

A JEN MAGASREPÜLÉSE

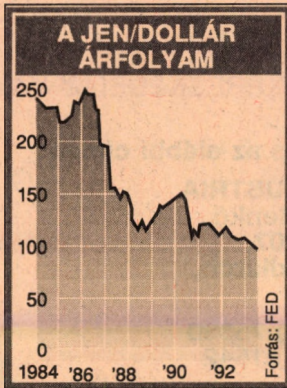
A sokk hatásai

A jen soha nem látott megerősödése a lehető legrosszabbkor jött a második világháború óta eltelt időszak legsúlyosabb válságát élő japán gazdaság számára

1993 első nyolc hónapja alatt mintegy egyötödével növelte értékét a szigetország valutája a dollárral szemben.

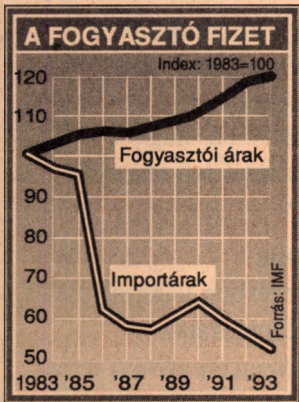
Az exportorientált japán cégek hónapok óta panaszkodnak, hogy az erősödő jen miatt folyamatosan csökken a nyereségük. Ráadásul a belföldi piacon sem „vigasztalódhatnak”, odahaza ugyanis a recessió miatt lanya a kereslet, sőt egyes iparágakban (elektronika, autópár) meredeken zuhannak az eladások. Az elmúlt pénzügyi évben az erősödő jen, valamint a mérséklődő külföldi és hazai kereslet miatt például a Toyota profitja 24 százalékkal csökkent. A Honda 1993 harmadik negyedévére 42 százalékos nyereségsökkenést prognosztizált. A Toyota nemrégiben kiadott „vészjelzése” arra figyelmeztet, hogy amennyiben a jen/dollár árfolyam nem emelkedik tartósan 105 fölé, az ország első számú gépkocsigyártója veszteséges lesz.

lán ennél is fájóbban alakul a gyártók amerikai piaci részesedése. Míg 1991-ben az USA autópiacon a japán exportőrök 26 százalékot tudhattak magukénak, idén júliusban ez az arány már nem haladta meg a 22 százalékot. Hasonló mértékű piacvesztésről adnak számot az amerikai piacon a szigetország elektronikai világcégei is.



A japán valuta soha nem tapasztalt értéknövekedése számára az importot. Különösen a japán nyersanyagimportőrök örülnek az erős jennek. A mérséklődő kamatok, valamint az erős jen egyik „mellékterméke” a tőzsdei boom: 13 hónap alatt a részvényárfolyamok alakulását kifejező Nikkei-index 8 százalékkal emelkedett, ami recessió idején meglehetősen szokatlan.

Miközben az ipar számára az erős jen valóságos sokkot jelent, a felértékelődésnek — az importőrökön kívül — vannak más haszonélvezői is. A központi bankra egyre nagyobb nyomás nehezedik a kamatok további csökkentésére, ez viszont ösztönözheti a fogyasztói keresletet. A „megroggyant” japán bankoknak ugyancsak kedvez az erős jen. Külföldi kintlévőségeik értékének alakulása jótékonyan hat mérlegükre, és végre emelkedés-



Japán számára a külkereskedelem kiemelten fontos. Éves exportja a GDP 14 százalékával egyenlő. A drága jen azonban rontja az exportesélyeket, hosszabb távon pedig csökkenti az egyes japán termékek világszerpiaci részesedését. Idén az autópár hazai értékesítése eddig 10 százalékkal csökkent, de ta-

nek indulhat saját részvényeik árfolyama is.

Az új koalícióban heves viták folynak a gazdaság élénkítésének módjairól. Abban mindenki egyetért, hogy az új kormány fő feladatai közé tartozik a szigetország gazdaságának felélesztése, valamint az USA-val szembeni kereskedelmi aktívum csökkentése. Elemzők szerint a hazai kereslet erősítését a jövedelemadó csökkentése és a kamatlábak további mérséklése szolgálja a leghatékonyabban. Miután az adóbevételek csökkenő irányzatot mutatnak, kérdéses, hogy a kormány hajlandó lesz-e a személyi jövedelemadó kulcsának leszállítására. Szakértők véleménye szerint a habozó kormánynál sokkal nagyobb határozottság várható a független jegybanktól, amely néhány héten belül várhatóan 0,5 százalékkal mérsékli majd a jelenleg amúgy is alacsony — 2,5 százalékos — irányadószállítási kamatlábat. (A központi bank többszöri dollárvásárlási intervenciója eddig ideig-óráig gátat tudott szabni a jen további erősödésének.)

Egyelőre még homály feddi a belföldi kereslet élénkítését szolgáló, ősszel bejelentendő állami beruházási programcsomag részleteit. Annyi bizonyos, hogy a költségvetésnek növelnie kell kiadásait, mert az infrastrukturális megrendelések egyrészt élénkítik az iparágak tevékenységét, másrészt új munkaalakat is jelentenek.

Várható, hogy az erős jen a kormányt az importrendszer liberalizálására is rákényszeríti. Ameddig nem csökken számottevően a szigetország külkereskedelmi mérlegének aktívuma az USA-val és az EK-val szemben, nincsen sok esély a jen gyengülésére. Márpedig ma ez az egyik fő érdeke a japán gazdaságnak.

Az új japán kormányra tehát a szó szoros értelmében történelmi döntések meghozatala vár, amelyek „adagolása” és időzítése egyrészt nagy körültekintést igényel, másrészt pedig viszonylag hosszú időre megszabja a japán gazdaság fejlődésének irányát.

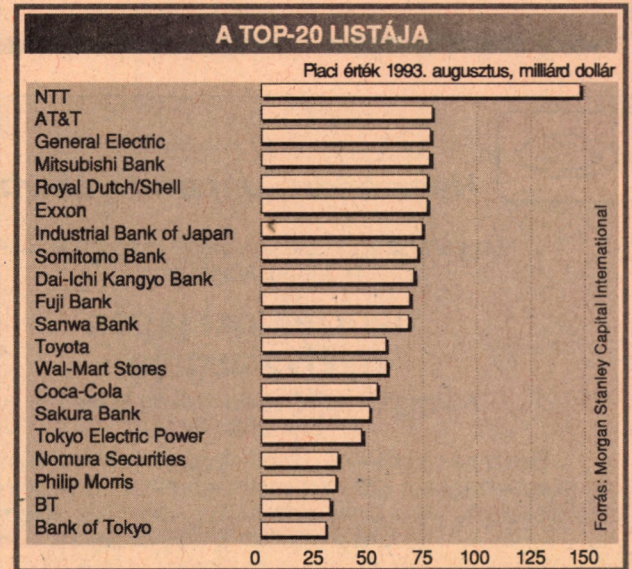
GONDA GYÖRGY

VILÁGVÁLLALATOK VILÁGA

A TOP-20 új listája

A Morgan Stanley tőzsdeügynökség elkészítette a világ 20 legnagyobb vállalatának listáját a piaci tőkeérték alapján. A tokiói tőzsdehossz következtében a lista jelentősen különbözik a tavalyitól. A 20 legértékesebb vállalat közül tavaly 4

volt japán, idén 12. Az MTT, a japán telekommunikációs óriásvállalat áll a lista élén 146 milliárddal, amely csaknem kétszer akkora, mint a második helyen álló AT&T, a legnagyobb amerikai telekommunikációs cég. A tavalyi listavezető Royal Dutch/Shell a negyedik helyre esett vissza.



Jelcin: vétó a banktörvényre

Az orosz elnök vétót emelt a konzervatív törvényhozás által hozott banktörvény ellen, amely erőteljesen korlátozná a külföldi bankok működését Oroszországban. Az országban jelenleg hivatalos engedéllyel működhet a francia Crédit Lyonnais és a Societé Générale, valamint — közös jogosítvány alapján — a német Dresdner Bank és a francia Banque Nationale de Paris konzorciuma — ezeket fenyegetné az engedélyek törvényben előírt felülvizsgálata.

Francia privatizálás: első a BNP

Franciaország harmadik legnagyobb bankja, a Banque Nationale de Paris lesz az első állami tulajdonban lévő vállalat, amelyet a jelenlegi hullámban privatizálnak. A BNP részvényeinek jelenleg csaknem háromnegyede van állami tulajdonban.

A Chevron tengizi belépője

A legnagyobb amerikai olajvállalat, a Chevron Corporation (a hajdani Standard Oil) megkapta az orosz kormány jóváhagyását egy 1,2 milliárd dolláros olajvezeték építéséhez. A vezeték a hatalmas kazahsztáni tengizi olajmezőről szállítaná az olajat Oroszország déli részén keresztül nyugat felé. A végállomás a Fekete-tenger legnagyobb olajkikötője, Novorosszijszk. A gázvezeték teljes kapacitása napi ötezer hordó lesz. Az orosz kormány azért adta meg az engedélyt, mert a Chevron vállalta, hogy több millió dollárt költ a jelenlegi orosz olajvezeték-hálózat korszerűsítésére.

A megállapodás része az is, hogy Oroszország napi 130 ezer hordó tengizi nyersolajat vesz át, és a Chevron hasonló mennyiségű orosz nyersolajat exportál. Az olajvezeték legkorábban 1995 végére készülhet el.

Pályázati felhívás
Amerikai-magyar vegyes vállalat

főkönyvelőt keres.

Pályázati feltételek:

- szakirányú felsőfokú végzettség
- legalább 5—10 éves szakmai gyakorlat

A pályázatokat kérjük a fizetési igény megjelölésével együtt „Angolnyelv-tudás előny” jellegre a kiadóra elküldeni.

A pályázatnak tartalmaznia kell a pályázó szakmai önéletrajzát is.

Hsz.: 291



Nemzetközi Japán Nyelvvizsga

Magyarországon először kerül megrendezésre a Japán Alapítvány

nemzetközi japán nyelvvizsgája.

A vizsga 4 szint valamelyikén tehető le.
Díja 2500 Ft.

Részletes magyar—angol—japán nyelvű tájékoztató és jelentkezési lap (200 Ft) megvásárolható a Külkereskedelmi Főiskola X. ker., Liget utca A/101. vagy 102. szobájában, munkanapokon 8—16 óráig.

Hsz.: 290

A FELSŐTISZAI ERDŐ ÉS FAFELDOLGOZÓ GAZDASÁG

nyilvános árverésen értékesíti

az alábbi állami tulajdonban lévő üzemait:

1. Vásárosnaményi Fafeldolgozó Láda és Raklap Üzem

A város belterületén 6 hektáros területen, 4000 m² beépített alapterülettel, 12 000 m³-es alapanyag-feldolgozó kapacitással, saját iparvágánnyal.

2. Hajdúhadházi Fafeldolgozó Üzem

A kitűnő adottságokkal rendelkező nagyüzem 18 hektáros külterületen fekszik, 6400 m² beépített alapterülettel, 40—50 000 m³ alapanyag-feldolgozó kapacitással, manipulálási lehetőséggel, saját iparvágánnyal.

Az üzemek megvásárlására E-hitel és kárpótlási jegy nem vehető igénybe.

Az árverésen való részvétel feltételei:

- a) a részletes tájékoztató anyag átvétele és a titoktartási nyilatkozat megtétele,
- b) a kikiáltási ár 5 százalékának megfelelő összegű fizetési biztosíték letétele.

Az árverés részletes feltételeit tartalmazó tájékoztató anyag megvásárolható 5000 Ft+ÁFA vételáron a Felsőtisza Erdő és Fafeldolgozó Gazdaság székhelyén (FEFAG, 4400 Nyíregyháza, Sóstói út 61.) 1993. szeptember 10-től.

Az árverés időpontja:

1993. szeptember 30-án 10 óra

Az árverés helye:

Felsőtisza Erdő és Fafeldolgozó Gazdaság
4400 Nyíregyháza, Sóstói út 61.

A versenytárgyalás közjegyző jelenlétében történik. Az árverési felhívás és a részletes tájékoztató anyag a kiíró számára nem jelent szerződésalkötési kötelezettséget.

A gazdasággal megkötendő adásvételi szerződés érvényességének feltétele a szerződés ÁV Rt. általi jóváhagyása.

További felvilágosítást **Benya István** mb. gazdasági igazgató ad.
FEFAG 4400, Nyíregyháza, Sóstói út 61. Tel.: (42) 341-666
Fax: (42) 312-521

Hsz.: 288

ALAPTŐKENYŰJTÁS

Vállalkozás alapításához
100 000,- DM-ig terjedő alaptőkét kínálunk.
Vállalkozása tervét, lehetőleg német nyelven,
az alábbi címen vagy faxon várjuk.

Leasing and Capital Network Inc. a Bank Holding
1022 Budapest, Bimbó út 93.
Tel/Fax: 136-2886

Hsz.: 289

LOXEAL® ENGINEERING ADHESIVES

A nemzetközileg elismert, gazdaságos — modern gyártáshoz és karbantartáshoz nélkülözhetetlen különleges műszaki ragasztók és folyékony tömítőanyagok nagy- és kiskereskedelmi értékesítéséhez és az egyre növekvő vevőkör további kiépítéséhez és ápolásához keresünk;

üzletkötőhálózattal rendelkező

MŰSZAKI-KERESKEDELMI VÁLLALATOKAT

Jelentkezés az alábbi címen:

LOXEAL-AUSTRIA
Georg A. Benkó,
Postfach 207,
A-6800 Feldkirch,

Telefon:
0043 (5522) 75330
0043 (663) 51542

Telefax:
0043 (5522) 38300



Hajdúszoboszlói központunkba
azonnali belépéssel felsőfokú
iskolai végzettségű,
szervezetfejlesztésben nagy
szakmai gyakorlattal rendelkező
szervező

munkatársat keresünk.

Rendszerfejlesztésben, rendszerszervezésben való jártasság,
vegyesvállalatnál szerzett tapasztalat,
nyugat-európai nyelv tárgyalóképes ismerete előnyt jelent.
Alkalmasság esetén az előrejutási lehetőség biztosított.
Bérezés megegyezés szerint.

Szakmai önéletrajzát, szakképzettségét igazoló oklevelének másolatát
(általunk bizalmasan kezelt jelentkezését) a hirdetés megjelenésétől
számított 15 napon belül kérjük az alábbi címre beküldeni:

Tiszántúli Gázszolgáltató Részvénytársaság
Humánpolitikai Igazgató
4201 Hajdúszoboszló, Pf.7.

Érdeklődni lehet az
(52)361-177/427 telefonszámon.



A nagy kiárusítás

Privatizálási hullám söpör végig a világon, amelynek keretében a kormányok tömeges méretekben adják magántulajdonba vállalataikat, illetve cégrészesedéseik jelentős hányadát

Az elmúlt évtized közepe óta a világon gyakorlatilag megszűnt az államosítás, helyébe az állami tulajdonságotól való „megszabadulás”, a privatizáció lépett. Az állami érdekeltségek teljes vagy részleges értékesítése egyrészt a költségvetési bevételek növelését, másrészt a termelés és a szolgáltatások hatékonyabbá tételét, nyereségorientáltságát hivatott szolgálni.

A Morgan Stanley beruházási bank számításai szerint 1985 óta a világ 50 országában összesen 328 milliárd dollár értékű állami tulajdon került privatizálással magánkézbe.

Egyedül 1992-ben 69 milliárd dollár értékű állami tulajdon és részesedés cserélt gazdát. Amennyiben a jelenlegi privatizációs ütem folytatódik, az ezredfordulóra megközelítheti a 700 milliárd dollárt a világon az értékesített állami tulajdon. Ebből az összegből Nyugat-Európa részesedése már 1988-ra elérheti a 150 milliárd dollárt. A témában írott tanulmányok szerint a világon közel 60 különféle privatizációs eljárást alkalmaznak, amelyek révén az állam fokozatosan kivonul a gazdaságból, s a bevételekből igyekszik a költségvetés legtöbb

országban jelentősen bővülő hiányát mérsékelni.

Nyugat-Európában a következő évek legnagyobb privatizációs programjának megvalósítására Franciaországban és Olaszországban kerül sor. Balladur miniszterelnök júniusban hirdette meg nagyívű privatizálási tervét, amely a várakozás szerint öt év alatt mintegy 57 milliárd dollár bevételt hoz majd a kincstárnak. A 21 részben vagy egészben privatizálandó nagyvállalat között olyan „nagygyűk” szerepelnek, mint az Elf Aquitaine, a Rhone Poulenc, az Air France és a Banque Nationale de Paris. (Csak az Elf olajtársaság részvényei 51 százalékának eladásából 9 milliárd dollár bevételre számít a kormány.) A recesszió sújtotta és többségükben tartósan veszteséges francia állami vállalatok maguk is szorgalmazzák a privatizálást. Amolyan csodaszernek tekintik az állami részesedés mérséklését, az elmúlt években ugyanis a központi pénzekből meglehetősen kevés jutott beruházásra, fejlesztésre, ráadásul ezek a cégek külföldi tőkéhez sem tudtak jutni.

Róma a privatizálásból 10–15 milliárd dollár bevételre számít. A kínálati listán az állami szuperholding, az ENI több tucat vállalata szerepel, többek között az Agip, a STET távközlési monopólium, az Alitalia, valamint egyéb világ-szerte ismert gépipari cégek, biztosítótársaságok és bankok.

Folytatódik a privatizáció Spanyolországban, ahol a kormány mintegy 8 milliárd dollár bevételre számít, többek között az Argentaria bank, a Resol olajipari, a Telefonica távközlési vál-

lalat, valamint az Endes elektromos művek értékesítéséből.

Északon a svéd privatizációs program mintegy 10 milliárd dollár bevételhez juttatja majd a kincstárat a következő öt évben. Az egyik legnagyobb „falat” a magánbefektetők számára a Procordia gyógyszeripari óriásvállalat lesz. Ötmilliárd dollárra teszik Finnor-

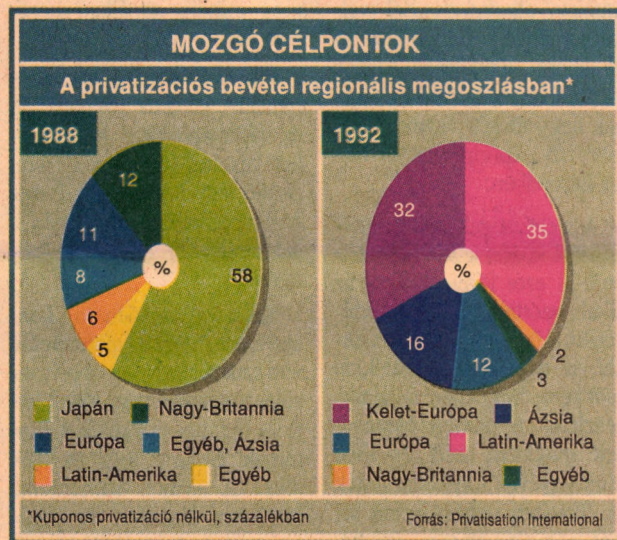
ahol 1980 óta 60 milliárd dollár értékű állami tulajdon került magánkézbe, s napjainkra már kevés értékesíthető állami vállalat maradt.)

Az elmúlt öt esztendőben a privatizáció üteme mindemellett nem Európában, hanem Latin-Amerikában volt a leggyorsabb. Tavaly például a világ privatizációs bevételeinek 35 százaléka jutott erre a térségre. A latin-amerikai kormányok számára a privatizáció nemcsak a gazdasági reformok szimbóluma, hanem egyúttal eszköz is a külföldi és a hazai tőke bevonására a gazdaságba. A térségben Chile jár az élen, amely állami vállalatai többségét már magántulajdonba adta. Ütemesen halad a tulajdonosváltás a pe-

lamint az állami dohánymonopólium kerül értékesítésre. Ázsia egyik „legszorgalmasabb” országa a privatizáció területén Malajzia, ahol eddig 3 milliárd dollár értékű állami tulajdon került magánkézbe. A tevek szerint hamarosan újabb 50 állami céget — közöttük a postát — adnak kisebb-nagyobb mértékben magántulajdonba különféle értékesítési technikákkal. Kínában is megkezdődött a privatizáció, tavaly 500 millió dollár bevételt eredményezett az állami tulajdon egy csekély részének eladása. Indiában — ahol az állam jelentős pozíciókkal rendelkezik a gazdaságban — nemrégiben jelentették be a privatizálási szándékot.

Szakértők egybehangzó véleménye szerint a legszélesebb körű privatizáció a világon a volt szocialista országokban folyik; igaz, a folyamat még meglehetősen kevés bevételt eredményezett. Nyugati elemzők szerint Magyarország kivételével a térség országai elsősorban a hazai lakosságot igyekeznek részletetni az állami tulajdonból, s a külföldi tulajdonszerzést szeretnék minél alacsonyabb szinten tartani. (Az Economist szerint Magyarországon a privatizálandó állami vagyontól 1995-ig 30 százalékos külföldi tulajdoni hányadot szeretnének elérni, eddig azonban ez az arány csak 4 százalékos.) A lakosság minél nagyobb arányú tulajdonhoz juttatása érdekében térségünk kormányai elsősorban az ingyenes vagy csaknem ingyenes, az úgynevezett kuponos privatizációt helyezik előtérbe. Ebben a folyamatban Csehország jár az élen, de ezt az utat választotta Oroszország is. Ez utóbbiban egyébként Jelcin elnök és a parlament ellentétei miatt nagymértékben lelassult a privatizáció. (Oroszországban minden állampolgár 10 ezer rubel értékű kupont kapott.) Lengyelországban a privatizációs módszerek között a kuponos a leginkább elterjedt, s hírek szerint hasonló gyakorlatot kíván majd folytatni Románia és Bulgária is.

GONDA GYÖRGY



szág várható privatizációs bevételeit, míg az osztrák, a belga, a norvég, az ír, a török és a portugál privatizációs program az egyes államokat 500 milliótól 3 milliárd dollárig terjedő jövedelemhez juttathatja.

A keleti tartományokban hamarosan befejeződő privatizáció után Németország nyugati részén is zsugorodik majd az állam közvetlen szerepe a gazdaságban. A 20 milliárd dollár értékű Deutsche Telekom magánkézbe adása például 1996-ban kezdődik meg, de addig az egyes tartományokban jócskán előrehalad az állami tulajdon értékesítése. (Érdemes megjegyezni, hogy az európai privatizáció „bajnoka” verhetetlenül Nagy-Britannia,

ru, a kolumbiai és a venezuelai állami szektorban, s idén már számottevő bevételekre tett szert Brazília és Argentína is néhány óriáscég privatizálásából. 1988 és 1992 között Mexikóban 20 milliárd dollárt eredményezett a privatizálás, amelynek jelentős szerepe volt és van az ország gazdaságának talpra állásában.

1988-ban a világ privatizációs bevételeinek kétharmada még Ázsiára jutott. Ebben a kiemelkedő eredményben nagy szerepet játszott a Nippon Telegraph and Telephone eladása, amely önmaga 12,4 milliárd dollárt „hozott”. Hírek szerint Japánban hamarosan folytatódik a megtorpant privatizáció; több vasúttársaság, iparvállalat, va-



A SKODA HÁNYATTATÁSAI

Kemény túlélési harc

A SKODA GÉPIPARI KONSZERN MUTATÓI
(millió dollárban)

Megnevezés	1989.	1990.	1991.	1992.
Összes rendelésállomány	306,0	306,3	450,8	353,3
Változás az előző évhez képest (százalékban)	-3,3	+0,1	+47,2	-21,6
Exportbevétel	108,0	97,1	122,9	69,0
Adó előtti nyereség	19,2	23,5	16,6	16,9
Forgalom százalékában	6,3	7,7	3,7	4,8
Alkalmazottak	38 944	37 182	34 231	25 158

A Skoda cseh gépipari konszern (tehát nem a Volkswagen-közben lévő autógyár!) tipikus példa arra a kemény alkalmazkodási kúrára, amit a piacgazdaságra való átállás követel az egykori kelet-európai állami vállalatoktól.

A Skoda konszern cégkörnyékének legújabb fejezete példászerűen illusztrálja azt a

drámai áttörést, amit a piacgazdaságra való átmenet Kelet-Európában a vállalatoktól is megkövetel. A konglomerátum, amely főleg villamos mozdonyokat, turbinákat és nehézszerzőgépeket, de még sok más terméket is gyárt, 1989 óta a posztkommunista alkalmazkodási válság, a KGST felbomlása és az állami rendelkezések törlése során elvesztette belső piacainak nagy részét, valamint korábbi fő exportpiacait is Kelet-Európában.

A nehézségek miatt 1989 és 1993 között a 38 ezer felettről 21 ezer főre csökkent az alkalmazottak száma. Az értékesítés 1992-ben 22 százalékkal, az export 44 százalékkal csökkent, miközben a raktárkészletek a mérleg összegének majdnem felét és több mint egyéves forgalmat tettek ki. További nehézségeket jelent a tervgazdasági múltból visszamaradt eladósodás, noha az utóbbi két évben a Skoda részben visszafizette adósságait. Mindamellert tavaly ősszel a súlyos likviditási problémák az anyag- és energiahiány következtében részleges termelésleállítást is kényszerítettek ki.

E válság közben a cseh kormány Ludomir Soudek ipari menedzserrel (aki 1990/91-ben rövid ideig már volt a Skoda-gépipar vezérigazgatója) szanalási koncepciót dolgozott ki. Ennek keretében Soudek ismét a konszern főnöke lett, és (magán-cégén, a Neron keresztül) 320 millió koronáért ez év júniusában átvette a Skoda tőkéjének 20 százalékát. Továbbá a Komerční Banka és az Investiční Banka az elengedett Skoda-adósságok fejében a

részvények 7-7 százalékát kapta meg. A tőke további részét a kupon-privatizáció keretében felosztották a cseh és szlovák lakosság között, így ma a részvények 18 százaléka a befektetési alapok, 23 százaléka egyéni részvényesek és 25 százaléka egyelőre még mindig az állam kezében van.

Az új vezérigazgató bevonásával jelentős személyzeti és vállalatpolitikai korrekciókat vezettek be. A konszern önálló, egy holdingban összefogott üzemekre osztották, a gazdaságtalan termelést leállítják.

Ezen túlmenően a konszernnek nyugati partnerekre van szüksége, hiszen a privatizálás keretében nem jöttek létre a nyugati értékesítési csatornák, és nem folyt be friss tőke. A svájci Sécheronnal 1992-ben alapított, de jelenleg értékesítési problémák miatt leállított vegyes vállalatot az év elején a Skoda a német Dörries Scharmann céggel (1000 alkalmazottal és 49 százalékos Skoda-részesedéssel), egy gépgyártó részleget pedig a brit-amerikai Brown and Rott céggel (1100 alkalmazott, 34 százalék) vegyes vállalatba vitte be. Ezenkívül nemrégén aláírtak egy szándéknyilatkozatot a Siemens céggel a gőzturbina ágazatban (1500 alkalmazott, 49 százalék). Egy további kooperáció visszavezeti a Skodát a feladott hadiipari termelésbe. Nemrégiben Soudek további tizenegy cseh üzemmel együtt megalapította az RDP-csoportot, amely fegyverrendszerek fejlesztését és gyártását fogja koordinálni — első sorban exportra.

N. Z.

VILÁGVÁLLALATOK VILÁGA

A Renault—Volvo friggy

■ A francia állami kézben lévő Renault autógyár és a magánkézben lévő svéd Volvo közös vállalatát történő átalakítása, amelyben a múlt héten született meg a végleges megállapodás, 1994. január 1-jén lép életbe. A megállapodást négy esztendeig tartó tanácskozás és vita előzte meg. Az egyesülésben a meghatározó fél a Renault és rajta keresztül a francia állam. Az új Renault Volvo Automobile (RVA) cég 65 százalékban a francia állam tulajdonában lesz, míg a svédeknek 35 százalék jut. A Volvo azonban egy esetleges privatizálással a legnagyobb magántulajdonos lehet. A Renault—Volvo Automobile vezetője francia lesz, Louis Schweitzer. A nagyobb beruházásokról vagy szerkezetátalakításról azonban nem hozhat döntéseket az igazgatóság jóváhagyása nélkül, az igazgatóságban viszont egyenlő számú küldöttje ül mindkét cégnek, az elnököt pedig a Volvo jelöli ki. Az 1992-es termelési adatok alapján a Renault—Volvo a General Motors, a Ford, a Toyota, a Volkswagen és a Nissan mögött a világ hatodik legnagyobb autógyártója lesz, az 5 tonnánál nehezebb tehergépkocsi gyártásában pedig a Mercedes mögött a második helyet foglalná el. Az egyesülés résztvevői nyilatkozataikban azt közölték, hogy a japán kocsik várható újabb európai beözönlési hulláma ellen akartak gátat emelni, szakértők szerint azonban elsősorban a német autó- és teherautógyártásnak jelent az RVA majd konkurenciát.

Ford: elbocsátások

■ A Ford bejelentette, hogy az európai autópiacon visszailleség miatt angliai gyárából 1400 embert bocsát el. Jelenleg az angliai Ford 31 ezer embert alkalmaz. A csúcs 1980-ban 77 ezer volt. Az intézkedést sokan meglepőnek tartják, mert az európai visszaesés ellenére éppen Angliában emelkedett 17,7 százalékkal az év első felében az eladott új kocsik ára, szemben Nyugat-Európa átlagosan 20 százalékos visszaesésével.

A Boeing Moszkvában

■ A világ legnagyobb kereskedelmi repülőgépgyártó vállalata, a Boeing technikai kutatóközpontot nyitott Moszkvában. A központban orosz kutatómérnökök és tudósok is dolgoznak majd, akik szerződéses viszonyban lesznek a Boeinggel. A központ elsőrendű kutatási feladata egy 6—800 utas szállítására alkalmas szuper-óriás gép tervezésének kidolgozása. Ebben a programban már eddig is részt vett a British Aero-

spac, a francia Aerospacia-le, a Deutsche Aerospace és a Casa of Spain spanyol vállalat. Az együttműködésbe most bekapcsolják az orosz repülőgépipart is. A központ kereskedelmi feladatai közül a FÁK-nak szállítandó Boeing gépek eladása áll az előtérben. A Boeing vezetése szerint a következő 15 évben 1300 belső forgalomra és 250 nemzetközi forgalomra alkalmas gépet szállítanak a FÁK-nak, összesen 55 milliárd dollár értékben.

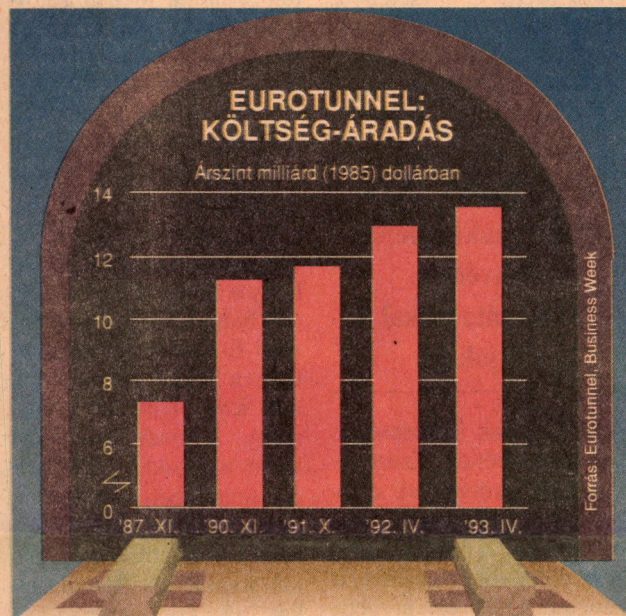
BA-USAir: blokkolás

■ A British Airways elnöke, Colin Marshall bejelentette: az amerikai kormány „blokkolta” a BA és az USAir tervezett megállapodását, amely szerint a BA 750 millió dollárért átvenné az amerikai társaság részvényeinek 44 százalékát. Az amerikai kormányvető mögött Washingtonnak az a követelése áll, hogy az üzlet perfektuálása előtt vizsgálják felül az 1977-ben megkötött angol—amerikai légiforgalmi egyezményt.

AZ ÉVSZÁZAD ÉPÍTKEZÉSE

Fény a „Csalagút” végén

A tervezettnél egy évvel később, 1994 májusában nyitja majd meg hivatalosan a brit uralkodó és a francia államfő a La Manche csatornát átszelő Eurotunnelt, a „Csalagutat”



Az évszázad építkezésének nevezett projekt kétsége mögött pénzügyi viták, finanszírozási gondok állnak, amelyek miatt a vállalkozás jelentős bevételkieséssel kénytelen számolni.

A Csatorna átfúrására már többször tettek kísérletet: először 1880-ban, majd

Az alagútnak már látszik a vége. A hitelezésnek még nem

1922-ben, végül pedig 1974-ben. A munkálatok minden esetben műszaki és pénzügyi nehézségek miatt szakadtak félbe. Az elmúlt évtized elején a brit és a francia kormány megállapodott a szárazföldi kapcsolat létesítésében a La Manche két oldala között, de feltétel volt a magánérdekből való finanszírozás. Költségvetési pénzek híján megalakult a

francia és brit részvényesekből álló Eurotunnel csoport.

A vállalkozás két holdingból (a brit Eurotunnel Plc és a francia Eurotunnel Sa), valamint két koncessziós vállalatból áll. Ez utóbbinak a France Manche és a Channel Tunnel a tagja. Az Eurotunnel részvényeit jegyzi a londoni, a párizsi és a brüsszeli tőzsdén, a részvényesek száma eléri a 637 ezret. 1985 tavaszán a vállalkozás pályázatot hirdetett a Csalagút (a „Csa” nem „csalás”, hanem „csatorna”) tervezésére, építésére, működtetésére, s nem utolsósorban finanszírozására. A tervezési és az építési munkálatokat a Transmanche Link (TML) konzorcium nyerte el, amely tíz jól ismert francia és brit építkezési cégből áll. 1990 december 1-je jeles napja volt a Csalagút történetének; ekkor ért ugyanis össze a brit–francia tenger alatti út.

A projekt építési költségei 1987 óta csaknem meg-

kétszereződtek, s idén áprilisban már elérték a 13,5 milliárd dollárt. Miután az Eurotunnel-csoport alaptőkéje nem éri el a 2,5 milliárd dollárt, a projekt egyre duzzadó költségeit az Európai Befektetési Bank, az Európai Szén és Acél Közösség, valamint egy 200 pénzinté-

Harmincöt perc lesz a szigetország távolsága a kontinenstől

zetből álló nemzetközi bankkonzorcium finanszírozza. A hitelezésnek szinte nem látni a végét, hiszen a TML újabb és újabb összegekre tart igényt. Az Eurotunnel viszont nem tartja teljes egészében indokoltnak a költségek állandó emelkedését, emiatt régóta húzódozó pénzügyi vitában áll a kivitelezővel. Végül soron ennek a vitának „köszönhető” a Csalagút megnyitásának késedelmé.

Az Eurotunnel, a TML és a hitelező bankok hosszas viták után július végén újabb, csaknem félmilliárd dolláros pótfizetésben egyeztek meg; ez az összeg talán elegendő lesz a projekt befejezéséhez. Szakértők szerint az Eurotunnel és a TML pénzügyi vitája még évekig elhúzódhat. A kivitelező szerint külső okok miatt emelkedtek a költségek az eredetileg tervezettnél jóval magasabbra, az Eurotunnel viszont azzal érvel, hogy a TML önhatalmúlag lépte túl a tervezett költségeket.

S miközben egy évet ké-

zése és nem csillapodnak a pénzügyi ellentétek, az Eurotunnel részvényeinek árfolyama folyamatosan esik. 1989-ben egy részvény árfolyama 21,50 dollár volt, ma viszont mindössze 5,90 dollár. Ez utóbbi egyébként azonos az 1987-es kibocsátási árfolyammal. Ráadásul minden hónap működési késsélem 135 millió dollár bevételkiesést okoz az Eurotunnelnek, amelynek igen nagy szüksége lenne a bevételekre, hiszen törlesznie kell a 11 milliárd dolláros adósságát.

A kivitelezők anyagi gondokra hivatkozva lassították az építési munkálatokat, az alagútrendszer azonban már nyitásra kész. Júniusban egy francia vonat sikeres próbatutott Calais és Folkestone között. Az ünnepélyes megnyitásig hátralévő időben a munkálatokat a két végállomás berendezés-telepítésének befejezésére, a személyzet oktatására, valamint a szoftverek beüzemelésére kell összpontosítani. Készül a különleges gördülőállomány is, amely 450 vagonból és 40 mozdonyból áll majd. (A speciális vonatok megépítésére kiírt tendert egy francia–angol–belga konzorcium nyerte meg, amelyben a francia Gec-Alsthomé a vezető szerep. Ez a cég építette és építi a legendás, szupergyors TGV-vonatokat.)

Az Eurotunnel-rendszer három alagútból áll. Ebből kettő — egyenként 7,6 méter átmérőjű — egypályás vonatalagút, a harmadik pedig az úgynevezett szervízalagút. A Calais és Folkestone közötti alagutak hossza 50 kilométer, ebből 38 kilométer a tenger alatt fut. Az alagutak tengerfenéktől számított átlagos mélysége 38 méter. Az ingajaratban közlekedő szerelvények a két terminál közötti utat 35 perc alatt teszik majd meg. A Csalagút megnyitása több vasútközlekedési elképzelés megvalósítását teszi majd lehetővé. A 24 órán át közlekedő személy- és gépkocsiszállító ingajaratok a két végállomásról 15 percenként, éjszaka pedig óránként indulnak. Egy-egy, mintegy 400 méter hosszú szerel-

vény 180 személygépkocsit vagy 120 autót és 12 buszt szállít majd, a tervek szerint 130 kilométeres óránkénti sebességgel. 1994 második felében indul az Eurostar nevű vonat, amely rendszeres összeköttetést teremt London, Párizs, illetve Brüsszel között. Mindössze három óra lesz a menetidő, s a fővárosok mellett a vonatok még három helyen állnak majd meg. Az Eurostart a nemzeti vasúttársaságok működtetik majd, s a Csatorna-alagút használatáért lízingdíjat fizetnek. A tehervonatforgalom a Csalagúton a tervek szerint 1995-ben indul meg, ugyancsak a nemzeti vasúttársaságok működtetésében.

Jövőre a csatorna két partja között várhatóan mintegy 22 millió utas, 5,5 millió személyautó és 200 ezer autóbusz fordul meg. Az utasok és a gépjárművek nagyobb része valószínűleg még a kompjáratokat veszi majd igénybe az átkeléshez. A működés első 12 hónapjában 275 ezer járműre számítanak a Csalagútban. Az Eurotunnel arra számít, hogy még az ezredforduló előtt a személyautóforgalom fele, az autóbuszoknak pedig 55 százaléka veszi igénybe az ingajaratokat. Tíz esztendő

Hivatalos megnyitó 1994. május 6-án

múlva pedig — a várakozások szerint — az ingajaratot 10, az Eurostar expresszt pedig 25 millió utas veszi igénybe.

Annak ellenére, hogy a Csalagút-vállalkozás 1997 vége előtt nem számít nyereségre, hosszabb távon jelentős üzleti siker és profit várható. (S akkor talán a részvények árfolyama is számottevően emelkedik majd.) A továbbra is fennálló pénzügyi nehézségek ellenére most már valóban látszik a fény az alagutak végén, s amennyiben nem jön közbe semmi váratlan esemény, 1994. május 6-án „hivatalosan” is létrejön a szárazföldi kapcsolat Nagy-Britannia és az európai kontinens között.

GY. G.

tozthat. Mindenesetre ez a kiadás is beszámít a kötvénykibocsátás költségeibe. A gazdálkodásból kiolvasható hitelkockázatot a kötvény kibocsátója bankgaranciával mérsékelheti. Ennek díja a bankoknak vigaszt jelenthet az el-

Ha a befektető a kötvénypiac kockázatát választja, ismernie kell a tétet

szlasztott hitelnyújtásért, költségei viszont növelik a kibocsátó kamatfizetésén kívüli terheit. A bankgarancia besorolása pedig akár egy hitelminősítő vizsgálattal is felérhet.

A kötvénykibocsátásokat — legyenek akár zártkörűek, akár nyilvánosak — ugyancsak serkenthetné, ha lenne Magyarországon olyan pártatlan hitelminősítő ügynökség, amely a vállalatokat kockázati kategóriákba sorolná. Ez az osztályozás a befektetést ugyan még nem tenné százszázalékosan biztonságossá, de mindenesetre jól orientálná a kibocsátót a megajánlható kockázati prémiumról, a befektetőt pedig arról, hogy a kamatfelárban milyen mértékű kockázati tényezővel számolhat. A kötvénypiactól ugyanis nem kell elvárni, hogy teljes biztonságot ígérjen a befektetőknél — s erre a szabályozásnak sem kell vállalkoznia —, ha a haszon reményében „bóvli” papírok kockázatát is vállalják, mint egy lottószelvény vásárlásakor — csak ismerniük kell a tétet. A pénzpiacra nem járatos, óvatos vállalati vagy magánbefektetőt tehát ne kábita el a piacon általában elérhető mértéket jóval meghaladó hozam ígérete. Ha azonban felpeszűdül a gazdaság, például a világhiállítási befektetések előrehaladtával, vagy megjelennek vonzó csúcstechnológiai, biotechnikai fejlesztések, amelyek elhitetik

magukról, hogy hozzák az ígért eredményeket, akkor már középtávon is kialakulhat nálunk egy „bóvli-kötvény”-piac a rendkívüli kockázatra is kész befektetői kör részvételével. Egyébként marad ez a kockázatos terep a pénzpiacra kívül máris szorgoskodó „pénzcsináló” magusoknak...

Amikor a pénzügyi kormányzat által ez évre beharangozott kamatláb-mérséklődés lassan növekedésre látszik váltani, a kamatláb meghatározásának kockázata a kibocsátó számára is, a növekedési irányzatra tekintettel pedig még inkább a befektető számára jelentős. Főként azoknak, akik még nem felejtették el az 1980-as évek második felének fix kamatozású kötvény-boomját... Kristálygömb legyen a javából, amelyikből kiolvasható, hogy egy hároméves változó kamatozású kötvénynél a kamatgörbe lefelé (mint tette ezt néhány állampapírunk) vagy felfele görbül-e majd. Legelfogadhatóbb, ha rövid távon az éppen érvényes kincstárjegy-hozamokhoz kötik a kamatszinteket.

A kibocsátás pillanatában a kötvény kibocsátója „pénzénél van”, és számára a hitelpiac jövőbeli alakulása függvényében kérdéses, hogy ez a kölcsöntőke mennyibe kerül neki valójában. Hektikus pénzpiaci mozgások esetén viszont a befektető rendkívüli kockázatot vállal a papírok likviditását tekintve. Igen nagy hiányossága a magyar értékpapírpiacnak, hogy a nyílt kibocsátású kötvények nincsenek a tőzsdén, a tőzsdén kívüli forgalomban pedig nincs a jegyzéseknek átlátható piaca. Ezért az úgynevezett „pulton át” („OTC — over-the-counter”) folytatott kereskedelemben az ügyfél módfelett kiszolgáltatott lehet, kiváltképpen egy lanyhuló, nehézkessé váló piacon.

Ma még csak a zárt-

körű kötvénykibocsátások hullámhegyéről beszélhetünk. Ezeket a papírokat jó nevű, stabil (vegyes) vállalatok, állami közszolgáltatók vagy a pénzügyi szektorban tevékenykedő, elsősorban lízingcégek bocsátják piacra. Szakmai ismeretségükre építenek, amikor korábbi drága bankhiteleiket kötvényekkel váltják ki, ami a piaci kamatlábak süllője idején a nyugati vállalatoknál is szokásos gyakorlat. Külön előny, hogy a zárt kibocsátású kötvényt nem kell jóváhagyatni az Értékpapír Felügyelettel, és jóval mérsékeltebbek a tájékoztatóval kapcsolatos kívánalmak. Nem egy papír nyilvánvalóan annak köszönheti életképességét, hogy a befektető számára a forgalmazást végző brókerházak bonitása, piacismerete maga is garancia a kölcsönügyletre.

A brókerházak még kiterjedtebb tevékenységévé válhat a rövid lejáratú kereskedelmi papírok (úgynevezett CP — commercial paper) forgalmazása, amit csak tovább bátorít, ha fennmaradnak a kereskedelmi bankok jelenlegi működési feltételei, s így üzletpolitikájuk nem módosulhat. (Kereskedelmi papírokról beszélünk, mert az éven belüli papír esetében nem szerencsés a meghonosodni tűnő kötvény elnevezés.) A kereskedelmi papírok tartalmukat tekintve fedezet nél-

terjed ki rá a váltótörvény szigorára. Ennek köszönhetően népszerű és olcsó finanszírozási eszköz jó bonitású vállalatok számára, illetve a banki kamatoknál előnyösebb hozamot nyújtó parkolóhely a vállalatok és intézmények időlegesen likvid pénzeszközeinek. A kereskedelmi papírok az önkormányzatok folyó finanszírozásában épp olyan jó eszközök lehetnének, mint a kincstárjegyek a központi költségvetés esetében. Igaz, ilyen fedezetlen értékpapírt a piac csak elsőosztályú adósoktól fogad el, akiknek a kereske-

pír-kibocsátások élénkítése jó jel, de nem lehet eléggé hangsúlyozni azokat a hozamlikviditási, és befektetési kockázatokat, amelyeket ezek az értékpapírok magukban hordoznak. Nem kell jósnak lenni ahhoz, hogy feltételezzük: a most beinduló kötvénypiac tapasztalataiért is megfizetjük még a tanulópenzt. Bizonyos azonban, hogy ez a befektetési forma egyelőre sokkal alkalmasabb a vállalatok számára idegen forrás bevonására, mint a sokak által várt tömeges nyilvános részvénykibocsátások. És abban is hasznos eszköz lehet, hogy hozzájárul a pénz- és tőkepiac fejlődéséhez.

A „történet” nem új. Megegett már másutt is, hogy a növekvő költségvetési hiány „baráti” kamatozású finanszírozására invitálta a kereskedelmi bankok konzorciumát a kormány. A piaci kamatszereket a gazdaság számára oly mértékben vált kedvezőtlené, hogy a vállalatok és a magánmegtakarítók kiépítették hadállásukat az értékpapírpiacra. Így indult az értékpapírpiaci dereguláció, anno az 1970-es évek végén, Japánban...

Dr. GUBA TIBOR

A jól ismert cégek drága bankhiteleiket kötvénykibocsátásokkal váltják fel

delmi bankok is készségesen hiteleznének. Ezért — a vállalati kötvények mellett — a kereskedelmi papír is élezi a kihelyezéseért folytatott versenyt a pénzügyintézetek és a nem pénzügyintézeti befektetők között, ami a kölcsöntőke költségeit ugyancsak csökkentheti.

A nem banki értékpap-

A kötvénykibocsátáskor kérdéses, hogy a forrás végül mennyibe fog kerülni

küli (esetleg banki hitelkettel fedezett) saját váltók, amelyek a kibocsátó fizetési ígéretét tartalmazzák a kapott, rövid lejáratú, 365 napos kölcsön ellenében. Azzal, hogy formailag mégsem rendelkezik ez a papír a váltó törvényes kellékeivel, nem

GAZDASÁGI HETILAP
figyelő

Megrendelem a Figyelő gazdasági hetilapot példányban.

negyedévre 720,-Ft félfévre 1440,-Ft egy évre 2880,-Ft

A megrendelő neve:

..... megye város

..... utca házszám

Telefon/telefax:

Bankszámlaszám:

A számla végösszegét 8 napon belül a Figyelő Rt. MKB 203-27572 sz. számlájára átutalom.

Kérem, hogy részemre:

csekket, számlát küldjenek.

.....
dátum

.....
aláírás

Postacímünk:
Figyelő Rt., 1355 Budapest, Pf. 18

Megrendelését köszönjük!

Harcban a káosz erőivel

12-én választ Oroszország. Jelcin politikai győzelme „beprogramozottnak” látszik — a gazdaság félelmetes állapotán azonban ez nem segít. Az igazi kérdés nyitott marad

Az orosz parlament feloszlata és „hidegrettele” óta eltelt két hónap természetesen nem lehetett elegendő Jelcin és csapata számára a gazdasági káosz felszámolásához. Legalábbis nyugati elemzők szerint az októberi és a novemberi elnöki, valamint kormányrendeletek sora már egyértelműen valamiféle piacgazdaság megvalósításának irányába mutat. A parlamenti választásokra olyan gazdasági helyzetben kerül sor, amikor Csernomirgin miniszterelnök szerint az ország már elérte a gazdasági mélypontot, s pillanatnyilag a „bizonytalan egyensúly” állapotában van. Az elmúlt két esztendőben a jelcini reformszándékok és -intézkedések sora „gellert” kaptak a parlament ellenállása miatt. Oroszország gazdasága gyorsvonati sebességgel száguldott az ellenőrizhetetlenség és a csőd irányába. Késik a felajánlott nemzetközi segítség is, hiszen az IMF, a Világbank, valamint a G-7 csoport csak az utóbbi hetekben kap egyértelműbb jelzéseket a központi utasításos gazdasági rendszer visszaszorításának határozott szándékáról.

Az előrejelzések szerint idén Oroszország bruttó hazai terméke 10,1 százalékkal csökken; egy esztendő alatt tehát sikerült felére mérsékelni a gazdasági teljesítmény zuhanásának ütemét. Lassul az ipari termelés visszaesésének üteme is; 1993-ban 12,4 százalékos termeléseszköcsökkenésre számítanak a tavalyi 20 százalék után. Továbbra sem élénkül azonban a beruházási tevékenység: az előrejelzések szerint idén legkevesebb 10

százalékkal mérséklődnek az investíciók.

Szerény becslések szerint az orosz vállalatok egyegyede fizetésképtelen. Noha a hivatalos statisztikák szerint a munkanélküliek száma nem haladja meg a 700 ezret, a kormány legutóbbi becslése szerint az aktív korú lakosság 8—11 százaléka (7—9 millió fő) állástalan. Számottevően visszacsúszott idén az ország külkereskedelmi forgalma, kedvező jel viszont, hogy a számítottánál jóval nagyobb az aktívum. Az év első kilenc hónapjában az export 31,4, az import pedig 15,5 milliárd dollár volt. A külkereskedelmi forgalom összességében 23 százalékkal maradt el az előző év azonos időszakától. Az orosz export ugyan az első háromnegyed évben 15,9 milliárd dollárral haladta meg a behozatalt, a kivétel alakulásával mégsem elége- dettek a gazdaság irányítói. Véleményük szerint az orosz export jelentősebb bővülését részben a hazai cégek dömpingpolitikája akadályozta meg. Drasztikusan zuhan az import, amely többek között a behozatal szigorításának, a rubel folyamatos leértékelésének és leértékelődésének, valamint a gyengélkedő termelésnek köszönhető.

A gazdaság fenti alapadatainak kedvezőtlen alakulása a nemzetközi pénzügyi és gazdasági szervezetek, valamint a lehetséges donorországok szerint önmagában nem adna okot aggodalomra, hiszen a gazdasági válság Közép- és Kelet-Európa szinte minden államában együtt jár a gazdasági rendszerváltással. Oroszország-

ban az alapvető gondot a költségvetési politika, a költségvetési hiány alakulása, valamint az ezzel kapcsolatos hiperinflációs veszély jelenti.

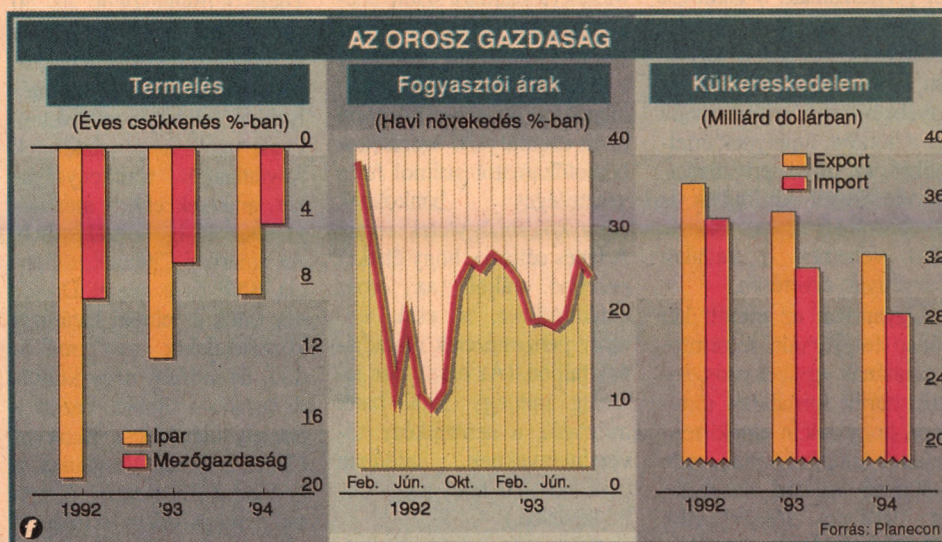
Végző soron a Nemzetközi Valutaalap is azért tartja egyelőre vissza a korábban jóváhagyott 3 milliárd dollá-

heti a 22,2 ezer milliárd rubelt, a GDP 14 százalékát. Ebben az esetben viszont nagy a valószínűsége, hogy még inkább felpörög a jelenleg is havi 25—30 százalékos infláció. Nem véletlen, hogy az orosz gazdaság rendbetételét célzó valutaalapi „recept” legfontosabb ajánlása a költségvetési hiány csökkentése és az infláció megfékezése. Ehhez azonban gyökeres változásokra van (lenne) szükség az orosz központi bank politikájában, gyakorlatában, s nem utolsósorban vezetésének összetételében.

A költségvetési hiány finanszírozása hosszabb távon nem végezhető „büntetlenül” fedezetlen jegybanksi hitelekkel. Emellett a központi bank az állami vállalatoknak és az állami gazdaságoknak szinte korlátlanul fo-

lyezéséről döntöttek. Megfigyelők ezzel kapcsolatban nem tartják kizártnak, hogy rövid időn belül eltávolítják a központi bank éléről Gerascsenkót, akit nemrégiben a londoni Economist „a világ legrosszabb bankárjaként” jellemezett. (A költségvetési hiány megzabolázása, illetve az erre utaló intézkedések egyik célja az IMF és a G-7 tagországok kormányai „tetszésének” és támogatásának az elnyerése.)

Idén várhatóan már nem kerül sor a hét legfejlettebb ipari állam Oroszország támogatásával foglalkozó tanácskozására. A januárra halasztott megbeszélések célja Moszkva tájékoztatása a támogatási összegek folyósításáról, illetve az orosz gazdasági helyzet áttekintése. A támogatások mielőbbi folyósítására Moszkvának azért is



ros készenléti hitel második felének folyósítását, mert elégedetlen Moszkva gazdasági csomagtervének radikalizmusával. Persze ez a megfogalmazás inkább az őszelőre vonatkozik. Az utóbbi két hónapban ugyanis az orosz gazdasági reformok kidolgozója, a miniszterelnök-helyettesi székbe visszakerült Jegor Gajdar és Borisz Fjodorov pénzügyminiszter számos, a Nyugatnak tetsző intézkedést hozott, illetve helyezett kilátásba.

Optimista előrejelzések szerint az orosz költségvetési hiánya 1993 végén a GDP mintegy 10 százalékával lesz egyenlő. A pénzügyminisztérium legutóbbi becslése azonban igencsak vészjósló: 1993 végére a deficit elér-

lyesít hiteleket évi 13—28 százalékos kamattal (miközben a piaci kamatok Oroszországban évi 200 százalék körül alakulnak). Az ipari és a mezőgazdasági lobby nyomására azonban nemcsak a központi bank, hanem a költségvetés is támogatja nem piaci módszerekkel a vállalatokat. A büdzsétől szinte hónapról hónapra emelkedő dotációt kérnek és kapnak a cégek, így nem meglepő, hogy a költségvetés hiánya várhatóan minden várakozást felülmúl.

A keményvonalasok ellenállását szétlőző Jelcin és a kormány reformerői november közepén a negyedik negyedévi költségvetés felülvizsgálásáról és a jövő évi költségvetés új alapokra he-

lyesége lenne, mert a legutóbbi tokiói G-7 csúcstalálkozón felajánlott 42 milliárd dollárból eddig csak elenyésző rész realizálódott.

Némi fellélegezést jelent Oroszország számára, hogy a hitelező kormányokat támogató Párizsi Klub a mintegy 35 milliárd dollármis tartozásból 15 milliárdot tízéves futamidővel átütemezett. Oroszország külföldi adósságai egyébként az idei év közepén elérték a 81,5 milliárd dollárt, az ebből fakadó éves törlesztési kötelezettség az exportbevételek 40 százalékával egyenlő.

A politikai és a gazdasági bizonytalanság miatt a külföldi tőke meglehetősen óvatos magatartást tanúsít a beruházások területén. A gyak-

Pénzintézetek, útközben

A választások semmit sem változtattak a gomba módra szaporodó orosz bankok siralmas állapotán. Legfeljebb a változtatás lehetőségein

Az orosz pénzintézetek száma már meghaladja az 1600-at. Többségük azonban csak nagy jóindulattal nevezhető banknak, jelezvén, hogy Oroszország pénzintézeti rendszerében sem kisebb a káosz, mint a gazdaságban. Az Európai Közösség megbízásából átfogó tanulmány készült az orosz bankrendszeréről. A legutóbbi felmérés szerint az országban 1325 kis és 336 közepes, illetve nagy pénzintézet működik, ám közülük mindössze 80–130-ra tehető azoknak a bankoknak a száma, amelyek többé-kevésbé megfelelnek a nyugati előírásoknak. Ezek a pénzintézetek képviselik az egész orosz bankrendszer tőkéjének 60 százalékát.

Sok esetben még a legjobbnak minősített orosz bankok sem tudnak „igazi” pénzintézetként működni. A magas infláció, valamint a gazdasági stabilitás hiánya miatt a bankok csak rövid lejáratú hiteleket tudnak nyújtani, a gazdaság talpra állításához viszont hosszú lejáratú beruházási hitelekre lenne szükség. Ilyen ügyletekre az orosz kereskedelmi bankok csak akkor képesek, amikor a központi bank olcsó hiteleit továbbítják az ipar és a mezőgazdaság finanszírozására. Nyugati szakértők véleménye szerint az infláció számottevő csökkenése sem hozna lényeges változást a kereskedelmi bankok hosszú lejáratú hitelezési tevékenységében, mert egyrészt egyelőre nem várható a gazdasági növekedés jelentősebb nekilödulása, másrészt pedig még hiányoznak a hitelezési kockázat enyhítésének eszközei és intézményei.

Nem megfelelő az orosz bankrendszer nagyobbik ré-

szének számítógépesítettése, de ennél is nagyobb gondot okoz az égető szakemberhiány az ágazatban. A kaotikus állapotok miatt a központi banknak eddig nem sikerült megfelelően működő fizetési rendszert kialakítania sem a vállalatok, sem pedig a bankok között. Ugyancsak hiányzik a hatékony bankfelügyeleti rendszer, a bankrendszer működését szabályozó törvények hiányosságai pedig tág teret adnak a korrupciónak és a visszaéléseknek. A pénzintézetek számára azonban az egyik legnagyobb gondot az jelenti, hogy sorsuk alakulása nem kis mértékben függ az általuk finanszírozott vállalatok — többnyire nem hatékony és gazdaságtalan — működésétől.

Miközben Oroszországban az árrendszer szinte áttekinthetetlen, s a nemzeti valuta folyamatosan elértéktelenedik, a bankok nyeresége döntő mértékben a valutaváltásból és a nyersanyagexport finanszírozásából származik. Még nagyobb volna a bankok nyeresége a nemzetközi tranzakciókból, ha az exportőrök bevételeik jelentős részét nem külföldi bankokban „parkoltatnák”. Nem hivatalos becslések szerint évente mintegy 15–20 milliárd dollárnyi (!) exportbevétel marad az ország határain kívül. (Összehasonlításképpen: hivatalos adatok szerint Oroszország exportja tavaly 38,1 milliárd dollár volt.)

Az előrehaladás azonban igen lassú. Jól példázza a helyzetet az Inccombank, amely a nagyobb orosz kereskedelmi bankok sorába tartozik, s amely nem az állam „pénzeszsákjaként”, hanem valódi bankként szeretne működni. Hiteleinek mindössze

2–5 százaléka hosszú lejáratú (ez Oroszországban öt évnél rövidebb időszakot jelent), ezek a kihelyezések elsősorban ingatlanügyleteket, építkezéseket, valamint a nyersanyag-kitermeléshez szükséges gépek és berendezések megvásárlását finanszírozzák. A rövid lejáratú hite-

nek. A pénzintézet részvénytársasággá alakult át, egyik vezető részvényese a központi bank. Továbbra is kénytelen lakásvásárlási és -felújítási kölcsönöket nyújtani a lakosságnak, nevésségesen alacsony kamatokkal. Egyelőre nem tudott megszabadulni attól a kötelezettségétől sem, hogy államilag dotált hiteleket nyújtson 22 „társadalmi szempontból kiemelt fontosságú” program finanszírozására. Emellett még az állam megbízásából végzi a privatizációs kuponok elosztását is az ország 148 millió lakosa körében.

Év elején a központi bank megkísérelte „újraállamosítani” a Sberbankot, arra hivatkozva, hogy az orosz betéteket meg kell kímélni egy amerikai típusú takarékpénztári csódsorozattól. A kísérlet

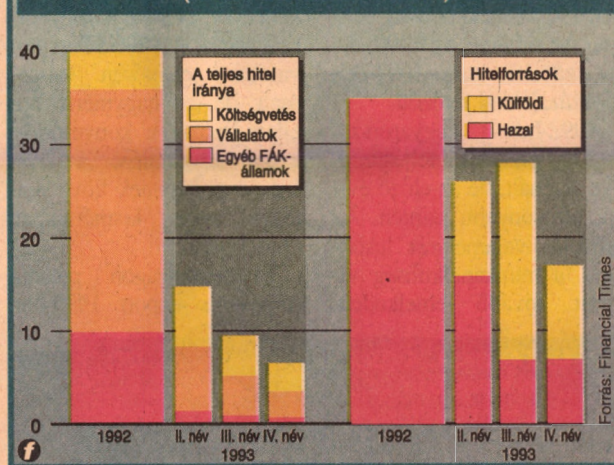
bank kíván fiókot nyitni az országban. Az orosz kereskedelmi bankok a nyugati jelenlét ellen tiltakozva nagy nyomást gyakoroltak a központi bankra, attól félve, hogy a náluk tartott keményvaluta-betétek rövid idő alatt „átvándorolnak” az új bankképviseltekhez. A központi bank a jelek szerint engedett a nyomásnak, s a külföldi bankok számára meglehetősen szűk mozgásteret engedélyezett az orosz pénzpiacra. 1992 nyarán a Crédit Lyonnais kapott engedélyt leánybank alapítására, a Bank Austria pedig fiókot nyithatott Moszkvában.

Idén eddig a Citicorp és a Chase Manhattan folyamosított banknyitási engedélyért. A tervek szerint a két bank alaptőkéje 5-5 millió dollár, vagyis az orosz törvények által megállapított minimum lesz. Míg a képviselői irodák nem nyújthatnak bankszolgáltatásokat, a leánybankok jogosítványa többek között a nemzetközi fizetések lebonyolítására, akkreditívek nyitására és vállalati betétgyűjtésre is kiterjed. Lakossági szolgáltatásokat nyújtásával az Oroszországban „letelepedett” külföldi bankok egyelőre nem kívánnak foglalkozni. Érdeemes megjegyezni, hogy mind a Citi, mind pedig a Chase úgynevezett általános bankengedélyt kért az illetékes orosz hatóságoktól. Ennek megszerzése azt jelenti, hogy „orosz” bankként működhetnek, tehát finanszírozhatnak rubelben és külföldi valutában, s orosz és külföldi ügyfelekkel is dolgozhatnak.

A központi bank szeretne gátat szabni az orosz bankok „burjánzásának”. Ennek érdekében jelentősen felemelte az alapításhoz és a működéshez szükséges alaptőke mennyiségét. Az EK részére készített tanulmány ezzel kapcsolatban megállapítja, hogy az új követelmények nyomán a jelenleg működő bankok 90 százalékának meg kellene szüntetnie tevékenységét, illetve házasságra kellene lépnie nagyobb pénzintézetekkel. Ilyen jellegű „mozgások” azonban az év eddig eltelt részében — az alaptőke-restrikció ellenére — még nem voltak az orosz bankszektorban.

GONDA GYÖRGY

AZ OROSZ KÖZPONTI BANK HITELEINEK MEGOSZLÁSA (A GDP SZÁZALÉKÁBAN)



lezésben vezető szerepet játszik az autóiport és a nyersanyagexport finanszírozása.

A pénzintézet maga dönt a hitelek odaítéléséről, s nem vesz részt a központi bank hiteleinek továbbításában. Az Inccombank egyik vezetőjének véleménye szerint a központi bank hiteleinek vállalati elérhetősége elsősorban a személyes kapcsolatokról függ.

Az országos hálózattal rendelkező takarékpénztár, a Sberbank mindent elkövet, hogy függetlenedjék az államtól. A jó szándék azonban a bankszektorban kevés; a Sberbank helyzete jól mutatja azokat a nehézségeket, amelyeket a piacgazdaságra való áttérés okoz az egész országnak és a bankrendszer-

SZIGORÍTÁS ÉS TELJESÍTMÉNY

Okok és álokok

Sajátos, a szakértők véleményétől eltérő következtetések régióink gazdasági teljesítménycsökkenésének okairól

A politikai rendszerváltást követő időszakban az egykori szovjet blokkhoz tartozó közép-kelet-európai országokban a gazdasági teljesítménye jelentős mértékben csökkent. Lengyelországban a visszaesés 1990-ben volt a legerősebb. A következő évben, 1991-ben a GDP visszaesése 9 százalékra, az ipari teljesítmény csökkenése 12 százalékra mérséklődött. 1992-ben a lengyel gazdaság a jelek szerint elérte a „gödör” alját, sőt megkezdte a felkapaszkodást. A GDP 1 százalékkal, az ipari termelés 4 százalékkal nőtt, az infláció tovább mérséklődött. Az 1993. év első negyedére vonatkozó adatok is azt jelezték, hogy a lengyel gazdaság szerény növekedése tovább tart.

Csehországban illetve Szlovákiában 1990-ben a visszaesés minimális mértékű volt, a „zuhanás” 1991-ben

következett be. Ekkor a GDP 14–15, az ipari termelés 20–25 százalékkal csökkent. 1992-ben a visszaesés Csehországban és Szlovákiában jóval kisebb volt az előző évinél, de a rendelkezésre álló adatok szerint 1993-ban is tart. Az infláció mérséklődött, s a munkanélküliek aránya is stagnálni látszik mindkét (új) országban.

Magyarországon ugyancsak 1991-ben jegyeztük a gazdasági visszaesés mélypontját. A GDP ekkor az előző évi 3 százalékkal szemben 12, az ipari termelés a korábbi 10 százalékkal szemben 19 százalékkal esett vissza. Az infláció, az 1990. évi 29 százalék után, 1991-ben 35 százalékkal tetőzött.

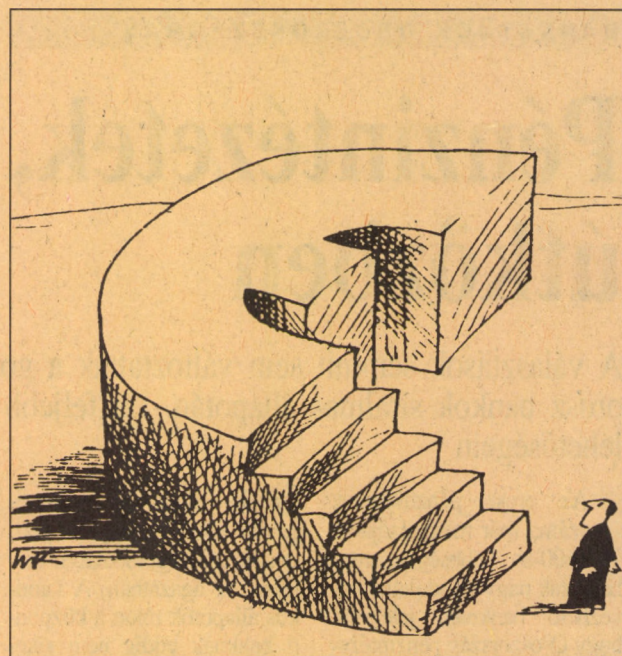
1992-ben Magyarországon a gazdasági teljesítménye stagnált, de az előző évinél alacsonyabb szinten. Az infláció valamelyest csökkent, a munkanélküliség viszont tovább emelkedett.

1993-ban Magyarországon az ipar szerény növekedést mutat, a mezőgazdaság és a szállítási teljesítmény viszont tovább csökken. Az infláció mértéke stagnál, a munkanélküliség alig emelkedik.

A regionális exportteljesítmény elemzői gyakran hivatkoznak arra, hogy a kelet-európai országok egymás közti kereskedelme „összeomlott”, s a gazdasági visszaesés nagyrészt erre vezethető vissza. A tények azonban nem támasztják alá ezt a nézetet.

Az elemzésbe vont említett négy (illetve a külkereskedelmet tekintve három) országban a volt KGST-export valóban jelentősen visszaesett, de ezt nagymértékben ellensúlyozta a konvertibilis export növekedése. Az összes export ennek következtében csak kismértékben esett vissza.

Magyarországon például az összes export 1990-ben



Az Európa-lépcső alján

(WIRTSCHAFTSWOCHE)

és 1991-ben is 5-5 százalékkal esett vissza, miközben a gazdasági teljesítmény 1990-ben ezzel egyezően, 1991-ben pedig lényegesen nagyobb mértékben csökkent. Ha figyelembe vesszük, hogy az export Magyarországon a GDP-nek mintegy egyharmadát teszi ki, 5 százalékos exportvisszaesés legfeljebb 2 százalékos GDP-visszaesést indukálhat. Így megalapozottan állíthatjuk, hogy a keleti piacokkal kapcsolatos gondok nem okozhatták a gazdaság olyan mértékű visszaesését, mint amelyet 1990-ben és 1991-ben tapasztaltunk. Hasonló következtetésre juthatunk a lengyel, a cseh és szlovák gazdaság adatainak alapján is.

Ha a vizsgált országokban a gazdasági visszaesés valós okait keressük, érdemes figyelmet fordítani a gazdaság pénzellátottságának alakulására.

Lengyelországban például 1990 és 1991 között az árszínvonal mindvégig gyorsabban nőtt, mint a forgalomban lévő pénzmennyiség (M1 az időszak végén mérve). 1990-ben az árszínvonal 685,8 százalékos volt, a pénzmennyiség növekedése viszont csak 509,0 százalékos volt, az eltérés tehát közel 200 százalékos volt. 1991-ben és 1992-ben a pénzmennyiség növekedése már csak 45, illetve 15 százalékkal maradt el az árszínvonaléétól.

Magyarországon és Szlovákiában (illetve 1991-ig Csehszlovákiában) a rendelkezésre álló adatok szerint a pénzmennyiség növekedése 1990-ben majdnem 20, 1991-ben közel 30 százalékkal maradt el az árszínvonaléétól. 1992-ben mindkét országban megfordult a helyzet: a pénzmennyiség néhány százalékkal nagyobb mértékben nőtt, mint az árszínvonaléétól.

Magyarországon az árszínvonal és a pénzmennyiség növekedése 1990-ben azonos volt, 1991-ben az árszínvonal mintegy 10 százalékkal gyorsabban nőtt a pénzmennyiségénél, 1992-ben viszont a pénzmennyiség növekedése haladta meg néhány százalékkal az árszínvonaléét. Tudjuk azonban, hogy nálunk egy erőteljes restriktív beavatkozásra került sor 1988-ban: a pénzmennyiség növekedése ebben az évben közel 10 százalékkal maradt el a GDP (folyó áron mért) növekedésétől.

Az árszínvonal és a pénzmennyiség alakulása közti összefüggés vizsgálata 1988-ban körülményesebb, mivel ebben az évben vezették be az áfa-rendszert. Az árszínvonal számításakor a termelői (tehát áfa nélküli) árakat vették számításba, az áruszállításban érvényesülő valóságos árak azonban az áfa-kulcsnak megfelelően emelkedtek. Az iparban például a KSH szerinti termelői árszín-

FONTOSABB GAZDASÁGI MUTATÓK ALAKULÁSA 1990—1993 KÖZÖTT, százalékban

	1990.	1991.	1992.	1993. I. n.
GDP				
Lengyelország	88,4	91,0	101,0	—
Csehország	98,6	85,8	92,9	—
Szlovákia	—	84,2	95,5	—
Magyarország	96,7	88,1	94,0	—
Ipari termelés				
Lengyelország	75,8	88,1	103,9	106,9
Csehország	96,3	75,6	86,3	92,8
Szlovákia	—	82,2	86,2	83,3
Magyarország	90,4	80,9	90,2	99,0
Export				
Lengyelország	113,7	97,6	96,5	—
Csehország	113,1	98,8	104,2	94,6
Szlovákia	—	—	—	—
Magyarország	95,9	95,1	101,0	76,9
Fogyasztói árszínvonal				
Lengyelország	685,8	170,3	143,0	139,0
Csehország	110,0	156,6	111,1	121,7
Szlovákia	—	161,2	110,0	119,1
Magyarország	128,9	135,0	123,0	124,7
Pénzmennyiség változása (az időszak végén)				
Lengyelország (M1)	509,0	124,9	117,8	—
Csehország (M1)	91,7	127,5	115,9	—
Szlovákia (M1)	—	—	114,2	—
Magyarország (M2)*	128,6	124,5	127,4	—
Munkanélküliség aránya				
Lengyelország	6,3	11,8	13,6	14,2
Csehország	1,0	4,1	2,6	2,9
Szlovákia	—	11,8	10,4	12,0
Magyarország	1,7	8,5	12,3	12,9

* A Magyar Nemzeti Bank évkönyvei alapján

Az adatok forrása: Statistical Bulletin 1992—1993. Poland, Czech. Rep., Slovakia, Hungary. The Economist Intelligence Unit Report 1993.

Németország egyesítése „mellékköltségei”

A költségvetési kiadások általi felhasználását rendszeresen figyelemmel kísérő független szervezet, a könyvvizsgálók szövetségi tanácsa 220 oldalas tanulmányt tett közzé a német egyesítés közpénzekre való hatásairól.

A Financial Times összefoglalója szerint a tanulmány megállapítja, hogy az egyesítés óta eltelt időszakban jelentősen megnőtt az államhivatalnokok hivatalos étkezési számláinak összege Berlin ötcsillagos szállodáiban.

Németország keleti részén a vasút a szükségesnél jóval több, 20-30 ezer dolgozót foglalkoztat, s ez az adófizetőknek 1,3-

1,8 milliárd márka többletkiadást jelent évente. Az auditorok jelentése szerint ugyancsak sok a felesleges alkalmazott a szabadalmi hivatalban, ahol az egyesítés után a létszám 180-ról 588-ra növekedett. Bírálatot kapott a német vagyönügynökség, a Treuhand is, ahol a független szakértők véleménye szerint nagyobb figyelmet kellene fordítani az intézmény működési költségeire és pénzügyeire.

Százmillió márkát takaríthatna meg évente a költségvetés, ha az állami bérlakásokat és vállalatokat fűtésszabályozó termosztáttal látnák el. Jelenleg ezekben a lakásokban és vállalatoknál a hőmérséklet-szabá-

lyozás egyetlen „eszköze” az ablak használata. A keletnémet vasút számítógépesítése nyomán évi 27 millió márka megtakarítást lehetne elérni. Egyúttal csökkenthetnék azon dolgozók számát is, akik munkaidejük java részét a vonatjegyek kézi megírásával töltik.

A könyvvizsgálók szövetségi tanácsa felhívja a figyelmet: amennyiben nem nyirbálják meg a teljesen felesleges és elvesztegetett kiadásokat, a későbbiekben a pénzügyi hatóságoknak már nem lesz lehetőségük az „elszabaduló” bürokrácia ellenőrzésére.

G. Gy.

95. 12. 18.

A pályázatok atvetele kozjegyzo jelenletében történik.

okumentáció - titoktartási nyilatkozat ellenében - megvásárolható a
Budapesti Bútoripari Vállalat székhelyén
- devizabelföldi által 20.000 Ft + ÁFA ellenében,
földi által 20.000 Ft-nak megfelelő konvertibilis valuta ellenében.

A dokumentációért fizetett díjat nem térítjük vissza.

z ajánlatát a benyújtási határidőt követő 90 napig fenn kell tartsa.

s és a részletes pályázati kiírás az Állami Vagyonügynökség vagy a kiíró
számára nem jelent szerződéskötési kötelezettséget.

ügynökség vagy a kiíró fenntartja magának a jogot, hogy a pályázati felhívást
eredménytelennek nyilvánítsa.

ipari Vállalat részéről további felvilágosítást Tábi Tivadar osztályvezető ad
Budapest, Lórántffy Zs. u. 15/b., fax: 169-4795, tel.: 169-1261).

Budapesti Bútoripari Vállalat



Újabb koncentráció 93.12.18. az európai élelmiszeriparban

A világ egyik legnagyobb élelmiszer- és dohányipari vállalata, a Philip Morris cégei integrálásával kívánja fokozni részesedését az európai piacon. Összevonja két legnagyobb európai élelmiszer-ipari vállalatát, a Kraft General Foodst és a Jacob Suchardot.

A cégintegrálás nyomán létrejövő Kraft Jacob Suchard (KJS) a Nestlé és az Unilever után Európa harmadik legnagyobb élelmiszer-ipari konglomerátuma lesz, amely különösen az édességek, a sajtok és a kávék piacán rendelkezik erős pozíciókkal. A KJS Európa 20

országában évente mintegy 9 milliárd dolláros forgalmat bonyolít le.

A vállalati integráció az idei év végére befejeződik. A Philip Morris menedzsmentje a „belső” házasságtól azt várja, hogy emelkedik a termelékenység, csökkennek a termelési költségek, s hatékonyabb lesz a marketingtevékenység. A két cég összekapcsolását elsősorban az tette szükségessé, hogy az európai élelmiszerpiacon erőteljesen növekszik a versenyharc.

A KJS elnök-vezérigazgatója Raymond Viault, a Jacob Suchard eddigi vezetője lett. Isme-

retes, hogy a Philip Morris három esztendővel ezelőtt bekebelezte be 3,8 milliárd dollárért a svájci kávé- és édesipari céget. A Financial Times tudósítása szerint a Jacob Suchard ez ideig szinte teljesen függetlenül tevékenykedett a Kraft General Foods Europe-tól. (Érdemes megjegyezni, hogy a Philip Morris a nyolcvanas években vásárolta fel az USA-ban a Kraft és a General Foods vállalatokat, s a bekebelezés után a két céget az amerikai piacon integrálta.) Ezentúl a két összevont vállalatot Zürichből egy menedzsment irányítja, s nem

kizárt, hogy valamelyest csökkennek a 20 országban dolgozó 32 ezer alkalmazott számát.

A vállalategyesítés előkészítése öt hónapig tartott, s várhatóan már rövid időn belül érezhetőek lesznek a megtakarítások a raktározás és az áruterítés területén. A KJS első számú piaca Németország évi 3 milliárd dolláros forgalommal, ezt követi az olasz és a francia piac. Az átszervezés nem érinti a Freia Marabou norvég édesipari vállalatot, amelyet tavaly vásárolt fel a Philip Morris.

nyilvános, egytordulós pályázatot hirdet a

BUBIV Bútor Palota Kft.

(Budapest, XV., Szántófield u. 2.)

privatizációjában való részvételre. A privatizáció során értékesítésre kerül a vállalatnak a gazdasági társaságban lévő, 100%-os tulajdoni hányadot jelentő üzletrésze, amelynek vagyonértékelés szerinti értéke és egyben ajánlati ára 275.770 eFt.

A pályázóknak szándékuk megerősítése végett 1 MFt-ot bánatpénzként letétbe kell helyezniük.

A fizetéshez E-hitel és kárptótlási jegy is - a pályázati dokumentációban foglaltak szerint - igénybe vehető.

A pályázatok benyújtásának feltétele a részletes feltételfüzet átvétele, és egyidejűleg titoktartási nyilatkozat megtétele. A pályázatok benyújtásának a módját a pályázati dokumentáció tartalmazza.

A pályázatok benyújtásának ideje: 1994. január 31., 11-12 óra között.

**A pályázatok benyújtásának helye: A Budapesti Bútoripari Vállalat székhelye
1043 Budapest, Lórántffy Zs. u. 15/b.**

Proton — autó a malájoktól

A jövő év közepétől a kontinentális Európa országaiban is megjelennek a malájziai gyártmányú Proton személyautók. A Proton kocsik európai marketingjére hozott létre közös vállalkozást nemrégiben az azonos nevű malájziai gyár, valamint hazai és brit márkakereskedője. A Proton Cars Europe cégben a szigetországbeli márkakereskedő, David Brown részesedése 55 százalék.

A Proton autógyár — amelyben a Mitsubishi 17 százalékos tulajdoni hányaddal rendelkezik — az elmúlt évtized közepe óta állít elő személykocsikat Kuala Lumpur közelében. Kezdetben évi 80 ezer kocsit gyártott a Proton, idén termelése eléri a 120 ezret, s a tervek szerint a kapacitást

rövidesen évi 150 ezer autóra bővítik. A Proton-kocsik a maláj autópiacon mintegy 70 százalékos részesedést szereztek. Az első számú exportpiac Nagy-Britannia, ahol tavaly 15 ezer gépkocsit adtak el, idén pedig várhatóan 16 ezer Proton talál gazdára a szigetországban. Mintegy kétezer autót exportál évente a Proton Ausztriába, Új-Zélandra, Sri Lankára és Bangladesbe.

A Proton kocsik iránti növekvő külföldi kereslet nyomán a gyártó nagyívű kampányt indított útjára. Ennek keretében várhatóan összeszerelő-üzem létesül Vietnamban és Chilében. Az új modellek megjelenése lehetővé teszi, hogy a Proton Nagy-Britannia mellett Európa más országaiban is megvesse lábát.

A Proton Cars Europe nem az európai piacra szánt kocsik importőreként és forgalmazójaként fog működni. Feladata az lesz, hogy Európa minden országában felkutassa a szóba jöhető importőröket és a márkakereskedői hálózatot. Miután a maláj gyártó minden európai országban megállapodik majd kocsijainak importőrével és létrehozza márkakereskedői hálózatát, a Proton Cars Europe fogja összehangolni ezek tevékenységét. Érdemes megjegyezni, hogy a Proton terjeszkedését a kontinentális Európában az teszi lehetővé, hogy a gyártó megkezdi a baloldali kormányos modellek gyártását.

ráig. Cím: Bp. XIV., Fogarasi út 26.
ÉS VÁMRAKTÁRRÓL



Bp. X., Maglódi út 25.
ÉS DISZKONTÁRUHÁZ,

Maglódi út 25.

III., Frangepán utca 44/A

XV., Harsányi K. út 83.

ÉLKER DISZKONT,

Lajos király út 145.

Rákóczi út 30—36.

László körút 33.

Illinszky út 135.

Rákóczi út 35.

RAKTÁRUHÁZ ÉLELMISZER — kozmetika

bevásárlóközpontja
Lajos király útja 110.

Radio-meszonyeg 200 cm
Törülközők

250 Ft/m² artól
180—380 Ft-ig

Tapéták 20% engedménnyel
Damaszt- és pamut terítők, szalvéták minden
méretben, közületeknek is!

Csillárok, lámpák 20—40% engedménnyel
Kerti lámpák kiárúsítása!

Teljes áruválasztékunk rendkívül kedvező áron!
Nyitva: H—P 9—17 óráig

Az Alfa diszkontáruháza

decemberben szombat—vasárnap 16 óráig,
szaküzletei 18 óráig tartanak nyitva.

December 24-én 12 óráig, december 31-én 13 óráig
várják a vásárlókat.



Color Élelmiszer Raktáruháza
XI., Nándorfejevári út 40/a.

Higiénia Üzletház
XIII., Váci út 34.

Color Vegyi Raktáruháza
XI., Nándorfejevári út 40/a.

Parfüméria
VII., Dohány utca 58—62.

Forrás Raktáruháza
IV., Bocskai utca 26.

Romantik
V., Szt. István körút 23.

Diszkont Raktáruháza
X., Ceglédi út 28.

Delikát Shop
V., Október 6. utca 3.

A Bell Atlantic Mexikóban terjeszkedik

93-12-10.

Az Egyesült Államok egyik regionális telefontársasága, a Bell Atlantic 1,04 milliárd dollárért 42 százalékos részesedést szerzett Mexikó második legnagyobb cellástelefon-cégében, az Iusacellben. Szakértők szerint az ügylet az eddigi legnagyobb értékű nemzetközi tranzakció Latin-Amerika távközlési üzletágában.

A Financial Times tudósítása szerint a hordozható, cellás telefonok előfizetőinek száma Mexikóban 380 ezer. Az előfizetők fele az állami távközlési vállalat, a Telmex leányvállalatának, a Telcelnek a szolgáltatásait veszi igénybe. A Iusacell jelenleg 135 ezer előfizetővel rendelkezik. A Bell Atlantic érdeklődését nem elsősorban az előfizetők száma, hanem az Iusacell jövőbeli lehetőségei keltették fel. A cég cellástelefon koncessziókkal rendelkezik a mexikói fővárosban, valamint Guadalajara-ban, az ország középső és délkeleti részén. A koncessziós területen 60 millió potenciális telefon-előfize-

tő lakik, vagyis az ország lakosságának 72 százaléka. A koncesszió mind az Iusacell, mind pedig amerikai partnere számára igen nagy üzleti lehetőségeket jelent a következő években. (Érdemes megjegyezni, hogy miközben a hagyományos, vezetékös telefonvonalakra Mexikóban évekig kell várni, a cellástelefonokra vonatkozó megrendeléseket órák alatt teljesítik.)

Az Iusacell és a Bell Atlantic együttes távközlési tevékenysége egyelőre a helyi hívások lebonyolítására terjed ki. Várható azonban, hogy a későbbiekben bekapcsolódnak a távolsági beszélgetések lebonyolításába is, az erre vonatkozó Telmex-monopólimot ugyanis 1996 augusztusában felülvizsgálják, s valószínűleg liberalizálják a piacot. Az Iusacell többségi tulajdonosa Carlos Peralta mexikói nagyiparos marad. A Bell Atlantic működtetési és műszaki segítséget nyújt új „szerzeményének”, s a következő években várhatóan nő-

velni fogja részesedését a cégben. A mexikói törvények szerint a külföldi részarány a cellástelefon-társaságokban nem haladhatja meg a 49 százalékot.

A Bell Atlantic technológiájának és műszaki berendezéseinek alkalmazásával az Iusacell szolgáltatásai olcsóbbak lesznek a Telmexénél. A cellástelefon-rendszerek Mexikóban 1989 óta működnek, s a következő években várhatóan számottevően növekszik majd a kereslet a hordozható készülékek iránt.

Az amerikai telefontársaság bejelentette, hogy az kavizíció következtében jövőre az egy részvényre jutó osztalék várhatóan 18-20 centtel csökken majd. A beruházás hosszú távú stratégiai célokat szolgál a cég számára, a mexikói beruházás a számítások szerint a Bell Atlantic részvényeseinek csak öt év után hoz majd nyereséget.

G. GY.

**...műholdas
hírközlés lesz
Magyarországról**

7. oldal

**...recesszióban sem áll
meg a fejlődés**

8. oldal

**...az Investel
továblép**

8. oldal

**...április előtt indul a
Pannon GSM**

9. oldal

**...testre szabott
szolgáltatást ígér a
Westel 900**

9. oldal

...az úrtávközlés a

ment persze egyik napról a másikra, s idő kellett mind a cég többezres gárdájának a szemléletváltásra, mind pedig a közönségnek, hogy személyes tapasztalatai révén változzon a már elkönyvelt megítélése.

— *A szövetségek keresésének most a regionális koncessziók köztös közepén különös jelentősége van.*

— Így igaz, de a privatizáció időszakában a szövetségkeresésnek értelemszerűen korlátai vannak. A szövetségeket ugyanis ebben az időben jelentős mértékben már csak a stratégiai partner számlájára lehetne megkötni. A privatizáció remélhetőleg karácsony előtt be fog fejeződni. A szövetség keresésének pedig két síkja van, a szakmai környezetben és az egyéb érdekeltségi környezetben. Ez utóbbiban a szövetségépítés lényeges lépése, a társadalmi modell elfogadásával megtörtént. (Az önkormányzatok szövetségével kötött megállapodásról

azonban újabb szövetségépítési igényekkel áll elő. Már eddig is kiderült, hogy a regionális koncessziók egy részére, a kevésbé attraktív területekre igen nehéz partnereket találni. Voltak partnerek, akik az alaposabb megismerés után úgy vélték, ez nem megfelelő befektetés. Ugyanakkor vannak új partnerek, akikkel alig egy hónappal a pályázatok beadása előtt dolgozunk olyan feltételek mellett, hogy az egyik órában a stratégiai, a másikban a regionális befektetővel tárgyalunk. S a kettőt „össze kell hoznunk” akkor, amikor az egyik oldalon még négyen vannak...

— *Akkor most egy sajátos pókerjátzmát játszanak?*

— Legalább olyan nehéz rá definíciót találni, mint végigvinni, de meg kell csinálni. A december 22-ei Matáv-közgyűlés és a január 3-ai beadási határidő között van a karácsony és az újév. Ez idő alatt mi magunk tudunk

a Matávval szembeadásul a Matávnak gesen csődbe jutó zások kiségitésében is szerepe egyáltalán nem bizhálás szerep számú

— *A Matávnak rübb és praktikus kerhez hozzásegt társaságot, mint a kihúzni?*

— Igen, és ha Pesti Telefontársaság, akkor azt kell hogy ez egy nagy jött figyelmezteté EPT-ről szóló írá oldalon! — a szerencsésen végződiknek nagy hied volt, és valószínű csak a Matávnak azon gondolkodni mindenkinek, ha milliárdot előtere abból jó telefonszámítható fel nemcsak „hirtelen zás” kérdése. Az e kódési készséghez

Az NBC megvásárolta 93.12.10. a Super Channelt

Az Egyesült Államok egyik vezető országos televíziós társasága, az NBC 61,6 millió dollárért 75 százalékos tulajdoni részesedést szerzett a műholdon sugárzott Super Channelben. A televíziós csatornát 1987-ben alapította meg több független brit tévétársaság, amelyek konzorciuma a Super Channelt 1988-ban mintegy 15 millió dollárért eladta a Marcucci családnak. Az elmúlt években a Marcucci-család közel 40 millió dollárt fordított a Super Channel fejlesztésére és műsorainak terjesztésére Európában. A részvények 25 százalékát — a Financial Times tudósítása szerint — a Crédit Lyonnais vásárolta meg a családtól.

A Super Channel műsorait a felmérések szerint 60 millió család nézi Európában, az adás a háztartások többségé-

hez kábeltelevízió keresztül jut el. Az NBC meg kívánja őrizni a Super Channel szórazó jellegét, de növelni fogja az üzleti és a pénzügyi híradások részarányát a műsoridőben. (Érdemes megjegyezni, hogy a CNBC, az NBC kábeltelevíziós hálózata — amely az USA-ban fontos szerepet tölt be az üzleti hírek sugárzásában — még 1993 elején bejelentette, hogy terjeszkedési tervei elsősorban Európát és Délkelet-Ázsiát célozzák meg.)

Marialina Marcucci, a Super Channel eddigi vezérigazgatója a tranzakció után is igazgatóság tagja marad. A televíziós csatorna eladásából befolyt összeg egy részét Marcucci asszony egy televíziós programokat gyártó vállalat alapítására és működtetésére fordítja.

Szakértők véleménye szerint az NBC „belépője” Európába számottevően fel fogja értékelni a Super Channelt, amelynek műsorát a nyugat-európai országok lakosságának 2-3 százaléka nézi rendszeresen.

Az NBC nem az első és egyetlen amerikai televíziós társaság, amely mind nagyobb érdeklődést mutat az európai televíziós piac iránt. Szeptemberben Ted Turner (az atlantai CNN hírtelevízió tulajdonosa) az Astra távközlési mesterséges holdon Európa számára is beindította a TNT/Cartoon csatornát. Az új műholdas program reggeltől estig amerikai rajzfilmeket, az esti óráktól hajnalig pedig ugyancsak amerikai mozifilmeket sugároz — egyelőre ingyen — az európai nézőknek.



FOTÓ: CZAGÁNY BALÁZS

nézzük, az elmúlt 5-6 évben egyértelmű a fejlődés. Nem használtunk ki minden esélyt optimálisan, de nem tettünk végzetes kitérőket, nem voltak leállások. Volt egy töretlen fejlődés, ami nem biztos, hogy mindig az optimum irányába és a legnagyobb lehetséges sebességgel ment, mert közben alakultak a politikai és hatalmi viszonyok, és nem biztos, hogy minden döntés optimális volt országos ügyekben sem, nemhogy a Matáv ügyeiben. De a trend pozitív volt és ennek az országnak éppúgy mint vállalatának megvannak a jó kiindulási feltételei, amelyek predestinálják nemcsak hosszú távon, de már rövid távon is a sikerre.

— Tehát éppen ellenkezőleg, erkölcsileg, piaciilag és műszakilag felértékelődött a Matáv?

— Így van. Amit megígértünk azt lényegében megcsináltuk. Vannak dolgok amelyek átcsúsznak a jövő évre. Ilyen például a faluprogram, ami céltudatos volt. Ez például a legkevés-

kiúdban.

Többek között ezért is volt figyelemreméltó — s nyugodtan állítható — időben felhangzó figyelmeztetés a szakminiszter, Schamschula György szájából egy salgóbányai fórumon elhangzott kijelentés. „A hazai távközlés fejlesztésében a rációnak kell felülkerekednie az indulatokon” — figyelmeztette a miniszter az ország különböző pontjairól összesereglett távközlési szakembereket és önkormányzati vezetőket. Egyben rögtön világossá is tette valamennyi résztvevő előtt, hogy szándékaik szerint a koncessziók kiírása, a versenyhelyzet teremtése nem a monopólium elleni vagy melletti érvelés színtere, hanem a gyorsabb fejlődés elérésének eszköze kell legyen. S hogy szavaiknak még jobban nyomatékot adjon, felhívta az alakuló helyi társaságok figyelmét, hogy ahol csak lehet, keressék az együttműködés lehetőségét a nemzeti szolgáltatótársasággal, a Matáv Rt.-vel.

Valószínűleg nem lett maga a miniszter sem hirtelen Matáv- vagy monopóliumpárti. Fővezetője csak úgy...

akik azt állították: mire privatizálják, addigra a Matáv erkölcsileg olyan mértékben devalválódik, hogy nem nagyon lesz érdeklődő. Most

Tovább terjeszkedik az Unilever az USA-ban

93. 12.

10.

A világ egyik legnagyobb fogyasztásicikk-gyártó vállalatbirodalma, a brit—holland Unilever bejelentette, hogy megvásárolja a Kraft General Foods amerikai fagyalt- és jégkrémüzletágát. A Kraft General Foods része a Philip Morris élelmiszer- és dohányipari csoportnak.

Az Egyesült Államokban a fagyaltok és jégkrémek piaca eléri az évi 3 milliárd dollárt, ebből a Kraft részesedése 500 millió

dollár. Az Unilever piaci részesedése ebben a dinamikusan fejlődő üzletágban 200 millió dollár, a Kraft bekebelezésével a brit—holland multinacionális cég ellenőrzése alá kerül az amerikai fagyaltpiac mintegy 20 százaléka. A cégházasság anyagi részleteit ugyan nem hozták nyilvánosságra, a londoni Natwest Securities becslése szerint az Unilever 300 millió dollárt fizet az „új szerzeményért”.

A Kraft megvásárlása megnyitja az utat az Unilever számára, hogy fontos szereplője legyen az úgynevezett ömlesztett fagyaltok piacának is. Vagyis a fagyaltokat és a jégkrémeket alapanyagként, nagy „kiszerezésben” juttatja el a további felhasználóhoz, akik még ízesítik, díszítik és a kiskereskedelem számára csomagolják a készítményeket. Elemzők szerint az amerikai fagyalt- és jégkrémpiac leg-

gyorsabban fejlődő ágazata az ömlesztett készítményeké.

A Kraft General Foods jégkrémüzletága az USA-ban kétezer dolgozót foglalkoztat, s több üzemmel rendelkezik hat szövetségi államban. Az Unilever Európa első számú fagyalt- és jégkrémgyártója: az évi 4 milliárd dolláros európai piac 40 százalékát tudhatja a magáénak.

G. Gy.

A

JACQUES
DESSANGE

PARIS • NEW YORK • TOKYO • BUDAPEST

a világ egyik legnagyobb és

legelőcsébb francia fedrászszalon hálózata

FLOTT-TRANS Kft.



autódaruzás, 16—140 t
fuvarozás 6—22 t
földmunka, gépköltöztetés

Telefon: (06-1) 122-9077
(06-60) 363-288
(06-74) 312-776
Tel./fax: (06-74) 316-795

SZUPER ÁRAK!

Forgalmas helyen,
induló tőkerésszel is rendelkezo

SZORGALMAS
VÁLLALKOZÓTÁRSAKAT

KERESÜNK

hosszú távra.

Olasz kerámikalapok
vizonteladási
hálózatát kívánjuk kiépíteni.
Telefon, információ naponta:
(22) 376-250

A FIAT-VÁLSÁG „MEGOLDÁSA”

A főnök a fedélzeten marad

Nem várt módon az idősebb testvér, a jelenlegi főnök győzelmével végződött a Fiat vállalati és családi válságának új szakasza

A cég megmentése és jövőjének biztosítása érdekében „történelmi” döntéseket hozott Olaszország második legnagyobb vállalata, a Fiat-csoport igazgatótanácsa. Elhatározták, hogy a vállalatbirodalom alaptökéjét kétszeresére emelik, s átalakítják a részvényesi struktúrát is. A mamutvállalatok körében meglehetősen szokatlan döntést az az tette szükségessé, hogy az idején esztendő a Fiat számára gazdálkodási rémálomnak tűnik, s veszélybe került a nagyívű fejlesztési tervek finanszírozhatósága.

Az autóiipari világrecesszió természetesen nem hagyta érintetlenül a Fiatot sem. 1993 első félévében 12, illetve 16 százalékkal csökkentek a cég személyautó- és haszonjármű-eladásai. Nagy ütemben nőnek a vállalat adósságai is. Az már bizonyos, hogy az idei év lesz a legrosszabb a vállalat eddigi történetében.

A „megroggyanás” a Fiatot éppen egy nagyszabású beruházási program közepén érte. Az átfogó program célja a személy- és teherautógyártás korszerűsítése és új-jálesztése, valamint a cég egyéb, nem autóiipari tevékenységének megerősítése és kibővítése. Miután a vállalat pénzforgalma már nem biztosít elegendő forrást a beruházási program megvalósításához, a Fiat kénytelen volt segítségért fordulni részvényeseihez. A Fiat alaptökéje 2425 milliárd líra, s az igazgatótanács döntése értelmében ezt az összeget egy pénzügyi csomag keretében 4995 milliárdra emelik. A tőkénövelés nagyobbik részét olyan opciók részvénykibo-

csátásokból kívánják előteremteni, amelyeket a jelenlegi részvényeseknek ajánlanak fel.

Új részvények vásárlásával és a kereszttulajdoni viszonyok rendezésével 2,2 százalékos részvényese lesz a Fiatnak a francia Alcatel Alstom ipari csoport. 32 millió részvényt vásárol Olaszország legnagyobb biztosítótársasága, a Generali, amely így 2,4 százalékos tulajdoni hányadhoz jut a Fiatban. Az első számú olasz kereskedelmi bank, a Mediobanca 3, a Deutsche Bank pedig a Fiat-részvények 2,5 százalékát tudhatja a magának. A Fiat-csoport legnagyobb tulajdonosa az Agnelli család, amely az Ifi és az Ifil pénzügyi társaságokon keresztül képviselteti magát a cégben. Agnelliék Fiat-tulajdonából a két pénzügyi cég 36 százalékot képvisel. Az igazgatótanács döntést hozott egy úgynevezett kemény mag, más néven tulajdonosi szindikátus létrehozásáról is. A szindikátusban részt vevő Alcatel, Generali,

Mediobanca, Deutsche Bank, valamint a 20 százalékkal beszálló Ifi és Ifil a jövőben közösen ellenőrzik a nagyvállalat 30 százalékát, s egységes szavazó „blokkot” alkotnak a Fiat közgyűlésein. A paktum bizonyára nem vált majd ki örömet a kisrészvényesek körében, a Fiat számára azonban védelmet nyújt intézményi befektetők esetleges erőszakos felvásárlási kísérleteivel szemben.

Minden várakozás ellenére a vállalat csúcán a családi erőviszonyok úgy alakultak, hogy Giovanni Agnelli, a 72 éves Fiat-elnök nem adta át helyét Umbertonak, aki ezért úgy döntött, hogy lemond alelnöki pozíciójáról, és állítólag el is költözik Olaszországból. Helyét fia veszi át. Egyelőre még nem lehet tudni, hogy az Európa egyik leggazdagabb vállalkozói dinasztiájában bekövetkezett szakadás milyen hatással lesz magára az átalakulásra, a vállalat szerkezetére és jövőjére.

G. GY.

OECD: INFLÁCIÓJELENTÉS

Kapaszkodó árszínvonal

Az OECD titkársága november közepén közzétette a szervezet 24 tagállamának inflációs adatait. A jelentés a fogyasztói árak alakulását vizsgálja és ennek alapján „állandó, rejtett” inflációs nyomás érvényesüléséről számol be. Az OECD egészében gyakorlatilag a tavalyinak megfelelő inflációs ráta érvényesült. Az utolsó vizsgált hónapban, 1993 szeptemberében a Hét Nagy országai-

ban rendkívül alacsony, 0,2 százalékos havi szinten stabilizálódott a fogyasztói árszínvonal. Ezen belül Franciaországban és Nagy-Britanniában volt a legmagasabb az áremelkedés havi üteme. A vizsgált utolsó hónapban Ausztria, Belgium és Svájc jelezte a fogyasztói árak csökkenését, míg az infláció hagyományosan a legmagasabb volt Török- és Görögországban.

ÁRALAKULÁS AZ OECD-ORSZÁGOKBAN (százalék)

	Havi áremelkedés az előző hónaphoz képest, 1993		Áremelkedés 1992.	
	Július	Aug.	Szept.	Szept.—1993. szept.
A HÉT NAGY				
USA	0,0	0,3	0,2	2,7
Japán	0,3	0,3	0,1	1,5
Németország	0,2	0,0	0,1	4,0
Franciaország	0,1	0,0	0,4	2,3
Nagy-Britannia	-0,2	0,4	0,4	1,8
Olaszország	0,4	0,1	0,1	4,2
Kanada	0,2	0,1	0,1	1,9
A TÖBBI TAGÁLLAM				
Svájc	-0,1	0,5	-0,1	3,4
Ausztria	1,2	0,3	-0,7	3,4
Hollandia	0,8	0,4	0,3	1,8
Belgium	0,7	0,4	-0,2	2,8
Luxemburg	0,4	0,3	0,1	3,7
Svédország	-0,2	0,2	0,9	4,2
Dánia	-0,2	0,2	0,3	1,2
Norvégia	-0,1	-0,2	0,4	2,2
Finnország	-0,3	-0,1	0,6	1,8
Spanyolország	0,4	0,6	0,3	4,3
Portugália	0,7	0,4	2,5	6,0
Görögország	-1,9	0,4	5,6	12,8
Törökország	4,9	2,7	—	68,2
Írország	—	0,3	0,4	1,4
Izland	0,3	1,5	—	5,3
Új-Zéland	—	0,2	—	1,5
Ausztrália	—	0,2	—	2,2
ORSZÁGCSONPORTOK				
A Hét Nagy	0,1	0,2	0,2	2,6
EK-tagállamok	0,2	0,2	0,3	3,3
OECD összesen	0,2	0,3	0,4	3,9

Mi volt a márka árfolyama 1991. november 16-án?

Marika, mikor lesz végre kész a számla?

Mikor szállítja Herr Hager a szivattyúkat?

Hétfőre vagy keddre rendeljem a kamiont?

Elkészült-e már a VÁM 91 árunyilatkozat?

Hova raktam a negyedéves forgalmi kimutatást?

Hogyan kell kitölteni az EUR.1-et?

Mennyi lesz a vámja az érkező szállítmánynak?

Mikor készül el a pénzügyi elszámolás?

Kérdéseire 7 nyelven válaszol a

KÜLKER 94
KÜLKERESKEDELMI PROGRAMRENDSZER

Telefonok: 60/347-155 Solyvár
79/323-253 Baja

GORONDY & SZABÓ KFT

A JÓLÉTI ÁLLAM VÉGE

Kényszerfordulat küszöbén

Hosszabb távon tarthatatlanná válhatnak a jóléti állam kiadásai, ha a népesség elöregedése a következő ötven évben is folytatódik

Egyre kevésbé működőképes a fejlett jóléti állam. Gyengülésének közvetlen oka: költségeinek növekedése egy olyan időszakban, amikor az OECD tagállamainak többségét egyre súlyosbodó költségvetési deficit terheli. Jelenleg valamennyi

tételt. Arányuk az elmúlt évtizedekben gyorsan növekedett a GDP-ben; az OECD-országokban 1960 óta átlagosan több mint a kétszeresére. A közkiadások 1960 óta tartó növekedése 25 százalékban magyarázható a nyugdíjkiadások emelkedésével.

fiai tényező a legfontosabb. A várható élettartam növekedése máris megnövelte a nyugdíjasok számát. A 24 OECD-tagállamban a 65 éven felüliek száma 1960-ban még 61 millió volt, 1990-ben viszont számuk már meghaladta a 100 milliót. A növekedés

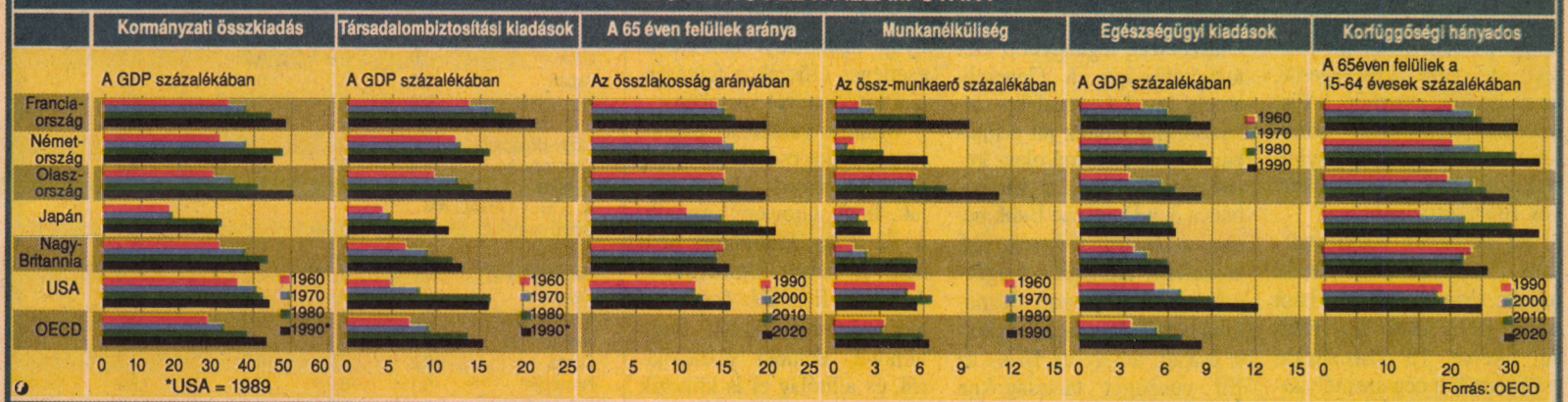
E demográfiai változások legközvetlenebb hatása a nyugdíjkiadások növekedése lesz, amely a nyugdíjrendszerek fejlődésével mindenképpen be fog vetkezni. OECD-becslések szerint ez a következő 50 évben a nyugdíjterhek megkétszereződését jelentheti. Egyedül a megnövekedett nyugdíjkiadások fedezésére évi 1,5 százalékos gazdasági növekedés szükséges — és ebben az esetben még nem számoltunk a nyugdíjak reálértékének fenntartásával. A nyugdíjasok és a még aktív dolgozók között ilyen módon mélyülő szakadék politikailag elfogadhatatlan lehet. Az árakét meghaladó nyugdíjemelkedést vagy magasabb növekedési rátákkal, vagy az aktív dolgo-

gazdaságát szomszédainál jobban a szociális kiadások növekvő költségeivel.

A jóléti állam növekvő költségeit más módon, kölcsönök felvételével is lehet fedezni. Az OECD szerint azonban ennek is lehetnek káros hatásai. Az OECD-országok államadóssága 1979-től 1992-ig a GDP 23 százalékáról 44 százalékára nőtt. Egy OECD-tanulmány szerint a jóléti állam jelenlegi kiadásai — adóemelések vagy a kiadások megnyirbálása nélkül — a következő 40 évben az adósságállomány átlagosan 90 százalékos növekedését eredményezhetik.

Egyre nyilvánvalóbbá válik, hogy a jóléti állam alapvető reformokra szorul, ha elviselhetetlen gaz-

MI JÖN A JÓLÉTI ÁLLAM UTÁN?



OECD-országban napirenden vannak a jóléti rendszerek kiadásainak ellenőrzésére hivatott reformok; a kormányzati kiadások visszafogására irányuló törekvések is mutatják. Az OECD-országok kormányzati kiadásainak a GDP-hez viszonyított aránya az 1960-as 28,1 százalékról 1990-re 43,8 százalékra nőtt. E növekedés leginkább a nyugdíjak, az egészségügyi költségek, a munkanélküli-segélyek és a családi támogatások mértékének emelkedésére vezethető vissza. Az említett időszakban a GDP 7 százalékról 15,4 százalékára nőttek a szociális és 3,9 százalékról 7,8 százalékára az egészségügyi kiadások.

A legtöbb jóléti államban a nyugdíjak jelentik a legnagyobb költségvetési

Az egészségügyi kiadások arányának 1960 és 1990 közötti megduplázódása is a jóléti állam megerősödésének volt az egyik következménye. A népesség elöregedése szintén hozzájárult a költségnövekedéshez, bár az egészségügyben nem olyan nagy mértékben, mint a nyugdíjak esetében.

A legtöbb OECD-ország a '80-as évek során felismerte annak szükségességét, hogy ezeken a területeken megfékezze a jóléti kiadásokat. Néhány országnak sikerült stabilizálnia jóléti kiadásait. A közkiadások alakulását azonban sokkal inkább a jóléti kiadásokra nehezedő sokféle nyomás befolyásolja, amelyek a jövőben a költségek növekedése irányába fognak hatni.

Ezek közül a demográfiai

gyorsul, így 2000-re várhatóan több mint 115 millió, 2010-ben 131 millió, 2020-ban pedig 156 millió lesz a nyugdíjasok száma. Ez a folyamat a 21. század közepén fogja elérni tetőpontját, amikor a 65 éven felüliek száma eléri a 180 milliót.

A népesség elöregedése által a jóléti államokra nehezedő teher a legjobban akkor látható, ha az idősek számát a munkaképes korúak számának várható alakulásához viszonyítjuk. Ennek az eltartottak/eltartók arány a standard mérőszáma, amely a 15–64 évesek százalékában fejezi ki a 65 évesnél idősebb népességet. Az OECD egészére nézve ez az arány az 1990-es 19 százalékról 2020-ra várhatóan 28 százalékra, 2040-re pedig 37 százalékra fog emelkedni.

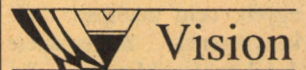
zokat terhelő magasabb adókkal lehet csak biztosítani.

A költségnyomásnak országonként más és más volt a visszhangja. Németország, Nagy-Britannia, Franciaország, Olaszország és az USA azok közé az országok közé tartoznak, ahol máris megemelték az adókat és a szociális járulékokat. Ezen intézkedések hatását korlátozhatja, ha az állampolgárok nem hajlandók magasabb adókat fizetni. Ahol a jóléti kiadásokat a munkaadók finanszírozzák — mint Németországban —, a vállalatok ellenállnak a járulékok növelésének, mivel a nemzetközi versenyben ők viselik a magasabb költségek következményeit. A nemzetközi gazdasági életben hosszú távon egyetlen ország sem terhelheti a maga

dasági terhek vállalása nélkül akar gondoskodni a leginkább rászoruló szociális biztonságáról. Ezek a lépések azonban alapvetően megváltoztatnák a ma ismert jóléti állam természetét.

SZ. J.

MEDIUM képviselet új helyen!



KERESKEDŐHÁZ KFT.

1077 Bp., Hevesi Sándor tér 3.
(Nemzeti Színház mellett)
Telefon/Fax: 121-3341

MEDIUM prezentációs technika
írásvetítők
diavetítők

SHARP LCD panelek
videovetítők
Flip Chart
vetítívászon

Viszonteladók és ügynökök
jelentkezését várjuk!

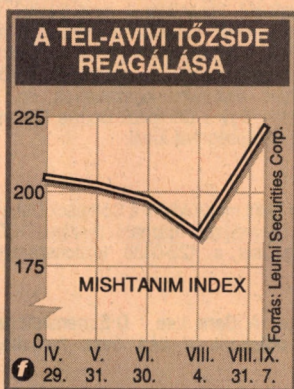
A béke (?) osztaléka

A véres merényletsorozatok után óvatos kivárás jellemzi a nemzetközi üzleti világot a Jerikó és a gázai övezet korlátozott autonómiájáról kötött izraeli—palesztin megállapodás óta

A történelmi jelentősé-
gű egyezmény fényes
üzleti lehetőségeket
nyithat, a gazdasági kap-
csolatok kiszélesítése
azonban mindenekelőtt a
megállapodások végrehaj-
tásától, betartásától függ.

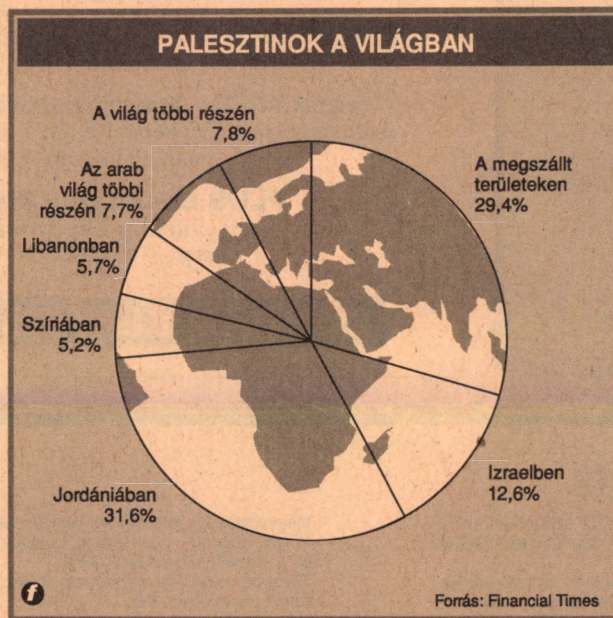
A Világbank a közel-
múltban 47 ország részvé-
telével konferenciát tar-
tott Washingtonban a pa-
lesztin gazdaság megsegi-
tése céljából. A résztve-
vők mintegy 2,5 milliárd
dollár segélyt ajánlottak
fel a következő öt évre a
Ciszjordániában és a Gá-
zában létrehozandó önkor-
mányzat támogatására.
Az EK 1994 és 1998 kö-
zött 585 millió dollárt fo-
lyósít erre a célra ado-
mány és kedvezményes
kamatozású kölcsön for-
májában. A Világbank
közvetítésével az Egye-
sült Államok 500, Japán
pedig 200 millió dollárt
fog befektetni, és segítsé-
ge tíz év alatt elérheti a
900 millió dollárt. Szaúd-
Arabia az első évben 100
millió dollár támogatást
nyújt, s jelentős összege-
ket ajánlottak fel más or-
szágok is. Az izraeli kor-
mány bejelentette, hogy
25 millió dollár segélyt
és 50 millió dollár köl-
csönt bocsát a paleszti-
nok rendelkezésére.

A Világbank becslése



szint a megszállt terüle-
tek gazdasági és szociális
problémáinak megoldása
tíz év alatt legkevesebb
3—3,5 milliárd dollár be-
ruházást igényel. (Érdem-
es megjegyezni, hogy
Jasszer Arafat kevesellte

el GDP-jének összege
(60 milliárd dollár) húsz-
szorosa a megszállt terüle-
tekének. Jelentős a kü-
lönbség a munkanélküli-
ség alakulásában is: Izra-
elben 1992-ben az aktív
lakosság 11 százaléka



a felajánlott összegeket;
szerinte öt év alatt leg-
alább 5 milliárd dollárra
volna szükség.) Az UNC-
TAD által készített tanul-
mány szerint viszont a kö-
vetkező tíz évben mint-
egy 12 milliárd dollár kel-
lene Gáza és Ciszjordánia
újjaépítéséhez. A segé-
lyek, a kölcsönök és az
üzleti alapú beruházások
nagy részét a szervezet
szerint az infrastruktúra
fejlesztésére, valamint
munkahelyteremtésre kell
fordítani.

Jól jellemzi a meg-
szállt területek gazdaságá-
nak elmaradottságát az
egy főre jutó GDP alakulá-
sa. Izraelben 1991-ben
az egy főre jutó bruttó ha-
zai termék 10 878 dollár
volt, Gázában 1310, a
nyugati parton pedig
2175 dollár. Jelenleg Izra-

volt állástalan, a nyugati
parton és Gázában ez az
arány meghaladta a 40
százalékot.

Izrael gazdasága egyéb-
ként sokat profitálhatna a
békéből. A gazdaság jelen-
leg kiváló konjunktúrát él-
vez, idén a GDP 4—5 szá-
zalékkal növekszik, s a kö-
vetkező öt esztendőben
évi átlagban 4 százalékos
gazdasági növekedésre le-
het számítani.

A béke osztalékaként
normalizálódhatnak a ke-
reskedelmi kapcsolatok az
arab országok többségé-
vel, köztük a jelentős vá-
sárlóerőt képviselő Szaúd-
Arabiaival és Kuvaittal.
A közvetlen probléma a
merényletek és megtorlá-
sok hullámán túlmenően
az első számú frontállam,
Szíria álláspontja.

G. GY.

Lada: külföldi befektetők?

Miközben a nemzetközi autó-
piac válsággal küzd, a jelen-
leg 650 ezer kocsit gyártó
Lada cég, amely termelésé-
nek 40 százalékát exportálja,
nem tudja kielégíteni a belső
keresletet. Az orosz privatizá-
ciós program keretében a
Lada már részvénytársaság-
gá alakult át. 100 ezer alkal-
mazottja a részvények 51
százalékát szerezte meg.
Jövő hónapban vaucser-privatizáció formájában bárme-
lyik orosz állampolgár hozzá-
juthat a részvények összesen
25 százalékához. 22,5 száza-
lékot ajánlanak fel külső be-
fektetőknek. A külföldi be-
fektetés előfeltételeként a Pri-
ce Waterhouse készíti el a
Lada első, nyugati mintájú
mérlegét. A cég szóvivője
szerint a Ladának arra kell tö-
rekednie, hogy megjelenjen
a nemzetközi tőzsdéken. Vál-
tozást terveznek a gyárt-
mánystruktúrában is: arra ké-
szülnek, hogy az Opel Astra
és az Opel Corsa licenc alap-
ján is gyártsanak kocsikat.

Rhone-Poulenc: túljegyezve

A francia gazdasági miniszte-
rium közölte: háromszoro-
san túljegyezték Franciaor-
szág egyik legnagyobb vegy-
ipari és gyógyszeripari kon-
szernjének, a Rhone-Poulenc-
nek privatizációs tenderét.
Csaknem 3 millió magánbe-
fektető is jelentkezett. Ennek
következtében a magánbefek-
tetők számára fenntartott
részvények számát 47,5 mil-
lióról 52,3 millióra növelték,
és leszállították az egy befek-
tető számára eredetileg meg-
szabott 60 részvényt maximum-
ot. Intézményi befektetők
26,9 millió részvényhez jut-
nak. Ez összesen 43 százalé-
kos részvételt jelent. Ezen be-
lül valamivel több mint 36
százalékot francia, 19 száza-
lékot amerikai és 8,5 százalé-
kot japán intézményi befek-
tetők jegyeztek. A privatizálá-
sból a francia állam a becslé-
sek szerint 2,2 milliárd dol-
lár jövedelemhez jut. Ezzel

az állam idei privatizációs jö-
vedelme körülbelül eléri a 6
milliárd dollárt.

A BMW megvásárolja a Rovert?

A BMW AG (München) brit
sajtóértesülések szerint meg-
akarja vásárolni a patinás Ro-
ver autógyárat. Az egyetlen
nagyobb, kizárólag brit tulaj-
donú gépkocsigyártó cég a
British Aerospace konszern-
hez tartozik.

A Rover értékét egymilli-
árd fontra (2,5 milliárd már-
ka) becsülik. Ez tartalmazza
a mintegy 450 millió fontos
adósságállományt is. A
BMW elsősorban a terepjáró-
kat vette célba, különöské-
ppen a rendkívül nyereséges
Landrovert. A Rover-csoport
évi forgalma négy milliárd
font körül van, a gyár 30 ezer
alkalmazottat foglalkoztat. A
British Aerospace huzamo-
sabb ideje a repülő- és fey-
verüzletre összpontosít.

A BMW közleménye
„konkrét alapot nélkülöző,
tisztán spekulációnak” minősít-
tette az értesülést.

PM: mínusz 14 ezer

A hatalmas amerikai Philip
Morris dohány- és élelmis-
szer-ipari konszern gyökeres
átstrukturizációt tervez, hogy
megvédelmezze magát az ala-
acsonyabb árfekvésű terméke-
ket gyártó konkurenszektől.
Világszerte 40 üzemet zár-
nak be vagy „karcúsítanak
meg” a következő néhány év-
ben. Ennek következtében 14
ezer ember válik munkanél-
külivé, ez a jelenleg több
mint 160 ezer embert foglal-
koztató cég alkalmazottainak
több mint 8 százaléka. A Phi-
lip Morris igazgatótanácsá-
nak véleménye szerint az ak-
ció végül is évenként 1 milli-
árd dollárral csökkenti a mű-
ködési költségeket, pénzügyi
alapot teremt új befektetések-
re, és 1997-re körülbelül évi
600 millió dollárral növelik
az adó utáni profitot. Az in-
tézkedések következtében a
Philip Morris részvényei
emelkedtek a New York-i
tőzsdén.



A Közgazdaságtudományi Egyetemen

működő, nagy rutinnal rendelkező
külkereskedelmi irodánk
vállal

- bérbonyolítást
- vámügyintézkést
- külkereskedelmi szervezettelállítást, tevékenységbeindítást
- betanítást
- vállalati külkereskedelmi tanfolyamok tartását
- visszamenőleges törvényességi ellenőrzést

Érdeklődni: Sándor János
Tel.: 217-0233/216 Fax: 218-8680

48-551



A PLUS Élelmiszer Diszkont Kft.,

Európa egyik nagy élelmiszer-forgalmazója és kiskereskedelmi üzlethálózatával rendelkező cége keres számviteli munkában (könyvelés, adózás, számviteli törvény által előírt kötelezettségek) néhány év gyakorlatot szerzett szakembert

felsőfokú számviteli végzettséggel és németnyelv-tudással.

Számítógépkezelői ismeretek és a kereskedelemben szerzett gyakorlat előnyt jelent.

Jelentkezésüket (önéletrajz, iskolai végzettségről szóló dokumentáció) fényképpel ellátva, lehetőleg német nyelven is az alábbi címre küldjék:

PLUS Élelmiszer Diszkont Kft.

Ügyviteli és Logisztikai titkárság
Budapest — Nagyvásártelep Pf. 45. 1453

JOBBAN ÉLNI ÉS SPÓROLNI

Kiskereskedelmi tevékenységet folytató, vegyes tulajdonú budapesti nagyvállalat felsőfokú végzettséggel

számítógépes rendszerszervezőt

keres SAP (RF, RK) rendszer bevezetéséhez.

A rendszer ismerete és német- vagy angolnyelv-tudás előnyt jelent.

Jelentkezni lehet: szakmai önéletrajzzal

Bp. IX., Soroksári út 16.

Felvilágosítást ad: Kováts Zoltán
a 215-6770/69 telefonszámon.

48-550

Compack Douwe Egberts

a Sara Lee / D-E csoport leányvállalata. A budapesti központban és a magyarországi gyárakban, ahol kávé, teát, fűszereket és instant kávé állítanak elő, összesen ezren dolgoznak.

Szigorúan piaci irányultságú gondolkodásunknak, kítűnő termékeinknek, valamint igen stabil pénzügyi helyzetünknek köszönhetjük, hogy a

magyarországi termékpiac vezetői vagyunk olyan kávékkal, mint az Omnia, Pilvax, Karaván vagy Paloma, továbbá teákkal, mint a Pickwick és a Sir Morton és a Horváth Rozi fűszerekkel. Továbbá vegyücték részlegünk jól ismert márkás termékei a Zwitsal, a Sanex, a Catch és az Ambi Pur.

Egy könyvelő előtt lehetőségek nyílnak: a könyvelési csoport vezetője lehet

Sokoldalú tevékenység

A számviteli részleg feladata, mind a Sara Lee / D-E magyarországi könyvelésének, mind a vállalat nemzetközi adminisztrációs rendszeréhez való illeszkedésének ellátása. Ennek érdekében pillanatnyilag egy új számítógépes adatfeldolgozórendszer kialakításán és üzembehelyezésén dolgozunk, amely egyidejűleg a vezetőség megfelelő informálását is szolgálja. A számviteli részleg továbbfejlesztésének érdekében, valamint néhány nyugdíjkorhatár közelében álló, fontos beosztású munkatársunk távozása miatt, fiatal könyvelőket keresünk.

Ön egy kis önálló könyvelőcsoport vezetője lesz, akinek közvetlen felettese az osztályvezető. Ez az Ön szakmai előrehaladásához kítűnő lehetőséget biztosít. Természetesen Önnek ez nem jelent szakmai végállomást; a Sara Lee / D-E egy nemzetközi konszern, amelynek magyarországi vállalata a Compack. E vállalaton belül mindenkinek reális esélye van a szakmai kibontakozásra.

SARA LEE / D-E

nemzetközi csoport, amely kítűnő minőségű márkás fogyasztási cikkek és élelmiszerek előállításával és forgalmazásával foglalkozik. Termékeink sora a kávétól a fűszerektől, a piperecikkektől a csomagolt

Angolnyelv-tudással rendelkező könyvelési szakember, nyugati vezetői számviteli ismeretekkel

Ön fiatal, rátermett könyvelő és felsőfokú pénzügyi-számviteli végzettséggel (külkereskedelmi szak) vagy ennek megfelelő képesítéssel rendelkezik? A nyugati típusú vezetői számviteli rendszerben már tapasztalatra tett szert és szeretne továbblépni? Ezenkívül analitikus készsége kiváló és szeretne vállalatunk átalakulási folyamatában aktívan részt venni? Életkora 25–30 között van? Amennyiben jártas a számvitelben érvényes jogszabályok és a számítógépes számviteli rendszerek területén, úgy a Compack Douwe Egberts Önnek nagyszerű szakmai továbbfejlesztési lehetőségeket kínál.

Jelentkezés:

Angol nyelvű írásos jelentkezését két héten belül megküldheti a Compack Douwe Egberts címére, A. van der Linden úr személyzeti igazgató részére, 1078 Budapest, István utca 23–25. Felvilágosítás a 122-0038 telefonszámon, Frivalszky Katalin főkönyvelőnél.

húsipari és sütőipari termékekig terjed. A Sara Lee / D-E nemzetközi hálózatában mintegy 43 000 ember dolgozik, a cég éves forgalma megközelíti a 8,5 milliárd dollárt.



Omnia

KARAVÁN

PICKWICK

AZ EX-NDK GAZDASÁGA

Egyedül nem megy

A vártnál hosszabb időt igényel a volt NDK gazdaságának átalakítása és integrálása az egységes német gazdaságba.

A „táplálékot” juttató köldökzsinórt a nyugati tartományokkal még hosszú ideig nem lehet elvágni

Rexrodt német gazdasági miniszter szerint Németország keleti tartományaiban a GDP növekedése az idén elérheti az 5 százalékot, 1994-ben pedig 7 százalékos is lehet a gazdaság növekedési üteme. Az imponáló számok mögött azonban az a tény rejtőzik, hogy a keleti tartományok távolról sem önfenntartóak.

Idén 180 milliárd márka érkezik Bonnból a keletnémet gazdaság „felhozatalához”. Ekkora költségvetési

**Az átalakult
üzemekben a most
már valós termelési
költségek megjelenése
a termékek árának
jelentős emelését,
ezáltal pedig
a versenyképesség
csökkenését okozta**

támogatás szükséges ahhoz, hogy sikerüljön áthidalni a szakadékot, amely a keletnémet tartományok lakosságának bevételei és kiadásai között tátong. További 50 milliárd márkát pumpál a szövetségi költségvetés és a privatizálást végző vagyongyűnökség a keletnémet gazdaságba központi támogatások, adókedvezmények, ingyenes juttatások és alacsony kamatozású hitelek formájában.

Kétségtelen, hogy a keleti tartományok a német egyetemes idején a nyugatiaknál sokkal alacsonyabb szinten voltak. A felzárkózást nehezítette a világgazdasági recesszió, a márka „gyors” bevezetése, valamint a szovjet és a kelet-európai piacok elvesztése. (Az egyesítés előtt

az NDK exportjának 75 százaléka a KGST-országokba irányult.) A keletnémet gazdaság növekedésének hajtóereje ma az építőipar, amely a központi költségvetésből érkező pénzek egyharmadát használja fel az infrastruktúra fejlesztésére, elsősorban az utak és a közműhálózat korszerűsítésére.

Mind nagyobb jelentősége van a gazdaságban a kisvállalkozások tevékenységének: a 870 ezer kisvállalkozás szerény számítások szerint is a keleti tartományok GDP-jének 7–10 százalékát állítja elő. Látnivaló azonban, hogy az építőipari és kisvállalkozási boom nem képes önmagában felpörgetni a keletnémet gazdaságot, s nem lehet az önfenn tartó gazdasági átalakulás húzóereje. A köldökzsinórt csak akkor lehet majd elvágni, amikor a keleti tartományok ipara mind belföldön, mind pedig külföldön versenyképes lesz. A helyzet kulcsa tehát az ipari átalakítás, ahol még igen sok a tennivaló.

A volt NDK bruttó hazai termékének 70 százalékát az ipar állította elő. Az egyesítés után az alultőkésített ipar üzeimeit szinte kivétel nélkül átalakításra kellett ítélni, mert a piacgazdasági viszonyok között versenyképtelennek bizonyultak. A pénzügyi unió nyomán valós termelési költségek alakultak ki, ez pedig a termékek árának számottevő emelkedésével, s így a versenyképesség zuhanásával járt együtt.

Nem kis feladat várt ebben a helyzetben a privatizálás „levezénylésére” hivatott vagyongyűnökségre, a Treuhandra. Tizenháromezer keletnémet vállalat került a Treuhand tulajdonába, közü-

lük tízezret már eladtak, 2500-at véglegesen bezártak, ötszáz pedig még privatizálásra vár. A privatizált cégek gazdasági teljesítménye egyelőre meglehetősen rossz: a berlini DIW piackutató intézet szerint a magántulajdonba került vállalatok éves vesztesége eléri a forgalom 30 százalékát.

A veszteséges gazdálkodásban és a keleti tartományoknak a vártnál lassú felzárkózásában fontos szerepet játszik a magas bérek és az alacsony termelékenység közötti ellentmondás. 1991 márciusában az IG Metall szakszervezet megállapodott az akkori keletnémet vállalatvezetőkkel, valamint a nyugatnémet munkaadókkal, hogy az ország keleti részében a bérek 1994-ben érik majd el a nyugati szintet. A vágató bérek azonban rontották és rontják a keleti cégek versenyképességét, ezért a bémivellálás határidejét 1996-ra tolták ki.

**A hivatalos
munkanélküliség
„csak” 15 százalékos,
de ha a rész-
munkaidőben
dolgozókat
és az átképzésen
lévőket is figyelembe
vesszük,
a ráta már eléri
a 35 százalékot**

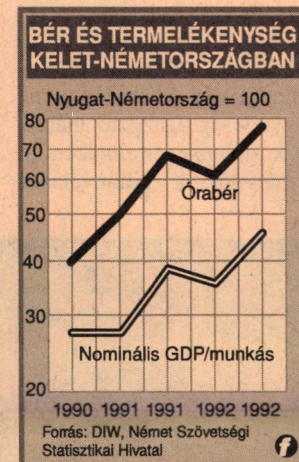
Más ésszerű választási lehetőség nemigen kínálkozott, hiszen a keleti cégek termelékenysége nem haladja meg a nyugatnémet vállalatokénak a 35 (!) százalékát. Ezzel szemben 1993

második felében a keleti bérek mindössze 20–30 százalékkal maradnak el a nyugatiaktól. A Treuhand vezetője szerint hiba volna kizárólag a magas béreket okolni azért, hogy a volt NDK még nem önfenntartó, s még jó ideig rászorul a hatalmas összegű bonni támogatásra. Jelentősen javulna a keletnémet cégek helyzete, ha a jelenleginél jóval nagyobb mennyiségű megrendelést kapnának mind belföldről, mind pedig a külföldről. A rendelésállomány bővülése ugyanis — a vagyongyűnökség vezérigazgatója szerint — magával hozná a termelékenység emelke-

lenti, hogy a márkaszázmilliókat a jövőben is elsősorban az adóbevételekből kell előteremteni.

Nem várható gyors javulás a munkanélküliség alakulásában sem. 1990 előtt a volt NDK-ban gyakorlatilag teljes volt a foglalkoztatottság; ma a 7,5 milliós aktív korú népesség 15 százaléka állástalan. A részmunkaidőben foglalkoztatottak és az átképzésen lévők figyelembevételével pedig a munkanélküliség 35 százalékokra tehető!

Az alacsony termelékenység, a magas munkanélküliség, valamint a nyugati és a keleti országrész béreinek



dését is. Az elhúzódo recesszió miatt azonban a keletnémet vállalatok a közeljövőben nem számíthatnak nagyobb mértékű rendelésbővülésre.

Ugyancsak nem kedvezőek a beruházási kilátások. A müncheni Ifo piackutató intézet szerint idén a keleti országrészben a beruházások még 15 százalékkal bővülnek, de rossz előjel, hogy jövőre a nyugatnémet vállalatok 20 százalékkal mérséklik gép- és berendezés-vásárlásaikat. A nyugatnémet vállalati beruházások visszaesése nemcsak a keleti országrészbe irányuló esetleges megrendelések zsugorodásával jár együtt, hanem investíciós forrásait is mérsékli. Az elemzők számára egyértelmű, hogy amennyiben a nyugatnémet cégek nem adnak folyamatos és elegendő megrendelést a keleti vállalatoknak, belátható időn belül nem lehet számítani a bonni „pénzpumpa” működésének lassulására. Ez pedig azt je-

és életszínvonalának közelítése azzal a veszéllyel jár, hogy a német kormány még hosszú ideig lesz kénytelen „segélyezni” a volt NDK-t, remélve, hogy a közvetlen és a közvetett juttatások a megrendelések bővülését is magukkal hozzák. Számos német közgazdász attól tart, hogy a volt NDK Németország „Mezzogiorno”-jává válik, vagyis megismétlődik az olasz jelenség, ahol a déli országrész prosperitása nagymértékben függ a fejlett északi tartományok teljesítményétől és átutalásaitól.

Rexrodt miniszter szerint a keleti tartományok gazdasága már túl van a mélyponton, de továbbra is folytatni kell az ottani nagyarányú tőkebefektetéseket. Szakértők szerint az optimista nyilatkozat ellenére kevés az esély arra, hogy a következő 10 évben számottevően csökkenhetők lesz a költségvetési támogatások, valamint a különböző dotációk összege.

GONDA GYÖRGY

Az Aranypók újra hálót sző

Az Aranypók — képletesen mondva — második hálóját szövi. Dr. Bartha András igazgató szerint legalábbis, mivel Budapest belvárosában a boltok előfordulása sűrűbb, peremkerületekben pedig ritkább, s mindez térképre rajzolva pókhálóra emlékeztető láncolatot, illetve hálózatot eredményez. A számot pedig azért fontos hangsúlyozni, mert a vállalat fénykorában több mint 80 üzletet üzemeltetett, a privatizációs átalakulás bekövetkezéséig azonban 15-re apadt a boltok száma. Az átalakulást követően a cég működése sikeresnek bizonyult, hisz ma már huszonhét üzletet tartanak fenn.

Néhány évvel ezelőtt nagyszabású piacvizsgálatot hajtottak végre, mely során a budapesti cégek ismeretségét mérték fel a kérdezőbiztosok. A teszt vállalatneveket tartalmazott, az anyoknak mindről meg kellett mondaniuk, szerintük mit árusít. Az ismeretségi versenyt kiugró találati aránnyal az — Aranypók nyerte.

Az '50-es években alakult vállalat — a Keravillhoz, Röltexhez, Vasedényhez és a többiekhez hasonlóan — a maga területén monopolhelyzetben volt. Profilját az első igazgatója fehérneműk forgalmazásában határozta meg, bár a fehérnemű kifejezést az Európában megszokottnál kissé tágabban értelmeztük. Az Aranypók boltjaiban a harisnyáktól a férfi ingekig, a nyakkendőktől a fürdőruháig, sőt a bőrdíszműauig meglehetősen sok minden belefért a profilba. A vásárlókat azonban ez nem hozta zavarba, egy másik felmérés szerint ugyanis 85

százalékuk nő, akik pontosan tudják, mit is találnak az Aranypók üzleteiben.

Privatizáció után — gyökeres váltás

Az előprivatizáció során az üzletek többségét értékesítették. Az Állami Vagyongazdálkodási Igazgatótanácsnak döntése értelmében az Aranypóktól különválaszt-

nek. Az osztrák tanácsadó javaslatát megfogadva, a középosztályt céloztuk meg.

Majdnem minden cég azt célozza meg...

► Így igaz. Van azonban egy kis probléma ezzel a középosztállyal, nevezetesen az, hogy nem létezik, vagy legalábbis nincs akkora vásárlóereje, mint amekkorára kínálót elé tárnánk. Ezért mi úgy pontosítottuk

nagykereskedelmi cégtől vásároltuk az árut, most mindent saját magunk szerzünk be. Kiépítettük a saját külkereskedelmi kapcsolatunkat, hazai és külföldi termelőkkel kötöttünk szerződést. Amikor a céghez jöttem, a szállítási osztálynak volt egy osztályvezetője, egy helyettese, egy adminisztrátora, öt sofőre és ugyanennyi kísérője. Most három gépkocsivezetőnk

ket olyanná alakítottuk át, hogy minden tekintetben kultúrált kiszolgálást lehessen bennük megvalósítani. Az üzletek érdekeltek a haszon elérésében, az elért ár után lineárisan részesednek. A vevő reklamálhat, cserét kérhet. Az eredmények lehetővé tették új üzletek vásárlását. Üzlethelyiségeket béreltünk, bérleti jogot vásároltunk, vagy a termelővel közösen hoztunk létre boltot.



vaadták el a Fontana üzletházat is, s így a részvénytársasággá való átalakulás már csak 15 üzletet érintett.

A privatizáció az eddigi üzletpolitikát gyökeresen megváltoztatta. Bartha András igazgató ezt így foglalja össze:

Az átalakulás során egy osztrák tanácsadó cég segítségét kértük. A kínálókat egyrészt szűkítettük — elhagytuk a konfekciórúhát —, másrészt bővítettük, hogy a megmaradó árucikkek minőségben és árban sokak ízlésének megfelelje-

van három kisteherautóval. Így működik hatékonyan.

Eladtuk a székházat...

Miből vásárolták az újabb üzleteket?

► Eladtuk a székházat, a vállalat központja négy helyen működött, a részvénytársaság irodáját viszont a központi raktárban alakítottuk ki. Az irányító és adminisztratív egység kilencven főről harmincyolcra zsugorodott. A megmaradt üzlete-

60 százalék az MRP kezében

Mekkora a cég vagyona?

► Az alaptőke körülbelül 400 millió forint. Ez a tőke elég nagy ahhoz, hogy tisztességes osztalékot fizethessünk az eredmények után. A dolgozói szervezet, az MRP kezében van ugyanis a részvények több mint hatvan százaléka. A privatizáció során az Aranypók dolgozói mindent megtettek azért, hogy minél nagyobb tulajdoni hányadot sikerüljön elérni. Ha ugyanis idegen vevő vette volna meg a hálózatot, fennállt a profilváltás veszélye. Alkalmazottaink azonban csak a fehérnemű eladásához értenek, abban viszont — mint az eredmények is igazolják — profik.

Béremelés: Két év alatt 52 százalék

Megéri az Aranypóknál dolgozni?

► Az eredmények után a tulajdonos-dolgozók osztalékot kapnak. Tavaly huszonhét százalékos bérfeljesztést hajtottunk végre. Idén huszonötöt terveztünk.

GÖRÖNGYÖS A MAASTRICHTI ÚT

Késésben a konvergencia-óra

A csaknem minden tagországot sújtó lassú gazdasági növekedés, valamint a költségvetési hiányok duzzadása miatt veszélybe került az egységes valuta bevezetésének kitűzött határideje az Európai Közösségben. Az európai unió kialakítását előirányzó maastrichti szerződés szerint az EK-országokban a nemzeti valutát 1997. január 1-jén egységes valuta váltaná fel. Az Európai Monetáris Unió létrejötte azonban bizonyos feltételek teljesítésének is a függvénye; a tagországok többségének eleget kell tennie az úgynevezett konvergencia-elvárásoknak.

A monetáris unióban való részvételt a tagállamok három fő kritérium teljesítéséhez kötötték. Először: az egyes EK-tagok inflációs rátája nem térhet el túlságosan a legalacsonyabb nemzeti rátától. Másodszor: az éves költségvetési hiány nem lépheti túl a bruttó hazai termék (GDP) 3 százalékát. Harmadszor: az államadósság nem haladhatja meg a GDP 60 százalékát. A maastrichti szerződés a feltételek értelmezésében ugyan biztosít némi rugalmasságot (például lehetővé teszi a GDP 60 százalékánál magasabb államadósságot, ha az arány sülyyedő irányzatú és „kielégítő ütemben” közelíti a határt), a konvergenciafeltételek teljesülését azonban egyelőre hátráltatja a ked-

vezőtlen konjunktúra kontinensünk nyugati felén.

Az egyes nemzetgazdaságok tavalyi teljesítményének ismeretében a brüsszeli bizottság javaslatot tett az EK pénzügyminisztereinek a kitűzött konvergencia-határidők módosítására, elhalasztására. Nem kizárt tehát, hogy a maastrichti menetrend sem lesz

natkozó konvergencia-adatokat, amelyek inkább a divergenciáról tanúskodnak. A statisztikák tanúsága szerint 1992-ben az infláció az EK-országokban 2,1 és 16 százalék között alakult. Ami a GDP százalékában kifejezett költségvetési hiányt illeti, a 3 százalékos követelménynek mindössze 4 ország tudott ele-

ni. Franciaország, Németország és Dánia közel van a követelmények megvalósításához, s kedvezően alakul a holland fejlődés is.

Természetesen nincsen szó arról, hogy az egységes valuta bevezetése lekerült volna a napirendről. Látnivaló ugyanis, hogy az állami pénzügyek kedvezőtlen alakulása

eredményes gazdaságpolitikát folytatniuk. Egyrésztől deflációs gazdaságpolitikára van szükség, másrésztől viszont növekvő munkanélküliség miatt csökkenteni kellene a társadalmi feszültségeket. A deflációs gazdaságpolitika viszont kedvezőtlen az állástalanok számának csökkentése szempontjából; valamilyen módon azonban „vegýíteni kell a tüzet és a vizet”. Ez nem ígérkezik könnyű feladatnak, a brüsszeli bizottság ugyanis a legutóbbi előrejelzés szerint 1993-ban jó esetben 1 százalékos gazdasági

A KONVERGENCIA-KRITÉRIUMOK ALAKULÁSA

Ország	INFLÁCIÓ (százalékban)			KÖLTSÉGVETÉSI DEFICIT (a GDP százalékában)			AZ ÁLLAMHÁZTARTÁS ÖSSZES ELADÓSODÁSA (a GDP százalékában)		
	1990.	1991.	1992.	1990.	1991.	1992.	1990.	1991.	1992.
Belgium	3,1	2,9	2,4	-5,7	-6,6	-6,7	128,3	130,1	132,2
Dánia	2,1	2,4	2,1	-1,4	-2,0	-2,3	66,7	72,2	74,0
Franciaország	3,2	3,2	2,6	-1,4	-1,9	-3,2	46,7	48,5	50,1
Görögország	20,1	18,4	16,0	-18,8	-15,4	-13,4	96,3	102,0	106,7
Hollandia	2,3	3,3	3,1	-4,9	-2,5	-3,5	78,8	78,3	79,8
Írország	1,7	3,2	2,9	-2,5	-2,1	-2,5	101,6	100,9	99,0
Luxemburg	3,6	2,9	3,4	5,0	-0,8	-0,4	6,9	6,1	6,8
Nagy-Britannia	5,3	7,2	5,1	-1,3	-2,8	-6,1	39,8	41,1	45,9
Németország*	2,7	3,9	4,0	-2,0	-3,6	-3,4	43,6	45,0	—
Németország	—	—	4,8	—	-3,2	-3,2	—	42,0	43,3
Olaszország	-5,6	6,8	5,3	-10,9	-10,2	-10,5	97,8	101,3	106,8
Portugália	12,6	11,9	9,1	-5,5	-6,4	-5,6	68,4	68,5	66,2
Spanyolország	6,4	6,3	6,0	-4,0	-4,9	-4,6	44,5	45,6	47,4

* Kivéve az öt új, keleti tartományt
Forrás: Az Európai Bizottság jelentése

tartható. Eredetileg a konvergencia programnak 1995 végére kellett volna teljesülnie, a pénzügyminiszterek viszont februári ülésükön 1996 végét jelölték meg új határidőnek. Ha viszont addig az EK-tagországoknak csak a kisebbik része teljesíti a követelményeket, akkor az európai gazdasági és monetáris unió csak 1999-ben léphet érvénybe.

A brüsszeli bizottság nemrégiben nyilvánosságra hozta az 1990—92-es időszakra vo-

get tenni. (Érdekes megjegyezni, hogy a brüsszeli bizottság adatai valamelyest kedvezőbbek a nemzeti statisztikáknál.) Különösen magas a költségvetési deficit a GDP százalékában Görögországban és Olaszországban, de Belgium és Hollandia sincs egyelőre az „álmohatár” közelében.

A legrosszabb a helyzet az államadósságok területén. Belgiumban az államadósság 1992-ben a GDP 132, Olaszországban és Görögországban csaknem 107, Írországban pedig 99 százalékával volt egyenlő. Mindössze Luxemburnak, Spanyolországnak, Franciaországnak, Németországnak és Nagy-Britanniának sikerült tavaly államadósságát a GDP 60 százaléka alatt tartani.

A táblázatból jól látható, hogy 1992-ben csak az inflációs ráták közelítésében mutatkozott némi haladás, a többi követelmény megvalósításában nem történt igazi előrelépés. A három kritériumnak tavaly csak Luxemburg tudott maradéktalanul megfele-

elsősorban a gazdaságok gyengélkedésének, s nem a túlköltekezésnek tudható be. Az EK-tagországok pénzügyminiszterei igyekeznek az eredetileg kitűzött határidőre megvalósítani az európai monetáris uniót, s ehhez valószínűleg igénybe veszik a maastrichti szerződés már említett „gumiparagrafusait” is.

A konvergencia-program teljesítésének 1996 végére történt módosítását az unió hívei örömmel fogadták, véleményük szerint így Németországnak több ideje jut az újraegyesítés költségeinek „megemésztésére”. Az EK számára ugyanis létfontosságú, hogy Németország minden vonatkozásban megfeleljen a kritériumoknak, mert — egy közös piaci főhivatalnok megfogalmazása szerint — „Németország nélkül elképzelhetetlen az európai monetáris unió”.

A közös piaci pénzügyminiszterek többsége azért nyugtalan, mert országaiuknak a konvergencia-feltételek mielőbbi teljesítése érdekében egyidőben két területen kell

növekedésre számít közösségi szinten.

Noha az Egyesült Államokból mind több kedvező jel érkezik a konjunktúra számottevő megélénküléséről, Japánban az idej esztendő vége előtt nemigen lehet a fellendülés kezdetével számolni. A törekény amerikai kilábalás kedvező hatásai egyelőre nem gyűrűznek át Nyugat-Európába, így a világgazdaság egyelőre lokomotív nélkül maradt. Ez az EK számára azt jelenti, hogy belátható időn belül jelentős konjunktúrajavulásra nem lehet számítani, s a vártnál jobban meg kell küzdeni az európai monetáris unió kitűzött megvalósítási határidejének tartásáért. Ma még korai lenne kimondani, hogy az Egyesült Európa behozhatatlan késésben van, hogy a gazdasági és a monetáris problémák lassítják a konvergencia folyamatát. Ebből a szempontból az idei év valószínűleg már „elúszott”, de 1994-ben már lehet esélyük a tagországoknak a közelítésre.

G. GY.

Az Industria Rt.

1993. május 26-án 10 órakor
éves

közgyűlést tart

Budapesten, a XI. ker. Orly u. 1. alatti székhelyén.

A közgyűlés napirendje:

1. Az igazgatóság beszámolója az 1992. gazdasági évről.
2. Az 1992. évi mérleg és eredmény megállapítása.
3. A felügyelő bizottság és a könyvvizsgáló jelentései.
4. Az igazgatóság 1993. évi terve.
5. A tisztségviselők 1993. évi díjazása.
6. Egyebek.

A szavazási jog gyakorlása az alapszabály VI/6. p. szerint a szavazójegyek leadásával történik. Az Rt. mérleg szerinti eszközei 134 607 E Ft, forrásai 134 607 E Ft, eredménye (vesztesége) —11 509 E Ft, adózott eredmény —11 509 E Ft. Az igazgatóság 1992. évre osztalékfizetést nem javasol.

Hsz.: Ind

A bankok zsebrevágták...

A bankár után az alábbi cikkben egy kívülálló elemző szól a bankokról, azok veszteségáthárító mechanizmusairól

A kereskedelmi bankok megalakulásukkor számos nehezen behajtható követelést örökölték. Ennek az állományát rövid idő alatt alaposan meg is növelték. Az MNB adatai szerint 1992. szeptember 30-án a bankrendszer (takarékszövetkezetek nélkül számolva) 96,7 milliárd forint kétes, és 125,7 milliárd forint rossz minősítésű kinnlevőség terhelt, ami együtt az összes kinnlevőség egyhatede; miközben az új hitellezések kockázata is igen nagy. Eddig azonban a bankok — egy bűnügyszagú esetet kivéve — nem mentek csődbe. Mi több, növelik tartalékaikat, lépést tartanak a béremelési versenyben, és egyik-másik közülük jelentős fejlesztéseket hajt végre. Ezt senki sem róhatja fel nekik. Ellenkezőleg: az lenne megbocsáthatatlan bűn a betétekkel szemben, ha a bankok fizetéképtelenné válnának. Látni kell azonban az érem másik oldalát is. Azt, hogy mindennek az árát — a legszébb szocialista hagyományoknak megfelelően — az egész társadalom fizeti. Menynyit is? Bár a pénzügyi információs rendszer nem áll valami erős lábakon, néhány fontos tételt azért ki tudunk számolni.

A bankok — az eredeti költségvetési törvény összesen 63 milliárd forintos előirányzatával szemben — 1992-ben sem nyereségadó, sem osztalékot nem fizettek be a költségvetésbe.

Ugyanakkor zsebre vágták a lakossági (valamint az egyéb) megtakarítások utáni negatív reálkamat összegét, vagyis nemcsak ingyen használták a betétesek pénzét, hanem annál is kevesebb kamatot fizettek, mint amennyi a megtakarítások reálértékének megőrzéséhez szükséges lett

volna. Nem vitás, hogy rossz portfóliójuk miatt erre rá voltak kényszerülve, no és persze erőfölényük következtében meg is tehették.

Az egyszerűség kedvéért lássunk egy példát, amelyben a számítások a lakossági (forint és deviza) betétekre korlátozódnak (lásd táblázat).

A LAKOSSÁGI TAKARÉKBETÉTEK ALAKULÁSA 1992-BEN (Milliárd forint)

Betétállomány az év elején	483,5
Tárgyévi növekmény	177,4
Ebből: kamat	70,1
betét	97,3 (becslés)
deviza átváltás*	10,0 (becslés)
Záróállomány az év végén	660,9

*A becsülhető felső határ. A forintot az év folyamán háromszor értékelték le, összesen 5,3 százalékkal.

A pénzkészlet értékvesztése főleg az induló megtakarításállomány inflálódásából adódott. Figyelembe véve a fogyasztói árindexet, ennek mértéke a 483,5 milliárd forintos betétállomány 21,6 százaléka, vagyis 104,4 milliárd forint volt. Az évközi betétek vesztesége, ha föltételezzük, hogy azokat az inflációs ráta fele terhelt, 10—11 milliárd forintra becsülhető. Az összes inflációs veszteség tehát mintegy 115 milliárd forint volt.

A veszteség kompenzálásának alapvető eszköze a kamat, melynek összege, mint láttuk, 70,1 milliárd forintot tett ki. A másik a forint leértékelése, melynek hatását 10 milliárd forintra tettük.

Összesítve tehát a mintegy 115 milliárd forintos veszteséggel szemben 80 milliárd forintos kompenzáció állt. A nem kompenzált veszteség a bankok számára 35 milliárd forint többletforrást jelentett. (Még egyszer hangsúlyozom: ez nem a teljes megtakarítás-

ra, hanem csak a takarékbetét-állományra vonatkozik.)

Nehezen számszerűsíthető, de nem jelentéktelen a többi, a veszteségeket továbbhárító tétel hatása sem. Ezek egy részét az állam fizeti azáltal, hogy a vállalkozói hitelekhez hitelkezdményeket és garanciákat nyújt, a másik ré-

szét maguk a vállalkozók, amikor hitelfelvételük után a nemzetközileg szokásosnál jóval magasabb reálkamatot fizetnek. Ezt a bankok természetesen nem a rossz hiteladósoktól szedik be (azoktól ugyan nem kapnak semmit), hanem a szolid üzletmenetű jó vállalkozásoktól. A piaci hitelek kamatlábai még tavaly decemberben is jócskán meghaladták az idén várható inflációt, bár 1992 folyamán számottevően csökkentek. (Az egy éven belüli vállalkozói hitelek kamatai átlagosan 28,8 százalékot tettek ki, az 1993. évi infláció viszont a legtöbb előrejelzés szerint még a fogyasztói árak esetében is alatta marad a 20 százaléknak, a termelői árak esetében pedig ennél is jóval kevesebb.)

Ezen a helyzeten változtat majd — ha minden igaz — a hitelkonszolidáció. Nem úgy persze, hogy a nem fizető adósokat törlesztésre bírja (erre ugyanis nem képes), hanem úgy, hogy a veszteséget

még szélesebb körre teríti szét, az egész országra. Márpedig az sem kis tétel, hiszen végül is mintegy 100 milliárd forint követelést adtak be a bankok.

A termelés veszteségeinek hatása alól a bankrendszer sem vonhatja ki magát. Ezekért a veszteségeket nemcsak a bankok felelősek (mint ahogy az ipari és a mezőgazdasági vállalatok veszteségeiben is sok rajtuk kívül álló ok játszik szerepet). Az okoktól függetlenül tény azonban, hogy a bankrendszer nem a normális viszonyok között szokásos üzleti nyereségből él, vagy nemcsak abból, hanem abból is, hogy veszteségeit továbbhárítja a társadalomra. Ennek fejében viszont a társadalom elvárhat bizonyos ellenszolgáltatást.

A legfontosabb az áttekinthetőség és a kiszámíthatóság. Jelenleg a bankok ügyfelei nem tudják előre, mennyi lesz az általuk kapott, illetve fizetett kamat. Ebből annyi elfogadható, hogy a gyorsan változó feltételek között hosszabb időszakra lehetetlenség fix kamatozást kikötni, azt azonban nehéz megmagyarázni, miért nem kötik a bankok a kamatokat valamilyen jól mérhető és ellenőrizhető feltételhez, ahhoz hasonlóan, ahogyan a biztosítótársaságok szokták meghatározni a biztosítási díjak, illetve egyes szolgáltatásaik változását. Ez növelné az ügyfelek biztonságát.

A közösségnek joga van tudni, mi történik a pénzével. Elvárhatja, hogy erre vonatkozóan részletes tájékoztatást kapjon, félrevezető információ pedig ne lásson napvilágot. Jelenleg a megtakarítások reális inflációs veszteségeinek mértékét senki sem közli. Ezzel szemben szinte naponta hallunk arról, milyen nagyok a lakossági megtakarítások, ami ugyan könyvelési tény, de a lényeg tekintve

Megtakarítások

A megtakarítás-állomány folyó növekményének az a része, amelyik nem haladja meg a tőke inflációs veszteségét, közgazdasági értelemben nem megtakarítás. Nem mondhatjuk rá, hogy folyó áras megtakarítás, amit valamiféle árindexszel deflálva megkapjuk a reálmegtakarítást. Ez egyszerűen nem megtakarítás (bár akként veszik számba). A takarékbetétek esetében tehát az 1992. évi megtakarítás nem 177,4 milliárd forint volt, hanem csak 62—63 milliárd. (Ez nem az árindex problémája, hiszen az árindex emelkedés csak 21,6 százalék volt.)

Hasonlóan nem megtakarítás a készpénzállomány növekedése (1992-ben 65,4 milliárd forint), mivel abból az inflációs veszteség — az eddigiekhez hasonló módon számolva — 51,3 milliárd forintot tett ki, de egyébként sem valószínű, hogy a lakosság ebben (az értékmegőrzés szempontjából legkedvezőtlenebb) formában kívánta volna őrizni tartalékait.

A valóságos megtakarítás tehát 1992-ben — az értékpapírok és egyéb megtakarítások vesztesége nélkül számolva is — 180 milliárddal kisebb volt az MNB által kimutatott 284 milliárd forintnál. Ily módon viszont a költségvetési deficit — a közkeletű hivatkozásokkal ellentétben — nem finanszírozható a megtakarításokból, ami növeli az infláció veszélyét.

mégsem igaz. Ez az életszínvonal szempontjából szomorú. Optimizmusra ad viszont alapot, hogy az eddigiekből következően a megtakarítások és a bevallott lakossági jövedelmek között nincs olyan nagy ellentét, tehát valószínűleg jobb az adómorál, mint azt sokan gondolják.

FRISS PÉTER

Háttérből hangszerelve

A japán kormány gazdaságélénkítő programjának bejelentése után néhány órával a tokiói tőzsdén a Nikkei tőzsdeindex átlépte a húszezres lélektani határt

A szigetország gazdaságát felpezsdíteni hivatott „szuperzsomag” a jelek szerint megkoronázta azt a színpalak mögött folyó csaknem egy esztendeje tartó mentési hadműveletet, amelynek célja 225 részvény árfolyammozgását követő, a Nikkei talpra állítása volt. A Nikkei tőzsdeindex 1989 végén még 38 916 ponton állt. Azóta a részvények árfolyama folyamatosan csökken, de a szigetország pénzügyi vezetése tavaly áprilisig nem látott okot a közvetett beavatkozásra. 1992 áprilisában azonban a Nikkei 15 596 pontra zuhant, jelezve, hogy a gazdasági visszaesés nem kíméli Japánt sem. Ekkor kezdődött meg annak az akciónak a „hangszerelése”, amely végül is visszahozta a hazai üzleti élet és a külföldi befektetők bizalmát a szigetország gazdasága iránt.

Vagyonuk jelentős része cégrészvényekben és ingatlanokban fekszik. Az ingatlanpiac összeomlása és a részvényárfolyamok „mélyrepülése”, valamint a rossz hitelek bővülő állománya miatt a pénzintézetek mérlege egyre romlott, s féltő volt, hogy tőkemegefelelési mutatóik elmaradnak a nemzetközi követelményektől. Hitelezési politikájuk még óvatosabb lett, ez pedig tovább hűtötte a gazdaság konjunktúráját.

1992 augusztus közepén a Nikkei hatéves mélypontra, 14 309-re zuhant. Ekkor indult be a mentőakció mechanizmusa, amelynek egyes elemeit a pénzügyi vezetés a politikai pártokkal egyeztetve dolgozott ki. A kormány 87 milliárd dolláros gazdaságélénkítő programot jelentett be, amelynek egyik célja a részvényárfolyamok erősítése volt a kereslet ösztönzésén ke-

resztül. Szeptemberben a pénzügyminisztérium félhivatalos javaslatában arra kérte a befektetési alapok kezelőit, hogy egyelőre ne adjanak el nagyobb mennyiségben részvényt, mert ez tovább „hígítaná” az amúgy is nyomott tőzsdei árfolyamokat. Hasonló tartalmú ajánlást kaptak a kereskedelmi bankok is: tanúsítanak önmérsékletet a tulajdonukban lévő cégrészvények forgalmazásában még akkor is, ha ez pozíciójuk átmeneti javulásával jár.

A javaslatok és ajánlások fegyvermezett követése nem maradt eredmény nélkül: három hét elteltével a Nikkei már 18 908 ponton állt, megindult tehát a részvényárfolyamok lassú emelkedése. A sikert azonban hamarosan megtörte a japán gazdasági konjunktúra újabb gyengülése, s a részvényárfolyamok ismét esni kezdtek.

A mentőakció következő lépése a kamatlábak drasztikus csökkentése volt a hitelfelvételek, a beruházások ösztönzésére. Ezzel szinte egyidőben a pénzügy-, az egészségügyi és jóléti, valamint a pos-

ta és távközlési minisztérium megállapodása alapján a nyugdíj-, a postatakarék- és a biztosítási alapok 25 milliárd dolláros injekcióban részesítették a tőzsdét részvényvásárlások formájában. Időközben enyhítették a befektetési alapok működésének előírásait is, s a több irányú ösztönzés hatására tavaly november óta a Nikkei-mutató folyamatosan emelkedik.

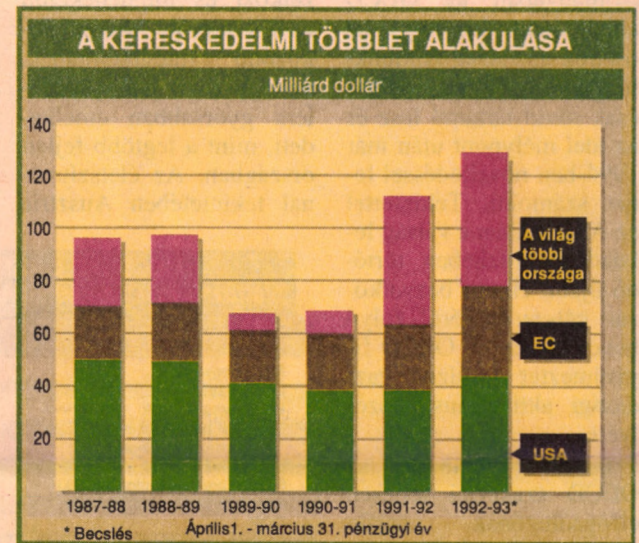
Az árfolyamok növekedése visszacsalogatta a tokiói tőzsdére a külföldi befektetőket is. Napról napra emelkedett a részvényforgalom, amely 1989 óta a legmagasabb szintet érte el: a tőzsdén most naponta átlagosan 1,5 millió részvény cserél gazdát. Jól jellemzi a tőzsde erősödését, hogy a Nippon Telegraph and Telephone óriásvállalat részvényeinek árfolyama egy hónap alatt 14 százalékot emelkedett. Tőzsdei szakértők véleménye szerint a tokiói értékpapírpiac már túl van a nehezen, az összehangolt akció sikeres volt, s ismét „működött az irányított kapitalizmus japán változata”.

A kormány azonban mind a Nikkei, mind pedig a gazdasági növekedés további ösztönzésére újabb intézkedéseket hozott. A központi bank 2,5 százalékra mérsékelte a leszámítási kamatot, április közepén pedig útjára indította minden idők legnagyobb (13,2 ezer milliárd jenes) japán konjunktúracsomagját.

A kereslet élénkítésén keresztül hozzájárul a hatalmas kereskedelmi többlet mérsékléséhez. A márciusban zárult pénzügyi évben Japánban a bruttó hazai termék (GDP)

mindössze 1,6 százalékkal bővült, az új pénzügyi évben viszont már 3,5 százalékos növekedésre számítanak, mindezeket a gazdasági élénkítőprogram jótékony hatásaként. Közmunkakiadásokra 10,6 ezer milliárd jen, tehát a konjunktúracsomag döntő hányada jut. Ezen belül 1,1 ezer milliárd jent fordítanak az oktatás és az egészségügy fejlesztésére, 4,1 ezer milliárd jent pedig a közmunkákra. Nagy összeget — 3,5 ezer milliárd jent — bocsátanak az önkormányzatok rendelkezésére beruházási célokkal. Az „új társadalmi infrastruktúrának” ne-

többlet miatt ugyanis Tokiót mind több támadás, protekcionista fenyegetés éri Brüsszelből és Washingtonból. A szigetország külkereskedelmi mérlegének aktívuma a tavalyi pénzügyi évben minden korábbi rekordot megdöntött, s elérte a 111,3 milliárd dollárt. (Egy évvel korábban a többlet 88 milliárd dollár volt.) Az Egyesült Államokkal folytatott kereskedelemben Japán az elmúlt pénzügyi évben 46,1 milliárd dollár aktívumra tett szert, s megközelítette a 30 milliárd dollárt az Európai Közösség tagállamaival lebonyolított kereskede-



vezett program keretében központi pénzekből nagy összegeket fordítanak a száloptikás távközlési hálózatok kiépítésére és fejlesztésére, valamint az állami kórházak, a kutatóintézetek és az egyetemek felszereltségének javítására.

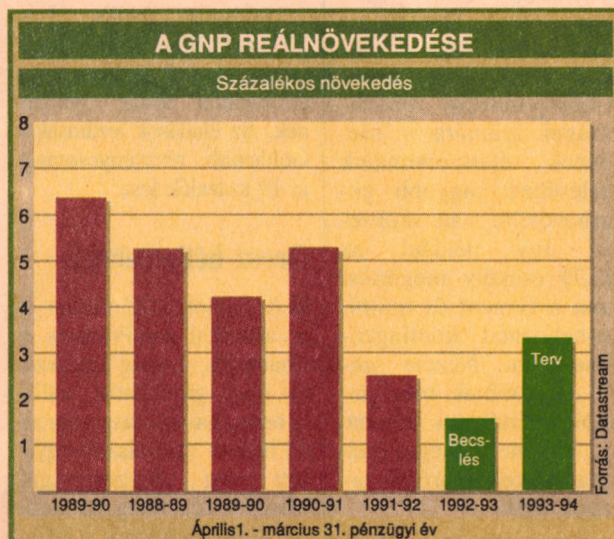
A pénzintézetek központi forrásokhoz jutnak a kis és középzemek finanszírozásának bővítésére, s a bankok — ugyancsak állami pénzekből — a jövőben nagyobb összegekkel segíthetik a magáncégek gép- és berendezésbeszerzéseit. Jelentős összeg jut a gazdaságélénkítő csomagból a lakásépítések támogatására is. A tervek szerint 1,6 ezer milliárd jent fordítanak olyan ingatlanok megvásárlására, amelyeken állami pénzekből építkeznek majd. A japán kormány tehát igyekszik a kereslet növelésével talpra állítani az összeomlott ingatlanpiacot is.

A gazdaságélénkítő program egyik nem titkolt célja a kereskedelmi aktívum csökkentése, a duzzadó mérleg-

lemtöbblete is. Tokiói várakozások szerint a gazdaságélénkítő program — amelynek összege alig haladja meg a kereskedelmi többlet összegét — jelentős importot generál, s így sikerül majd ideig-óráig kifogni a szelet a legfontosabb kereskedelmi partnerek vitorlájából.

A gazdaságélénkítő program bejelentése valóságos árfolyam-robbanást hozott a tokiói tőzsdén: a Nikkei átlépte a húszezres lélektani határt, egy nap alatt 858 pontot emelkedett, s 20 740 ponton zárt. Nem kis elégedettséggel nyugtázhatta mentési akciójának sikerét a japán kormány, hiszen a Nikkei 1992 augusztusa és 1993 április közepe között 44 százalékkal (!) emelkedett. Tőzsdei szakértők szerint a Nikkei most már tartósan 20 ezer pont körül marad, s további emelkedése attól függ, mikor és miként érnek be a gazdaságélénkítő program gyümölcsei.

GONDA GYÖRGY



Felsőbb osztályba léphet

Legfrissebb helyzetjelentésében az OECD néhány kritikus észrevétel mellett általában jó osztályzatokat adott az osztrák gazdaságpolitikának

Ausztriára vonatkozó, most publikált tanulmányában az OECD abból indul ki, hogy az osztrák gazdaság konjunktúrájának visszaesése csak rövid tartamú lesz és az ideai mélypont után már 1994-ben növekedéssel lehet számolni. Tekintettel az Ausztriában a válság leküzdése érdekében történő újabb állami beavatkozás célszerűségéről folyó heves vitára, az OECD figyelmeztet a túlzott gazdasági aktivizmus veszélyére.

Ezzel szemben az OECD szakértői teljesen elfogadhatónak tartják, hogy a költségvetés konszolidációja most ne a tervezett mértékben haladjon előre és hogy a költségvetésbe beépített automatikus stabilizátorok teljes mértékben kifejtsék hatásukat. Ezért 1994-re már nem lehet elérni a középtávú célt, a költségvetési hiány 2,5 százaléka való csökkentését. Azonban a belföldi össztermék (GDP) mintegy 3 százalékat kitevő hiány még semmiképpen sem ok az aggodalomra. Ezzel szemben bírálja az OECD, hogy a csúcskonjunktúra előző periódusában nem haladt előre döntő mértékben a deficit csökkentése. A bécsi kormányt, mely mentségeként a „strukturális tehetetlenségére” hivatkozik, az OECD felszólítja, hogy a várható 1994. évi fellendülés során gyorsabban lépjen előre, mint az történt az 1990/91-es konjunktúra idején.

Az OECD mérlege

alapvetően pozitív. Hála az osztrák gazdaság nemzetközi és mindenekelőtt az EK-régióba történő fokozódó integrációjának, az egy főre jutó jövedelem gyorsabban emelkedett, mint a legtöbb fejlett országban. Az életszínvonal tekintetében Ausztria

melékenysége mintegy 1 százalékkal magasabb volt a németnél, az egész gazdaságé 5 százalékkal mégis alacsonyabb. További akadályt jelent a gazdaság számára, hogy Ausztria termelése még mindig erősen nyersanyag- és munkaintenzív

OECD: AZ OSZTRÁK PROGNÓZIS
Változás az előző évhez képest (reálérték, százalék)

	1992.	1993.	1994.
Magánfogyasztás	2,5	0,7	1,0
Közfogyasztás	1,5	0,5	1,0
Bruttó beruházások	2,3	-1,9	2,4
Építési beruházások	4,9	0,0	2,3
Berendezések/Gépek	-1,0	-4,5	2,6
Belföldi kereslet	1,8	0,0	1,5
Export (árúk és szolgáltatások)	4,0	1,5	2,8
Import (árúk és szolgáltatások)	4,0	2,0	3,0
GDP	1,8	-0,2	1,4
Foglalkoztatottság	1,6	-0,3	0,2
Fogyasztási javak árai	4,0	3,5	2,7

ma közepes helyet foglal el az OECD-országok között. A leggazdagabb országokkal szemben azonban még nem zárult le a felemelkedési folyamat. „Tekintettel a gazdaság széles rétegeinek átlagon felüli termelékenységi színvonalára és természetesen turisztikai előnyeire. Ausztria nagy pozitív jótéktérrel rendelkezik” — szól a jelentés.

Az osztrák gazdaságpolitika felett, az OECD mindemellett két fontos strukturális probléma tekintetében kritikát is gyakorol. Hangsúlyosan mutatnak rá sok szolgáltató alágazatnak a korábbihoz hasonlóan erős védelmére és szabályozására, amely nagymértékben befolyásolja az egész gazdaság teljesítőképességét. A Németországgal való összehasonlításból nyilvánvaló a terhelés. Jóllehet Ausztriában az ipar munkater-

orientációjú. Egy ilyen jellegű szakosodási séma ma különösen nagy veszélyeket rejt, mivel a legtöbb OECD-országhoz viszonyítva az osztrák bérszínvonal többé már semmiképpen sem alacsony.

Ezért az OECD-jelentés a protekcionizmus visszaszorítására biztatja Bécsset, mégpedig — figyelmeztető módon — arra is utalva, hogy az sokkal ésszerűbb lenne a kelet-közép-európai reformországok számára is, melyeknek életszínvonaluk emeléséhez nagyobb exportbevételre van szükségük. Így például az OECD csekély megértést mutat a cement és műtrágya-behozatal kontingentálása iránt. Nézete szerint Ausztriának még nagyobb mértékben lehetne és kellene megnyitnia piacait a kelet-európai országok előtt.

N. Z.

A Sony és a Toyota meg a számár és az elefánt

■ A Sony és a Toyota jelentős pénzadománnyal segítette az amerikai pártokat a múlt évi elnökválasztás idején — derül ki a japán hírügynökséghez eljuttott dokumentumokból.

Mivel az effajta tevékenység tiltott, számítani lehet arra, hogy az amerikai kongresszus tagjai már csak emiatt is keményebb magatartást tanúsítanak majd Japánnal szemben — vélik a megfigyelők.

A Sony leányvállalata az elmúlt két évben összesen 260 ezer dollárt adományozott a két nagy amerikai pártnak, a Toyota pedig összesen 73 ezer dollárt. Mint kiderült, mindkét cég a republikánus és a demokrata pártnak egyaránt juttatott összeget 1991—92-ben.

Goldsmith aranybányája

■ Sir James Goldsmith, a nemzetközi milliárdos egy hónap alatt másodikban ad el a jókora részvényt a Newmont Mining nevű aranybányájából, amely az Egyesült Államok legnagyobbja. Ezúttal 9,5 százalékos részvényt adott el, a Morgan Stanley International, Barclays de Zoete Wedd és a Gordon Capital Corp konzorciumnak. Ez 6,5 millió részvény eladását jelenti, egyenként 45,50 dolláros árfolyamon.

Goldsmith április 23-án 10 százalékos részvényt adott el 39,50 dolláros árfolyamon Soros Györgynek. Az eladások lezárásakor Goldsmith részvénytartalma 19 százalék lesz.

Orosz héliumeladás

■ Az angol BOC Group és az amerikai Air Products & Chemicals, a világ két vezető ipari gázellátó vállalatiországa hasonló nagyságrendű hélium vásárlásáról egyezett meg Oroszországgal. Mindkét cég főleg az európai piacokon kívánja a hélium

mot újraértékesíteni. A megvásárolt tételek nagysága ma még nem ismeretes, azt azonban a megfigyelők megjegyzik, hogy az ügyletek bizonyára élenkítőleg hatnak majd az európai héliumpiacra. A hélium a fémszálak optikától a különféle röntgenteknikákat alkalmazó technológiáknál használatos.

Spanyol bank Portugáliában

■ Banco Santander Spanyolország legnagyobb, magánkézben levő kereskedelmi bankja 75 százalékos részvényvásárlási igényt jelentett be a Banco de Comercio e Industria portugál bankra. E részvénycsomag becslült értéke 18 milliárd pezeta. A portugál bank fő részvényesei, a 15 százalékos részesedést kézben tartó Royal Bank of Scotland és a 3,6 százalékot magáénak tudható Metropolitan Life Insurance hozzájárult a vásárláshoz. A most eladásra kerülő részvények árfolyama 9,53 dollár. A Santander egyébként számos más portugál bankot tart már kézben, és nemzetközi pénzügyi körökben igen agresszívan terjeszkedő pénzügyi intézet hírében áll.

A Nissan Toyota-alkatrészeket vesz

■ A Nissan alkatrészt kíván vásárolni hajdani riválisától, az ország legnagyobb autógyártó cégétől, a Toyotától. Az erre vonatkozó ügylet megkötését a héten jelentették be — nem kis meglepetést okozva, hiszen ez az első eset, hogy a japán autóipar egykori versenytársai eképp együttműködnek. Már csak azért is szokatlan az eset, mivel a japán beszállítók rendszerint elkötelezik magukat egyetlen autógyártó cég mellett. Ez a megállapodás jelzésértékű, a szigetország autóipara számára azt az üzenetet közvetíti, hogy a költségek lefaragása érdekében ma már attól sem érdemes elzárkózniuk, hogy együttműködjenek.

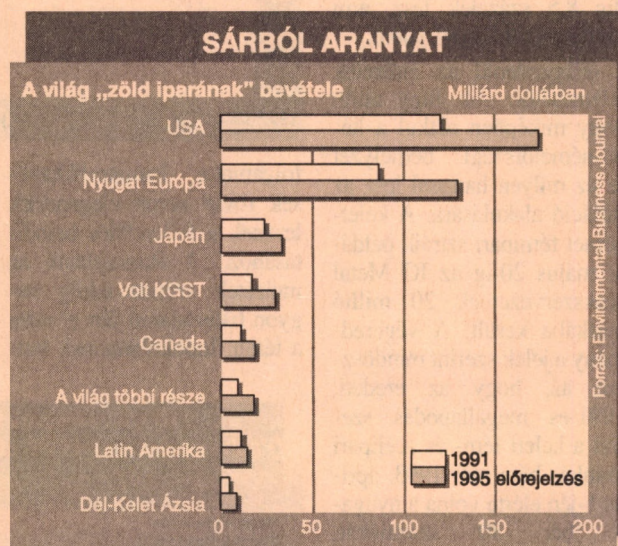
FELLENDÜLÉS ELŐTT A KÖRNYEZETVÉDELMI IPAR

A „zöld biznissz”

Az ezredfordulóig a környezetvédelmi ipar az előrejelzések szerint a legdinamikusabban fejlődő ágazatok közé fog kerülni, elsősorban a fejlett országokban

A „zöld biznissz” világközpontja Kalifornia, amely ma már nemcsak a Szilícium-völgyről, hanem igen fejlett környezetvédelmi iparáról is híres. Ebben az államban tevékenykedik a legtöbb olyan vállalat a világon, amelyek környezetvédelmi berendezések gyártásával és technológiák kifejlesztésével foglalkoznak. A statisztikák tanúsága szerint az elektronika után a környezetvédelmi ipar ma a második legjelentősebb ágazat Kaliforniában. Több száz vállalat foglalkozik szűrők, víz- és légtisztító berendezések, hulladékfeldolgozó és -újrahasznosítási rendszerek, vegyi és biológiai környezetvédelmi anyagok gyártásával. A kutatólaboratóriumok pedig ontják az új találmányokat, eljárásokat a víz, a talaj, a levegő tisztaságának védelmére, illetve megtisztítására. Ezek a vállalatok és kutatóintézetek termékeiket és eljárásait nemcsak az USA-ban, hanem szinte az egész világon értékesítik, így az Egyesült Államok exportjában mind jelentősebb súlyt képvisel a zöld ipar.

1991-ben az amerikai környezetvédelmi ipar bevétele mintegy 120 milliárd dollár volt, s az előrejelzések szerint ez az összeg 1995 végéig eléri a 175 milliárd dollárt. Az ágazat nagy fellendülés előtt áll a következő években; Clinton és csapata „ki akarja tisztítani” Amerikát, ahol még mindig sok a környezeti ártalom. A környezetvédelmi törvények kilátásba helyezett szigorú alkalmazása miatt



a zöld ipar óriási megrendelésekre számít mind az iparvállalatok, mind pedig a szövetségi államok részéről.

Tavaly az iparág legnagyobb egyedi megrendelését — 4 milliárd dollár értékben — a Fluor cég kapta egy ohioi plutóniumfeldolgozó üzem megtisztítására, veszélytelen működésének biztosítására. A következő években az ágazat vállalatai nagy mennyiségű jelentős értékű állami és cégmegrendelésre számíthatnak. Az Omega Environmental például

A világ még Kaliforniáé

megaüzlet elé néz. A cég különleges légnyomásos technológiát fejlesztett ki a föld alatti tárolótartályok szivárgásának megakadályozására, illetve megelőzésére. A felmérések szerint az USA-ban kétféle üzemyangtartályt építettek a felszín alá, s ezek egynegyede szivárogo. Az Omega a kör-

nyezetbarát tartályokat 120 ezer dollárért szereli fel. A benzinkút-tulajdonosok azért érdekeltek az új, biztonságos tartályok beszerzésében, mert így alacsonyabb biztosítási díjat kell fizetniük, ráadásul a gyakori környezetszennyezési büntetések nem csekély összegét is megtakaríthatják.

Az Omega azonban — hasonlóan a környezetvédelmi biznissz többi amerikai cégéhez — nemcsak az USA-ban, hanem külföldön is bővíteni akarja üzletét. Miután Kanadában és Nyugat-Európában is szigorodnak a környezetvédelmi előírások, az Omega élénk figyelemmel kíséri a külföldi piacokat, és mind az USA-ban, mind pedig külföldön több versenytárs felvásárlására készül.

Az ágazatban már egyébként is megindult a koncentráció. A cégbekebelezések értéke a zöld iparban már 1987-ben 1,7 milliárd dollár volt, 1991-ben pedig meghaladta a 3,3 milliárdot. A legjelentősebb mértékű kon-

centráció eddig a hulladékhasznosítás területén történt, ahol két nagyvállalat, a Waste Management és a Browning Ferris uralja a piacot az Egyesült Államokban. Terjeszkedésük külföldön is jó nyereséget biztosít. 1992 első kilenc hónapjában például a Waste Management európai részlegének nyeresége 55 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához képest, s elérte a 90 millió dollárt. Ugyanebben az időszakban az anyavállalat profitja „csak” 10 százalékkal, 667 millió dollárral bővült.

Kontinensünk nyugati fele tehát igen kedvező üzleti lehetőségeket kínál az amerikai zöld iparnak. Annál is inkább, mert idén az Európai Közösség új környezetvédelmi törvényt léptet életbe, és a korábbi-nál nagyobb figyelmet fordít a már meglévő törvények, előírások betartására. Nagy üzletet ígér többek között az új autók kötelező felszerelése katalizátorral, valamint az ivóvíz minőségének javítása. Európában, valamint más piacokon persze az amerikai zöld iparnak meg kell küzdenie a nyugat-európai nagyvállalatok környezetvédelmi üzletágainak versenyével.

A Bayer, a Brown Boveri, az Asea és a többi patinás vállalat kiváló és versenyképes környezetvédelmi berendezéseket gyárt, s kutatóintézeteik ugyancsak élen járnak az új eljárások kikísérletezésében. Ezek a vállalatok szeretnék termékeikkel betörni az amerikai piacra is betörni, és ez néhányuknak már sikerült. A papírhulladék újrahasznosításával foglalkozó cégek például már megvetették lábukat az USA-ban, mert berendezéseik, technológiáik jobbakként az amerikai-nál. Ma még persze összességében nem fenyegeti komoly veszély az amerikai zöld ipar vezető helyét a világpiacon, de nem kétséges, hogy a versenytársak a következő esztendőben szeretnék minél

nagyobb piaci részesedést elérni.

1995-ben Nyugat-Európában várhatóan 120 milliárd dollár lesz a környezetvédelmi ipar bevétele, s érthető módon a megrendelések minél nagyobb részét a közös piaci országok érdekelt vállalatai szeretnék megkapni. Kiváló üzleti lehetőséget kínál (előlemben) az ipar részére a volt Szovjetunió és Kelet-Európa, ahol a követke-

Kelet-Európa „kipucolása”

ző években várhatóan mind többet fordítanak majd — az európai normákhoz való felzárkózás részeként — környezetvédelemre.

A növekvő környezetvédelmi beruházások megrendeléseinek elnyeréséért a következő években valószínűleg nagy küzdelmet vívhatnak egymással ebben az elhanyagolt térségben az amerikai és a nyugat-európai vállalatok. A versenyharcban fontos szerepük lesz a finanszírozási feltételeknek, így a nagyvállalatok kedvezőbb eséllyel vehetnek részt a piaci részesedési háborúban.

G. GY.

SÜRGŐS?

AKKOR AZONNAL

közzétesszük üzleti közleményeit, hirdetéseit, mert a szakmában páratlanul gyors számítógépekkel készítjük a Figyelőt.

Hívja a

-figyelő-rt.
reklámszerkesztőségét!

Telefon: 153-1935 és
131-0395,
Fax: 153-0106 és
132-2990

Aggodalmas év

A vezető német gazdaságkutató intézetek májusban a néhány hónappal korábbinál rosszabbnak ítélik a konjunkturális helyzetet. Reményük csak az, hogy az első félév végére elérjük a mélypontot

A vezető német gazdaságkutató intézetek 1992. őszi szakvéleményükben 1993-ra még 1 százalékos (össz német) reálnövekedést jósoltak, amelynek 0,5 százalékos nyugatnémet és 7,0 százalékos keletnémet arány szolgált volna alapul. Azonban időközben a gazdaság a régi Szövetségi Köztársaságban kedvezőtlenebbül alakult: a recesszió, amelyet sok megfigyelő fél évvel korábban még elismerni sem akart, erősebben támadott. Az intézetek becsléseikben most a reál GDP visszaesését nyugaton 2 százalékra és keleten 5,5 százalékra prognosztizálják. Ez súlyozva, az egész Szövetségi Köztársaságra 1,5 százalékos visszaesést jelent.

Nyugaton a szakértők 1993 júliusára várják a mélypont elérését. A harmadik negyedben ismét kissé felfelé mutathat a konjunkturális irányzat. Amíg a GDP zsugorodásának üteme az első félévben még 2,5 százalék lesz, ez az év második felében már 1,5 százalékra csökkenhet. Kelet-Németországban az első félévi 5,5 százalékról a második félévben 6,0 százalékra egy enyhe növeke-

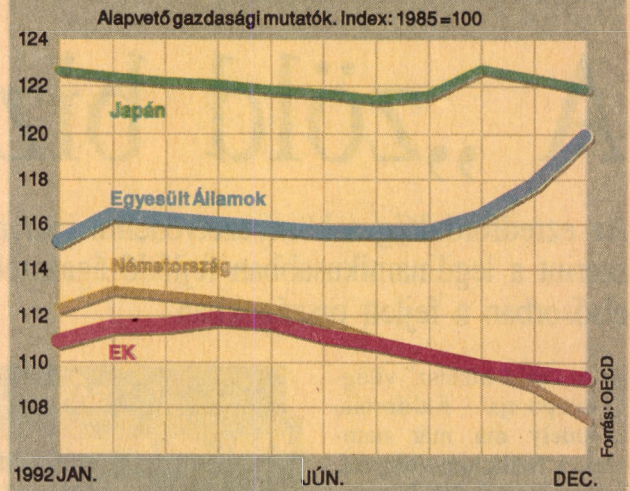
désgyorsulást látnak. A kelet-németországi helyzetet azonban továbbra is nagyon kritikusnak ítélik meg: többé már nem lehet szó egy önhordó fellendülésről. Az egykori NDK hiányzó teljesítőképességét a drasztikusan emelkedő pénzügyi átutalások pótolják: ezek ebben az évben elérhetik a 170 milliárd márkát (ebből egyedül a munkanélküli biztosítási hozzájárulásokra 40 milliárd jut). 1992-ben 156,2 milliárd, 1991-ben pedig 132,1 milliárd volt a nyugat-keleti pénzáramlás.

Jelentős a recesszió hatása a munkaerőpiacokra. A munkanélküliek száma egész Németországban éves átlagban 3,5 millió, vagyis 9,2 százalék fölött fog emelkedni, aminél éppen a Nyugat-Németországban várt 27 százalékos (mintegy 500 000 fő) emelkedés ugyanolyan erős lesz, mint a keleti országrészben. A munkaerőpiacon pozitív változást az intézetek véleménye szerint csak 1994-ben lehet várni. A szakértők az inflációs fronton sem várnak jelentős javulást: az inflációs ráta nyugaton éves átlagban 4 százalékkal stagnál, keleten pe-

dig 8,5 százalék lesz, ami szerény csökkenést jelent.

(Függetlenül az intézetek jelentésétől: sok függ attól, hogy miképpen alakul a kelet-németországi bérhelyzet és ez milyen hatással lesz az infláció alakulására. A keletnémet fémipari sztrájk például május 20-ig az IG Metal szakszervezetnek 20 millió márkába került. A végeredmény a jelek szerint mindössze az, hogy az eredeti, 1991-es megállapodás szerint a keleti fém- és acélipari munkás bére már 1993. április 1-jén elérte volna a nyugati bér 80 százalékát, 1994-ben pedig kiegyenlítődt volna a szint. Mindez most időben eltolódik: a nivellálódás legjobb esetben 1996 nyarán következik be. A harc eredményeképpen tehát a munkaadók visszatértek a bérszint-kiegyenlítés némileg módosított menetrendjéhez. A termelékenység azonban a keleti tartományokban továbbra is messze elmarad a nyugatiétól.) Az intézetek a bonni gazdaságpolitika elsőrendű feladatának látják a recesszió leküzdését. Álláspontjuk nyomást jelent a Bundesbankra. Szerintük ugyanis „a

EGYMÁSKÖZÖTT



folyamatos kamatcsökkenések rövid távon elegendőek a fellendülés beindításához.” A Bundesbank az intézetek szerint eddig nagyon bátorisan járt el ezen a téren. Indokolatlannak tart-

magasabb adók és illetékek útján töreksenek és nem tartakérossággal. A szakértők kritizálják, hogy a megtakarítási potenciálokat régóta nem használják ki. Az adóemelések ma már nem az „ul-

NÉMETORSZÁG HÁROM NEHÉZ ÉVE (Reálváltozások az előző évhez viszonyítva százalékban)

	1991. ¹	1992. ¹	1993. ²
Magánfogyasztás	3,6	1,6	-1,0
Állami felhasználás	-0,3	2,8	0,0
Állóeszköz-beruházások	8,7	4,6	0,3
Kivitel	-4,9	-0,5	-3,0
Behozatal	7,9	2,1	-1,5
GDP	0,6	2,0	-1,5
Áremelkedés	4,8	4,7	4,5
Folyó fizetési mérleg egyenlege	-32,9	-29,1	-40,0
Munkanélküliség (1000 fő)	2602	2978	3550
Munkanélküliségi ráta (százalék)	6,7	7,7	9,2

¹ Szövetségi Statisztikai Hivatal adatai

² Az intézetek becslései

ják az aggályokat, hogy a központi bank hitelkamatainak gyors csökkenése újabb inflációs elvárásoknak adhat tápot. Ezek teljesen egybeesnek egy stabilizációs és növekedésre irányuló pénzpolitika alapelveivel. Ha a hosszabb ideje fordított kamatstruktúra (a tőkepiaci kamatok tavaly ősz óta két százalékponttal, 6,5 százalékra csökkentek, míg a pénzügyi kamatok viszont még mindig 8 százalékon állnak) a további kamatcsökkenésekkel normalizálódna, akkor a rövid távú finanszírozások a hosszabb távúak — vagyis beruházások — felé fordulnának.

Az intézetek erős kételyeket juttatnak kifejezésre a pénzügyi politikával, illetve az ahhoz tartozó középtávú konszolidációs kurzussal kapcsolatosan. Az eredeti elképzelésekkel szemben az államháztartás konszolidációjára most túlnyomóan csak a

tima” hanem a „prima ratiót” jelentik. A követett irányzattal az állami kiadási kvóta történelmileg magas marad; ezzel csökkennek a teljesítési ösztönzők és gyengül az összgazdaság növekedési potenciálja. Az intézetek az állami kiadási politika alapvetően új orientációjára szólnak fel és újból az államháztartás önmérséklését ajánlják.

A májusi szakvéleményt elterően fogadták a gazdaságban és a politikában. A bankvilág hevesen elutasítja a további kamatcsökkenéseket, és ezzel teljes egészében a Bundesbank mögé áll. Ezzel szemben egyetértésre talált a bankoknál az állam erőteljesebb takarékosági irányvonala való felhívás mint az adóemelések alternatívája. Ez a követelés annál is időszerűbb, mert a jövedelmi adó emelkedési üteme történelmileg (1950 óta) sokszorosa a bruttó bémövekménynek.

AZ ADÓFÉK NEM FOG

Az adóterhek és a bruttó jövedelmek egy főre jutó alakulásának indexe (1950 = 100)

