaritásból zárva tartottak az üzletek is. (A Suzuki helyi üzeme a környék gazdaságának pillére.)

Honda-Rover: fél-szakítás

Barátságatlan lépésnek tekintik a Honda-vezetést, hogy a brit Aerospace cég a maga Rover-részvényeit teljes egészében a BMW-nek adta el, és ezért szakít a Roverrel. A döntés a Rover talpra állítását célzó négyéves erőfeszítésünk megtagadása — kommentálta a Honda elnöke a Rover tulajdonjogában bekövetkezett változást. A Honda a Rover részvényeinek húsz százalékat tartja a kezében, a többi nyolcvan százalékhoz most a BMW jutott azzal, hogy megvásárolta a papírokat az eddigi tulajdonostól, a British Aerospace-tól. A részvényesi kapcsolatok megszakítása ellenére a Honda bizonyos gyártási együttműködést továbbra is fenntart, ezeket azonban újra meg akarja tárgyalni — immár a BMW vezetésével. A japánok véleménye szerint pénzügyileg kedvezőbb helyzetbe kerülnek, ha 20 százalékos részvénytulajdonuk kivonásával párhuz-

mosan növelik a jelenlegi gyártási folyamatokból fakadó licenc-bevételeket. Jelenleg a különböző Rover-típusok anyag- és alkatrész-szükségletének 8 százalékát a Honda szállítja.

Új főnök a Keidanren élén

Toyoda Soicsiro, a Toyota elnöke lett a Keidanren, Japán legbefolyásosabb vállalkozói szervezete elnöke. Hétfőn Hireiva Gaisi, a távozó elnök és a Keidanren vezérkara hagyta jóvá Toyoda kinevezését. A 79 éves Gaisi Hiraiva két, négy évre szóló elnöki megbízatásának lejártával adja át az elnöki tisztet Toyodának. E posztra különben sokáig a Sony világhírű elnökét, Morita Akio-t tartották esélyesnek, ő azonban novemberben agyvérzést kapott. Új vezetők kerülnek a Keidanren alelnöki posztjaira is: a tokiói elektromos művek, a Zanwa Bank és a Fudzsi Xerox első emberét bízzák meg a jövőben az alelnöki teendők ellátásával.

Érvénytelen a GAZ privatizációja

Érvénytelenítették a GAZ, a legnagyobb orosz gépkocsigyártó cég részvényeladási aukciójának eredményeit. Kiderült ugyanis, hogy a cég vezetése törvénytelen eszközökkel próbálta meg összegyűjteni a vállalati részvényeket. A GAZ-részvényeket a lakosság vásárolhatta meg az 1992-ben ingyen szétosztott 10 ezer rubel névértékű kuponok felhasználásával. Egy kormányzati szakbizottság most feltárta: a GAZ vezetése a kormánytól új motorok kifejlesztésére kapott 46,5 milliárd rubel olcsó hitel kuponok felvásárlására költötte. Ezeket a kuponokkal aztán fedőcégek jelentkeztek, megakadályozva azt, hogy külső befektetők jelentős részesedésre tegyenek szert a vállalatban.

Sikeres privatizációk — 1993.

Gazdasági újságírók szavazatai alapján



Peter R. Niehusen az Universal Leaf Tobacco kelet-európai elnöke, Harbula Gyula a Pannonia Hotels vezérigazgatója, Benkő László a Caola vezérigazgatója

Az Állami Vagyonügy-nökség 40 privatizáció-val foglalkozó gazdasági szakújságírók kért fel, napi- és hetilapoktól, a vidéki kiadványok munkatársait és néhány hazánkba akkreditált külföldi tudósítót arra, hogy egy kérdőív segítségével válaszszák ki az ÁVÜ 1993-as legsikeresebb privatizációit. A megszabott határidőre 31-en adták le szavazatukat és értékelésüket. Így február 15-én Pongrácz Tibor címzetes államtitkártól az első díjat a Nyidofert Rt. befektetőjének nevében Peter R. Niehusen az Universal Leaf Tobacco kelet-európai elnöke vehette át, a másodikat a Caola vezérigazgatója Benkő László,

míg a harmadik díjat Harbula Gyula a Pannonia Hotels vezérigazgatója.

Nyidofert — 22 millió dollár korszerűsítésre

A Nyidofert értékelése: Az újságírók hatékonyabb gazdálkodást, műszaki kutatást és fejlesztést, a foglalkoztatási szint megtartását, új piacok megszerzését és a termelők integrációját várják az új tulajdonostól. A várható negatív hatások között néhányan megjelölték, hogy monopóliumhelyzetre törekszik az adott ágazatban. Ismerve

a privatizációk menetét, átlagos gyorsaságának tekintették.

Az Universal Leaf Tobacco — a dohányipar nagyhatalma — a Boma Holland—Magyar Tanácsadó Kft. közvetítésével figyelt fel a nyíregyházi dohányfermentáló privatizációjára, és a magyar dohánytermesztésben rejlő lehetőségekre. A Boma egyébként egyike azon kevés számú privatizációs tanácsadónak, melyek saját kockázatukra választják ki az adott területen a lehető legjobb tartott külföldi befektetőt. Az ULT valóban „nagy fogásnak” bizonyult, hiszen az amerikai dohányfeldolgozó társaság évi 3,5 milliárd for-

galmával és 50 országra kiterjedő érdekeltségével nem csak befektetést, hanem biztos piacot is ígért. Peter R. Niehusent, az ULT alelnökét arról kérdeztük, hogy az a 22 millió dollár, amelyet befektet a magyar dohányiparba, mennyire látszik ígéretes investíciónak?

► Az ULT azért vette meg a Nyidofert, mert perspektívát lát ebben az üzletágban. Ám a befektetésben legalább ilyen fontos szerepet játszott, hogy összhangban tudunk dolgozni a magyar farmerekkel, és reméljük, hogy támogatásunk nyomán a jelenlegi 10 ezer termelő helyett akár 20 ezer is foglalkozik majd dohánytermesztéssel.

Mennyit kell befektetni ahhoz, hogy a magyar dohány minősége megközelítse a világszerte jegyzett dohánytermékekét?

► Ma Európában az olasz, a spanyol és a görög dohány a legkeresettebb. Ugyanilyen jó minőség és választék állítható elő Magyarországon is. Ha ez sikerül, csökkenthető a magyar dohánygyáraknál az import, és export árualap is lesz. A Nyidofert gépesítése és korszerűsítése a mi feladatunk. Szeretnénk, ha a háromévi aszály után idén már nem befolyásolná a farmerek termelését az időjárás úgy, mint korábban.

Caola — magyar kutatókkal a sikerért

A Caola értékelése: Hatékonyabb gazdálkodás, műszaki kutatás- és fejlesztés, új piacok megszerzése — ezek szólnak a cég privatizációja mellett. Többen várják a marketingtevékenység színvonalának emelését, és néhányan azt is, hogy a Caolánál megtartják az olcsó hazai termékeket. Az újságírók szerint az új tulajdonos méltányos áron jutott a céghez, ám többen vélik úgy, hogy a tranzakció időben elhúzódtott.

A Caola Magyarországon egy kicsit többet jelent egyszerű márkanév-nél. Egyfelől nosztalgikus emlékeket szimbolizál, amelyek a század eleji kozmetikai gyár virágzásához kötődnek, másfelől jelzi azt a szívós ipari

Ismét emelkedik az M+A láz

Jó évet zártak tavaly az Egyesült Államokban a vállalati fúziók és felvásárlások lebonyolításával foglalkozó ügyvédi irodák, bróker cégek és pénzügyesek

Háromévi pangás után 1993-ban a vállalati összeolvadási és felvásárlási (mergers and acquisitions, M+A) piac feléledt, s megközelítette az 1988-as 320 milliárdos rekordszintet. Tavaly a bejelentett ügyletek értéke meghaladta a 280 milliárd dollárt.

Miközben a szakértők az ügyletek értékét tekint-

A fúziók és felvásárlások 70 százaléka az egészségügyi, a multimédia- és a banküzletben történt

ve sok azonosságot találnak a '80-as évek végének M+A konjunktúrájával, megítélésük szerint a tavalyi fúziós és felvásárlási láz sokban különbözik is a rekordévékétől. Véleményük szerint a vállalati menedzsmentek között valóságos verseny bontakozott ki, melyikük tesz szert értékesebb cégtulajdonra. A legnagyobb értékű felvásárlást a Viacom bonyolította le, amikor — nem éppen barátságos körülmények között — 10 milliárd dollárért bekebelezte a Paramount film- és szórakoztatóipari céget. Elemzők szerint ez az ügylet szinte kivételt jelent, ugyanis 1993-ban a cégfúziók és -felvásárlások döntő többsége nem erőszakosan bonyolódott le. Az elmúlt évtized végének M+A boomját viszont az erőszakos, a kiero-

kolt felvásárlások jellemezték.

Egy másik különbség az 1988—89-es rekordévekhez képest, hogy tavaly az M+A tevékenység meglehetősen összpontosított volt, s az ágazatok szűk körét ölelte csak fel. A szórakoztatóiparban, a multimédia-bizniszben, az egészségügyben, valamint a bankszakmában terjed a vertikális integráció. Nem véletlen, hogy a befektetők éppen ezeket az ágazatokat tekintették M+A tevékenységük első számú célpontjainak, hiszen a következő évek elsősorban ezekben az iparágakban ígérnek jelentős nyereséget.

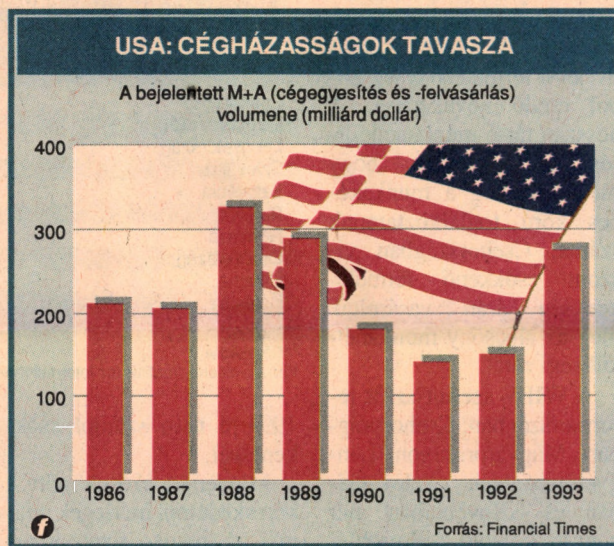
A statisztikák tanúsága szerint 1993-ban az USA-ban végrehajtott vállalati fúziók és felvásárlások 70 százaléka az egészségügyi, a multimédia- és a banküzletágban üttetett nyélbe. Kedvelt fúziós és felvásárlási ágazat volt a távközlés is.

Míg a nyolcvanas évek második felében a részvényesek a bekebelezett vállalatok élére azonnal új menedzsmentet állítottak, napjainkban a „tisztogatást” nem egy új vezetésre bízzák, hanem maguk végzik el. Elég itt csak arra utalni, hogy tavaly a részvényesek nyomására új elnök került az IBM, az American Express, a Westinghouse és a Kodak élére. Nem tekinthető véletlennek, hogy azok a vezető menedzserek, akiknek a részvényesek „megkegyelmeztek”, azonnal hozzáláttak a költségek csökkentéséhez, a dolgozók létszámának megnyirbálásá-

hoz, valamint cégük „felrázásához”. A részvényesek erőteljesebb fellépése, valamint a cégfelvásárlások számának, illetve értékének bővülése azzal is járt, hogy több vállalat gyors ütemben meg kíván

ágazati stratégia került az első helyre. Ma csak kevés bekebelező akar azonnali anyagi hasznot húzni a felvásárolt cégből.

Az új fúziós és felvásárlási lázat a szakértők többek között azzal magyarázzák, hogy az amerikai menedzserek, miután hosszú éveken át keményen dolgoztak a nyolcvanas években „összegyűjtött” vállalati adósságok felszámolásán, most új terjeszkedési lehetőségeket keresnek. Az erőteljes és hatékony átszervezések, önáramvonalasítások után a költségeket már nemigen lehet tovább mérsékelni, a bevételek fokozásához tehát új utakat, módszereket kellett keresni. A célnak



szabadulni veszteséges üzletágaitól, valamint azon „leányaitól”, amelyek nem kapcsolódnak az alaptervekenységhez. A Kodak „kipörgette” az Eastman Chemicalst, az American Express meg kíván szabadulni a Lehman Brotherstől, a Sears, Roebuck pedig a Dean Wittertől.

Az integráció mint a termelők és értékesítők kényszer szövetsége

Ugyancsak jelentős különbség az újszülött M+A lázban, hogy míg a '80-as évek végén a felvásárlásokban az ár volt a legfontosabb motiváló tényező, manapság a vállalati, az

kiválóan megfelelt az M+A tevékenység „felélesztése”. A stratégiai célú felvásárlások elsősorban az egészségügyi és a multimédia-ágazatra jellemzők, míg a távközlésben, a kábeltelevíziós ágazatban és a szórakoztatóiparban a „természetes” konvergencia a meghatározó irányzat. Mindkét nagy ágazati csoportot átformálta a vertikális integráció, a szolgáltatások „termelői” és értékesítői kényszer szövetségeket kötöttek önmaguk és pozícióik védelmére a gyorsan változó piacon.

Az egészségügyi iparágban az elmúlt év legnagyobb értékű felvásárlása a világ első számú gyógyszergyára, a Merck nevéhez fűződik. A Merck 6

milliárd dollárért megvásárolta a Medco Containment Services céget, az Egyesült Államok egyik legnagyobb gyógyszerforgalmazóját. A Merck bekebelezésével a Merck nagy előnyre tett szert ver-

Lehet, hogy idén új rekord születik?

senytársaival szemben az amerikai piacon, ahol a gyógyszerforgalmazás jelentős része a felvásárolt cég kezében összpontosul. Más kérdés, hogy a nagyszámú felvásárlás nyomán a Merck részvényeseinek osztaléka 12 százalékkal csökkent az elmúlt év utolsó negyedében.

A multimédia-üzletágban a részvényeseknek ugyancsak tudomásul kell venniük, hogy a felvásárló cég osztaléka a tranzakció után átmenetileg csökken. A Bell Atlantic részvényeinek árfolyama 65 dollárról 54-re esett, miután bejelentették, hogy megvásárolja a TCI-t. Az újabb M+A hullám a bankok egy részét arra készteti, hogy visszatérjen a vállalati felvásárlások jól jövedelmező finanszírozásához. Az ügyletekkel kapcsolatos profitok és készletdíjak jó bevételt eredményeznek a résztvevő pénzügyeseknek.

Ismeretes, hogy az amerikai gazdaság 1993 utolsó negyedében 5,9 százalékkal növekedett, az egész évet tekintve pedig 2,9 százalékkal emelkedett a GDP. Érezhetően nőttek a beruházások és a lakossági fogyasztás, s ismét jelentősen emelkedtek a vállalati profitok. Az idej esztendőre vonatkozó kedvező gazdasági előrejelzések, valamint a húzóágazatokban (elsősorban a szolgáltatások területén) fokozódó koncentráció a szakemberek szerint valószínűsíti, hogy idén további lendületet kap az M+A tevékenység. Nem kizárt, hogy 1994-ben megdől az 1988. évi fúziós és felvásárlási rekord.

GONDA GYÖRGY

KELET-EURÓPA GAZDASÁGI ESÉLYEI

Hegymenet, völgyemenet

Oroszország, Ukrajna és Fehéroroszország továbbra is völgyemenetben van, de Közép- és Kelet-Európa egyes reformországokban van esély a gazdasági élénkülésre. Ez a bécsi Nemzetközi Gazdaságtudományi Intézet véleménye

Az intézet (Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche, WIIW) szerint a „hegyemenetben” lévő országok közé tartozik Lengyelország, ahol az 1993-as fellendülés után 1994-ben is folytatódni fog a gazdaság növekedése. A régióban továbbra is ez az ország tudja felmutatni a legerősebb dinamikát. Csehországban és Szlovéniában is valószínű a gazdasági növekedés 1994-ben. Noha az elkezdődött ipari konjunktúra Magyarországon is alapot szolgáltat a reményre, a költségvetés és a kereskedelmi mérleg egyensúlyhiánya az 1994-ben várható növekedést nálunk 1 százalékra korlátozzák.

A súlyos strukturális problémákkal küszködő Szlovákiában, Romániában és Bulgáriában, ahol az átmeneti politika is „tartózkodó”, a WIIW szerint a völgyemenet folytatódásával kell számolni. Szlovákia továbbra is szenved a csehszlovák válás negatív következményeitől, miközben a Cseh Köztársaságban a pozitív hatások vannak túl-

súlyban. A gazdasági növekedés fenntartása Szlovákiában nagyrészt a befektetésektől függ; ezek 1993-ban megkezdődtek, de idén fokozódniuk kell.

1993-ban csak Lengyelország és Magyarország növelte ipari termelését, azonban ezzel nem tudták megoldani a munkanélküliség problémáját. Az iparban továbbra is zsugorodik a foglalkoztatás, az egyetlen pozitív jel a termelékenység ebből eredő növekedése. A hosszán tartó munkanélküliség oda vezethet, hogy csökkenni fog a munkaképes korú foglalkoztatottak száma. Csehországban viszont csökkenő termelékenység árán vásárolták meg az alacsony munkanélküliségi rátát.

A WIIW szerint az öt reformországban: Csehországban, Magyarországon, Lengyelországban, Szlovákiában és Szlovéniában már nem az infláció a fő probléma. Lengyelországban és Szlovéniában is, ahol e csoporton belül a legnagyobb drágulást regisztrálták, csökken az infláció. A

Cseh Köztársaságban és Szlovákiában a szövetség összeomlása és az áfa bevezetése után egyszeri drágulási hullám lépett fel. Magyarországon a jelek szerint nehéz az infláció csökkentése: a hivatalos előrejelzéstől eltérően a WIIW

rövid távon, nem szabadna gyengülnie, mivel az ország a Londoni Klub keretében az adósságszolgálatok további csökkentését várhatja a magánbankoktól. Magyarország ezzel szemben magas devizatartalékokat halmozott fel, és valamilyen keleti állam közül itt a legmagasabb a külföldi befektetések szintje. Csehországnak van a legkedvezőbb kereskedelmi és fizetési mérlege. Noha Szlovákia egy leértékeléssel sikeresen küzdött le a fizetési mérleg romlását, csekély devizatartalékai sérülékennyé teszik az országot.

A WIIW hangsúlyozza, hogy a reformállamok nem

oroszország) a piacgazdaság irányába történő átalakulásnak még csak a kezdetén tart, és ezért semmi remény sincs a gyors stabilizációra. A termelés csökkenése két, az éves infláció legalább három számjegyű. Ez a fejlemény a WIIW definíciója szerint az erősen központosított egykori Szovjetunió összeomlása utáni „integrációs káosz” következménye.

A WIIW szerint Oroszországban a legutóbbi politikai fejlemények aligha vezetnek a gazdaságpolitika nagyobb változásához. Elvben: ha sikerülne hatékonyabban behajtani az adókat és meggátolni a devi-

A GDP ÉS A FOGYASZTÓI ÁRAK ALAKULÁSA
(Változások az előző évhez képest, százalékban)

	GDP			Fogyasztói árak		
	1991.	1993. ¹	1994. ²	1992.	1993. ¹	1994. ²
Csehország	-7,1	-1	2	11,1	22	11
Magyarország	-4,5	-2	1	23,0	23	25
Lengyelország	1,5	4	4	43,0	37	30
Szlovákia	-7,0	-5	-2	10,0	23	18
Szlovénia	-6,0	0	2	201,3	33	18
Bulgária	-7,7	-5	-2	91,3	75	55
Románia	-13,6	0	-2	210,9	250	200
Oroszország	-18,5	-13	-7	1090,0	1100	500
Ukrajna	-15,0	-15	-12	1600,0	2380	1000
Belarusz	-10,1	-15	-10	1000,0	980	700

¹ Becslés

² Előrejelzés

Forrás: Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche

1994-re nem számol csökkenéssel.

Mindenütt erősen nőtt a kereskedelmi mérlegek hiánya. A magas fizetésimérleg-hiány különösen Lengyelország és Magyarország számára jelentett problémát. A lengyel gazdasági növekedésnek, legalábbis

élhetnek sokáig együtt az emelkedő külkereskedelmi deficittel. Egyedül 1993 első háromnegyed évében 18 százalékkal emelkedett az import a nyugati országokból, miközben az export 1 százalékkal csökkent; csak Csehország tudott exportnövekedést felmutatni. Ezek az államok aligha maradhatnak a nyugati termékek bővülő elhelyezési piacai, ha nem képesek növelni nyugati kivitelüket és finanszírozni importjukat. Ezt azonban protekcionista gátak nehezítik. Ha a Nyugat támogatni akarja a posztkommunista államok fellendülését, akkor meg kell könnyítenie a keleti exportot — írja a WIIW-jelentés, és leszögezi: a keleti áruk piacra jutásának megkönnyítése nem vezetne olyan exportnövekedéshez, ami komolyan fenyegetné a nyugati termelést.

A bécsi kutatók hangsúlyozzák, hogy Oroszország, Ukrajna és Belarusz (Fehér-

zák külföldre menekülését, 1994-ben a belföldi össztermék és az infláció növekedését fékezni lehetne.

Az egykori szovjet köztársaságoknak különösen kemény időszakra kell számítaniuk, mivel Oroszország csökkenteni fogja az energia és a nyersanyagok szubvencionált szállítását és az olcsó hiteleket. Ezért e hajdani szovjet köztársaságok hajlamossá válhatnak egyfajta visszaintegrálódásra, aminek azonban kevés előnye lenne — írja a WIIW.

Az intézet végül leszögezi: Lengyelországban, Csehországban és Magyarországon a magánszektor a belföldi össztermék 50 százalékánál nagyobb részét állítja elő, míg Romániában és Szlovákiában 30 százalékát. Oroszországban eddig csak 80 000, többnyire kisvállalatot privatizáltak; a magánszektor hányada ott a WIIW becslése szerint 5 és 10 százalék között lehet.

Párhuzamos vélemény

Az ENSZ Európai Gazdasági Bizottsága (UN-ECE) a reformországokkal kapcsolatban a következő alapvető problémákat látja:

„A legtöbb ilyen országban csak fokozatosan alakul ki az a gazdasági és intézményi keret, amelyben a piac összehangoló mechanizmusa működhet. Ezek a keretek a legtöbb esetben még nem képesek arra, hogy életben tartsanak egy teljes fejlettségű piacgazdaságot... A külkereskedelmi mérleg romlása a folyó fizetési mérleg deficitjének további romlásához vezetett. Reális a félelem, hogy a deficitet egyre nehezebb lesz finanszírozni. Külföldi pénzügyi segítség hiányában bel-

ső intézkedéseket kell bevezetni a deficit csökkentésére. Ez pedig azzal a következménnyel jár, hogy késik a termelés talpraállásának lehetősége, illetve (Lengyelország és valószínűleg Magyarország esetében) a termelés alig megkezdődött növekedése megtorpan. A növekedést az is visszafogja, ha a magas folyó fizetésimérleg-hiánnyal küszködő országok (Magyarország és Lengyelország) finanszírozási nehézségekkel kerülnek szembe, márpedig ez nagyon valószínű. Rövid lejáratú prognózis készítése nagyon kényes feladat, mert az átmenet országainak problémái lényegüket tekintve sokkal inkább strukturálisak, mint ciklikusak.”

Keletre száll a füst

A fejlett országokban mind többen szoknak le a dohányzásról, a világ cigarettafogyasztása azonban ennek ellenére növekszik

Míg 1983-ban a világon 4500 milliárd darab cigarettát értékesítettek, egy évtizeddel később 5330 milliárd szál füstölő talált gazdára. Miközben a világ vezető dohányipari vállalatbirodalmi — Philip Morris, RJ Reynolds, British-American Tobacco (BAT), Rothmans International stb. — hagyományos piacokon kénytelenek tudomásul venni bevételeik zsugorodását, sorra nyílnak meg előttük az ázsiai és a kelet-európai országok piaci.

Az elmúlt évtizedben a világ vezető dohányipari cégei számára, elsősorban az importkorlátozások, valamint a hazai dohányipar termelési és értékesítési monopóliuma miatt, a piac 60 százaléka „tiltott terület” volt. A nyolcvanas évek végén Japán, Tajvan, Dél-Korea, Thaiföld és még számos ország feloldotta az importkorlátozást. Különösen Kína számít nagy „falatnak”, ahol az évi cigarettafogyasztás meghaladja az 1700 milliárd darabot. A keményvaluta hiánya miatt ugyan egyelőre korlátozzák a cigarettabehozattal, de Peking ígérete szerint 1995-ben szélesebbre tárják a kapukat a külföldi cigarett-exportőrök számára. Az ázsiai országban persze addig sem tétlenkednek a cigarettabirodalmak: hatalmas beruházások révén „betársulnak” a helyi termelésbe.

Szakértők véleménye szerint tavaly augusztusban az évszázad egyik legnagyobb üzlete kötött meg a Philip Morris és a kínai állami dohányipari monopólium, a CNTC között. A megállapodás értelmében a két vállalatóriás közösen gyárt Marlboro cigarettát a hazai piac számára, emellett pedig új cigarettákat fejlesztenek ki és gyártanak mind a kínai, mind a külföldi piacokra. Az együttműködés nemcsak a termelésre,

hanem az értékesítésre is kiterjed, s a Philip Morris jelentős műszaki és technológiai segítségben részesíti a 180 dohánygyárat felölelő kínai dohányipart.

Az export fokozása mellett a vezető dohányipari cégek jelentős beruházásokat hajtanak végre Ázsia számukra újonnan megnyílt más piacain is. A Rothmans International például tavaly összevonta malájziai, szingapúri és hongkongi termelési és kereskedelmi hálózatát a regionális piaci részesedés növelése érdekében. A Philip Morris rövid idő alatt megszerezte termékei számára a világ negyedik legnagyobb cigarettaiparjához, a japánhoz képest 12 százalékat. A BAT Kent és Lucky Strike márkái felkerültek a japán dohányipar öt legnépszerűbb márkája közé. A Philip Morris és a BAT uralja az importált cigaretták tajvani piacát is.

1989-től a világ legnagyobb dohányipari cégei külön versenyt folytatnak a kelet-európai piacokért. A statisztikák tanúsága szerint térségünkben a Philip Morris a legaktívabb, s eddig milliárd dolláron felüli összeget fektetett be részleges vagy teljes tulajdoni hányad megszerzésére a kelet-európai dohánygyárakban.

A Philip Morris ma a kelet-német piac 44 százalékát ellenőrzi, ugyanott a Reynolds 7, a BAT pedig 11 százalékos részesedést szerzett.

Csehországban a Philip Morris 400 millió dollárért többségi részesedést szerzett a Tabak Kutna Hora üzemében, amely a cseh cigarettapiac 80 százalékát tartja ellenőrzése alatt. A CSTP szlovákiai dohánygyárban a német Reemtsma 1993 tavaszán növelte tulajdoni hányadát 100 százalékra. (A gyárat egyébként tavaly óta Slovak International Tabaknak hívják.)

Lengyelországban is a Phi-

lip Morris a hazai dohányipar első számú külföldi részvényese. Tulajdonába került az ország vezető dohányipari cége, a krakkói cigarettagyár, ahol licenc alapján korábban is évi 10 milliárd darab Marlborót gyártottak. A Reynolds idén nyitja meg Varsó mellett a világ egyik legkorszerűbb, 33 milliárd dolláros beru-

helyi dohánygyár pedig a Reynolds többségi tulajdona lett.

A világ vezető dohányipari cégei a kelet-európai államokban gyakorlatilag azonos piaci stratégiát folytatnak. A Business Week szerint a recept így szól: „vásárolj meg egy viszonylag korszerűtlen dohánygyárat, amely az adott országban népszerű márkákat állít elő. Korszerűsítsd a gyárat, javítsd fel a hazai márkák minőségét, csomagolását, reklámját. Eközben gyártsd a helyszínen saját népszerű és nagy keresletnek örvendő világmárkáidat is, amelyek az életszínvonal javulásával mind nagyobb piaci részesedésre tesznek

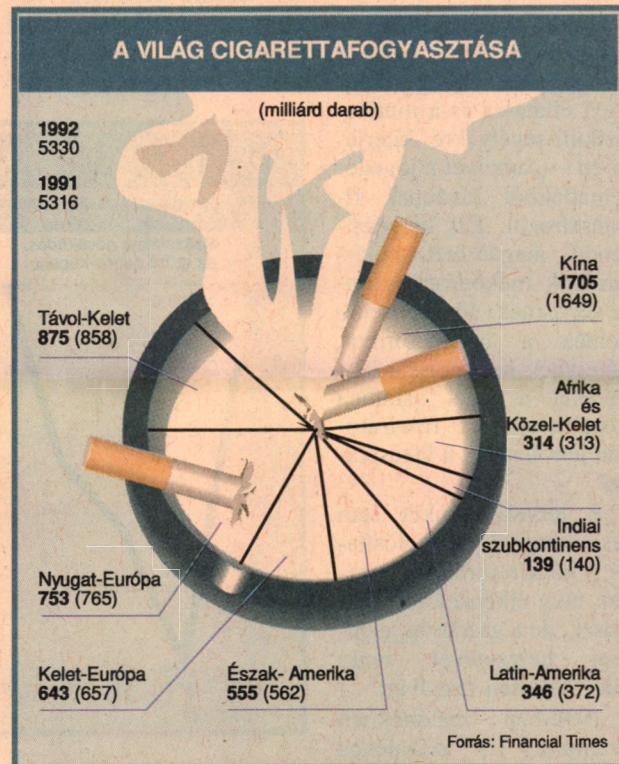
év utolsó napjaiban többségi tulajdonosként megjelent Kazahsztán piacán is. Az alma-atai cigarettakombinátnban 310 millió dolláros beruházással 97 százalékra emeli eddigi 49 százalékos tulajdoni hányadát. A gyáróriás korszerűsítésére az amerikai vállalat a tervek szerint 210 millió dollárt fordít.

A Reynolds az ukrán cigarettapiac egyneként ellenőrzi, miután többségi részesedést szerzett a Ivovi és a Kremencsugi dohánygyárban. Ukrajnában igen aktív a BAT is: két kijevi cigarettagyárban vásárolta meg a részvények többségét, így Ukrajnában máris a piac egyharmadát tartja a kezében.

A vezető nyugati dohányipari vállalatok kelet-európai piaci terjeszkedését alátámasztják az előrejelzések, amelyek szerint az ezredfordulóig térségünkben akár 12 százalékkal is növekedhet a cigarettafogyasztás. (Ugyan ebben az időszakban az amerikai cigarettafogyasztás várhatóan 15 százalékkal csökken.)

Az ázsiai és a kelet-európai eladási lehetőségek bővülése nyomán a multinacionális cigarettabirodalmak nemzetközi forgalma számottevően növekszik. 1989 és 1992 között a Marlboro világforgalma 7 százalékkal növekedett. A BAT 1989-ben 45 milliárd, tavaly viszont már 130 milliárd szál cigarettát exportált. 1985-ben az amerikai dohányipari cégek a csendes-óceáni térségbe 18, tavaly viszont már 90 milliárd darab cigarettát exportáltak. A szűkülő amerikai és nyugat-európai piacért egyelőre bőségesen kárpótolják magukat — igaz, jelentős beruházások révén — a nagy dohányipari vállalatok Ázsiában és Kelet-Európában. Miközben ezek a cégek Keletre „húznak”, az igények kielégítésére kénytelenek hazai exportkapacitásukat is bővíteni. A Philip Morris 400 millió dolláros beruházással 50 százalékkal bővíti észak-karolinai üzemének kapacitását. A BAT 175 millió fontot investált southamp-toni gyárába, amely a bővítés nyomán megkétszerezi évi 27 milliárd darabos gyártókapacitását.

GONDA GYÖRGY



házással épített cigarettagyárat évi 8 milliárd szál kapacitással. A Reemtsma Poznanban gyártja a West és az Emte márkákat, a dán Prince pedig a lódzi dohánygyárat szeretné megvásárolni.

Magyarországon is — hasonlóan Csehországhoz és Szlovákiához — elkelték már a meglévő dohánygyárak. Egerben a Philip Morris 80 százalékos tulajdoni hányadát az Austria Tabakwerke egészíti ki 100 százalékra. A debreceni üzem a Reemtsma tulajdonába került, Pécsen a BAT szerezte meg a részvények 85 százalékát, a 20 százalékos piaci részesedéssel rendelkező sátoraljaúj-

majd szert a hazai márkák rovasára.”

Különösen nagy piacot jelentenek a Szovjetunió utódállamai, amelyek összességükben a világ második legnagyobb cigarettapiacát alkotják. A Philip Morris 100 millió dolláros beruházással évi 10 milliárd darab kapacitású gyárat épít Szentpétervárott. Vezető márkáit már gyártja a krasznodari és a szamarai üzem. A tervek szerint a Philip Morris a krasznodari dohánygyár évi 6 milliárd darabos kapacitását hamarosan 25 milliárdra bővíti. A Philip Morris tulajdoni részesedéssel rendelkezik egy litvániai cigarettagyárban, s ez elmúlt

1994: a nagy kaland esztendeje?

A kínai kormány felismerte: nincs más választása, mint a piacgazdaság megteremtését célzó reformok továbbvitele

A párton belül még vitatkoznak egymással a szabad piac és a központi tervezés hívei, de nem kétséges, melyik irányzat az uralkodó. A kormány csak az állami nagyvállalatokat akarja megtartani többségi tulajdonában. De még ezekenél is a „korporatizálás” a célja: kizárólagos állami tulajdon esetén igazgatótanácsok létrehozása, egyébként pedig részvénytársasággá alakítás. A kisebb állami tulajdonban levő cégeket privatizálják.

Az árupiacban az árak 90 százalékat már a kereslet és a kínálat határozza meg. Az árak piaci meghatározását a munkaerő-, a tőke- és a pénzügyi piacokra is ki akarják terjeszteni; adminisztratív szabá-

A kínai reformerek hosszú távú elképzelései világosak, de a gazdaság jelenlegi helyzetével senki sincs teljesen tisztában

lyozás helyett makroökonomiai eszközökkel kívánják ellenőrzést gyakorolni a gazdaság felett. A kereskedelmi bankok válláról leveszik a „politikai” kölcsönök odaítélésének terhét — ez a három gazdasági-fejlesztési bank hatáskörébe kerül —, így saját feladataikat láthatják majd el, kormányzati segítség nélkül. A kamatlábak meghatározása a piac feladata lesz. A központi banknak, amely eddig a

kormány pénztárosa és a hitelpiacon a kormány nevében, illetve érdekében kontárkodó intézmény volt, valódi központi banki szerepkört kell betöltenie.

Létre akarják hozni a szociális hálót — főleg a nyugdíjakra, az egészségügyi ellátásra és a munkanélküli-segélyekre kiterjedően —, amelyet a jövedelemadókból kívánnak finanszírozni. Ezt kiegészítendő magán-biztosítótársaságok működését is engedélyeznék. Jövőre bevezetnék a lakásreformot, amelynek keretében a lakbérek a piaci szinthez közelítenék, és fokozatosan létrehoznák a lakáspiacot.

E tervek egyikét sem lesz könnyű megvalósítani. A kínai reformerek hosszú távú elképzelései világosak, de a gazdaság jelenlegi helyzetével senki sincs teljesen tisztában.

1992-ben reálértékben számítva 13 százalékos volt Kínában a gazdasági növekedés. 1993-ban 13,4 százalék, s az idei prognózis is 10 százalék. A külföldi befektetők előnyben részesítik Kínát a többi fel-emelkedőben lévő országgal szemben. (1993: 122 milliárd dolláros kötelezettségvállalás; 37 milliárd tényleges megvalósult befektetés.) Hongkongban gyorsan emelkedtek a részvényárfolyamok, hiszen rengeteg külföldi portfólió-befektető szeretne Kínában részesedéshez jutni. (Az 1993-as befektetés 91 százalékkal több, mint 1992-ben.)

Kína gazdasági növekedése óriási inflációs terhet

ró az országra. 1990-ben 2, 1992-ben 7, 1993-ban már 10 százalékos volt az infláció. Az idei előrejelzés 14 százalék. 1993 júliusában Zhu Rongji, Kína első számú gazdasági vezetője hitelkorlátozással próbált gátat szabni a vágyon-, valuta- és rész-

dollár volt a többlet. A külföldi valuta-tartalékok is csökkennek. Másrészt azonban 1993 végére, kora nyári mélyrepülését követően, stabilizálódott a valuta, és a tőkebefektetések, illetve a városi fogyasztói árak növekedésének üteme lelassult. A legfontosabb mutató, a tágan vett pénzkínálat évi növekedési üteme viszont 1993-ban még mindig 26 százalékos volt (1992-ben meghaladta a 30 százalékot).

Mindezeket a kormány elegendőnek érezte ahhoz, hogy deklarálja győzelmét az infláció elleni harcban. E kijelentés háttérében azonban a költségvetés helyzetének bizonytalansága húzódik meg.

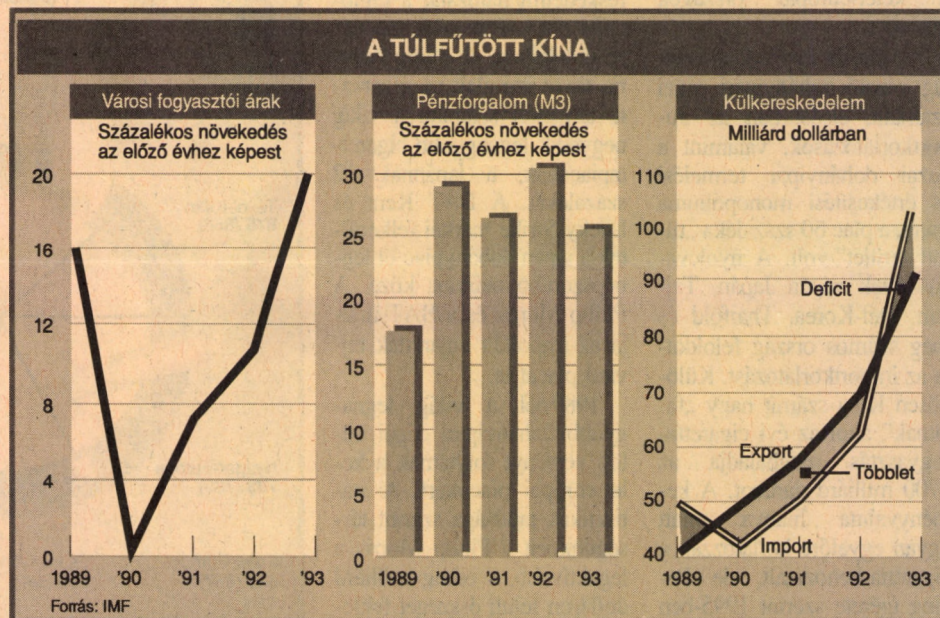
A költségvetési deficit

nübb, hogy magáncégekben dolgoznak).

A legnagyobb vitát kiváltó kérdés Kína középkori adórendszerének reformtervezete. A központi

A legnagyobb vitát kiváltó kérdés Kína középkori adórendszerének reformtervezete

kormány adóbevétele ugyanis az elmúlt tizenöt évben a GDP-hez viszonyítva a felére csökkent. A centrum most korszerűnek mondott jövedelem-, illetve forgalmi adók és áfa bevezetésével akarja növelni részesedését a tartományok rovására.



vény-spekulációnak, valamint helyreállítani a központi kormányzat tekintélyét a tartományokban. Az intézkedés nem volt egyértelműen sikeres. A spekulációt néhány területen valóban megfékeztek. A Zhu által megfogalmazott célkitűzést, a spekulatív bankközi hitelek viszszerzését 60 százalékban sikerült teljesíteni. A valutaszpekulációt korlátozták, és a részvényforgalmat szabályozták.

Aggódalomra ad viszont okot, hogy a külkereskedelmi mérleg deficitje 1993-ban elérte a 12,6 milliárd dollárt, holott 1992-ben még 4 milliárd

nagysága hivatalos adatok szerint csak a GDP 4 százalékát teszi ki, valójában azonban (az Economist becslése szerint), a veszteséges állami vállalatok deficitje miatt, legalább kétszer ekkora. A hitelkorlátozást legjobban ez utóbbiak — nem pedig a magángazdaság virágzó, fogyasztási cikkeket gyártó cégei és a még mindig elégedett, a magán-, illetve külföldi cégek által ellátott fogyasztók — sínylették meg. Kína állami tulajdonú vállalatainak mintegy harmadában jelenleg szünetel a termelés, a dolgozók minimálbért kapnak és otthon ülnek (vagy még valóság-

Ha a kínai kormány a következő néhány hónap folyamán — az adóreform és a legkatasztrofálisabb „eredményekkel” dolgozó állami vállalatok felszámolása révén — sikerül megmentenie a költségvetés helyzetét, akkor 2000-ig évi 10 százalékos reál GDP-növekedéssel számolhat. Ha viszont nem sikerül legyőzni a tartományok ellenállását, és a központi kormány pénzkibocsátási rohamra kényszerül az államháztartás megmentése érdekében, akkor 1994 megállíthatja és visszafordíthatja Kína viharos fellendülését.

SZOLNOKI JUDIT

Veszélyes mentőövek

Az Európai Unió (EU) tagországaiban és Brüsszelben ismét fellángoltak a viták a nem mezőgazdasági jellegű szubvenciók körül

A kiváltó esemény az volt, hogy a francia kormány 20 milliárd frank központi segítséget nyújt a bajba jutott Air France talpra állításához. A francia kormány tőkeinjekciója nehéz helyzetbe hozta a brüsszeli Bizottságot, amely a Római Szerződés szerint felelős a közösségi szintű szubvenziós politika „menedzseléséért”. Szakértők véleménye szerint a francia kormány a szubvenció kapcsán éles konfliktusba keveredhet Brüsszellel.

A francia tőkeinjekció ellen Nagy-Britannia és a British Airways tiltakozik a leghevesebben, hangoztatva, hogy a jövő Európájának liberalizált légi piacán nincsen helye semmiféle állami támogatásnak. A szigetország és az EU több tagállama úgy véli, hogy az ipari és a szolgáltatási ágazatok állami támogatása összekuszálja a piaci viszonyokat, s hátrányos helyzetbe hozza a támogatásban nem részesülő magáncégeket. London emlékeztet: a British Airways-t a nyolcvanas években privatizálták, s akkor állami támogatás helyett költségcsökkentés „jutott” a légitársaságnak. Nagy-Britannia szerint ezt az utat kellene követnie a többi kormányoknak is.

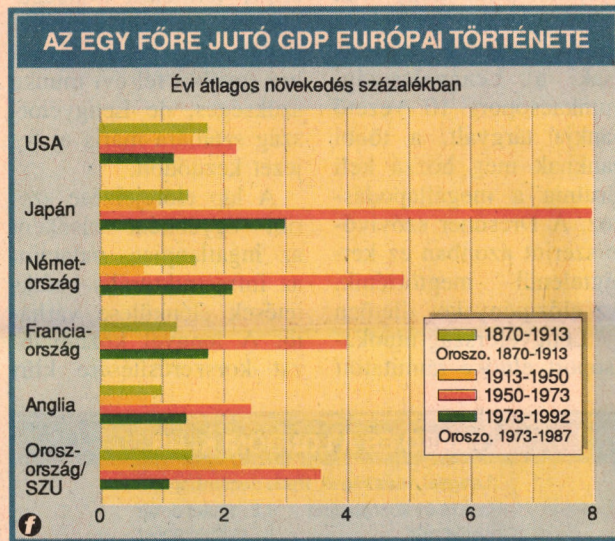
Az „Air France-ügy” csak a jéghegy csúcsa, az állami szubvenciók mind gyakoribbak az EU-országokban

Olaszország állami acélvállalata, az Ilva és elődje, a Finsider például a nyolcvanas években már jelentős állami segítséget kapott, s a céget az elmúlt év decemberében Brüsszel 2,6 milliárd ecu támogatásban részesítette. Ér-

demes megjegyezni, hogy tavaly decemberben Brüsszel összesen 7 milliárd ecu szubvenziót nyújtott az egyes tagállamok állami acéliparának. Ez a lépés annyira felháborította az ugyancsak recesszió sújtotta, de támogatásban nem részesülő acélipari magáncégeket, hogy bejelentették távolmaradásukat az

tüket az acéliparban például azzal jellemzik, hogy a brüsszeli Bizottság az EU magáncégeit 25 millió tonnás kapacitáscsökkentésre szólította fel, ugyanakkor az állami acélipari vállalatoknak termelőkapacitásukat csak 5 millió tonnával kell csökkenteniük.

Az állami szubvenciók mi-



unió-szintű iparági reorganizációs programtól.

A francia Bull számítógép-ipari óriásvállalatnak, amely 1992-ben Brüsszel jóváhagyásával 6,7 milliárd frank állami támogatásban részesült, tavaly februárban a kormány újabb, ezúttal 2,5 milliárd frankos tőkeinjekciót nyújtott. Nemrégiben pedig Párizsban bejelentették, hogy a kormány további 8,6 milliárd frankot szándékozik fordítani a Bull megmentésére. Az állami segítyezésben nem részesülő cégek tiltakoznak a szubvenciók miatt. Felhívják a figyelmet az esélyegyenlőség elvére. Rámutatnak: az állami támogatások oda vezethetnek, hogy a feljavított állami cégek miatt esetleg be kell zárni a ma még nyereséges és hatékonyan működő magánvállalatok egy részét. Hátrányos helye-

att nemcsak a versenytársak és a szubvencióban nem részesülő cégek füstölögnek. A nyugat-európai közgazdászok jelentős része úgy véli, hogy a szubvenció lelassítja az EU iparának elengedhetetlen átstrukturálását, s ezzel csökkenhet a régió versenyképessége. A tagországok többsége elfogadja ezt az érvelést, de arra hivatkozik, hogy a szubvencionálás azonnali felszámolása nyomán számottevően növekedne a munkanélküliség és a csődök száma. A kormányok — legalábbis elvben — a szubvenciók fokozatos felszámolásának a hívei, különösen olyan stratégiai iparágakban, mint a szénbányászat, az acélipar és a légi közlekedés.

Még Nagy-Britannia is — amely az állami szubvencionálás elleni küzdelem élharcosa — kénytelen volt tavaly

állami segélyben részesíteni a szénbányászatot, miután a parlamentben éles csatákra került sor néhány szénbánya tervezett bezárása kapcsán. A spanyol kormány 2,8 milliárd ecu központi támogatásban részesítette a CSI állami acélipari vállalatot annak érdekében, hogy ne növekedjen a munkanélküliség a politikailag kényes baszk területeken. Németországban pedig az Ekostahl acélipari nagyvállalat részesült 428 millió ecu szubvencióban a gyárbezárások elkerülésére. Noha Brüsszelnek lett volna lehetősége leállítani az állami támogatásokat, politikai megfontolásokból ezt megemelte.

A Római Szerződés nem tiltja az állami szubvenziót, a vonatkozó paragrafus szerint a központi támogatás addig nyújtható, amíg az az Unió közös érdekét szolgálja. Ez a „gumiparagrafus” a brüsszeli Bizottságnak lehetőséget biztosít arra, hogy döntéseit, állásfoglalásait a szubvenzió kérdéseiben jogi és politikai szempontok figyelembevételével hozza meg. Ezzel együtt a Bizottság célja az állami szubvenciók mielőbbi megszüntetése.

A Bizottság egyik legutóbbi állásfoglalása szerint állami támogatást csak akkor hagy jóvá, ha az bizonyíthatóan része egy iparági átalakítási programnak. Az acéliparban például először nem hagyta jóvá az Ilva, a CSI és az Ekostahl szubvencionálását. A zöld jelzésre csak akkor került sor, amikor az érintett vállalatok ígéretet tettek a kapacitások csökkentésére, a pénzügyi helyzet és a gazdálkodás javítására, valamint — hosszú távon — a nyereségességre. Szakértők szerint Brüsszel csak abban az esetben hagyja majd jóvá az állami mentőöv nyújtását az Air Francenak és a Bullnak, ha mindkét cég radikális költségcsökkentést helyez kilátásba. Brüsszel „bekeményítését” jelzi, hogy az újabb gyakorlat szerint az állami cégek csak egyszer részesülhetnek jelentősebb összegű szubvencióban. Nincsen második segítség; a tőkeinjekció után a vállalat vagy megáll a saját lábán, vagy pedig csődbe megy. Ez az új brüsszeli gyá-

rolat azonban csak azokra a vállalatokra vonatkozik, amelyek már korábban figyelmet kaptak, hogy nincsen újabb szubvenciós lehetőség. Az Air France nem tartozik ezen cégek közé...

A British Steel például szeretne az EU ipari minisztereitől egy olyan állásfoglalást kapni, amely szerint véget ért a szubvencionálás korszaka az acéliparban. Szó van arról is, hogy a jövőben csak a privatizálás előtt álló vállalatok részesülhetnek állami tőkeinjekcióban. Az eurókraták szerint jogi szempontból erre nincsen lehetőség, a Római Szerződés ugyanis nem tesz lehetővé megkülönböztetést az állami és magáncégek között. Kibúvót azonban ebben az esetben is sikerült találni. Az a tény ugyanis, hogy egy vállalat privatizálás előtt áll, „hitelessé” teszi a végleges reorganizációt, hiszen minden kormányának célja, hogy cégeinek értékesítése minél több bevételt hozzon a kincstár-

A következő hónapokban nagy viták várhatók az EU-ban a szubvencionálás jövőjéről

nak. A privatizálást megelőző reorganizációs anyagi juttatás egyúttal a legjobb garancia arra, hogy az illető vállalat valóban utoljára részesül szubvencióban — hangzik a brüsszeli érvelés.

A szubvencióban nem részesülő magáncégek — elsősorban az acél- és a légiiparban — tisztességtelen versenyt emlegetnek az állami szektor részéről. Hosszabb távon azonban optimisták az előrejelzések; az Európai Unióban a strukturális átalakítás befejezése minden bizonnyal a szubvenciók végét is jelenti majd. S ezt nem hagyhatják figyelmen kívül azok az államok sem, amelyek jövőre, illetve az ezredforduló táján nyerik el, illetve szándékoznak elnyerni a teljes jogú EU-tagságot.

GONDA GYÖRGY

VARSÓ ÉS A HITELEZŐK

Elesett, vagy felkelt?

Lengyelország nagyszabású megállapodást kötött a hitelező bankokkal adósságainak részbeni elengedéséről, illetve átütettségéről

Az ügy előjátéka voltaképpen március első hetének végén volt, amikor ismét bebizonyosodott, hogy a parasztpárt és a lengyel kommunista utódpártjának tekinthető Demokratikus Baloldali Szövetség koalíciója folytatja elődjének racio-

A tárgyalások menetét a radikális kormányváltás nem befolyásolta

nális gazdaságpolitikáját. Az említett időpontban a kormány jóváhagyta az 1994-es költségvetést, amely nem haladja meg a GDP 5 százalékát, s amely előzetesen elnyerte az IMF támogatását. A kormány több tucat olyan kiegészítő javaslatot utasított el sikeresen, amelyek a kiadási oldal növelését és a reformfolyamat lassítását okozták volna. Végül 289:115 arányban szavazták meg a költségvetést, 27 tartózkodással.

Már akkor nyilvánvaló volt, hogy ennek a költségvetésnek az elfogadása megnyitja a hitelezőkkel folytatott tárgyalások lehetőségét. A közvetlen következmény az, hogy a kormányhitelezőket tömörítő „Párizsi Klub” beleegyezik a mintegy 30 milliárd dolláros lengyel adósság 8 milliárdos szeletének elengedésébe. A költségvetés elfogadása ezen túl megnyitotta az utat az úgynevezett Londoni Klubbal folytatott

tárgyalások előtt, amelyekkel szemben Lengyelországnak 13 milliárd dolláros adóssága van.

Március derekán, a Párizsi Klubbal létrejött megállapodást követően a lengyel kormánynak sikerült megegyeznie a külföldi bankhitelezőket tömörítő Londoni Klubbal 13,1 milliárd dollárnyi magánbanki adósságának átütettségéről. Miután a Párizsi Klub kormány szinten elengedte a lengyel adósságok mintegy 30 százalékát, a Frankfurtban, a Londoni Klubbal lezajlott tárgyalásokon a 13,1 milliárdos adósságteher több mint 40 százalékanak elengedéséről született meg egyezés. Az alkut a bankok konzorciumát vezető Dresdner Bank szóvivője jelentette be.

A megállapodás lényege: a háromszáz hitelező bank lemondott a 9,3 milliárd dolláros alapadósság 45 százalékáról, valamint a 3,8 milliárd dolláros kamatadósság 33 százalékáról. A kettőt összevéve a magánbankok a 13,1 milliárdos összadósság visszafizetésének 42,5 százalékáról mondtak le. A megmaradó adósságrészt Varsónak 30 évi futamidővel kell törlesztenie. Az átütettség során az évente fizetendő részletek felső határa nem haladja meg a 400 millió dollárt.

A tárgyalások immár 4 éve tartanak; azok menetét, a nyugati kormányok, valamint magánbankok magatartását a politikailag radikálisnak nevezhe-

tő kormányváltás nem módosította.

A megállapodás után a tárgyalásokon főszerepet játszó Dresdner Bank meghatalmazottja, Ernst-Moritz Lipp felhívta a figyelmet arra, hogy van még egyetlen kétséges pont. Varsóval ugyanis csak a Lengyelország-munkacsoport 10 vezető bankja tárgyalt, a többi banknak még hozzá kell járulnia a megállapodáshoz. A Dresdner szóvivője szerint azonban ez kétségtelenül megtörténik. Az előzményeket illetően a Lengyelország-munkacsoport elnöke rámutatott

szélesre nyílik az út a lengyelországi közvetlen beruházások előtt.

Az ügy részleteiről, pozitív és negatív vonásairól részletes kommentárt közöl a Wall Street Journal legutóbbi száma. Az alaphelyzetet a következőképpen foglalja össze: a megegyezéssel az ország elvesztette »páris«-státuszát a nemzetközi pénzügyi piacokon, és megindulhat „a befektetések áramlása. Az új beruházások munkahelyeket és adójövedelmeket fognak gerjeszteni a magánszektorban. Az exportorientált befektetések javítani fogják a külkereskedelmi mérleget, miután a befektetők ki fogják használni a rendkívül alacsony termelési költségeket. A jelenlegi megállapodás véglegessé tételéhez további fél évi munka szükséges, de Lengyelország számára máris új fejezet kezdődött.”

A lap előrejelzése szerint egyébként elsőként az ingatlanpiac, valamint az infrastrukturális befektetések élénkülése várható. A lengyel közúthálózat korszerűsítésére kiírt

dollár lesz az évi adósságszolgálat. Mindamelllett a legnevesebb nemzetközi pénzügyi elemzők szerint ez a legkedvezőbb feltétel, amelyet a rendkívül keményen tárgyaló bankoktól eddig bármely ország kapott.

A londoni megállapodás vissza fog hatni a bevezetőben már említett Varsó-IMF-kapcsolatra. Miután az 1994-es költségvetés tervezett deficitje 4,1 százaléka a GDP-

A legkedvezőbb feltétel, amit eddig bármely ország el tudott érni

nek, általános vélemény szerint küszöbön áll az IMF-fel kötendő standby-egyezmény aláírása is.

Közvetlenül a tárgyalások után a lengyel tárgyalócsoport vezetője, Krowacki hangsúlyozta: a Londoni Klubbal való tárgyalásokon könnyebbséget jelentett a lengyel adósság „kedvező” szerkezete. A 47 milliárd dolláros bruttó adósságállományból 30 milliárd dollár a hitelező kormányokat képviselő úgynevezett Párizsi Klubbal szemben áll fenn, amely már 1991 tavaszán beleegyezett egy 50 százalékos adósságelengedésbe, amelyik második fokozata április 1-jén lép hatályba.

Felmerült a megállapodással kapcsolatban az úgynevezett „modell-kérdés” — de kifejezetten csak Oroszországgal kapcsolatban. Ebben az ügyben a Dresdner Bank megbízottja úgy vélte: nem hiszi, hogy a Varsóval kötött adósság-megállapodás modellként szolgálhatna az Oroszországgal folyó tárgyalásokon. A német bankszakember azt várja, hogy Moszkva „az elkövetkezendő öt évben nem részesül adósság-elengedésben”, hanem csak arra számíthat, hogy újra meg újra meghosszabbítja a törlesztési határidőt.

N. Z.



arra, hogy 1989 és 1992 májusa között Lengyelország semmit sem törlesztett, s utána is csak nagyon kis összegeket fizetett ki. Lipp arra is figyelmeztetett, hogy nagyon nagy volt a megegyezés irányába ható nyomás, mivel az emelkedő kamatok miatt az ügylet Varsó számára napról napra drágult volna. A Dresdner Bank illetékes remélte, hogy a megállapodással

minisztériumi tender iránt azonnal nagyfokú érdeklődés mutatkozott.

Lengyelországnak természetesen fizetnie kell. Az első 15 éves visszafizetési periódust számítva a GDP 2—3 százalékát kell áldoznia évente az adósságszolgálatra. A már említett 400 milliót az első 5 évben kell fizetnie, a második 5 éves szakaszban évi 520, a harmadikban pedig 600 millió

Újjászületés a hazai piacon

A lassan kibontakozó amerikai gazdasági fellendülés első számú sikertörténete az autóiparé, amely több éves válság után 1993 második felétől „újjaéledt”

Miközben Nyugat-Európában tavaly az előző évnél 16 százalékkal kevesebb gépkocsi talált gazdára, az amerikai autóiparban 14,2 millió új személygépkocsi és kisteherautót értékesítettek, 8 százalékkal többet, mint 1992-ben. Szakértők véleménye szerint az USA autóipara számára 1989 óta nem volt a tavalyhoz hasonló sikeres üzleti év. (Érdemes megjegyezni, hogy az USA autóiparának csúcseve 1986 volt, akkor 16,3 millió új gépkocsi értékesítettek.)

1993-ban az amerikai autóipari fellendülés hajtóereje keresleti oldalról a kisteherautó és a minibusz kategória volt. Ugyancsak élénk volt a kereslet a négykerék-meghajtású, valamint a sport- és a haszonjárművek iránt. A statisztikák tanúsága szerint ez a gépkocsikategória képviselte tavaly az Egyesült Államokban az autóipar 40 százalékát. A kisteherautók értékesítése 1993-ban 16 százalékkal 5,7 millió darabra bővült, személygépkocsikból pedig 8,5 milliót adtak el, 4 százalékkal többet, mint az előző évben.

Jól jelzi az amerikai autóipar kedvező konjunktúráját, hogy a „Három Nagy” — General Motors, Ford, Chrysler — részvényeinek árfolyama 1993-ban jelentősen emelkedett. Különösen a Chrysler-részvények voltak keresettek a Wall Streeten, hiszen a cég részvényeinek árfolyama három év alatt 9,38-ról 61,75 dollárra emelkedett. A már többször „eltemetett”, sőt egyszer már a csőd szélére került Chrysler volt tavaly az amerikai autóipar legsikeresebb cége.

A Chrysler 1993. évi adó-

zás előtti nyeresége 3,8 milliárd dollár, négyszerese az 1992. évinek. (Érdemes megjegyezni, hogy 1991-ben a Chrysler még 910 millió dollár veszteséggel zárta az évet.) A harmadik legnagyobb amerikai autóipari vállalatbirodalom kimagasló gazdasági teljesítménye mögött több éves önámrvonalasítás, költségcsökkentés áll. A válságprogram keretében a Chrysler értékesítette az autógyártáshoz nem kapcsolódó tulajdonait, tulajdoni részesedéseit, számottevően csökkentette dolgozóinak számát, átszervezte a termelést. A termelési költségek drasztikus csökkentése nyomán a cég nemcsak nyereséggé vált, hanem versenyképessége is számottevően javult a hazai piacon. Egy év alatt 19,9 százalékkal növelte eladásait, s tavaly összesen 2,047 millió gépkocsi értékesített. Az eladott autók 59 százaléka kisteherautó volt, de a vállalat erősítette pozícióit a személygépkocsi piacon is néhány új modell (Neon kisautó, Stratus családi autó stb.) forgalmazásával.



A második legnagyobb detroiti cég, a Ford ugyancsak kiváló eredményeket ért el tavaly az amerikai autóiparban. A személyautók és a kisteherautók piacán 25,6 százalékkal növelte 1993-ban részarányát, ez 1978 óta a legmagasabb részesedés. Ráadásul a 10 legkeresettebb autótípusból ötöt a Ford gyáraiban állították elő.

Noha az USA autóiparának „zászlóshajója”, a General Motors tavaly 5,9 százalékkal növelte eladásait oda-haza, a cég vezetői szerint még korai lenne az ünnepi hangulat. A GM 1993-ban összesen 4,7 millió személy- és kisteherautót értékesített az USA-ban, piaci részesedése tovább csökkent, s nem haladta meg a 33 százalékot. (A nyolcvanas évek elején a GM piaci részesedése még jóval 40 százalék fölött volt.)

Ismeretes, hogy a General Motors észak-amerikai tevékenységét a korábbi évek hatalmas veszteségei miatt gyökeresen átszervezik. A reorganizáció még távolról sem fejeződött be, s ennek fényében nem számít rossz eredménynek, hogy tavaly sikerült növelnie eladásait Észak-Amerikában. Jack Smith elnök szerint biztató jel, hogy már látszik némi fény az alagút végén. A GM ugyanis a tavalyi üzleti évet nulla eredménnyel zárta, tehát sem nyeresége, sem pedig vesztesége nem volt. Ez a nulla eredmény azonban csalóka, hiszen a kamatok, az adók és más kötelezettségek kifizetése után a vállalati mérleg deficitessé lesz. Smith elnök szerint az ideális cél nem kevesebb, mint olyan nulla eredmény eléré-

se, amely már „igazi”, tehát nettó.

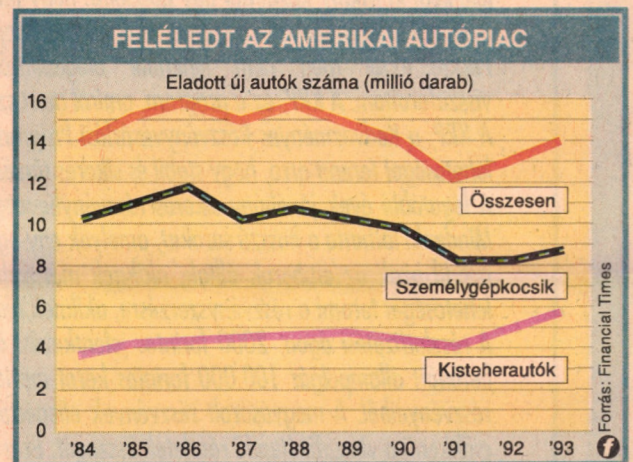
A General Motors 1990 és 1993 vége között 4 milliárd dollárral csökkentette költségeit annak kapcsán, hogy összevonta szétszabdalt, 27 külön centrumot képező észak-amerikai értékesítési hálózatát. Ennek következtében nagymértékben mérséklődtek a vállalatbirodalom értékesítéssel kapcsolatos ráfordításai. Hosszabb távon hasonlóan nagy jelentőségű és takarékos intézkedés, hogy a GM átalakítja és ésszerűsíti észak-amerikai termékfejlesztési és termelési rendszerét, illetve hálózatát.

Miközben a vezető amerikai autógyárak számára a tavalyi és üzleti szempontból diadalmas volt, az amerikai

telmően kiderül, hogy első sorban az amerikai földön gyártott japán kocsik kelendők, a Japánból érkező importkocsik iránt a magasabb ár miatt kisebb a kereslet.

Jóleső érzéssel vehették tudomásul az amerikai autógyárak, hogy japán versenytársaik piaci részesedése tavaly tovább csökkent az USA autóiparban. Tavaly az amerikai autóiparban a japán gyártók részesedése 23,2 százalékkal mérséklődött. Ez az arány 2,6 százalékkal alacsonyabb, mint az 1991-ben regisztrált részesedés.

Az előrejelzések szerint a tavalyi detroiti sikerek nem átmenetiek. Az idén ugyanis tovább bővül a fizetőképes kereslet az USA-ban. Várhatóan 15–15,2 millió új személygépkocsi és kisteherautó ta-



piacra tevékenykedő, illetve az oda exportáló japán autóipari cégek meglehetősen vegyes évet zártak. A japán autógyárak USA-ba irányuló kivitele az erős jen miatt 1993-ban számottevően visszaesett. Ráadásul a japán autók amerikai kereskedőinek nagyobb mértékben kellett árat emelniük a jen megerősödése miatt, mint a detroiti kocsik esetében.

Exportból és helyi termelésből a Honda tavaly 717 ezer kocsit adott el az USA-ban, 7,8 százalékkal kevesebbet, mint 1992-ben. A Toyota 1,3 százalékkal növelte eladásait az amerikai piacon, ahol összesen egymillió Toyota kocsit talált vevőre. Jó évet zárt az Egyesült Államokban a Nissan, amely 18 százalékkal tudta bővíteni eladásait, s összesen 680 ezer Nissan autót sikerült értékesíteni. A statisztikákból egyér-

lál vevőre, s az amerikai autóipar 1994-ben a tavalyinál is sikerebb esztendőre zár majd. Más kérdés, hogy az autóipari reneszánsz mennyire került az iparágak. Az átszervezés, az önámrvonalasítás, a dolgozók számának nagymértékű csökkentése, a termelés korszerűsítése, a korszerűsítést és a költségcsökkentést szolgáló beruházások, valamint a veszteségek „ledolgozása” igen sokba került és kerül ma is. Az ágazat számára azonban nem volt más választás, némi túlzással a fennmaradása forgott kockán. A nehéz évek a detroiti cégek számára múltóban vannak, s számukra mindennél többet jelent, hogy hazai értékesítésük folyamatosan bővül, miközben a japán versenytársak piaci részaránya zsugorodik.

GONDA GYÖRGY



VÁLASZT KÉREK



Tisztelt Olvasó!
Tisztelt Leendő Részvényes!

Azt hiszem, kevés olyan embert találunk a világon, aki nem szeretne tulajdonhoz jutni. Miért kezdem leveletem ezzel a közhelyszerű mondattal? Mert noha mindig is tisztában voltunk ezzel a közhellyel, nyíltan kijelenteni nem is olyan rég, szinte bűnnek számított. A jelenlegi kormány kezdettől úgy gondolta, hogy hazánknak a tulajdonosok országává kell válnia. Eddigi munkája bizonyíték erre, egy milliónál is több azoknak a száma, akik eddig tulajdonosokká váltak.

Persze, ezzel még nem lehetünk elégedettek. Azonban negyven év elletétes irányú munkáját nagyon nehéz néhány év alatt visszafordítani. A KRP, az a program, amiről most szeretném Önt tájékoztatni, erre tesz kísérletet.

A KRP, a Kedvezményes Részvényvásárlási Program, a kormány jóváhagyásával április elején indul, és minden magyar állampolgárnak lehetőséget teremt arra, hogy stabil és sikeres társaságok részvényese legyen.

A legutóbbi évek jónéhány sikeres részvénybevezetése, valamint a tőzsde árainak magas szintje bizalmat keltett a részvények iránt. Mindenki láthatta a hosszú sorokat, amelyek egy-egy részvény jegyzésekor kialakultak. Ezekben a sorokban azonban eddig szinte kivétel nélkül azok az emberek álltak, akiknek már volt alaptőkéjük. A KRP (a részletfizetési és a kárpótlási ágon egyaránt) azoknak is lehetőséget teremt a részvényszerzésre, akiknek nincs megtakarított pénzük.

A részletfizetési ágon, 2000 forintos jelentkezési díj kifizetése után, minden, hazánkban állandó lakóhellyel rendelkező, 18. életévét betöltött állampolgár 100.000 forintos keret mértékéig vásárolhat a KRP-be bevont társaságok nyilvános forgalombahozatalra kerülő részvényeiből. A megvásárolt részvények ellenértékét öt év alatt, kamatmentesen lehet törleszteni. A részvények esetleges osztaléka csökkenti a visszafizetendő részletek összegét. Ez a lehetőség még megtakarítási formának is nagyszerű, arról már nem is szólva, hogy a megvásárolt részvényekért fizetett összeggel az adóalap csökkenthető.

A KRP által nyújtott másik lehetőség a kárpótlási ágon kínálkozik. A részvények elosztása során biztosítjuk az alanyi jogon kárpótoltak elsőbbségét, akik kárpótlási jegyüket kamattal növelt címletértéken cserélhetik részvényekre, így a valós értéknek megfelelő tulajdonhoz jutnak általa.

A program során az Állami Vagyonügynökség és az Állami Vagyonkezelő Részvénytársaság biztosítja a jó minőségű részvénykínálatot.

A KRP-nek ez az első, kísérleti szakasza. Az őszi, nagyobb volumenű kibocsátások előtt most tapasztalatokat szeretnénk gyűjteni, s ugyanakkor minél szélesebb körben igyekszünk megismertetni ezt a lehetőséget az emberekkel. Ezért kérem, hogy amennyiben észrevételei vannak, vagy szeretne többet megtudni a KRP-ről, írjon nekem, örömmel fogadok minden megkeresést.

Budapest 1994. április.

Tisztelettel:

dr. Szabó Tamás



BUDAPEST,
Pf 113.
1300

IGEN, kérek további információt a KRP programról.

Név:

Cím:

Tavaszi mozgás Lengyelországban

A lengyel gazdaságpolitika idén megkülönböztetett figyelmet fordít a szélesebb értelemben vett pénzügyi, befektetési ágazatra, valamint a privatizációra

Ehhez jó alapot teremt, hogy Lengyelországban két egymást követő esztendőben növekedett a bruttó hazai termék és az ipari termelés.

Hanna Gronkiewicz-Waltz, a lengyel nemzeti bank elnöke nemrégiben bejelentette, hogy az ország bankrendszerében megszűnőben vannak a „vadnyugati” állapotok. A központi bank megerősítette és kiterjesztette felügyeleti tevékenységét, s első számú feladatnak tekinti a legnagyobb kereskedelmi bankok feltőkésítését, valamint a bankrendszer konszolidálását.

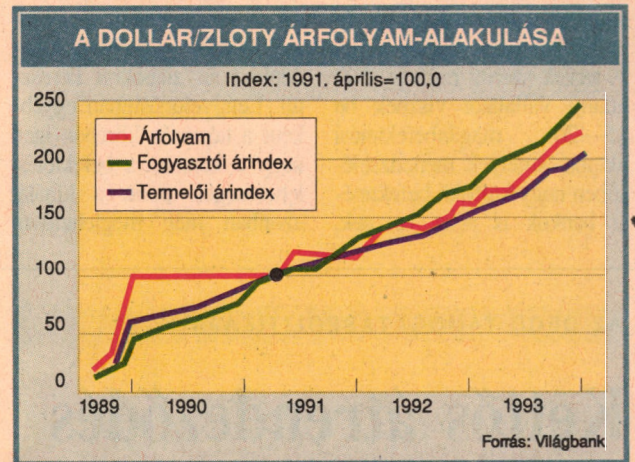
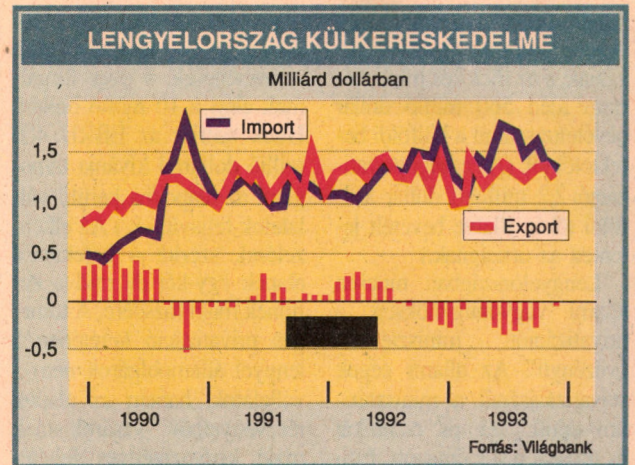
Lengyelországban öt évvel ezelőtt kezdődött a bankrendszer reformja, amelynek keretében a központi bankból kiválva kilenc nagy állami kereskedelmi bank alakult. Jelenleg az állam 15 pénzintézetnek többségi tulajdonosa, s ezek közül csak a Bank Handlowy zárta igen jó eredménnyel a tavalyi esztendőt. (Érdeemes megjegyezni, hogy az elmúlt három évben a Bank Handlowy fokozatosan alakult át külkereskedelmi bankból univerzális pénzintézeté.)

Az elmúlt években központi forrásokból hét állami ban-

kot tőkésítettek fel, ennek ellenére a lengyel bankrendszer tőkeereje meglehetősen gyenge. Számítások szerint a lengyel bankok összesített tőkeállománya 40 ezer milliárd zloty, ami a tizenkettedik legnagyobb német bank tőkeállományának felel meg. Halaszthatatlan tehát a lengyel pénzintézetek tőkeellátásának növelése, ami többek között a privatizáción és a részvények tőzsdéi bevezetésén keresztül valósulhat meg. A központi bank számára nem csekély gondot jelent annak a mintegy 70 magántulajdonban lévő kisbanknak a „kezelése”, amelyek a tőkehiány miatt a bankrendszer leggyengébb láncszemét alkotják. Ugyancsak meglehetősen kedvezőtlen a mintegy 1600 vidéki kisbank, takarékszövetkezet többségének helyzete. A központi bank tervei szerint a vidéki bankokból 9–10 bankgyesülést kellene létrehozni, s a szövetségi pénzintézeteknél ezután kellene gondoskodni a refinanszírozásról. A bankok rendbetétele azért sem tűr halasztást, mert a pénzintézeteknél a rossz hitelek állománya tavaly már megközelítette a 15 milliárd dollárt.

A kilenc állami nagybank közül eddig kettőt privatizáltak, s úgy ezek feltőkésítése megoldódott. Az EBRD 12,7 millió dollárért 28,5 százalékos részesedést szerzett a Wielkopolski Bank Kredytowy-ban, a Slaski bankban pedig a holland ING pénzintézet jutott a részvények 25,9 százalékához 60 millió dollárért. A stratégiai befektetők mellett 1,5–2 millió lengyel állampolgár vásárolt bankrészvényeket a tőzsdén. A tervek szerint a „maradék” hét állami kereskedelmi nagybank privatizálására 1996 végéig sor kerül.

A nemzeti bank egyébként szívesen venné, ha a kisebb pénzintézetek is külföldi tulajdonba kerülnének, s a külföldi szakmai befektetők nemcsak a „nagy halak” privatizálásában vennének részt. Nem kizárt, hogy a következő hónapokban a kisbankok is vonzóak lesznek a külföldi investorok számára. A külföldi befektetők eddig szerény érdeklődését a lengyel bankok iránt az magyarázta, hogy Varsónak hosszú ideig nem sikerült megegyeznie a magánhitelezőket tömörítő Londoni Klubbal az adósságok sorsáról. Ismeretes, hogy



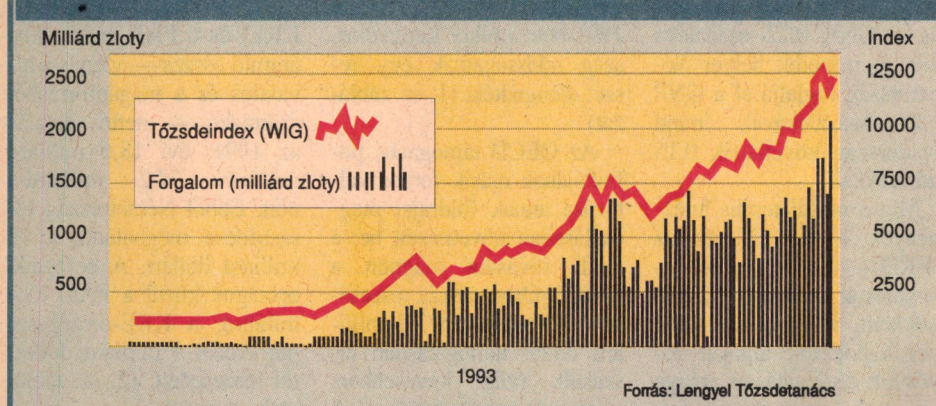
az állami hitelezőket tömörítő Párizsi Klub már korábban elengedte a lengyel állam adósság felét. Az 500 kereskedelmi bankot felölelő Londoni Klubbal hosszasan egyeztető tárgyalások után március első felében sikerült megállapodni: noha a szerződéseket még nem írták alá, jó esély van arra, hogy a külföldi hitelezők a lengyel kereskedelmi bankok adósságának mintegy 45 százalékát (15–17 milliárd dollárt) elengedik. Lengyelország várhatóan még az idén kivásárolja adósságai egy részét az általa megállapított áron, s a hitelező külföldi bankok a lengyel tartozások egy részét üzletrészre váltják a privatizálandó vállalatokban.

Az új fejlemények tükrében a lengyel pénzügyi kormányzat és a pénzintézetek óvatosan derűlátóak, véleményük szerint hamarosan a bankszektorba is megkezdődik a nagyobb mértékű külföldi tőkebeáramlás. Ennek egyik első jele, hogy a Lengyel Fejlesztési Bankban (Polski Bank Rozwoju) olasz, francia és osztrák befektetők mellett 2,64 százalékos részesedést szerzett a

Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft projektfinanszírozási pénzintézet. A fejlesztési bank — amelynek 73 százalékos tulajdonosa a lengyel kincstár — 1991-ben alakult meg azzal a céllal, hogy finanszírozza a „megroggyant” állami vállalatok reorganizációját, s eljuttassa a nemzetközi pénzintézetek és pénzügyi szervezetek odaitélt pénzeszközeit az egyes projektek megvalósítására. 1993-ban a fejlesztési bank 2521 milliárd zloty hitelt nyújtott, az előző évnek a kétszeresét. A hitelek 80 százalékát magáncégek, illetve olyan állami vállalatok kapták, amelyeket rövid időn belül privatizálnak. A tervek szerint a Lengyel Fejlesztési Bank sem marad sokáig többségi állami tulajdonban.

1994 várhatóan a privatizálás megélénkülésének esztendője lesz Lengyelországban. 1990-ben — amikor az állami tulajdonban lévő vagyon magánosításáról szóló törvényt elfogadták — Lengyelországban 8500 állami vállalat volt. Az azóta eltelt időszakban ezer állami céget privatizáltak, s ugyanennyi

VARSÓI TŐZSDEMUTATÓK



ment csődbe. A tervek szerint évente 5—6000 céget privatizálnak, s az illetékes minisztérium idén 560 millió dollár bevételre számít a külföldi befektetőktől. (Az eddigi privatizáció 2,2 milliárd dollár külföldi tőkét, illetve bevételt jelentett az országnak.)

Lengyelországban nincsen állami vagyönügynökség, a privatizációt minisztérium „vezényli”. Az állami cégek privatizálásánál a minisztérium eddig számos technikát és módszert alkalmazott. Előkészítés alatt áll az úgynevezett tömegprivatizáció, amely várhatóan idén nyáron indul. A tervek szerint mintegy 500 állami vállalatot visznek be 15—20 magánbefektetési alapba, amelyek menedzselésében nagy külföldi befektetési bankok is részt vesznek.

(Az alapokba olyan cégek kerülhetnek be, amelyek nem veszteségesek, s éves forgalmuk eléri a 10 millió dollárt. Hírek szerint az EBRD 400 millió dollárral kívánja támogatni az alapokba kerülő vállalatok feljavítását.) Az elképzelések szerint a befektetési alapok egy-két év múlva kerülnek majd tőzsdére. A tömeges privatizáció keretében a lengyel állampolgárok nem a vállalatok, hanem az alapok részvényeiből vásárolhatnak majd kedvezményes feltételekkel. Az előzetes felmérések szerint legalább 9 millióan juthatnak volt állami tulajdonhoz az alapokon keresztül. Lengyelországban egyébként a lakosság körében igen nagy a kereslet a befektetési lehetőségek iránt, a kínálat azonban még meglehetősen

korlátozott. Többek között ez a magyarázata annak a tőzsdboomnak, amelyre az elmúlt év nyaratól szinte az egész világ odafigyel. Nem véletlen, hogy 1993-ban a varsói tőzsde volt a sztár az ipari országokon kívüli értékpapírpiacon között. A részvények árfolyama 1993 nyara óta 700 százalékkal emelkedett, s a tőzsdeindex idén február végén lépte át először a „büvös” húszeszes határt.

A lengyel értékpapírtőzsdén 24 cég részvényeit jegyzik, illetve forgalmazzák. 1993 márciusában a havi forgalom 250 millió dollár volt, decemberben pedig az adásvételek értéke meghaladta a 2,4 milliárd dollárt. A tőzsdei boom továbbra is tart, bár a piacot ma már kevésbé szélsőséges „kilengések” jellemzik.

A tervek szerint idén több mint 20 lengyel vállalat, illetve bank részvényei kerülnek tőzsdére, s a szakemberek nem számítanak a befektetési kedv lankadására. A fokozott érdeklődést az magyarázza, hogy 1995-ig nem kell adózni a tőkenyereség után. A betéti kamatok csökkentése ugyancsak a nagyobb megtérülést ígérő részvények iránt tereli a főlös pénzzel rendelkezőket.

Nyugati szakértők szerint nem zárható ki, hogy idén összeomlanak az irreális részvényárfolyamok. Ebben az esetben a befektetők többsége igyekszik majd más érvényesülési lehetőséget találni pénzének. Valószínűbb azonban, hogy a tőzsdepiac fokozatosan megnyugszik, s a „buborékárfolyamok” csökken-

nek. Ennek ellenére kedvelt befektetési forma marad a részvény, a tőzsdén ugyanis folyamatosan bővül majd az adásvételre kínált értékpapírok választéka. A lengyel és a nyugati tőzsdeszakértők inkább ez utóbbi forgatókönyvet tartják valószínűnek.

A lengyel pénzügyi szektor tavaszi „pezsgése”, valamint a privatizáció új formájának ígérete várhatóan tovább javítja az ország gazdaságának megítélését a külföldi befektetők körében, s ez minden bizonnyal együtt fog járni a külföldi beruházások növekedésével. Lengyelország tehát ebben a vonatkozásban is sikerrel veheti fel a versenyt térségünk államaival, elsősorban a többi „visegrádi” országgal.

GONDA GYÖRGY

AZ OECD TÁMOGATÁSPOLITIKÁJA

Kettős átrendeződés

A 24 országot tömörítő Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet, az OECD legújabb jelentése a támogatáspolitikai prioritásának változását mutatja

A jelentés arról tájékoztat, hogy a Közép- és Kelet-Európa (KKE) országainak, valamint a Szovjetunió utódállamainak (FÁK) országainak juttatott hivatalos, kedvezményes támogatások (kedvezményes támogatás az, amelynek legalább 25 százaléka adomány) összege 1992-ben csak igen kis mértékben nőtt, az 1991. évi 7,8 milli-

árdról 8,1 milliárd dollárra. Változatlan áron számolva a hivatalos támogatások reálértéke 3 százalékkal csökkent. A térség országainak juttatott támogatások tényleges összege és a GNP-hez viszonyított aránya 1992-ben is kicsi maradt, legalábbis a fejlődő országoknak juttatott hivatalos fejlesztési támogatások összegéhez (60 milliárd

dollár) és arányához viszonyítva.

A 24 donorország közül 15 növelte, 9 csökkentette a térségnek juttatott támogatást.

A jelentés elismeri, hogy a KKE- és a FÁK-országoknak folyósított támogatások összege messze elmarad az OECD-országok által a különböző nemzetközi konferenciákon vállalt kötelezettségektől.

A donorországok közül 1992-ben ismét Németországgé a vezető szerep: 3,9 milliárd dollárt, azaz az OECD-támogatás közel fele származott innen. A második helyet az USA foglalja el 0,7 milliárddal, majd őket követi Olaszország 0,5 és Ausztria 0,4 milliárd dollárral. Az Európai Közösségek 1,2 milliárdot folyósított. Az országok jövedelemtermelő képességéhez viszonyítva Ausztria tette a legnagyobb erőfeszítést: az általa folyósított támogatás a GNP 0,22 százaléka volt. A második helyet Németország foglalja el a GNP 0,20 százalékaival, majd Svédország következik 0,15 százalékkal.

Míg a multilaterális intézmények — az EK és az EBRD — által közvetített támogatások aránya 1992-ben csökkent, addig a kétoldalú megállapodások alapján folyósított támogatások aránya nőtt; míg a projekt- és fej-

2. sz. táblázat
A KKE-ORSZÁGOKBA IRÁNYULÓ HIVATALOS ÉS MAGÁNFORRÁSBÓL SZÁRMAZÓ NETTÓ ÁTUTALÁSOK, 1991—92.
(millió dollár)

Ország	1991.	1992.
Albánia	371,9	600,4
Bulgária	-25,9	-96,3
Csehszlovákia	1217,6	1891,6
Észtország	15,4	152,6
Magyarország*	1492,8	1828,9
Lettország	391,2	113,5
Litvánia	4,0	104,4
Lengyelország	1099,2	2764,3
Románia	496,6	1333,0
Nem folyósított	701,4	323,7
Összesen	5764,2	9016,1

* A Magyarországra történt átutalásokon belül 1991-hez viszonyítva 1992-ben mintegy a harmadára csökkent a hivatalos támogatások és mintegy kétszeresére nőtt az egyéb hivatalos (hivatalos exporthitel, egyéb hivatalos tranzakciók) és magánforrásból (közvetlen tőkebefektetés, magánexport-hitel és -garancia, magánadományok) származó átutalások összege.

lesztési programtámogatások megduplázódtak és a technikai segélyalap is nőtt, addig az élelmiszersegély és más, szükségállapothoz kapcsolódó segélyalapok aránya csökkent. Az adósságszolgálat felfüggesztésének, illetve átütemezésének részesedése is kisebb volt, mint 1991-ben, amikor Lengyelország adósságainak egy részét elengedték. (1. sz. táblázat)

Az OECD támogatási politikájának másik fontos változása annak földrajzi megoszlásában következett be: a KKE rovására megnőtt a FÁK és Oroszország részesedése. Oroszország 1,9 milliárd dollár támogatásban részesült (alig kevesebben, mint Lengyelország). A

KKE-országok közül Lengyelországnak jutott a legnagyobb összegű (2 milliárd dollár) hivatalos támogatás. Magyarország második helyét Albánia foglalta el 0,4 milliárddal, és Románia Csehszlovákiát szorította ki a harmadik helyről.

Az 24 OECD-országból a KKE- és a FÁK-országokba áramló összes — vagyis a hivatalos és a magánforrásból származó — nettó átutalás az 1991. évi 18,6 milliárd dollárról 24,2 milliárdra nőtt. Ebből Németország részesedése meghaladta a 15 milliárd dollárt. A befogadó országok közül a FÁK 15,4 milliárd, a KKE-országocsoport közel 9 milliárd dollárral részesedett. (2. sz. táblázat)

1. sz. táblázat

AZ OECD-ORSZÁGOK ÁLTAL A KKE- ÉS A FÁK-ORSZÁGOKNAK FOLYÓSÍTOTT HIVATALOS TÁMOGATÁSOK, 1992.

A támogatás összege	Millió dollár
Adomány összesen	5903,7
Ebből: Fejlesztési támogatás	2386,2
Technikai együttműködés	1064,4
Élelmiszeri támogatás	695,5
Egyéb támogatás	405,5
Adminisztrációs költség	10,9
Adósság-elengedés	1340,0
Kölcsönök	
Folyósítás összege	404,3
Törlesztés	-10,5
Egyéb nem adomány jellegű támogatás	38,4
Nemzetk. intézmények révén juttatott támogat. össz.	1716,9
Ebből: EK	1045,4
Támogatás összesen	8052,7

Főszerepben a szolgáltatás

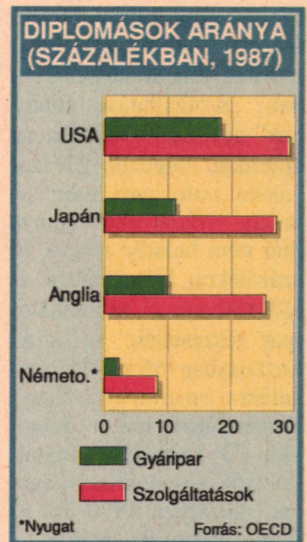
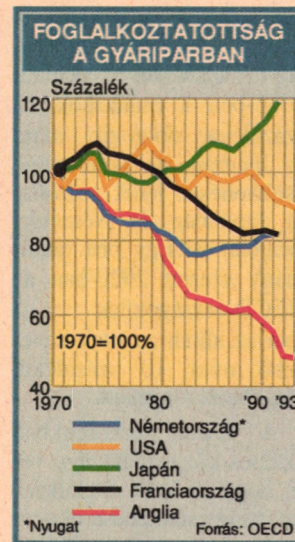
A világ legfejlettebb országait, az OECD tagjait „ipari államokként” emlegetik. Valójában az aktív lakosság nagyobbik része már a szolgáltatási ágazatban dolgozik

Az ipari termelést folytató vállalatok az Egyesült Államokban a dolgozók egyhatodát, Nagy-Britanniában egyötödét, Németországban és Japánban pedig egyharmadát foglalkoztatják. 1970 óta Nagy-Britanniában csaknem 50, Franciaországban 18, Németországban 17, az USA-ban pedig 8 százalékkal mérséklődött az ipari munkahelyek száma. A csökkenési irányzatot mutató sorból a legnagyobb mértékben Japán „lóg ki”, ahol az elmúlt csaknem negyedszázadban az ipari dolgozók száma mintegy 20 százalékkal növekedett. Az ipari munkahelyek leolvadásának irányzata nemcsak az egyes országokban, hanem az egyes iparágakban is eltérő mértékű.

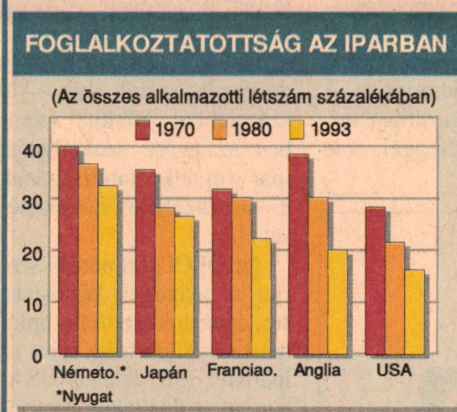
Az OECD jelentése megállapítja, hogy a leggazdagabb országokban elsősorban az alacsony színvonalú

technikát és technológiát alkalmazó iparágakban csökkent nagymértékben a foglalkoztatottak száma. Az OECD-országok fémiparában például 1980 és 1992 között 35, a textil-, bőr- és cipőiparban pedig 25 százalékkal csökkent a dolgozók, illetve a munkahelyek száma. Ezzel szemben a csúcs- és fejlett technikát képviselő ágazatokban —

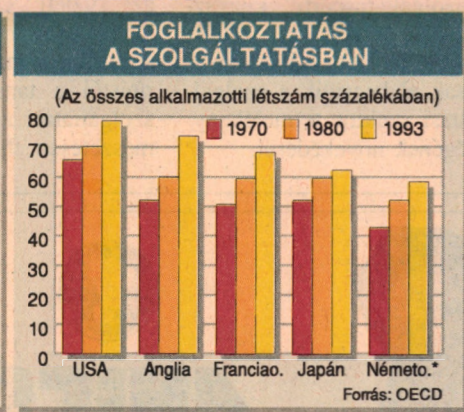
számítógépgyártás, repülőgépipar, vegyipar stb. — az adott időszakban növekedett a foglalkoztatottak száma. Hasonló irányzatú átrendeződésre került sor a magasabb béreket biztosító, valamint a tőkeintenzív ágazatok javára. Érthető módon mind jobban háttérbe szorulnak a fejlett államokban az úgynevezett alacsony bérű és a mun-



HEGESZTŐKTŐL ...



... PINCÉREKIG



A FININVEST ÉS BERLUSCONI

A főnök két kalapja

Berlusconi politikai jövője pillanatnyilag biztosnak látszik. Kevésbé biztos a tulajdonában lévő Fininvest sorsa

Egyértelműnek tűnik (a lapzárta pillanatában), hogy Berlusconi lesz Olaszország új miniszterelnöke. Ugyanakkor az általa birtokolt Fininvest SpA. pénzügyi problémái egyre halmozódnak. A Fininvest Olaszország második legna-

gyobb nem állami kézben lévő vállalkozása. (Az első a Fiat.) Egyben a német Bertelsmann után Európa második legnagyobb média-csoportja. A cég a nyolcvanas években rohamos növekedésnek indult, és jelenleg az eladások érté-

ke eléri az évi 7 milliárd dollárt. Ugyanakkor a növekedés időszakában felhalmozott adósságmennyiség megközelíti a 2,5 milliárd dollárt, és 1990 óta a nettó jövedelem fokozatosan zuhan. A kilencvenes csúcset követően 1991-ben a megelőző év egyharmadára zuhant a nettó jövedelem. 1992-ben ugyancsak a megelőző év egyharmadára, ami mindössze 20 milliárd líra értéknek felel meg (1 dollár = 1585 líra árfolyamon számolva).

Amikor Berlusconi elhatározta, hogy vezető szerepet vállal az olasz politiká-

ban, formálisan feladta a Fininvest elnöki pozícióját. Az általa politikusként bejelentett gazdasági program, amely lényegében az üzleti élet széles szektorainak deregulációját irányozza elő, a Fininvest érdeklődését is érintené. A Fininvest jelenleg az olasz tv-piac felét ellenőrzi; tulajdonában van a Mondadori és az Einaudi kiadóvállalat, 34 magazin, néhány napilap, pénzügyi szolgáltató vállalatok és a Standa áruházlánc. Ezért joggal mondja a milánói Média-gazdasági Intézet igazgatója, Antonio Pilati, hogy

„mindig a gyanú árnyéka fog lebegni a kormány gazdasági döntései felett”. A legközvetlenebb kérdőjel: a Fininvest és személyesen Berlusconi kapcsolata az olasz pénzügyi piacon vezető szerepet játszó Mediobancaval, amely a Fininvest adósságállományát ellenőrző olasz bankok konzorciumát vezeti. További problémát okoz, hogy amikor januárban Berlusconi lemondott a Fininvest elnöki tisztéről, régi barátját és bizalmasát, Fedele Confalonierit kérte fel az elnöki tisztség ellátására.

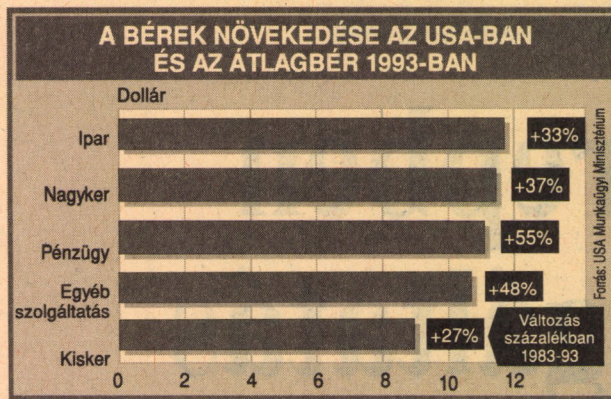
G.

dát. Nem túlzás tehát, hogy ezeket az államokat ipari helyett mind gyakrabban „szolgáltatási államnak” nevezik. 1970-ben az amerikai dolgozók 27 százaléka volt ipari munkás, tavaly viszont azok aránya már nem haladta meg a 16 százalékot. Ugyanebben az időszakban a szolgáltatóipar részesedése a foglalkoztatásban 66-ról 78 százalékra emelkedett. Nagy-Britanniában ma a dolgozók 73 százalékát foglalkoztatja a szolgáltatási ágazat, miközben 1970 óta az ipari dolgozók aránya a foglalkoztatottak körében 37-ről 20 százalékra mérséklődött. Németországban és Japánban a fentieknél alacsonyabb a szolgáltatási ágazatban foglalkoztatottak aránya. Az ázsiai szigetországban a dolgozók 62, Németországban pedig 57 százaléka keresi a kenyerét a szolgáltatási ágazatban. (Érdemes megemlíteni, hogy mindössze három OECD-országban — Görögország, Portugália, Törökország — nem éri el az 50 százalékot a szolgáltatási ágazatban foglalkoztatottak aránya.)

Az előrejelzések szerint a következő években várha-

tón tovább csökken az ipari foglalkoztatottság. Az USA-ban például 2005-ben a munkások 12 százaléka dolgozik majd az iparban, de számottevő csökkenésre lehet számítani Japánban és Németországban is. Egy brit tanulmány szerint 2020-ban az OECD-országokban az ipar az alkalmazottak kevesebb mint 10 százalékát foglalkoztatja majd.

A fejlett országokban számos közgazdász úgy véli, hogy az ipari foglalkoztatottság csökkenése okozója és egyben megnyilvánulása is az általános gazdasági hanyatlásnak. Kétségtelen, hogy a termelékenység — egyelőre — nagyobb mértékben növekszik az iparban, mint a szolgáltatási szektorban: a statisztikák tanúsága szerint 1979 és 1990 között az OECD-államok ipari termelékenysége átlagosan évente 3,1 százalékkal emelkedett, a szolgáltatási ágazatban viszont az átlagos növekedés 0,9 százalékos volt. A „szolgáltatáspárti” közgazdászok viszont azt vallják, hogy a statisztikák igen csak alábecsülik a szolgáltatási szektor termelékenységének növekedését.



Gyakori érvelés, hogy a szolgáltatási ágazatban alacsonyabbak a bérek, mint az iparban. Az Egyesült Államokban például 1993-ban az ipari munkások átlagos órabére 11,75 dollár volt, míg a kereskedelemben dolgozóké alig haladta meg a 7 dollárt. A pénzügyi ágazatban, valamint a nagykereskedelemben foglalkoztatottak átlagos órabére viszont 11,32, illetve 11,71 dollár volt. A szolgáltatási szektor bérei nagyobb ütemben emelkednek, mint az iparé. Ráadásul az összehasonlítás igen csak nehéz, hiszen például az „üzleti szolgáltatások” kategória számos tevékenységet foglal magába, a takarítástól a tanácsadásig. A szolgáltatási ágazatban természetesen bőséggel van

alacsony szakképzettséget igénylő, s ennek megfelelően alacsony bért biztosító munkahely.

Az elemzések azonban azt mutatják, hogy a szolgáltatási ágazatban nagy ütemben bővül a magas szakképzettséget igénylő munkahelyek száma. Ez az ágazat ugyanis mind több tervezőt, könyvelőt, bankárt, marketing- és reklámszakembert stb. foglalkoztat. A '80-as években a szolgáltatási ágazatban a dolgozók száma a legnagyobb ütemben a pénzügyi, a biztosítási, a kereskedelmi és az ingatlan szektorban növekedett. A vezető OECD-országokban ezekben az ágazatokban a dolgozók száma évi 4—5 százalékkal bővült, szemben az egész szolgáltatási ipar foglalkoztatottságának 2—3 százalékos növekedésével.

Az OECD felmérése szerint a pénzügyi, biztosítási stb. ágazatokban több diplomásra van szükség, mint az iparban. 1987-ben az USA-ban a szolgáltatási ágazatban dolgozók 30 százalékának volt egyetemi végzettsége; ugyanez az arány az iparban nem haladta meg a 18 százalékot. Ma már az sem állítható, hogy a nagy jelentőségű technikai és technológiai változások kizárólag az iparban zajlanak le, illetve születnek. Valójában a szolgáltatások mind több ágazata igényel és használ csúcstechnikát: a globalizálódó vállalatok, az integrálódó pénz- és értékpapírpiacok mind fejlettebb szoftvereket igényelnek. Óriási ütemben fejlődik a távközlési, a szórakoztatási ipar is, s az egészségügyi ágazat ugyancsak gyors fejlődése mind több és kifino-

multabb K+F tevékenységet igényel az orvosi és a gyógyszeripari kutatások területén.

Gyakori megállapítás, hogy a szolgáltatások exporttartalma alacsonyabb, mint az ipari termékeké. Valóban: számos szolgáltatás — fodrászat, úttakarítás stb. — nem exportálható. A nemzetközi szolgáltatás-kereskedelem azonban nagyobb ütemben növekszik, mint az áruelexport. 1980-ban a világkereskedelemben a szolgáltatások exportja 17 százalék volt, 1992-ben azonban már elérte a 22 százalékot. Az Egyesült Államok exportjában ma már a szolgáltatások 25 százalékkal részesednek.

Az OECD szerint nem ad okot aggodalomra, hogy a fejlett országokban az ipari dolgozók mind nagyobb része áramlik át a szolgáltatási ágazatba. Az ipar ugyanis mind több szolgáltatást vesz igénybe. Az autót, a számítógépet, s a többi iparcikket ugyanis nemcsak gyártani, hanem tervezni, hirdetni, „teríteni”, árusítani és javítani is kell. Ennek következtében az ipari termékekben a szolgáltatási ágazat hozzáadott értéke egyre növekszik. Ugyancsak új jelenség, hogy az ipari termelők fokozatosan leépítik belső szolgáltatási részlegeiket, s ilyen jellegű igényeiket megbízásos alapon külső cégekkel elégítik ki. Mind több vállalat adja ki külső cégeknek saját munkaerő alkalmazása helyett a könyvelést, a jogi munkát, a marketinget, a takarítást, az üzemi étkeztetést stb.

Nem kétséges, hogy az OECD-országok mindinkább szolgáltató-gazdaságokká alakulnak át, s hosszabb távon csak a high-tech iparágakat érdemes életben tartani. A szolgáltatási ágazat a szakképzett munkaerő mind nagyobb hányadát „szívja fel” a következő években, s arra is számítani lehet, hogy az OECD-országok a szolgáltatási piacot egyre jobban deregulálják. Várhatóan erre fogják ösztönözni a kevésbé fejlett államokat is.

G. GY.



AHICO

Az első Amerikai-Magyar Biztosító Rt.

Fő részvényese az American International Group (AIG) a világ vezető nemzetközi biztosítótársasága. A világ több mint 130 országában - köztük Magyarországon is nyújt ügyfeleinek különféle biztosítási és pénzügyi szolgáltatásokat.

Ismerkedjen meg Ön is szolgáltatásainkkal!

- Élet-, nyugdíj- és balesetbiztosítások egyéni és csoportos formában is.
- Ifjúsági megtakarítási biztosítás.
- Modulrendszerű csoportos baleset- és kórházi biztosítások.



1083 Budapest, Szigetvári u. 7.
Tel.: (36-1) 267 - 1075 • fax: (36-1) 134 - 2727