hogy a bankok újra szívesebben hiteleznek közvetlenül egy holdingnak, mint az annak érdekeltségeként működő - és a kamatfizetéshez szükséges pénzt tulajdonképpen kitermelő - vállalatoknak. Másik, szintén figyelemre méltó jelenség, hogy lazulóban vannak a 80-as évek végén meghonosodott szigorú hitelfeltételek is. A legalább egy „A" minősítésű cégek például újabb kölcsönök felvételekor már ragaszkodnak a feltételek újratárgyalásához. is. A fenti irányzatok ellentmondani látszanak a bankok által manapság hangoztatott állításnak, hogy nem akarnak egymás között annyira kiélezett versenyt, amely már nem biztosítja a kockázatok lefedéséhez szükséges hozamokat. Ugyanakkor a hitelképes, nagy társaságokkal fenntartott üzleti kapcsolatokért folyó verseny kézenfekvő, hiszen ezek a legkevésbé kockázatos ügyfelek.

Ezt támasztja alá az az adat is, amely szerint az egy „A"-nál gyengébb minősítésű ügyfelek esetében a kamatrés már nem zsugorodik, ami a bankok közti egészséges versenyre utal. Mindazonáltal a "jó ügyfelek" számára megszabott kamatfeltételekben már nincs sok "tartalék". A tovább csökkenő kamatrés már a tőkeköltség megtérülését is kérdésessé teheti.

Balog Károly

Fejlődő országok tőkepiaca

Az angol Kleiman International Consul tanácsadói cég Észak-Amerika, Európa és Japán több mint 40 intézményi befektetője körében végzett felmérést az invesztíciók irányának alakulásáról. A beérkezett válaszok arról tanúskodnak, hogy az intézményi befektetők portfóliójában mind nagyobb részesedésre tesznek szert a fejlődő országokban eszközölt tőzsdei befektetések. (A felmérés a kelet-európai államokat is ebbe a csoportba sorolta.)

1989-ben a befektetési alapok portfóliójában a fejlődő országok tőkepiacának részesedése mindössze 2 százalék volt. Ez az arány 1992-ben elérte a 10 százalékot, tavaly pedig már 13 százalék volt. Az intézményi befektetők korábban elsősorban a latin-amerikai és a csendes-óceáni térség tőkepiacait részesítették megkülönböztetett figyelemben, 1993-ban azonban előtérbe kerültek a számukra kevésbé ismert - és nagyobb kockázattal járó - afrikai, közel-keleti és kelet-európai tőzsdék. 1990-ben a megkérdezett intézményi befektetőknek mindössze 7 százaléka rendelkezett afrikai és közel-keleti értékpapírokkal, 1993-ban ez az arány már elérte az 50 százalékot. A felmérésben részt vevő invesztorok 85 százaléka tartott tavaly portfóliójában kelet- és dél-európai értékpapírokat, egy évvel korábban ez az arány 65 százalék volt.

Az intézményi befektetők körében térségünk országai közül Lengyelország és Csehország a legnépszerűbb. Mind több értékpapírt vásárolnak Zimbabwéban, Marokkóban, Ghánában, Botswanában, Ecuadorban és Panamában is. A megkérdezettek szinte kivétel nélkül rámutattak válaszaikban, hogy noha a fejlődő országok tőkepiaca "divatba jött", nem lehet figyelmen kívül hagyni a kockázat alakulását ezekben az államokban. Gondot okozó tényezőként említették emellett még az ügyletekkel kapcsolatos bürokratikus eljárást, valamint a megbízható piaci információk hiányát. A válaszadók Venezuelát, Kínát, Indiát és Csehországot sorolták elsősorban a sok gonddal járó országok közé. A problémák ellenére az intézményi befektetők a következő években még aktívabb tevékenységet fognak kifejteni a fejlődő országok tőkepiacán, elsősorban a tőzsdéken.

Jordán-palesztin bankmegállapodás

A jordán központi bank és a PFSZ szakértői előzetes megállapodást kötöttek arról, hogy Jordánia nemzeti bankja a palesztin önkormányzat létrehozása idején széleskörű pénzügyi jogosítványokat kap a megszállt területeken. A nyugati parton és a Gázai övezetben megnyíló bankokat és fiókokat a jordán központi bank fogja felügyelni és ellenőrizni. Az önkormányzatok megteremtéséig terjedő átmeneti időszakban a megszállt területeken a sékel mellett a jordán dinár is hivatalos fizetőeszköz lesz. A jordán nemzeti bank felelőssége lesz a jövőben a pénzellátás, az infláció és a készpénzáramlás ellenőrzése a megszállt területeken.

A megállapodás zökkenőmentes végrehajtására jordán-palesztin pénzügyi és bankbizottság alakul, amelynek emellett feladata lesz a pénzintézeti politika felülvizsgálata is. (Érdemes megjegyezni, hogy a megállapodás életbelépése előtt Jordániának és a palesztinoknak még el kell simítaniuk a nézeteltéréseket Izraellel a valutaellenőrzés és a sékel átválthatósága területén.)

A jordán központi bank egyik első feladata lesz a kereskedelmi bankok fióknyitásának elősegítése a megszállt területeken. Eddig nyolc jordán bank jelezte szándékát, hogy megnyitná az 1967-es háború után bezárt fiókjait a Gázai övezetben és a Jordán folyó nyugati partján.

A megállapodás szerint a megszállt területeken tevékenykedő pénzintézetek működését kizárólag a jordániai törvények szabályozzák majd. A palesztín cégeknek lehetőségük lesz arra, hogy részvényeiket bevezessék az ammani tőzsdére.

Palesztin hivatalos személyiségek nemrégiben bejelentették, hogy Jerikó városában a nem távoli jövőben megkezdi majd működését a palesztin fejlesztési és újjáépítési bank. A pénzintézet alaptőkéjét a tervek szerint a PFSZ és külföldön élő gazdag palesztin üzletemberek teremtik majd elő, s a bank elsősorban az építőipar, a mezőgazdaság, valamint a gyáripar vállalatainak finanszírozásával foglalkozik majd.

A térség gazdaságának elemzői nem tartják kizártnak, hogy néhány év múlva megalakulhat az önálló palesztin központi bank, valamint a tőzsde is. Szó van arról is, hogy a későbbiekben önálló palesztin valutát vezetnek be.

A tervek megvalósításának azonban elengedhetetlen feltétele, hogy maradéktalanul végrehajtsák az izraeli-palesztín békemegállapodás előírásait.

Üzbég aranykitermelés

Üzbegisztán kormánya megállapodást írt alá a brit Lonrho óriásvállalattal, amelynek értelmében a szigetországbeli cég 250 millió dollárt fektet be az ország aranykitermelésébe. A befektetésre nyolc esztendő alatt kerül sor.

Első lépcsőben a Lonrho 100 millió dollárt invesztál egy, a Kizil-kum sivatagban fekvő aranylelőhely kiaknázásába. A Taskenttől 600 kilométerre fekvő aranylelőhelyen már működik egy vegyes vállalkozás az amerikai Newmont Mining Corp. részvételével.

harmadik legfőbb területének a távközlést tartja. Az e téren megvalósuló forradalom eredményeként szerint egyfajta „elektronikus gyorsforgalmi utak" („elektronic highways") - alakulnak ki. Például az Egyesült Államokban már a jövő tavasztól a kiépülő műholdas tévéhálózatnak köszönhetően lehetővé válik, hogy egy-egy amerikai háztartásban akár ötszáz csatorna között válasszanak. És ez nem minden. Első ízben kétoldalú kapcsolat válik lehetővé. Emiatt egész iparágak számolódhatnak fel.

Hiszen például egy lakásból vizuálisan - tévé segítségével - lehet majd irodával, bankfiókkal, biztosítási ügynökkel, áruházzal kontaktust létesíteni, tárgyalni.

Nem valamiféle látomásról van szó - hangoztatta Andrew Sarlós, amely negyedszázad múltán következik be, hanem már a holnap valóságáról. Például a lakásban, karosszékben ülve gombnyomásra lehet majd kiválasztani azt a csatornát, amelyen dialógust „folytatva" ajánlatot lehet majd kérni valamelyik autószalontól valamilyen gépkocsimodellre, a kívánt méretben, színben, ártartományban.

Nem kell majd több tucat autókereskedőt felkeresni a lakástól távol. A telekommunikációs forradalom hatása máris érzékelhető az észak-amerikai ingatlanpiacon: irodaépületek válnak üressé, alkalmazottak állástalanná, akik az eddigitől teljesen eltérő, új munkahelyen dolgoznak majd.

A globális tőkebefektetések e várható három elemének alakulására az üzletembereknek a jövőben érdemes lesz figyelniük - hangoztatta végül Andrew Sarlós, akinek legújabb műve, a Tűzijáték (Fireworks) várhatóan nagy érdeklődést vált majd ki, "bestseller" lesz a nemzetközi könyvpiacon...

Bányai Gyula

Egyesítik az USA-ban a bankfelügyeleteket?

Szövetségi Banküzleti Bizottság néven akarja egyesíteni az USA pénzügyminisztériuma a jelenlegi négy bankfelügyeleti ügynökséget. **Lloyd Bentsen** pénzügyminiszter szerint ezzel a kormány elősegítheti az amerikai gazdaság működésének zökkenőmentesebbé tételét és a zavaró, sok esetben párhuzamos szabályozás kiküszöbölésével javíthatja a döntések minőségét és a hatékonyságot is. Bentsen szerint a Federal Reserve (FED), a Comptroller of the Currency (valutafelügyelet), a Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), Szövetségi Betétbiztosító és az Office of Thrift Supervision (OTS) (a takarékbankok főhatósága) felügyeleti funkcióinak átfedése már évtizedek óta elavulttá teszi a rendszert. "Ez nyűg a gazdaságnak, fejfájás a pénzügyi szolgáltató szektornak, a kormányon belül pedig súrlódások forrása" - állítja a szervezeti reformot sürgetve a miniszter. A Comptroller devizafelügyeleti funkciója például csak a szövetségi jogosítvánnyal rendelkező bankokra terjed ki, míg az egyes tagállamokon belül működő pénzintézetek felügyelete a helyi bankfelügyeletekre hárul. Ha viszont ez utóbbiak közül valamelyik tagja a Federal Reserve Systemnek, fölötte a FED is gyakorol felügyeletet.

A holdingrendszerben működő bankok és a külföldi bankok szintén a FED-hez tartoznak, míg a takarék- és hitelintézetek többnyire az OTS-nek adnak számot tevékenységükről. Pedig - Bentsen szerint - egy holdingban nyugodtan megfér egy országos, egy szövetségi állami szintű működési engedéllyel rendelkező pénzintézet, valamint egy takarékpénztár is. Ilyenkor a holding egyszerre négy bankfelügyeleti szervnek van alárendelve.

A pénzügyminiszter azt javasolja, hogy a FED a jövőben csak a monetáris politikát és a fizetési rendszereket tartsa magánál, míg az FDIC legyen a betétbiztosító.

Jó ügyfelek után hajtanak a bankok

A történelem a pénzügyekben is ismételni látszik önmagát. A 80-as évek végére jellemző katasztrofális helyzet óta eltelt évek tanúsága szerint az európai bankok hajlamosak visszatérni a múlthoz: lehetőség szerint nagy, biztosabb lábakon álló cégeknek szeretnének elsősorban hitelezni. Az ennek kapcsán óhatatlanul kibontakozó versenyt jól illusztrálja a Pechiney példája: az alumíniumipar francia „óriása" által igényelt 800 millió dolláros kölcsönt az alakítandó szindikátushoz csatlakozni kívánó bankok jelentős mértékben túljegyezték. Ezen irányzat erősödésére utal az is, hogy a nagy - legalább egy „A" minősítésű - cégek jóval alacsonyabb kamatra kaphatnak hitelt, mint két évvel ezelőtt.

Az élező piaci versenyt jelzi, hogy egy éve a kereskedelmi bankok még fél százalékkal a Libor fölött tudtak hiteleket kihelyezni, manapság a befektetői szempontból a jobbak között számon tartott vállalatok már harmincegynéhány százalékkal e szint alatt keresnek kölcsönöket. Jó hitelképességű társaságok esetében a kamatrés - a JP Morgan egyik vezetője szerint - határozottan zsugorodó irányzatot mutat.

E jelenség elsődleges oka a gyenge hitelkereslet: a jó adósoknak számító társaságok viszonylag kevés pénzre tartanak most tanában igényt. A piac - a régi tartozások átütemezésével összefüggésben - inkább a kereskedelmi értékpapírok és a középlejáratú kötvények esetében aktív.

A kölcsönkínálat potenciális bővülése szintén fontos tényező. Brit bankok például azt észlelték, hogy egyes, az elmúlt évtized végén a piacot elhagyott külföldi bankok újra megjelentek Londonban, ahol most különösen a német és a svájci pénzintézetek aktivizálódnak.

A kölcsönzési hajlandóságot az is fokozza, hogy számos, még a 80-as évek végén felvett hitelt már törlesztenek és a befolyó összegek újra gazdát keresnek. Mindez természetesen azt is jelenti, hogy a bankok portfóliójának általános hozama is megnőtt, fokozva tőkeerejüket. Ezen általános képbe illeszkedik, hogy a bankok újra szívesebben hiteleznek közvetlenül egy holdingnak, mint az annak érdekeltségeként működő - és a kamatfizetéshez szükséges pénzt tulajdonképpen kitermelő - vállalatoknak. Másik, szintén figyelemreméltó jelenség, hogy lazulóban vannak a 80-as évek végén felvett hitelt már törlesztenek és a befolyó összegek újra gazdát keresnek. Mindez természetesen azt is jelenti, hogy a bankok portfóliójának általános hozama is megnőtt, fokozva tőkeerejüket. Ezen általános képbe illeszkedik, ☞

A tervek szerint a kitermelés 1996-ban indul meg évi 320 ezer uncia arannyal. (Egy uncia mintegy 31 grammal egyenlő.) Az aranylelőhely kapacitása az ezredfordulóra várhatóan eléri majd a 480 ezer unciát. A fejlesztés második szakaszában a Lonhro 150 millió dollárt szándékozik befektetni a vállalkozásba, amelyben üzbég részről két állami vállalat vesz részt. Hírek szerint a nagyívű vállalkozásban 5 millió dollárral rész tvesz a Világbank is az International Finance Corporation-ön keresztül. Tárgyalások folynak az EBRD-vel is a tőkerészvételről. A megvalósíthatósági tanulmány elkészítéséhez a brit Know-How Fund nyújtott pénzügyi segítséget. A tanulmány a Lonrho számára nagy üzleti lehetőségeket ígért Üzbegisztánban, ahol az elmúlt években számottevően bővült az aranykitermelés.

A Deutsche Bank Olaszországban

A Deutsche Bank olaszországi érdekeltsége, a Banca d'America e d'Italia (BAI) bejelentette, hogy 470 milliárd líráért (277 millió dollár) többségi, 58,07 százalékos tulajdoni hányadhoz jutott a Banca Popolare di Lecco-ban (BPL).

1986 decembere óta ez a Deutsche Bank legnagyobb összegű beruházása az olasz pénzintézeti szektorban. Ekkor vásárolta meg ugyanis a német óriásbank 603 millió dollárért a BAI-t. Az azóta eltelt időszakban a BAI számos új fiókot nyitott az országban, 1992-ben pedig sikertelen kísérletet tett a Citibank dél-olaszországi lakossági szolgáltatási tevékenységének átvételére.

A BPL mintegy 100 fiókkal rendelkezik Lombardiában, alkalmazottainak száma pedig eléri az 1200-at. A pénzintézet eszközeinek értéke mintegy 6000 milliárd líra. A BAI az országban 150 fiókkal rendelkezik, s háromezer dolgozót foglalkoztat. Hírek szerint a Deutsche Bank tulajdonába került BPL megtartja függetlenségét, s nem a BAI részeként folytatja tevékenységét.

Külföldi német befektetések

A német gazdasági minisztérium 1993 végén tette közzé a működőtőke-exportra vonatkozó első féléves adatokat. 1993 első hat hónapjában a külföldre irányuló német befektetések nettó összege 8,3 milliárd márka volt, 1,8 milliárd márkával kevesebb, mint egy esztendővel korábban. A német ipar az első félévben 13,2 milliárd m árkát fektetett be külföldön és onnan 4,9 milliárd márka befektetést vont ki. Miközben visszaesett a német működő tőke kiáramlása, számottevően növekedett a Németországba irányuló külföldi beruházások összege. 1992 első félévében 2,4, egy évvel később pedig 3,9 milliárd márka külföldi működő tőke keresett magának érvényesülést Németországban. A német ipari tőke számára a fő befektetési célpont Európa és Észak-Amerika. Meglehetősen kevés tőke áramlik Németországból az ázsiai, az afrikai, a latin-amerikai és a csendes-óceáni térségbe. A német működő tőke számára 1993 első félévében Belgium volt a legnépszerűbb befektetési célpont, ebben az országban a német ipar mintegy 2 milliárdos befektetést hajtott végre. Belgiumot a sorban az USA, Hollandia, Spanyolország és Luxemburg követi. Ami az iparágak szerinti befektetési célpontokat illeti: a legtöbb működő tőke a vegyiparba, az elektronikába és a gépgyártásba áramlott, de kedvelt befektetési ágazat volt a statisztikák tanúsága szerint a bankszektor is. A Németországba irányuló befektetések területén is Európa és Észak-Amerika a listavezető. 1993 első hat hónapjában európai cégek 2,65 milliárd márkát fektettek be német vállalkozásokba, az amerikai vállalatok beruházásai pedig elérték a 835 millió márkát.

Mintaprivatizáció és adóreform Kínában

Forradalminak tekinthető döntést hozott nemrégiben a Kínai Kommunista Párt Központi Bizottsága, amelynek értelmében kft.-vé alakítják át az ország száz legnyereségesebb vállalatát. „A haladó állami ipar átformálási programja" keretében a kiválasztott cégek kezükben tartják majd termelésük és pénzügyeik ellenőrzését, s lehetőségük lesz tőzsdei megjelenésre is. A tulajdonosi jogok gyakorlásáról azonban Peking nem mond le, így a privatizációs kísérlet inkább formainak tekinthető. Az átalakuló vállalatok többsége a tengerparti övezetekben működő állami vállalat, tevékenységüket elsősorban a szállítási, az építési és a kereskedelmi ágazatban fejtik ki. A tervek szerint a privatizációs kísérlet mintegy hét évig tart majd.

Elemzők véleménye szerint a kínai kormány - amely korábban a tulajdonában lévő cégek privatizálásának még a gondolatát is elutasította - valamint a párt azért fog a privatizációs kísérletbe, mert a költségvetés számára mind nagyobb tehertételt jelent a veszteséges, elavult állami ipar életbentartása.

A privatizációs kísérlet megkezdésével szinte egy időben átfogó adóreformot is bejelentettek Kínában. Szakértők véleménye szerint a Kínai Népköztársaság 1949-ben történt megalakulása óta ez lesz a legmélyrehatóbb adóreform. Annak ellenére, hogy a vállalati adó mintegy felére csökken, a kormány más adófajták bevezetésével és az országos adóbevételekből történő nagyobb részesedéssel a költségvetési bevételek növekedésére számít.

1994. január 1-jétől mind a belföldi, mind pedig a külföldi érdekeltségű cégek számára egységes, 33 százalékos nyereségadót vezettek be. Korábban a nyereségadó kulcsa 55 százalék volt. Új adóként bevezeték a 17 százalékos hozzáadott-értékadót, amelynek háromnegyede a központi költségvetés bevételeit gyarapítja, egynegyede pedig az egyes régióknál marad.

A biztosítási, a pénzügyi és a szállítási vállalatokra, valamint az élelmiszeripari és a szolgáltatási ágazatban tevékenykedő cégekre 3-5 százalékos forgalmi adót vetettek ki. Szűk maradt a fogyasztási adó alá eső termékek köre, elsősorban a szeszesitalokat, a dohányárut és a benzint sújtják ezzel az adóval. Változtak a személyi jövedelemadó sávjai is: az adókulcsok 5 és 45 százalék között mozognak.

A központi költségvetés adóbevételei az összes adó 1981-es 57 százalékáról 1993-ra 39 százalékára csökkentek. A jelentős visszaesés fő oka az, hogy a tartományok különböző jogcímeken az adóbevételek mind nagyobb részét tartották maguknál, illetve igényelték vissza a központi büdzsétől. Az adóreformtól Peking azt várja, hogy az adóbevételek legalább 60 százaléka a központi költségvetésbe folyjon be.

Gonda György



TÁTOTT SZÁJJAL

Sokan álmélkodnak így. Pedig nem történik más, csak elolvasnak egy hirdetést és mégis ... Szóhoz sem jutnak. De nem is kell. Ez a mi dolgunk. Megbízóinknak olyan reklámot készíteni, amire bejönnek a vevők.

Tudjuk, hogy hol, kihez és hogyan szóljunk. Hogy odafigyeljenek arra, amit mondunk. Hogy felkapják a fejüket és felkapják a telefont. Nem hiszi? Akkor miért olvasta végig ezt a hirdetést?

Talán, mert éppen ilyen reklámügynökségre van szüksége.

MediaComm
A hatás foka

MEDIA COMM

MediaComm Kft. 1123 Budapest, Alkotás u. 35. fszt. 8.
Telefon: 202-5780, 202-4694 Fax: 156-6732

Átszervezik Angliában a jegybankot

A Bank of England alapvetően két fő irányra fogja összpontosítani tevékenységét és ennek megfelelően alakítja át majd szervezeti felépítését. E két fő működési terület a monetáris stabilitás és a pénzügyi rendszer stabilitásának biztosítása. Az ezzel kapcsolatos tervet **Eddie Gorge** bankkormányzó vezetésével az igazgatóság dolgozta ki. Eszerint a jelenleg meglehetősen zavaros döntési hatásköri rendszert, amely egy tucatnyi részleg és három főosztály között oszlik meg, gyökeresen átalakítják.

Az átszervezési tervet a központi bank és a pénzügyminisztérium monetáris politikában játszott szerepére vonatkozó most zajló vitától függetlenül kezelik. Amennyiben a terv megvalósul, 1980 óta ez lesz a Bank of Englandnél az első jelentős belső átszervezés. Minderre azt követően került sor, hogy 1993 júliusában Eddie Gorge kormányzóhelyettesi posztról kormányzóvá rukkolt elő, míg a megürült helyettesi állást **Rupert Pennant-Rea**, a The Economist korábbi szerkesztője foglalta el. Az új helyettes az átszervezéssel kapcsolatos problémák kezelésére külön munkacsoportot alakított.

Azzal, hogy az árstabilitás érdekében az angol központi bankban külön monetáris irányító szervezet létesül, elismerik, hogy az infláció leküzdésében a bank 1992 szeptembere óta érzékelhetően nagyobb szerepet kapott. Ekkor kényszerült a brit valuta elhagyni az Európai Átváltási Rendszert (ERM). Az új szervezethez fognak tartozni majd a bankban a jelenleg a monetáris műveletekkel foglalkozó részlegek, beleértve a marketinget is, valamint a gazdasági elemzéseket készítő osztályt.

A pénzügyi stabilitásért felelős másik alapvető szervezeti egység fő tevékenysége a bankfelügyelet lesz, de emellett ez átveszi a City működtetésének feladatát is. Hozzá fog tartozni az arany- és a devizapiac, valamint az államkötvény-kereskedelem nem törvényi eszközökkel történő felügyelete, valamint a fizetési és számlavezetési rendszerek működtetése, az értéktőzsde ügyleteinek kézbentartása és a biztosítási piac felügyelete is.

Vezető tisztviselők szerint ez a terv még csak egyfajta „stratégiai vízió", amelyet az elkövetkező hónapokban még finomítani kell. Arról különben sincs szó, hogy a központi bankot „egyik napról a másikra" átszervezik. A kialakult elképzelések érleléséhez idő szükséges, így még határidőt sem szabtak a Bank of England átszervezése megvalósításának.

Balog Károly

OECD-előrejelzés Közép-Kelet-Európáról

Az OECD térségünkről szóló legújabb tanulmánya és előrejelzése szerint idén a közép-kelet-európai országokban a GDP átlagosan 2 százalékkal növekszik. A párizsi székhelyű Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet közgazdászai szerint 1994-ben a GDP Csehországban és Magyarországon 2-2, Lengyelországban pedig 4 százalékkal bővül. Szlovákiában zéró növekedés várható, Romániában 3, Bulgáriában pedig 1 százalékkal csökken a bruttó hazai termék.

Ami az inflációs várakozásokat illeti: Romániában 100, Bulgáriában 43, Lengyelországban pedig 35 százalékos áremelkedés várható idén. Magyarországon és Szlovákiában az OECD szerint 20-20 százalékos lesz a pénzromlás, a legalacsonyabb inflációra - 11 százalékra - pedig Csehország számíthat. Idén Bulgáriában az aktív lakosság 17, Csehországban 8, Magyarországon 13, Lengyelországban 16, Romániában 15, Szlovákiában pedig 18 százaléka lesz állástalan.

Az OECD megállapítja, hogy térségünkben 1993-ban az export átlagosan 8 százalékkal csökkent. 1994-ben és jövőre a kivitel viszont 7 százalékkal fog bővülni, egy részről az ipari országokban kezdődő gazdasági fellendülés, más részről a kelet-európai exportösztönző intézkedések eredményeként. A térség országaiban várható pénzügyi megszorítások hatására csökkenés várható a hazai kereslet alakulásában, s ezzel párhuzamosan mérséklődik majd az import is. A lassú előrehaladás a gazdasági reform végrehajtásában az OECD szerint késlelteti a gazdasági növekedést Bulgáriában és Romániában, s kisebb mértékben Szlovákiában is. A térség szinte minden országában fékezi a gazdasági növekedést a folyó fizetési mérleg hiánya. A párizsi szervezet külön is felhívja a figyelmet arra, hogy 1995-ben mind Magyarországon, mind pedig Lengyelországban a gazdasági növekedés lassulására lehet számítani a fizetési mérleg egyensúlyban tartásának terhei miatt.

Megszűnt a kettős árfolyam Kínában

Január elsejével Peking megszüntette a kettős árfolyamrendszert, s a központi bank a jüant szabadon lebegteti. A döntés értelmében az eddigi államilag megállapított valutaárfolyamok helyébe a szabadpiac törvényei alapján kialakuló árfolyamok lépnek.

A szabadpiaci árfolyam bevezetése jelentős lépés a jüan konvertibilitásának megteremtése irányába. A kínai nemzeti bank állásfoglalása szerint az állam nem kíván teljes mértékben kivonulni a valutakereskedelem szabályozásából, a stabil árfolyamok fenntartása érdekében a pénzintézet szükség esetén továbbra is interveniálhat a pénzpiacokon.

A kettős árfolyamrendszer megszüntetése a jüan mintegy 40 százalékos leértékelődését hozta magával, ami egyértelműen előnyös a külföldi működőtőke-befektetők számára. Egyúttal megfelel a pekingi gazdaságpolitika egyik sarkkövének, nevezetesen annak, hogy minél több külföldi tőke áramoljék be az országba.

A kettős árfolyamrendszer korábban elsősorban a kínai állami cégek számára volt kedvező, ezek a vállalatok ugyanis hivatalos árfolyamon vehették a kemény-valutát. Az egységes valutaárfolyam bevezetésére a közvetlen gazdasági okok mellett azért is került sor, mert ez a lépés elősegítheti Kína mielőbbi csatlakozását a GATT-hoz.

Nem végleges adatok szerint Kínában 1993-ban 13 százalékkal növekedett a bruttó hazai termék, gyakorlatilag az egy évvel korábbival azonos mértékben. Ezzel a teljesítménnyel az ázsiai ország a világ legdinamikusabban növekvő gazdasága volt az elmúlt esztendőben. 1989 óta tavaly volt először deficites az ország külkereskedelmi mérlege; az export 7 százalékkal 90 milliárd, az import pedig 24 százalékkal mintegy 100 milliárd dollárra növekedett. Az ipari termelés bruttó értéke 21 százalékkal bővült, az agrárágazat növekedése viszont nem haladta meg a 4 százalékot. Az állóeszköz beruházások értéke 46 százalékkal (!) múlta felül az előző évit. A túlfűtött gazdaság - ahol az infláció meghaladja a 15 százalékot - a szakemberek véleménye szerint idén némi „hűtésre" szorul.

Németország túljutott a mélyponton?

A bonni kormány és a szövetségi jegybank egymástól független jelentése szerint Németországban a recesszió elérte mélypontját és mind több jel utal a lassú fellendülésre. A kormány és a jegybank optimizmusát arra alapozza, hogy 1993 harmadik negyedévében a gazdasági növekedés fél százalékkal haladta meg az előző negyedben mért értéket.

A kormányjelentés szerint az irányzat megváltoztatásában kiemelkedő szerepe volt annak, hogy a harmadik negyedévben 2,5 százalékkal növekedett az ország exportpiacainak kereslete. A kivitelt korábban jelentősen visszafogta az erős márka, valamint a kedvezőtlen világgazdasági konjunktúra. Az újraindult, de egyelőre igen mérsékelt gazdasági növekedésben fontos szerepe van az állótőke-beruházások enyhe bővülésének, valamint az építési tevékenység megélénkülésének is. Váratlanul bővülni kezdett a lakossági fogyasztás is, ami ugyancsak élénkíti a konjunktúrát. Kedvező jelenség, hogy a termelés elsősorban a keleti tartományokban élénkült meg jelentősebb mértékben. Egyelőre nincsen kedvező változás a munkaerőpiacon, s az előrejelzések szerint a tél végéig tovább növekszik majd a munkanélküliek száma.

A Bundesbank jelentése igen kedvezőnek tartja, hogy az irányváltás az infláció és a pénzellátás mérséklődése mellett kezdődött el. Az áremelkedés üteme - éves szintre számítva - az utóbbi hónapokban 3 százalék alá süllyedt. A pénzmennyiség 5,5 százalékos bővülése pedig közelít a korábban meghatározott sáv alsó határához.

A szövetségi jegybank ugyanakkor nem mulasztja el ismételten felhívni a figyelmet a társadalombiztosítás finanszírozásának egyelőre megoldatlan gondjaira. A munkanélküliségi és a nyugdíjbiztosítási rendszerek továbbra is súlyos hiánnyal küszködnek, bevételeiket csökkenti a recesszió és a demográfiai változások.

Mexikó megnyitja pénzpiacát a külföld előtt

Mexikó még az idei esztendő első negyedévében megnyitja pénzpiacát a külföldi versenytársak számára. A pénzügyminisztérium a tervek szerint 25 amerikai és kanadai bank számára teremt a közeljövőben „letelepedési" és működési lehetőséget.

A „nyitott kapuk" politikája szorosan összefügg a NAFTA-megállapodással, amely kötelezi Mexikót, hogy számolja fel a külföldi tőkére vonatkozó korlátozásokat a bank, a biztosítási és a bróker ágazatban. Ez idáig - egy külön megállapodás alapján - csak a Citibank rendelkezhetett a külföldi pénzintézetek közül saját fiókhálózattal Mexikóban.

Az elmúlt hetekben számos észak-amerikai bank, valamint más külföldi pénzintézetek amerikai és kanadai leánycégei folyamodtak az illetékes mexikói hatóságokhoz fióknyitási engedélyért. Többek között a JP Morgan, a Chemical Bank, a Bankers Trust, a Citibank, a Chase Manhattan, az American Express, a Bank of Montreal, a Royal Bank of Canada, a Bank of Nova Scotia jelezte szándékát, hogy fiókhálózatot kíván nyitni a latin-amerikai országban.

A NAFTA-megállapodás lehetőséget nyújt az amerikai és a kanadai bankok számára, hogy kezdetben a mexikói bankpiac 8 százalékát szerezhessék meg maguknak. Ez összesen 830 millió dollár értékű tőkeműveletet jelent. Ezt az alsó határt az ezredfordulóig évről évre emelik, s 2000-ben várhatóan minden korlátozás megszűnik az amerikai és a kanadai bankok előtt a mexikói piacon.

Alvaro Vazquez, a JP Morgan vállalatfinanszírozási részlegének ügyvezető igazgatója szerint bankja számára igen fontos a mexikói pénzpiac. Megfelelő jogosítványok birtokában a JP Morgan szeretne aktív tevékenységet kifejteni a betétgyűjtésben és a vállalatfinanszírozásban, valamint a pesóval kapcsolatos valutaműveletekben. Szakemberek véleménye szerint kezdetben a külföldi bankok a magas működési költségek miatt nem lesznek aktívak a lakossági szektorban, tevékenységüket elsősorban a vállalati pénzműveletekre összpontosítják majd.

Viták a CSA körül

Az Air France és az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD) pénzügyi kompenzációt kér a cseh kormánytól, mert megítélésük szerint valós értékénél többet fizettek a CSA légitársaságban megvásárolt tulajdoni hányadukért.

A francia légitársaság, valamint az EBRD csaknem 20-20 százalékos részesedést szerzett a cseh nemzeti légitársaságban 1992-ben. Összesen 60 millió dollárt fizettek ki a kisebbségi részvények megszerzéséért. (A légitársaság legnagyobb tulajdonosa a cseh vagyonügynökség, amely a részvények 49 százalékával rendelkezik.)

Az Air France és az EBRD tárgyalásokat kezdett a cseh kormánnyal annak érdekében, hogy Prága tőkeinjekcióval, emelje fel a légitársaság alaptőkéjét, s ezzel kártalanítsa a két intézményt a túlfizetésért. Egy belső könyvvizsgálat megállapította, hogy a privatizálás előtt a cseh légitársaságot 746 millió koronával (25 millió dollár) értékelték túl. Ennek az volt az oka, hogy az üzlet- és vagyonértékelésnél az eladott repülőjegyek teljes (nominális) értékét vették figyelembe, s számításon kívül hagyták azt a tényt, hogy a jegyek jelentős részét kedvezményes áron értékesítették.

A cseh nemzeti légitársaság egyébként súlyos pénzügyi válságban van. 1992-ben veszteségei elérték a 211 millió koronát, 1993-ban viszont a mérleghiány - nem végleges adatok szerint - 1,2 milliárd koronára növekedett. Cseh sajtójelentések szerint különösen az Air France (amely maga is jócskán veszteséges) aggódik a külföldi tulajdonosok közül a CSA jövőjéért. A cseh légitársaság egyelőre nem számíthat a kormány pénzügyi segítségére, **Klaus** miniszterelnök ugyanis nemrégiben bejelentette, hogy a prágai kormány semmiféle pénzügyi injekcióban nem részesíti a CSA-t addig, ameddig fel nem tárják a jelenlegi súlyos válság okait és gyökereit.

Gonda György

Az IMF a rubelzónáról

A Nemzetközi Valutaalap és a Világbank szakértőinek elemzése szerint a rubelövezet összeomlása Oroszországnak ugyan évi 15 milliárd dollár megtakarítást jelenthet, de több szovjet utódállamot a jelenleginél mélyebb gazdasági válságba taszíthat. Ez utóbbinak pedig könnyen lehetnek politikai következményei is.

Az elmúlt hetekben a Szovjetunió utódállamai sorra hagyták el a rubelzónát, illetve jelezték „kilépési" szándékukat. A FÁK-tagországok kiválása a rubelövezetből elsősorban arra vezethető vissza, hogy Moszkva mind szigorúbb feltételekhez köti a rubelzónában való részvételt. Ezek a feltételek egyértelműen arra utalnak, hogy Oroszország a rubelen keresztül (is) újabb központosításra törekszik. A rubelzónában való részvétel feltétele többek között az orosz központi bank előírásainak elfogadása, az arany- és valutatartalékok letétbe helyezése Moszkvában. Oroszország kilátásba helyezte, hogy megszünteti az utódállamok közvetlen és közvetett dotálását is.

Az IMF és a Világbank szakértőinek véleménye szerint az olcsó hitelek nyújtásának tervezett felfüggesztése, valamint a tagországoknak szállított energia árának felemelése Ukrajna, Moldávia, Örményország, Azerbajdzsán, Kazahsztán, Kirgizisztán, Üzbegisztán és Tadzsikisztán számára 15,5 milliárd többletkiadást jelentene évente. Ez nemcsak a gazdasági válság mélyülését hozhatja magával, hanem nehéz helyzetbe kerülhet az ezekben az államokban élő mintegy 25 milliós orosz etnikum is.

OECD a kötvénydömpingről

1993 első nyolc hónapjában 320,9 milliárd dollár értékű új kötvényt bocsátottak ki a nemzetközi pénzpiacokon, 36 százalékkal többet mint az előző év azonos időszakában. A nemzetközi pénzpiaci irányzatokról szóló OECD-jelentés megállapítja, hogy 1993 első nyolc hónapjában az új, „sima" kötvénykibocsátások összege 40 százalékkal növekedett, s elérte a 257,7 milliárd dollárt. A kibocsátási boom elsősorban annak köszönhető, hogy mérséklődött a hosszú lejáratú hitelek kamata. Emellett számottevően bővült az államok és a vállalatok kereslete az új pénzforrások iránt. A piacon mind több olyan kölcsönfelvevő is megjelenik, akik ki akarják használni a kedvező hitelfeltételeket.

A változó kamatozású kötvények kibocsátása 1993 január és augusztus vége között 48 százalékkal növekedett az előző év azonos időszakához képest, s összegük elérte a 42,1 milliárd dollárt. Megkétszereződött a részvényhez kapcsolódó kötvénykibocsátások értéke, amely 1993 első nyolc hónapjában csaknem 24 milliárd dollár volt.

Az OECD szerint 1993 augusztus végéig mintegy 200 milliárd dollár kötvényadósságot törlesztettek. Valamennyi valutára szóló kötvénykibocsátás összege nőtt, ez alól csak az ECU jelentett kivételt.

Növekedés jellemezte a részvénykibocsátások piacát is. Míg 1992 első nyolc hónapjában 19,4 milliárd dollár értékű új részvényt bocsátottak ki, egy évvel később ez az összeg 20,5 milliárd dollár volt. Az euro-hiteljegyek kibocsátása 13 százalékkal növekedett, s meghaladta a 62 milliárd dollárt.

Élénkülést mutatott az euro-kereskedelmi papírok kibocsátása is: ezekből az értékpapírokból 23,1 milliárd dollár értékű talált vevőre. Az OECD szerint feléledt a konzorciális hitelek piaca is. 1993 első nyolc hónapjában 92,4 milliárd dollár konzorciális hitelről kötöttek megállapodást, ez 29 százalékos növekedést jelent az előző év azonos időszakához képest.

Terjeszkedik a Bank One

Az Egyesült Államok egyik legdinamikusabban fejlődő kereskedelmi bankja, a Banc One bejelentette, hogy megvásárolja a Kentucky állambeli Liberty National pénzintézetet. Az ügylet értéke 785 millió dollár. A Liberty National bekebelezése nyomán erősödik a Banc One jelenléte Kentucky állam északi és nyugati részén, valamint Dél-Indianaban, ezekben a térségekben ugyanis a National Liberty 94 fiókkal rendelkezik.

A Banc One - amely az USA tíz legnagyobb bankcsoportjának egyike - eszközeinek értéke 1993 szeptember végén 76,5 milliárd dollár volt, a Liberty National eszközértéke pedig elérte a 4,7 milliárdot. Szakértők szerint a két bank egyesítése nyomán Kentucky állam legnagyobb pénzintézete születik meg, amely vezető szerepre tesz szert a pénzpiac szinte minden területén.

A felvásárlás részvénycsere keretében bonyolódik le: a Liberty National részvényeinek tulajdonosai minden részvényért 0,8421 Banc One-részvényt kapnak. Amennyiben a részvénycsere időszakában a Banc One-részvények árfolyama 41,57 dollár fölé emelkedik, a Liberty National tulajdonosai részvényenként 35 dollárt kapnak, s így az ügylet értéke elérheti a 890 millió dollárt.

A Banc One részvényeinek árfolyama a bekebelezés bejelentése után csaknem másfél dollárral csökkent, mivel a tőzsde attól tartott, hogy a felvásárlás mérsékelni fogja a nagybank nyereségét. A részletek ismertetése után azonban a Banc One részvényeinek árfolyama ismét emelkedésnek indult, s megközelítette a 37 dollárt.

Gonda György

Bankreform Amerikában?

Egy kis „tisztogatás" a szövetségi törvénykönyvben azon közismert tény nyugtázására, hogy az USA egyes szövetségi államai között mégiscsak élénk a banktevékenység és még néhány egyszerűsítés a szabályozásban, csak semi sietség a változtatásokkal - tömören így jellemezhetők azok az elképzelések, amelyeket nemrégiben **Lloyd Bentsen** pénzügyminiszter az USA-ban végrehajtandó bankreformmal kapcsolatban fejtett ki. Ami azt illeti, „a változások" iránt általában elkötelezett kormányzat részéről furcsának tűnhet e megközelítés; ez azonban a Bush-adminisztráció által 1991-ben kezdeményezett bankreform szerencsétlen kimenetelét felidézve már érthetővé válik.

A Bush-terv lényege az amerikai pénzügyeket több mint fél évszázada keresztül-kasul behálózó falak lebontása volt. ☞

A reform mégis megbukott és ennek oka a bankok, illetve az értékpapírpiac és a biztosítók között vívott láthatatlan háború volt. Mivel a Clinton-adminisztráció nem kíván hasonló helyzetbe kerülni, Bentsen leghatározottabb reformkijelentései is elsősorban a külföldet célozzák meg.

Ilyen például a Kongresszusban már egy ideje forgalomban lévő törvénytervezet, amely a pénzügyi szolgáltatásokkal való tisztességes nemzetközi kereskedelmet hivatott garantálni. E törvény felhatalmazná az amerikai elnököt, hogy ne engedje be az USA-ba azon országok pénzügyi szolgáltatásokkal foglalkozó vállalkozásait, amelyek e területen kizárják az amerikai cégeket a piaci versenyből. E törvénytervezettel „felfegyverkezve" a pénzügyminisztérium egyik vezető beosztású hivatalnoka útnak is indult - elsősorban a piacait szinte hermetikusan lezáró Japánba, Dél-Koreába, a Fülöp-szigetekre és Brazíliába -, hogy nyomást fejtsen ki az illetékes kormányokra.

„Hazai pályán" a kormány már jóval óvatosabb. Bár szorgalmazza a tagállamok közötti banktevékenység megreformálását, fel sem veti az ezt korlátozó Glass-Steagall törvény hatályon kívül helyezését. Pedig az utóbbi évtizedben az egynél több tagállamban tevékenykedő bankok száma több mint tízszeresére nőtt. Ma már az összes banki eszközök kétharmadát több szövetségi államban is működő bankok tartják kézben.

A reform sok fiókkal rendelkező „államok közötti" bankba kívánja koncentrálni az USA egyes államai határát átlépő összes banktevékenységet. Ezt azonban nem teszi általánosan kötelezővé, a helyi kormányokra bízza a választást.

A több mint 9600 amerikai bank többségét alkotó kisbankok közül ugyan sokan tartanak a banktevékenység kiterjesztésétől, a Független Amerikai Bankárok Szövetsége támogatja Bentsen ez irányú javaslatait, mivel arra számít, hogy ezt az intézkedést a szabályoknak a kisbankok által már régóta követelt enyhítése követi majd.

Mindent egybevetve: bármennyire is óvatos a Bentsen-féle bankreform, legalább olyan sebezhető, mint a Bush pénzügyminisztere - **Nicolas Brady** - által hozott intézkedések.

Jövedelmező thai bankok

Kevés olyan ország van, ahol a kereskedelmi bankok tevékenysége annyira jövedelmező, mint Thaiföldön, ahol 1990 és 1994 között a hat legnagyobb kereskedelmi bank várhatóan megháromszorozza együttes profitját. Olyannyira, hogy a Bank of Thailand - a konzervatív beállítottságú központi bank - nemrég rövid, de meglepően éles kampányt indított a 15 helyben bejegyzett bank ellen amiatt, hogy azok - szerinte „kifosztják" ügyfeleiket.

A thai bankok többsége vagy a kínai - thai üzleti birodalmak pénzügyi képződményeként, vagy pedig olyan szférákhoz kötődve kezdte meg tevékenységét, mint a katonai háttérrel rendelkező Thai Military Bank. Sokkal szívesebben foglalkoztak lojális ipari, vagy kereskedelmi ügyfelekkel, mintsem hogy a kamatszint változtatásával próbáljanak nagyobb piaci részesedést szerezni bankjuk számára. A Bank of Thailand különösen a betéti és a hitelkamatok közötti növekvő rés mértékét nehezményezi, mivel ez elsősorban a kisebb, nem a legjobb adósok közé sorolt kölcsönfelvevőket sújtja aránytalanul nagy terhekkel. Mivel azonban a központi bank a dereguláció jegyében megfosztotta magát azoktól a szokásos eszközöktől, amelyekkel a kamatokat ellenőrizni tudta, most meglehetősen kis befolyása van az egyébként is jó politikai kapcsolatokkal rendelkező bankokra.

Bármennyire is hangoztatja a Bank of Thailand, hogy az ország bankjait versenyképessé akarja tenni, ahhoz mindenekelőtt az lenne szükséges, hogy a lakossági ügyleteiket közismerten alacsony hatékonysággal lebonyolító pénzintézeteket kitegye a külföldi bankok versenyének. Jelenleg azonban ez utóbbiak többsége csak egy fiókkal rendelkezhet Thaiföldön. E téren akkor várható változás, amikor megkezdődik a Bangkok International Banking Facility néven már régóta beharangozott offshore banktevékenység, amelyhez kénytelenek lesznek alkalmazkodni a helyi bankok is.

Balog Károly

A csekkhamisítás biztos üzlet

Az Egyesült Államokban, ahol a pénzügyi szolgáltatások meglehetősen kifinomultak, egyre több a fedezetlen csekk kibocsátásával történő visszaélés. A csekk-bűnözők nem tesznek mást, minthogy visszaélnek, pontosabban kihasználják a naponta a több százmillió csekket továbbító és feldolgozó rendszer hiányosságait.

Bármilyen hihetetlen, de a pénzszerzésnek ez a módja sokkal biztonságosabb mint például a rablás vagy a betörés.

A dolog odáig fajult, hogy az ily módon a bankoknak okozott kár meghaladja a kritikus küszöbértéket. A szakértők szerint a csalás mértéke évente több milliárd dollár. A hamis csekkekkel való visszaélés többe kerül a bankoknak, mint a hitelkártya visszaélések, a készpénz felvevő automatákból való lopás és a fegyveres bankrablás együttesen.

Amerika-szerte mintegy 5 milliárd dollárnyi olyan csekket fogadnak el, amelyeket már lezárt vagy alultőkésített számlák tulajdonosai bocsátottak ki. A becslések szerint legkevesebb 1 milliárd dollárral kurtítják meg a vállalatokat, amelyek logoja, bankazonosító száma, s a vezetők aláírása könnyedén lemásolható és hamisítható. Noha a bankok, s a többi károsult nem ül ölbe tett kézzel, a csekkhamisítás rendkívül elterjedt. Ennek oka - amellett, hogy a rendőrség az erőszakos bűncselekményekkel van leterhelve - többek között a törvény, amely szerint a magányos csaló ellen csak azután indítanak nyomozást, ha legalább ötvenezer dollár van a rovásán.

Az igazság, hogy a bankok maguk sem voltak nagyon aktívak eleddig. A magyarázat: a fedezetlen, vagy a nem teljesen fedezett csekkekért - átlagban 17,80 dollár a bűntetés, amelyet a jószándékú ügyfelek szb nélkül fizetnek. Ez évente - megint csak a becslések szerint - több százmillió dollár többletbevételt jelent. A kiskereskedőket pedig ha újra benyújtanak egy csekket, átlag 3 dollárra „büntetik", s ez mintegy másfél milliárdot tesz ki évente. S ha a csekk-hamisítást túlságosan nagydobra vernék, akkor az ilyen kényes kérdések megválaszolását sem kerülhetnék ki.

A Creditanstalt jó éve

Előzetes adatok szerint a Creditanstalt Bankverein működési nyeresége 1993-ban 56 százalékkal növekedett és elérte az 5,3 milliárd schillinget. Guido Schmidt Chiari vezérigazgató szerint a pénzintézet történetének legnagyobb összegű működési nyereséget érte el az elmúlt évben, s ez a folyamat várhatóan a jövőben sem szakad meg. Az idei esztendő nehezebbnek igérkezik, mert nem valószínű, hogy megismétlődik a bécsi tőzsde tavalyi kiemelkedő boomja. A Creditanstalt tavalyi nagyszerű eredményeiben az is fontos szerepet játszott, hogy a bank kereskedelmi tevékenységéből származó nyeresége megkétszereződik az előző évhez képst.

A bank nettó nyeresége az előzetes számítások szerinit tavaly 20 százalékkal, 1,5 milliárd schillinggel bővült. Ebből az összegből mintegy egymilliárdot a tartalékok bővítésére fordítanak. Egyelőre nem ismeretes az osztalék mértéke, de a vezérigazgató egy korábbi nyilatkozata szerint a részvényesek a korábbinál magasabb osztalékra számíthatnak.

A kiváló eredményekben fontos szerepet játszott, hogy 1993-ban a költségek növekedését sikerült 1 százalék alatt tartani, annak ellenére, hogy a pénzintézet jelentősen bővítette jelenlétét és tevékenységét Közép- és Kelet-Európa országaiban. 1993-ban rossz hiteleinek állománya 5,7-ről 3,6 milliárd schillingre mérséklődött annak ellenére, hogy Ausztriában tavaly rekordszintet értek el a vállalati csődök.

A vezérigazgató szerint a pénzintézet likviditása jók a pénzpiacon nettó-hitelező. Tőkemegfelési mutatója 11 százalék volt 1993 végén, 3 százalékkal magasabb a nemzetközi előírásoknál.

A tavalyi kedvező eredménynek bejelentése után a bank elsőbbségi részvényeknek árfolyama a bécsi tőzsdén 17 schillinggel, 817-re emelkedett.

Orosz sokkterápia

A Nemzetközi Valutaalap és a Világbank közös dokumentumot juttatott el az amerikai külügyminisztériumnak, amelyben a két pénzintézettől meglehetősen szokatlan módon „kioktató" hangnemet használt. Az IMF és a Világbank a külügyminisztérium értésére adta, hogy az oroszországi hitelek odaítélésében a jövőben is ragaszkodni fog a gazdasági szempontok elsődlegességéhez.

A dokumentum nyíltan kimondja, hogy a két intézmény nem hagyja magát befolyásoltatni politikai történésektől és tényezőktől.

A közös dokumentum megfogalmazására azért került sor, mert az orosz választásokon a szélsőséges erők térnyerésétől megrettent nyugati politikusok egy része javasolta az „orosz gyeplő" lazítását.

Nevezetesen: megkérdőjelezték az IMF és a Világbank szigorú feltételrendszerének jogosságát Oroszországban. Emellett a hitelfeltételek enyhítését javasolták, hogy ezzel is enyhítsék az orosz kormány sokkterápiájának társadalmi hatásait.

A két pénzintézet szerint az orosz kormány az infláció megfékezése terén ígért radikalizmus helyett a fokozatosság gyakorlatát folytatja. Tapasztalataik azt mutatják, hogy fel kell gyorsítani a reformokat, a stabilizációs politika végrehajtását Oroszországban. A gyorsítás, a sokkterápia minél előbbi végrehajtása révén az IMF és a Világbank véleménye szerint jelentősen csökkenthető a termelés és az életszínvonal visszaesésének időszaka.

A két intézmény úgy véli: a szociális területen a célzott programok bizonyultak Oroszországban is a leghatékonyabbnak. Rámutatnak arra is, hogy az orosz kormánynak el kell vonnia a költségvetési forrásokat olyan ágazatoktól, mint például a mezőgazdaság, ahol igencsak erős lobbizás folyik. Ezeket a dotációkat a kormánynak inkább át kellene irányítania a sokkterápiát enyhítő szociális programok finanszírozására.

Bankprivatizáció

A lengyel kormány tervezi, hgoy 1996-ig privatizálják az ország nagyobb állami érdekeltségű kereskedelmi bankjait. Az erről nyilatkozó **Kawalec** pénzügyminiszter-helyettes szerint az állam legfeljebb 30 százalékos részesedést szándékozik megtartani a vezető kereskedelmi pénzintézetekben.

Lengyelországban 1989-ben hozták létre a kétszintű bankrendszert: a központi bankból kiválva akkor kilenc állami kereskedelmi bank alakult. Az állam - egy bankban sem kívánja az irányítói részesedést megtartani, s azt minden pénzintézetnél stratégiai befektetőre kívánja bízni. A legfeljebb 30 százalékos részvényhányad megtartását egyrészről az állam stratégiai érdekeinek érvényesítése indokolja, másrészről az, hogy a költségvetés számít a pénzintézetekből származó bevételekre is.

A kilenc vezető kereskedelmi bankból eddig kettőben kezdődött meg a privatizáció. 1993 áprilisában az Európai Újjáépítési és Fejlesztési Bank (EBRD) szerzett részesedést a Wielkopolski Bank Kredytovyban, decemberben pedig a holland ING-csoport vásárolta meg a Bank Slaski részvényeinek 25,9 százalékát. A két pénzintézet részvényeinek jelentős részét kisbefektetőknek ajánlották fel, de számottevő hánydot tarott meg magának a részvényekből az állam is. A Slaski részvényeit január végén vezették be a varsói tőzsdére.

Független a Banque de France

A maastrichti megállapodással összhangban az idei esztendő elejétől függetlenné vált a francia jegybank. A központi bank januártól maga határozza meg Franciaország monetárs politikáját, beleértve a kamatlábak alakulását is. Továbbra is a mindenkori kormány feladata marad a valuták átváltási árfolyamának meghatározása, valamint a költségvetés elkészítése. Ez utóbbi természetesen befolyásolja a központi bank működését is. A maastrichti megállapodás fontos előírása az Európai Unió tagországai központi bankjai függetlenségének megteremtése, ezzel ugyanis megakadályozható, hogy a mindenkori kormányok utasítsák ☞

a központi bankok az esetleges költségvetési deficit finanszírozására.

A kormány az év elején kinevezte a Banque de France pénzügypolitikai tanácsának tagjait. A tanács hat tagjának politikai meggyőződése ugyan sok kérdésben eltérő, azonban mindnyájan az erős frank és a kemény monetáris poklitika hívei. A tanácsban tagsággal rendelkezik még a központi bank mindenkori elnöke és két helyettese. A három központi bankár megbizatása hat évre szól, a kormány csak súlyos szakmai vétség esetén mozdíthatja el őket poziciójukból. A hat „külső" tagot 9 évre választják olymódon, hogy minden három évben két személy mandátuma jár le, s ily módon biztosítják a testületben a rotálást.

Amerikai cégegyesülések

A Securities Data piackutató vállalat előzetes adatai szerint 1993-ban három lanyha esztendő után ismét megélénkült a cégfelvásárlási és vállalategyesülési piac. 1992-ben az Egyesült Államokban a cégbekebelezések és egyesülések értéke 153 milliárd dollár volt, tavaly ez az összeg elérte a 275,2 milliárd dollárt. A több mint 80 százalékos növekedés azért is figyelemre méltó, mert az M+A tevékenység az USA-ban 1988-ban „tetőzött" 336 milliárd dolláros összesített ügyletértékkel.

Ugyancsak előzetes adatok szerint tavaly a világon közel 480 milliárd dollár értékben hajtottak végre vállalatfelvásárlást és fúziót, ez az összeg 38 százalékkal haladta meg az előző évit. 1989 óta a múlt évben fordult elő először, hogy a világon lebonyolított M+A ügyletekből az amerikai cégek több mint 50 százalékkal részesedtek.

A Smith Barney Shearson befektetési bank beruházási szakértője szerint a cégfelvásárlások és fúziók tavalyi adatai még azokat is meglepték, akik mind az USA-ban, mind pedig világméretekben fellendülésre számítottak. Ennek ellenére nem lehet arra számítani, hogy visszatér a nyolcvanas év második felének „aranykora", világméretekben nem született és egyelőre nem is születik újjá a tömeges M+A tevékenység.

A tavalyi esztendő kiemelkedő eredményei elsősorban annak köszönhető, hogy újabb „helyezkedési hullám" kezdődött meg a távközlési és a média üzletágban. A legnagyobb értékű cégfelvásárlások és vállalati egyesülések ezekben az ágazatokban bonyolódtak le. Az úgynevezett információs szuperországút lehetősége - hang, kép, adatok együttes továbbítása, valamint az interaktív távközlés lehetőségeinek a megteremtése -, az ezen a területen előrejelzett tartós és kedvező konjunktúra számottevően megnövelte az ágazat vezető cégeinek felvásárlási és egyesülési étvágyát. A legnagyobb üzleteket a Bell Atlantic, a McCaw Communications, a US West, az MCI Communications, a Time Warner, és a British Telecom bonyolította le az ágazatban.

Beruházások Vietnamban

A vietnami kormány 1993-ban 2,86 milliárd dollár értékű külföldi működő tőke beruházást hagyott jóvá. Az engedélyezés természetesen nem jelenti azt, hogy a külföldi tőke tervezett vietnami beruházásai ekkora értékben meg is valósultak.

1987 óta a vietnami kormány összesen 7,5 milliárd dollár értékű működő tőkeimportot engedélyezett. A legjelentősebb összegű beruházási szándékot a tajvani textilipar jelezte, összesen 1,5 milliárd dollár értékben. A statisztikák szerint 1987 óta ténylegesen 2 milliárd dollár külföldi működő tőke érkezett az ázsiai ország gazdaságába. Ennek fele a tengeri kőolajiparban „landolt", s a befektetett tőkét a külföldi cégek elsősorban a partmenti olajkészletek feltárására fordítják.

Hosszabb távon a külföldi beruházók Vietnamot Ázsia következő kistigrisének tartják, s beruházásaikat évről évre számottevően szándékozzák növelni. A jóváhagyott és a ténylegesen befektetett működő tőke közötti jelentős eltérést nyugati szakértők több tényezővel magyarázzák. A külföldi beruházók tevékenységét lassítja, sok esetben akadályozza a bürokrácia, a korrupció, valamint Vietnam szállítási és távközlési rendszerének fejletlensége. Ugyancsak gátló tényező a hiányos jogrendszer, amelynek javítására a kormány és a törvényhozás a tervek szerint idén határozott lépéseket tesz. Az új törvényekhez hozzáigazítják majd az intézményi rendszert is. Nemrégiben fogadták el a csődtörvényt, s létrejöttek a kereskedelmi viták eldöntésére az első bíróságok.

Németországi gondok

A német állami vagyonügynökség, a Treuhandanstalt 11.700 keletnémet céget privatizált, illetve számolt fel 1993 végéig, s kínálatában 1994-re mindössze 266 vállalat maradt. Az elmúlt év végéig a vagyonügynökség összesen 47 ezer szerződést írt alá befektetőkkel, akik 184 milliárd márka értékben vállaltak vételi, illetve beruházási kötelezettséget. Eddigi tevékenységével a Treuhand Németország keleti felében 1,5 millió munkahelyet őrzött meg.

A tervek szerint az idei esztendő végéig a Treuhand összesen 275 milliárd márkát költ privatizációra, reorganizációra, míg 68 milliárd márkás privatizációs bevételre számít.

Jó kilátás van a portfólióban maradt 266 állami vállalat egy részének értékesítésére is még az idén. Azok a cégek, amelyek az idei privatizáció során nem találnak vevőre, a pénzügyminisztérium ellenőrzése alá kerülnek.

A vagyonügynökség még március előtt egy holdingot szándékozik létrehozni a magánberuházók legkeveseb 25 százalékos tulajdoni részesedésével. A holding feladata többek között az el nem kelt állami vállalatok működtetése, felszámolása, valamint néhány esetben a reprivatizáció végrehajtása lesz. Létrejöttével számottevően csökken majd a Treuhand tevékenysége és létszáma is.

Gonda György

Kamatadó-fiaskó Németországban

A bonni kormány az elmúlt év elején újfajta kamatadót vezetett be, ez azonban - az első értékelések szerint - nem váltotta be a hozzá fűzött reményeket. A kamatadó 1993-ban a tervezett 24 milliárd helyett csak 11 milliárd márka bevételhez juttatta a szövetségi költségvetést. (Némileg ellensúlyozta a kamatadó-bevételek kiesését a személyi jövedelemadóból és a társasági adóból befolyt összeg, amely 6 milliárd márkával volt magasabb a tervezettnél).

A kamatadó-fiaskót az illetékesek azzal magyarázzák, hogy a német adófizetőknek sikerült több kibúvót is találniuk. Közülük a legnépszerűbbek a külföldi befektetési alapokba való befizetések voltak. Elsősorban a német bankok luxemburgi leányvállalatai voltak az ilyen jellegű befektetések célpontjai. Az így összegyűjtött tőkét a luxemburgi leánybankok alapkezelői német értékpapírokba forgatták vissza. Az ügyleteken természetesen az alapkezelők tetemes nyereségre tettek szert. Miután a kamatadó bevezetésének kedvező költségvetési hatásai elmaradtak a várakozásoktól, a bonni kormány koalíciós partnerei között kiújult a vita egy esetleges adóscsökkentés gazdasági hatásairól. A CDU egyelőre nem hajlandó elkötelezni magát a kamatmérséklés mellett. A liberális koalíciós partner, az FDP szerint a kamatcsökkentés a gazdasági helyzete javulásának egyik legfontosabb eszköze és feltétele. A kormánykoalíció szabaddemokrata gazdasági minisztere, **Günter Rexrodt** szerint a jövedelemadó felső sávjában már 1995-ben végre lehetne hajtani az adómérséklést. Úgy véli: az adómérséklésre már azért kerülhetne jövőre sor, mert 1995-ben várható a szövetségi költségvetésre jelenleg nehezedő nyomás számottevőbb enyhülése.

Szakértők körében Rexrodt véleménye meglepetést keltett, hiszen a gazdasági miniszter korábban az adócsökkentés helyett a 7,5 százalékos úgynevezett szolidaritási pót-jövedelemadó bevezetését szorgalmazta a kormánnyal egyetértésben 1995-től.

Amerikai bankrekordok

Az 1992-es rekorderedményeket tavaly sikerült túlszárnyalnia az amerikai bankok többségének. Erről tanuskodik a január második felében közzétett előzetes eredménykimutatás. Az amerikai gazdaság fellendülésének erősödése, az igen alacsony infláció, a bankok kinnlévőségei összetételének javulása soha nem látott magasságokba röpítette az amerikai pénzintézetek többségének nyereségét.

Előzetes adatok szerint a bankprofitok az előző évhez képest több mint 40 milliárd dollárral emelkedtek. A pénzintézetek „magasrepülését" jól tükrözte, hogy a bankrészvények árfolyamának többsége tavaly jelentősen emelkedett a Wall Streeten.

Jelentős profitnövelő hatása volt a hitelköltségek csökkenésének - elsősorban a kereskedelmi hitelek esetében -, emellett számottevően növekedett az értékpapír-, valamint a devizaügyletekből és a derivatívákból származó bevételek súlya. A nagybankok mind erőteljesebben vettek részt a vállalatfinanszírozásban és a tanácsadási tevékenységben, amelyeket korábban elsősorban a beruházási bankok végeztek.

Felgyorsult a koncentráció folyamata is az amerikai bankiparban. A tavaly szeptembert megelőző 12 hónapban 5400 bank fuzionált, illetve szüntette meg működését. Különösen a kis- és közepes méretű pénzintézetek váltak sebezhetővé, s az ágazat szakértőinek többsége úgy véli, hogy öt év múlva a kisbankok vagy eltűnnek, vagy pedig kénytelenek lesznek összeolvadni nagyobb versenytársaikkal.

Szakértők véleménye szerint idén a bankok hitelnyújtási tevékenysége párhuzamosan a gazdasági növekedés megerősödésével tovább bővül. Emellett csökken a rossz hitelek állománya, s így kevesebbet kell az amerikai pénzintézeteknek tartalékképésre fordítaniuk.

Amennyiben idén a kamatok stabilizálódnak, vagy növekednek, a bankok hitelezési és beruházási nyeresége csökkenhet. A pénzintézeteknek arra is fel kell készülniük, hogy 1994-ben ügyfeleik érdeklődése és aktivitása növekedni fog a befektetési alapok iránt, illetve a tőkepiacokon.

Bankprivatizálás Izraelben

Az izraeli központi bank kormányzója, **Jacob Frenkel** felhívta a külföldi beruházók figyelmét, hogy az ország kormánya még idén szeretné magántulajdonba adni a két vezető kereskedelmi bank, a Bank Hapoalim és a Bank Leumi részvényeinek többségét. A tervek szerint az állam mindkét pénzintézetben 20 százalék körüli tulajdoni részarányt kíván magának megtartani.

1993-ban a kormány a tel-avivi tőzsdén már mindkét bankból piacra dobott részvénycsomagokat, a bankprivatizálás folytatása 1994-ben azonban már nem tőzsdei keretek között történik. A tervek szerint először a Leumit privatizálják, s azok a befektetők, akiknek majd nem sikerül tulajdoni hányadhoz jutniuk, a Hapoalim privatizálásakor vigasztalódhatnak. Érdemes megjegyezni, hogy az izraeli kereskedelmi bankokat 1983-ban, egy manipulációs botránysorozat után államosították.

Frenkel bankkormányzó szerint várhatóan nagy lesz az érdeklődés a két pénzintézet iránt a hazai és a külföldi befektetők körében, Izrael gazdasága ugyanis dinamikusan fejlődik. 1993-ban a bruttó hazai termék 3,5 százalékkal növekedett, az ipari termelés pedig 18 százalékkal bővült. Sikerült valamelyest csökkenteni a munkanélküliséget is: 1992-ben az aktív lakosság 11,2 tavaly pedig 10,4 százaléka volt állás nélkül.

A tavalyi viszonylag magas, 11,2 százalékos inflációt elsősorban a lakásárak növekedése idézte elő. A jegybank 1994-ben 8 százalékos pénzromlással számol. Az előrejelzések szerint idén a költségvetés hiánya nem haladja majd meg a GDP 3 százalékát.

Frenkel bejelentette, hogy az állami tulajdon privatizációja idén számottevően felgyorsul Izraelben. Többek között olyan állami nagyvállalatok részlges privatizálására is sor kerül, mint az El Al légitársaság, valamint az Izrael Chemicals vegyipari óriáscég.

Gonda György

Dollár: szabadesésben; font: kedvezőbb kilátások

Jelentős változások rázták meg a nemzetközi devizapiacok árfolyamait legutóbbi jelentkezésünk óta. A januárban tapasztalt viszonylag könnyedén kiszámítható mozgások után a február a drámai változások napjait hozta. A heves mozgások hátterében az amerikai dollár jövőjének megítélése áll.

Február 4-én az amerikai központi bank szerepét betöltő FED meghirdette pénzszűkítő politikáját és a dollár alapkamatát 3százaléknál 25 bázisponttal megemelve 3,25százaléka helyezte. Ezzel a lépéssel a jegybank irányt adott a dollár rövid távú kamatainak, szűkítve a gazdaság részt vevői nyújtható hitel nagyságát, és kamatemeléssel drágítva a pénzt. A pénzkínálat csökkentésének politikája 180 fokos fordulatot jelent, hiszen a legutóbbi (1992 szeptemberi) alapkamat-változtatás éppen ellentétes lépés volt. Az azt megelőző folyamat, amikor 1990 vége és 1992 ősze között a FED hét alkalommal csökkentve a még fontosabb diszkontrátát beállította a jelenlegi kamatszínvonalat az akkori gazdaság-politikának felelt meg és az akkori lassuló gazdaságot hivatott az olcsó hitelek által lábra állítani.

Alacsony infláció

Miért volt szükség a FED eddigi pénzkínálatnövelő politikájának felülbírálására, megváltoztatására, hiszen az infláció 1993-ban mért értéke rekord alacsony, a gazdaság túlélte a recessziót és a fellendülés fázisába lépett. A válasz éppen a fellendülés mértékében keresendő. A havonta nyilvánosságra hozott gazdasági adatok között megjelenő termelőerők kapacitás-kihasználója mutató már hónapok óta 80 százalék felett van, a munkanélküliség 6,4 százalékra csökkent.

Ezek az adatok mind a gazdaság túlfűtöttségének a jelei, amit a központi bank a hitelek drágításával tud megfékezni. A befektetők 1994-ben egyöntetűen magasabb inflációra számítanak és a rövid távú kamatokat 3,5 százalék fölé várják. Ezt a várakozást a hosszabb távú kamatok magas volta is jelzi. Ebben a helyzetben a FED-nek nem volt sok választása. Kamatot kellett emelnie mielőtt mindenki arra számít, hogy ez szükséges, de akkor már túl késő lenne. A kérdést, hogy mikor és milyen mértékben kell emelni a FED nyílt piaci műveletekkel foglalkozó bizottsága február 4-én döntötte el, nem kis meglepetést okozva a devizapiac résztvevőinek. A dollár márkához viszonyított árfolyama ezen a napon még az 1,73-1,7450-es szűk árfolyamsávban ingadozott, de a döntést megelőző nyilatkozatok hallatán, majd a döntést követően egészen 1,7640 USD/DEM szintig kapaszkodott fel. A történet idáig megfelel a tiszta piaci logikának és a hosszú távú befektetők várakozásainak. De az eseményeknek ezzel még nem volt vége. Az újabb drámai fordulat megértéséhez azonban előbb meg kell vizsgálnunk a dollár és a japán jen viszonyát.

A hónapok óta húzódó amerikai-japán kereskedelmi tárgyalások csúcspontja a február 13-i **Clinton-Hosakawa** találkozó volt. A téma továbbra is a japán kereskedelmi többlet csökkentése maradt. Az amerikaiak úgy tűnik joggal sérelmezik, hogy a kereskedelmi hiány a japán gazdaság zártságából adódik. A hagyományos iparágak védelme miatt az amerikai exportőrök képtelenek betörni egyes területekre, míg az amerikaiak nem korlátozzák a japán árucikkek behozatalát országukba. Az egyensúlytalanság feloldása japán részről nem könnyű, hiszen a távol-keleti szigetország a második világháború óta a legmélyebb válságát éli át. A sakawa-kormánynak ebben a helyzetben kellene engednie, kinyitni országát az amerikai áruk előtt és még jobban megnehezíteni a hazai termelők helyzetét. A megoldás nem egyszerű, de a japán kormánynak hamarosan végleges döntést kell hoznia, mert ha az amerikai fél beváltja fenyegetését és bűntető vámokat vet ki a japán árukra, akkor a felkelő nap országa legnagyobb külföldi piacát veszti el és a kereskedelmi háború csak rontana helyzetén. Nos a februári csúcstalálkozó nem hozott eredményt és a két kormányfő üres kézzel volt kénytelen az újságírók elé állni.

A devizapiacok szereplői azonban értékelték az eseményeket és hatalmas, mindent elsöprő dolláreladással válaszoltak. Előrejelzésünk azonban nem látja borúsan a dollár helyzetét. A dollár a jennel szemben valószínűleg a 100-101 USD/YEN árfolyamsávban újra vevőkre fog találni és nagy valószínűséggel nem fog tartósan a 100-as kritikus érték alatt tartózkodni. Ennek magyarázata a két deviza mögött álló gazdaságok kilátásai és a jövőben kamatkülönbségek alakulásában keresendő. A gazdaságok eltérő stádiumban vannak. Amíg az amerikai gazdaság a kezdődő fellendülés jeleit mutatja, addig a japán kormánynak komoly parlamenti ellenálláson kell átverekednie azt az óriási költséggel járó gazdaságélénkítő csomagtervet, amelynek egyik sarkalatos pontját, nevezetesen az adócsökkentést még mindig nem sikerült törvényerőre emelni.

Pénzszűkítő politika

A kamatok terén is ellentétes mozgást figyelhetünk meg. Az amerikai központi bank elkezdte pénzszűkítő politikájának megvalósítását és a jövőben ennek folytatására számíthatunk. A Bank of Japan már most is történelmi mélységben tartja a jen vezető kamatlábait és a szakértők várakozása szerint az első negyedévben újabb csökkentésre lehet számítani.

Ezek mellett a várakozások mellett arról a tényről sem szabad megfeledkeznünk, hogy a 100 USD/YEN árfolyamérték alatt a japán exportőrök már nem nagyon tudnak nyereséggel termelni, hiszen az exportból származó dollárjaikat jenre átváltva egy esetleges 90 USD/YEN árfolyam mellett a termelés folyamán felmerült költségeik már nem térülnek vissza. Ennek elkerülése érdekében csakúgy, mint tavaly augusztusban - a japán központi bank várhatóan dollárvásárlással fog interveniálni a jen túlzott felértékelődésének elkerülése érdekében.

A dollár-jen árfolyamának zuhanása indította be azt a folyamatot, ami miatt a dollár-márka piacon befektetők várhatóan egy rövid időre kénytelenek lesznek felfüggeszteni a dollár iránt érzett optimista nézeteiket. A másfél éve nem látott 1,76 USD/DEM árfolyamszint többszöri elérése után és a dollár-jen árfolyam leszakadása után a zöldhasú árfolyama a német devizával szemben is

OECD - jelentés

A 24 legfejlettebb országot tömörítő OECD az idei év elején tette közzé jelentését Kelet-Európa 1992. évi támogatásáról. A tanulmány szerint reálértékben Kelet-Európa 1992-ben kevesebb anyagi támogatást kapott, mint egy évvel korábban. Az OECD-tagországai 1991-ben 7,8, egy évvel később pedig 8,1 milliárd dollár kormánysegélyt nyújtottak térségünk országainak. Ez, a 300 millió dolláros növekedés ellenére reálértékben 3 százalékos csökkenést jelent. Érdemes megjegyezni, hogy 1992-ben a fejlődő államok összesen 60 milliárd dollár segélyt kaptak az OECD-államok kormányaitól.

Az előbbinél kedvezőbb a kép, ha a kormánytámogatások mellett a statisztikák figyelembe veszik a magánjellegű segélyeket is. A Kelet-Európának juttatott állami és magántámogatások összege 1991-ben 18,6, egy évvel később pedig 24,2 milliárd dollár volt. Ez utóbbi összegnek 62 százaléka Németországból érkezett a térségbe.

A kedvezményezett országok sorát Lengyelország és Oroszország vezeti. Az OECD-kormánytámogatások 43 százalékát kapta 1992-ben Lengyelország, Oroszország részesedése pedig 29 százalék volt. 1991-ről 1992-re az OECD-támogatásokban Oroszország részesedése megháromszorozódott.

Az OECD jelentése rámutat: a fejlett államokból érkező támogatások lassú elapadása azért is sújtja kedvezőtlenül a közép-kelet-európai térséget, mert ugyanebben az időszakban mind a Nemzetközi Valtuaalap, mind pedig a Világbank támogatásai is számottevően zsugorodtak.

A japán-kínai rekordkereskedelem

Az Egyesült Államok után Kína lett Japán második legnagyobb kereskedelmi partnere. A japán külkereskedelmi szervezet, a Jetro jelentése szerint 1993-ban a két ázsiai ország egymással folytatott kereskedelme 31 százalékkal növekedett, s elérte a 37,84 milliárd dollárt.

A kétoldalú kereskedelem kiugróan magas növekedése azért is figyelemreméltó, mert tavaly Japán külkereskedelme a világ többi országával átlagosan csak 5 százalékkal emelkedett. A japán-kínai kereskedelem számottevő bővülésében nagy szerepet játszott a kínai gazdaság dinamikus növekedése, valamint a magasabb feldolgozottságú termékek részarányának kínálata a kínai exportban.

1993-ban - a Jetro adatai szerint - Japán Kínába irányuló kivitelének értéke 17,3 milliárd dollár volt, 45 százalékkal magasabb, mint egy évvel korábban. A kiemelkedő exportbővülés elsősorban azzal magyarázható, hogy számottevően bővült a kínai gazdaság kereslete a gépek és berendezések iránt. A japán autóexportőrök - elsősorban a speciális haszonjárművek gyártói - ugyancsak nagymértékben növelték kivitelüket Kínába.

A szigetországba irányuló kínai export értéke tavaly ugyancsak rekordot ért el. 1993-ban a Japánba szállított kínai árucikkek értéke 20,6 milliárd dollár volt, 21 százalékkal magasabb, mint 1992-ben. Az irodagépek kivitele 213, a szórakoztatóelektronikai termékeké 61, a textíliáké pedig 30 százalékkal növekedett.

Bővülni fog a szigetországba irányuló kínai export is, amelyben mind nagyobb részt képviselnek a Kínában létesített japán termelővállalatok termékei.

A Continental bekebelezése

Az Egyesült Államok második legnagyobb pénzintézete, a San Franciscoi székhelyű BankAmerica 1,9 milliárd dolláros ügylet keretében megvásárolta a chicagoi Continental Bankot, amelyet korábban Continental Illinoisnak hívtak.

A felvásárlás keretében a Continental részvényesei 975 millió dollár értékű új kibocsátású részvény és 939 millió dollár készpénzt kapnak. A Continental felvásárlásával a BankAmerica nemcsak megerősíti második helyét az amerikai bankok toplistáján, hanem jócskán megkörzelíti az USA elsőszámú pénzintézetét, a Citicorpot.

A BankAmerica újabb terjeszkedésének - az elemzők véleménye szerint - több szempontból is nagy a jelentősége. Mindenekelőtt az, hogy a BankAmerica „kimozdult" Kaliforniából, s megvetette lábát az amerikai Közép-Nyugaton. Ez a terjeszkedés jó lehetőséget nyújt arra, hogy a BankAmerica a nem távoli jövőben országos méretű és tevékenységű pénzintézetté váljon. A bekebelezés révén a BankAmerica üzleti kapcsolatba kerül az Egyesült Államok legiparosodottabb vidékének nagyvállalataival is.

Ismeretes, hogy az amerikai bankok többsége a jól jövedelmező lakossági szektorban tevékenykedik, résztvesz a hitelkártya bizniszben, valamint a lakossági vásárlási kölcsönök nyújtásában. A Continental erőssége viszont a vállalatfinanszírozás. A pénzintézet a Közép-Nyugat elsőszámú corporate finance bankja, s bekebelezése révén a BankAmerica nagyszámú, pénzügyileg erős vállalati ügyfélhez jut. Szakértők szerint várható, hogy New York után Chicago lesz az USA második legjelentősebb vállalat-finanszírozási központja a két pénzintézet egyesülésével.

A Continental aktíváinak értéke 22,6 milliárd dollár. Emlékezetes, hogy 1983-ban ez a bank volt a „tárgya" az egyik legnagyobb amerikai pénzügyi mentőakciónak. Tíz évvel ezelőtt a betétesek szinte megrohamozták pénzükért a bankot, mert attól tartottak, hogy a pénzintézet csődbe jut az energiaágazatnak nyújtott hitelei miatt. A bankot akkor 4,5 milliárd dolláros tőkeinjekció mentette meg az összeomlástól. Ez azonban már a múlté, a Continental nyeresége tavaly 15,6 százalékkal növekedett.

Gonda György

Szkeptikus bankok

Európában a bankok rendkívül szkeptikusak az egységes valutának az ezredfordulóra történő bevezetését illetően - derült ki egy nemrég az egész kontinensre kiterjedően végzett felmérésből. Többségük nem rejti véka alá, hogy nem áll érdekükben a gazdasági és pénzügyi unió, mivel az elkövetkező néhány év-

Kormánydöntés az Eximbankról

A kormány törvénytervezetet fogadott el a Magyar Export-Import Bank (Eximbank) Rt. és a Magyar Exporthitel Biztosító (EB) Rt. létrehozásáról.

Az új szervezetek a mai helyzet szerint különállóak, noha az eredeti elképzelés egységes szervezet létrehozása volt. Ami azt illeti, figyelemreméltó precedens lett volna, ha olyan intézmény jön létre, amely banki és biztosítási feladatokat egyaránt ellát, erre azonban még várni kell a mostani jelek szerint.

A tulajdonosi jogosítványokról a hírek szerint viták folytak. Ez bíztató, mivel azt jelzi, hogy a leendő birtokot az érdekeltek értékesnek tekintik. A mai tendenciákba beleillik a kialakított kompromisszum, amely szerint a tulajdonosi jog a Pénzügyminisztériumot illeti meg, de azt a két szerv között kötendő megbízási szerződés alapján a Nemzetközi Gazdasági Kapcsolatok Minisztériuma fogja gyakorolni. Az előbbi vita oka, vagyis az új intézmények valódi értéke természetesen csak később formálódik ki. Első lépésként akkor, amikor az intézmények koncepciója túléli az esetleges kormányváltást, majd pedig, amikor érdemleges nagyságú alaptőkét fognak tudni juttatni számukra a jövőre.

Az Eximbank és az EB Rt. működésének költségvetési hátterét illetően, az információk szerint szintén kompromisszum alakult ki. Eszerint az EB Rt. tágabb körben vállalhat kockázatbiztosítást, mint az Exportgarancia Rt., tehát gazdasági, ezen belül árfolyamkockázatokra (közöttük valószínűleg keresztárfolyam biztosításokra) is. Az Eximbank kötelezettségei kapcsán viszont a kormány nem az állami költségvetés készfizető kezességét vállalta, hanem azt, hogy a két intézmény működésének feltételeit folyamatosan és tartósan meg fogja teremteni.

A kívülálló számára kérdéses lehet, hogy mi volt ebben a kompromisszum? A gazdasági kockázatok biztosíthatósága ugyan szokásos része mértékadó exporthitelnyújtási rendszereknek, nem pedig különleges kedvezmény. A kezesség hiánya viszont nyilván lényegesen meggyengíti az Eximbank bonitását.

Persze emellett sem kétséges, hogy a két új szervezet előrelépést fog jelenteni külkereskedelmünk intézményi rendszerében. Gyakorlati fő céljukként az illetékesek az olyan, főleg nagy tömegű export megvalósíthatóságát jelölték meg, amelyeket a ma egyébként szokásos finanszírozási és biztosítási feltételekkel nem lehetne realizálni.

A két intézmény szélesebb körű igénybevételének fontos feltétele, hogy díjszintjük eléggé alacsony legyen. Éppen emiatt a pénzügyi kormányzat számol azzal, hogy az új szervezetek nyereségességével szemben nem léphet fel magas követelményekkel.

F. Gy.

Tendenciaváltás a kivitelben

A tavalyi export közel 17 százalékkal lett kevesebb, mint az 1992. évi volumen. A statisztikák azonban, hivatalos külgazdasági értékelés szerint, arról tanúskodnak, hogy 1993 utolsó negyedévében már hatottak azok az intézkedések, amelyeket a kormány szeptemberben hozott a kivitel ösztönzésére: az export havi átlagos volumene a január-szeptemberi 716 millió dollárról az év hátralévő részében 820 millióra nőtt. (Decemberben pedig már 866 millió volt).

Az export változatlan áron (becsült árindexek alapján mért) volumen-csökkenése 1992 és 1993 között 10 százalék alatti volt a Nemzetközi Gazdasági Kapcsolatok Minisztériumának adatai szerint. Ennek az értékelésnek a próbája nyilvánvalóan az lesz, hogy az export ebben az évben milyen feltételek között, hogyan alakul.

Ettől függetlenül nem lényegtelen, hogy az export USA dollárban számítva 1993-ban viszonylag kisebb összeget hozott ki, mint 1992-ben, mivel időközben erősödtek a dollárhoz képest azok a devizák, amelyekben a magyar kivitel jellemzően lebonyolódott. Ugyanígy figyelembe veendő, hogy a két év kivitele között a változatlan áron (becsült árindex alapján) mért csökkenés nem éri el a 10 százalékot. A kivitel csökkenése reálértékben tehát kisebb lehet a névlegesen mutatkozó 17 százaléknál.

Az exporthoz hasonló, csak lassúbb ütemváltozás ment végbe az NGKM adatai szerint az importban: ennek havi növekedése az előzővel azonos időszakbontásában 8, illetve 3 százalék (éves átlagban 13 százalék) volt.

Az exportról szólva ajánlatos visszagondolni az árfolyamok ügyében tavaly folytatott lövészárokharcra. Az export érdekű leértékelés ellenzőivel szemben **Kádár Béla** egyik legutóbbi nyilatkozatában utalt arra, hogy más országokban - Németországban, Ausztriában, Franciaországban, Olaszországban - a recesszió és a liberalizálási tendenciák közepette a nemzeti versenyképesség fenntartása érdekében kifejezetten felhasználták az árfolyampolitikát, s 1992 szeptembere óta 17-30 százalékos leértékeléseket hajtottak végre.

Természetesen az árfolyamváltozások hatását nem lehet hajszálpontosan kiszámolni. Ez az importra is igaz. A forint februári leértékeléséről az egyik neves árszakértő azt mondta, ma ennek nem merne számottevő inflációs hatást tulajdonítani, mivel az áremelő hatás egy részét a piac már nem viselné el. A tavalyi külkereskedelmi eredményekről szóló jelentések számos más lényeges adattal is szolgálnak. Ezek közül az egyik a bérmunka tavalyi visszaesése, s az ennek okáról felhozott indokok.

Az indokok között a legfontosabb az, amelyik szerint a bérterhek növekedésének és elért nagyságának fontos szerepe van abban, hogy a magyar cégek ezen a téren versenyképtelenné váltak. Ismert, hogy egyáltalán nem ez az első ilyen irányú jelzés, s a jelentősége nyilvánvalóan sokkal messzebbre és sokkal szélesebb gondokra utal, mint maga a bérmunka.

farkas

Német eladósodottság

1994-ben a német állami szektor adósságállománya - a Bundesbank által a napokban közreadott becslés szerint - csaknem 2000 milliárd márka lesz, ami megközelíti a bruttó hazai termék 60 százalékát. 1992-ben ez az arány még 56 százalék volt. A német állami szektor eladósodottsága rohamosan közelít a Maastrichti Szerződésben rögzített 60 százalékos határértékhez.

Németország már túllépett a költségvetési deficit elfogadható értékére vonatkozó igencsak szűkre szabott, a szerződésben a GDP 3 százalékában megszabott határon is, hiszen a központi bank januári jelentése szerint ez az érték már elérte a GDP 3,4 százalékát.

A múlt év végére az állami szektor adósságainak összege elérte az 1510 milliárd márkát - azaz a GDP 48,5 százalékát -, míg 1992 végén az 1345 milliárdos adósságállomány még a GDP-nek csak 44,5 százalékát tette ki. Amennyiben számításba veszik a német vasutak lejárt tartozásait, valamint a Treuhand privatizációs ügynökség kötelezettségvállalásait is Kelet-Németországban, az 1993. évi adat már 1,74 milliárd márkára, illetve a GDP 56 százalékára rúg. A vasutak adóssága 1994 január 1-tjéől már a központi költségvetést terheli, míg a Treuhand kötelezettségei csak 1995. január 1-jétől kerülnek be a büdzsébe.

A Bundesbank számításai alátámasztják a magángazdaság egyes közgazdászainak véleményét, akik szerint az állami szektor által az újraegyesítés, illetve a tartós recesszió következtében felhalmozott adósságállomány már veszélyes méreteket ölt.

A Dresdner Bank elemzése szerint például az adósságállomány ez év végére meg fogja haladni a 2000 milliárd márkát. A bank figyelmeztet, hogy amennyiben nem sikerül a legutóbb közzétett 25 milliárdos megtakarítási csomagtervben előirányzottnál lényegesen nagyobb mértékben mérsékelni a közkiadásokat az adósságállomány adott szinten való stabilizálása is lehetetlenné válik. A Bundesbank ezzel szemben azzal érvel, hogy amennyiben elkülönítik a recesszió és az újraegyesítés által közvetlenül okozott kiadásokat, a szövetségi költségvetés 1993-ban csupán 2 százalékkal költött többet, mint az előző évben. A bank egyben arra is felhívja a figyelmet, hogy továbbra is a szigorú megtakarításokra, nem pedig adóemelésekre kell összpontosítani a kormányzati figyelmet.

Előnyös olasz bankfúzió

Előzetes adatok szerint Olaszország legnagyobb bankja, a Torinói Instituto Bancario San Paolo 29 százalékkal növelte működési profitját. Ez arra utal, hogy jót tett a banknak két nagy regionális érdekeltsége - a Banco Lariano és a Banca Provinciale Lombarda - ez év január 1-jével történt beolvasztása.

A bank működési profitja elérte a 2300 milliárd lírát, míg mérlegfőösszege 6,5 százalékkal bővülve a 189 500 milliárdot. Ezen belül a szolgáltatások díjai kapcsán realizált bevétel 20 százalékkal 5800 milliárd lírára nőtt, ami elsősorban a múlt évben jelentősen megnövekedett értékpapírforgalomnak tulajdonítható. A kamatbevételek csupán 2,5 százalékkal, 4000 milliárd lírára emelkedtek.

A San Paolo szerint a befulladt hitelek, amelyek a jelzálogokat is figyelembevéve kölcsönportfóliójának mintegy 40 százalékára tehetők, 4,3 százalékkal nőttek.

Balog Károly

Fellendülési jelek Romániában

A román statisztikai hivatal jelentése szerint a tavalyi esztendő gazdasági mutatóinak többsége arról tanuskodik, hogy mérsékelt fellendülés vette kezdetét az országban.

A GDP-n belül a magánszektor részesedése elérte a 30 százalékot, ez 4 százalékos részesedésarány-növekedést jelent az előző évhez képest. Az országban az ipari termelés 1,3 százalékkal bővült; a legjelentősebb növekedésre az acéliparban, a szállítmányozásban és a textiliparban került sor.

1992-hez képest a mezőgazdaság termelése számottevően 12,4 százalékkal emelkedett. Az agrártermelés négyötödét már a magángazdaságok adták tavaly.

Csökkent az ország külkereskedelmi mérlegének hiánya. 1992-ben a deficit 1,15 milliárd dollár volt, a hiány tavaly nem haladta meg a 712 millió dollárt.

A statisztikai hivatal jelentése szerint tavaly a fogyasztói árak 296 százalékkal emelkedtek, 1992-ben az áremelkedés 200 százalékos volt. A havi átlagkereset jócskán elmaradt az inflációtól.

Terjed a plasztikpénz

A Manhattan Consulting Group felmérése szerint az amerikai vásárlók számláik 67 százalékát készpénzzel és csekkel egyenlítik ki, a hitelkártyák részaránya pedig 33 százalék. Az előző évekhez képest a készpénzes és csekkes fizetések aránya nagy ütemben csökken, s az előrejelzések szerint az ezredfordulóra a hitelkártyás fizetések aránya eléri az 50 százalékot.

Népszerűségük azért is növekszik, mert a kártyák kibocsátói különféle kedvezményeket ajánlanak a lakosságnak: olcsóbban juthatnak új gépkocsihoz, kedvezményt kapnak a szállodában, s több törzsutaskilométert szerezhetnek a légitársaságoknál.

A pénzintézetek és a többi kártyakibocsátó számára azért is előnyös a plasztikpénz rohamos terjedése, mert a tranzakciók feldolgozása a hitelkártyák esetében olcsóbb.

Használatuk rohamos bővülését az is elősegít, hogy nagy ütemben növekszik a kártyaelfogadóhelyek száma. A kártyákat fizetőeszközként mind több olyan helyen is elfogadják, ahol korábban csak a készpénzt fogadták el.

A hitelkártgya-bizniszben terjednek az úgynevezett elektronikus csekkfüzetek, a mikrochipes, intelligens kártyák. Ezek - amolyan személyi számítógépként - képesek „lerendezni" és nyilvántartani a tulajdonos minden pénzügyi tranzakcióját. Szakértők véleménye szerint a mikrochipes kártyák részaránya kiemelkedő mértékben növekszik majd a következő tíz esztendőben.

- Gonda -

Készpénzkímélés: Egy lépésel közelebb?

A készpénzt helyettesítő technikák fontos területei kellene legyenek már nálunk is a pénzköltés alapvető színhelyei: üzletek, szállodák, éttermek, benzinkutak és számtalan más szolgáltató hely. Ez kényelem, biztonság és bizonyos fokig presztizs kérdése. Ebből a szempontból pedig a forgalom és a nyereség növelésének feltétele. A technika szervezőre és gazdára vár.

Egy-egy kampány alkalmával a széles nagyközönség részéről is újra és újra feléled az érdeklődés a készpénzt helyettesítő eszközök, elsősorban természetesen a bankkártyaféleségek szélesebb körű elterjedése iránt hazánkban. Utóbb, kevés kivétellel, kiderül, hogy valami módon megint csak híja van a dolognak, s a fellángolás hamvába hal.

A tárgyi természetű akadályok, közismerten, három csoportba sorolhatók: a nyilvántartási-elszámolási háttér, az adatátvitel, valamint a felhasználói berendezések hiányának kérdéskörébe. A negyedik akadály: a finanszírozás.

Adatátvitel

Az adatátviteli problémák a telefónia fejlődésének ütemében ma már megoldhatóbbnak tűnnek mint néhány évvel ezelőtt. Ez is nagy eredmény, s talán új kiindulópont is lehet a többi feladat megoldásának időzítéséhez.

Az utóbbiak közül a legfontosabb a nyilvántartási-elszámolási háttér. Ha még mindig megengedhetőaz a feltevés, hogy a kártyakibocsátás banki privilégium marad, akkor ez a problémakör, egyszerűbben, továbbra is bankszervezeti és - szervezési háttérnek nevezhető.

Úgy tűnik, hogy ezen a téren a remények ma halványabbak, mint az adatátvitel esetében. A szóban forgó célnak elsősorban megfelelő, azaz kiterjedt hálózattal rendelkező hazai pénzintézetekben, a jelek szerint, ma és még jó ideig a gépesítés terén és kapcsán is más feladatok maradnak inkább előtérben. Így mindenekelőtt a belső és a bankközi elszámolások korszerűsítéséhez szükséges szervezeti, eljárási és technikai feltételek megteremtése.

Gyanítható, hogy ezek a munkák még több évig elhúzódnak, s sem energia, sem pénz nem jut a ma - szemlátomást - kényszerűségből is másodlagosnak tekintett bankkártya-üzletre. A képzeletbeli bankkártya-vonal másik végén lévő felhasználók - áruházak, szállodák, éttermek - számára ez a forgalmazási mód változatlanul kevéssé vonzó, sőt - az adott helyzetben - inkább többletmunkát és veszélyeket rejt, ha a kártyák tényleges értékét nem tudják a helyszínen ellenőrizni.

Bizonyos előrelépés ezen a téren még a mai körülmények között is lehetséges. Az angol PSION PLC hazai cége a PSION Magyarország Kft. például forgalmaz olyan kártyaleolvasókat, amelyekkel önmagukban is ellenőrizhető legalább az, hogy a kártya érvényes-e.

A berendezés természetesen összekapcsolható az anyavállalat itthon is hivatalosan elfogadott pénztárgépeivel (ezekből ma több, mint öt és fél ezer működik a országban). Ha ezt összekötik az adott kártya autorizálási központjával, akkor természetszerűen az éppen rendelkezésre álló fedezet nagyságát is kimutatja.

Igaz, a PSION a kis terjedelmű és kisebb kapacitású - emellett azonban modulárisan bővíthető - számítástechnikai berendezésekre szakosodott. Így az említett berendezései is inkább a kisebb és közepes forgalmú helyeken használhatók fel gazdaságosan.

Mobil adatgyűjtés

A PSION pénztárgépei és kártyaleolvasói hordozható kivitelűek. Ebben szakosodásának az az iránya jelenik meg, amelynek révén mindenekelőtt a nem egy helyben végzendő munkaműveleteket kívánja megkönnyíteni. Ehhez az alapot az a felmérés adta, amelyik szerint a kis számítástechnikai berendezésekkel kiszolgálható munkák 43 százalékát nem helyhez kötötten végzik. Ezekhez a munkákhoz tehát helybe kell vinni a technikát. Ennélfogva termékei konstrukciójának alapfilozófiája: mobil adatgyűjtés - központosítható feldolgozás.

A gondolatmenet sikeresnek bizonyult. A PSION - nagyon széles software támogatás befogadására alkalmas - kézi számítógépei például számos országban elterjedtek egyebek mellett a közüzemekben - gáz-, víz-, elektromos művekben. Magyarországon jól szerepelnek kézi számítógépeik többek között a Pest megyei rendőrségnél, ahol hasznosnak bizonyult a gép (egyirányú) faxtovábbítási képessége is.

Tenyérnyi számítógép

A kézi számítógépeket különben pénzintézetekben is alkalmazzák. Többnyire úgy, hogy azokat a munkatársak a szokásos számítógép terminál helyett használják adatbevitelre és közbenső feldolgozására, a végén pedig a kézi számítógép adattartalmát az intézet rendes számítógépes hálózatába viszik át.

Nyilvánvaló, hogy ilyenkor is aránylag kisebb adatforgalmú munkahelyeket érdemes ilyen módon felszerelni. Ezzel a megoldással nemcsak a sokkal drágább számítógép terminál árának zömét lehet megtakarítani, de a komplett számítógépes munkahely kiépítésének többi költsége is elmarad, mivel a tenyérnyi számítógéphez ilyesmire nincsen szükség.

A széles körű nemzetközi referenciákkal rendelkező PSION cég tehát készen áll arra, hogy eszközeit a pénzintézeti természetű számítógépesítési feladatok ellátásában is alkalmazzák.. A belső banki területeken éppen úgy, mint a készpénzt kímélő módszerek egyre szükségesebb elterjesztésében.

(x)

94. ápr. 22

Adóellenőrök szállták meg a Dresdnert

Adóellenőrök népes csoportjai jelentek meg több ízben nemrégiben a Dresdner Bank Frankfurtban és Düsseldorfban működő központi fiókjainál, ami ellen a pénzintézet - alkotmányellenes lépés miatt - bírósági eljárást kezdeményez. A mintegy 40 fős adóhivatali csoportok „rajtaütéseire" azt követően került sor, hogy - a hivatal feltételezése szerint - a Dresdner alkalmazottai egyes ügyfeleknek úgy nyújtottak segítséget az adófizetés elkerüléséhez, hogy pénzüket a bankból Luxemburgba utalták át. Az adóhivatal egyébként (bírósági jóváhagyással) még a Luxemburgból a Dresdner düsseldorfi fiókjának küldött postát is elkobozta.

A vizsgálat sokkhullámot indított el a német bankvilágban. Tehetős németek ugyanis az utóbbi években rendszeresen utaltak át az adózás elkerülésére tízmillió számra német márkát, de maguknak a német pénzintézeteknek tilos ilyen ügyleteket aktívan elősegíteni. Az adóhatóság viszont most azt állítja, hogy a Dresdner alkalmazottai szándékosan elhagyták a nagyhercegségbe irányuló átutalásokra vonatkozó nyomtatványokon a feladók nevét és címét. A Dresdner viszont azzal védekezik, hogy ez önmagában még nem törvénytelen és a beavatkozó hatóságok jártak el alkotmányellenesen.

Milliárdos mentőkötél az Euro Disneynek

A súlyos pénzügyi zavarokkal küzdő Euro Disney hitelező bankjai 13 milliárd francia frankos (2,2 milliárd dollár) mentőakcióra is hajlandónak mutatkoznak a szabadidő-üzletág e jelentős vállalatának talpraállítása érdekében. A reorganizációs költségek felét az anyacég az USA-ban működő, tőkeerős Walt Disney társaság vállalja.

A KPMG Peat Marwick számviteli tanácsadó cég által elvégzett pénzügyi ellenőrzés szerint az 1993 szeptemberével zárult pénzügyi évben az Euro Disney 5,7 milliárd frankos forgalom mellett csaknem ugyanannyi - 5,3 milliárd frankot elérő nettó adósságállományát kezelhetővé tegyék, 13 milliárd frankos tőkeinjekcióra van szükség, mivel forgalma a recesszió miatt erősen csökkent és így az Euro Disney képtelen kötelezettségeinek eleget tenni.

Az érdekelt bankok által elkészített javaslat szerint a 13 milliárd frank egy részét a cég opciós részvények kibocsátása révén, illetve adósság-tőke konverzióval kapja meg majd. A fennmaradó részből a Walt Disney felé fennálló szerződéses kötelezettségeit valamint a neki nyújtott kölcsönök kamatait csökkentik. A cégben 49 százalék erejéig tulajdonos Walt Disney a 13 milliárd frank felét állja majd - részt vállalva az opciós kibocsátásban. Hasonló összeggel „szállnak be" a hitelező bankok is.

Az akció sikere a Walt Disneynek fizetendő jogdíjtól függ, amelyet az amerikai nagyvállalat már az összforgalom 3 százalékára csökkentett. Továbbra is 10 százalék erejéig részesedik viszont a belépőjegyek bevételéből és 5 százalékot kap a helyszínen értékesített élelmiszerek és ajándéktárgyak után. Ezek forgalma a múlt évben elérte a 262 millió frankot.

B. K.

Kétes körkép az orosz tőzsdékről

A politikai káosz, a reformfolyamat lelassulása ellenére gyors ütemben fejlődnek és bővülnek Oroszország értékpapírtőzsdéi. A tőzsdékről, az ott forgalmazott értékapapírokról csak kevés a megbízható információ. A legtöbb privatizált vállalat menedzsmentje igyekszik cége részvényeit felvásárolni, elkerülendő, hogy a vállalat „kívülállók" tulajdonába kerüljön. A brókerek szinte teljes titokban dolgoznak, nehogy az adóhatóságok, illetve a maffia tudomást szerezhessen bevételeikről.

Ilyen körülmények között nem kis fába vágta fejszéjét az AK and M nevű pénzügyi tanácsadó cég. A moszkvai vállalat elhatározta, hogy orosz tőzsdeindexet „alkot". Az elmúlt év szeptembere óta gyűjti és használja fel a leginkább likvid részvények árfolyamának alakulását a tőzsdeindexek elkészítéséhez. Egyik tőzsdeindexe a 8 legnagyobb orosz magánbank részvényei árfolyamának alakulását mutatja, a másik 24 iparvállalatét, a harmadik pedig amolyan általános index.

Az AK and M számára az adatok gyűjtése sok nehézségbe ütközik. Az árfolyamok alakulásáról szóló adatokat elsősorban a moszkvai és a szentpétervári tőzsdéről szerzi be, de a statisztikákban szerepel néhány regionális börze is. Helyzetüket nehezíti, hogy a regionális tőzsdék működése szinte teljesen szabályozatlan, a tranzakciók nyilvántartása és jelentése esetleges, s nem tisztázottak a vállalati részvények tőzsdére kerülésének szabályai, előírásai sem. Ráadásul az értékpapír-ügyletek döntő többségére a tőzsdén kívül kerül sor.

A moszkvai pénzügyi tanácsadó cég szerint a leginkább megbízhatóbb adatok a bankok részvényeinek árfolyamalakulásáról érhetők el. Az orosz befektetők szívesen vásárolnak bankrészvényeket, mert azok magas osztalékot fizetnek. Sokatmondó, hogy az elmúlt félévben a bankrészvények árfolyama 221 százalékkal emelkedett, miközben a kiskereskedelmi árak növekedése 171 százalékos volt. Hat hónap alatt egy bankrészvény a befektetőnek 18,5 százalékos - inflációval kiigazított - hozamot biztosított.

Kevésbé vonzó az ipari részvények árfolyamának indexe, amely 6 hónap alatt nominálértékben mintegy 50 százalékot emelkedett. Elemzők szerint még az is meglepő, hogy az ipari részvények árfolyamának indexe egyáltalán emelkedett. A tőzsdén lévő iparvállalatok többsége ugyanis csődközelben van.

Mindezek ellenére gyors ütemben növekszik a lakosság érdeklődése az értékpapírpiacok iránt. A brókerek szinte kapkodják a nyugat-szibériai kőolajkitermelő cégek részvényeit. Egyes vállalatok pedig a befektetőket a „friss" tőkét hatalmas osztalék-ígérettel igyekeznek magukhoz csábítani. Március elején például a GUM áruház igazgatótanácsa 300 százalék(!) osztalékot ígért a befektetőknek...

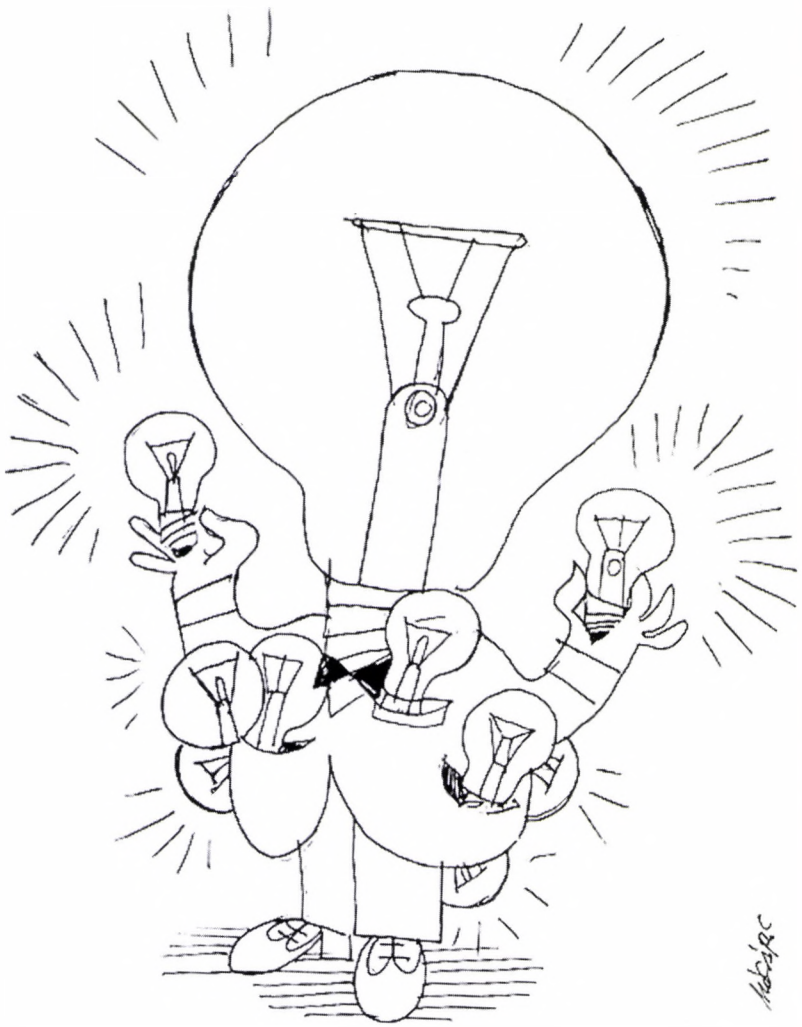
G.Gy.

jött arra, hogy ha áldoz a technikára, akkor nagyon sokat profitálhat a Tungsram szellemi tőkéjéből. 1993 végén már nyilvánvaló volt - és ezt **Charles Piepernek**, a GE Lighting Europe elnökének nyilatkozatai is alátámasztják -, hogy a magyarországi terepre kívánja koncentrálni a cég európai gyártásait. Ez magyarázza, hogy az angliai Thorn gyártásainak jó részét, és a Tungsram bécsi gyárának termelését is átvette a magyarországi Tungsram. Valószínű, hogy ezt az üzletpolitikát magyarázza az is, hogy Budapesten még mindig alacsonyabbak a bérek és a költségek, mint Bécsben vagy Londonban.

Szellemi tőke

De mindezzel együtt is, ha a Tungsram nem rendelkezik elegendő fogadókészséggel, akkor megtörténhetett volna az is, hogy GE az európai integrációban a Tungsramot kezdi leépíteni. A Tungsramnak - mint ezt **Csapody Miklós** , a GE Lighting Europe műszaki-fejlesztési alelnöke hangsúlyozza - igen nagy szerep jut a GE globalizációs programjában. A világcégnek például 9 kutatási központja van, ebből négyet Magyarországon és négyet az USA-ban működtet, egyet pedig Angliában. Ez a megosztott kutatási tevékenység mindkét irányban kölcsönösséget jelent.

A nagynyomású nátriumlámpa szabadalma például a GE műhelyeiből került ki, ma ezért a fejlesztésért a Tungsram felel. Megtartotta a GE a gépgyártási divíziót és arra törekszik, hogy a magyar vákuumtechnikai gépgyárakat a világcég gépgyártójává fejlessze. Miután a GE-nek magának nincs vákuumtechnikai gépgyártása, ez logikus törekvés. Csapody Miklós szerint a Tungsram egyedül nem tudott volna megbirkózni a fényforrásipar új követelményeivel, még akkor sem, ha 1989-ben a GE házasság helyett pénzügyi befektetőket talált volna a feljavításhoz. A fényforrásipar ugyanis ma mindinkább kapcsolódik a teljes fénytechnikai rendszerekhez, és ahhoz az iparághoz, amelynek szolgálólánya: az energetikához. Márpedig az a metódus, hogy az energetikai projektek nyomában veeztik fel a fényforrás ágazatot egy-egy új piacon - elsősorban a fejlődő országokban -, ma csupán a General Electric és az Osram lépéselőnye.



Küzdelem a helyezésért

A Siemens energetikai megbízásai és nagyszabású projektjei nyomában haladhat az Osram, míg a GE-n belül szintén az energetikai ágazat tapossa ki az ösvényt.

Azokban az iparágakban, amelyek ma már világméretű hálózatokkal rendelkeznek, egyszerre figyelhető meg a globalizálódás és a szakosodás. De mindez csak addig tart, amíg az adott ágazat képes a megfelelő profitot produkálni.

A GE-nél például 13 évvel ezelőtt 50 fölött volt az üzletágak száma és éppen a sztár-menedzser -, Jack Welsh fogyasztotta le 13-ra. Viszont üzleti filozófiája szerint csak addig szabad megtartani egy üzletágat, amíg az a világban az első vagy a második helyet tudja magának biztosítani. Esetleg a harmadikat. Ez alatt viszont már az ágazat nem tud annyi profitot termelni, amennyi a fenntartását hasznossá tenné.

Akkor át kell adni a kisebb profitú üzletágat más vállalkozóknak.

Persze egyelőre még semmi nyoma annak, hogy akár a GE, akár az Osram, akár a Philips ebbe a kategóriába sorolná a fényforrásipart. Viszont az is tény, hogy a három dobogós helyezésért évről-évre óriási küzdelmet vívnak egymással, és sorra taposság le az önálló vállalkozásokat.

Bán Zsuzsa

A DAEWOO SIKERSZTORIJA

„Egyszerűsített" profit

Dél-Korea harmadik legnagyobb szórakoztatóelektronikai cége, a Daewoo elnöke valóságos forradalmat hajtott végre vállalatánál

Az óriásvállalat sikeresen valósítja meg a stratégiaváltást. Miközben a Daewoo japán és dél-koreai versenytársai (Samsung, Goldstar) kutatási és fejlesztési tevékenységüket elsősorban a sokcélú, bonyolult szórakoztatóelektronikai termékekre összpontosítják, a Daewoo új stratégiája „mindössze" arra irányul, hogy javítsa alapvető termékeinek, a televíziós készülékeknek, valamint a videomagnóknak a kép- és hangminőségét. A Sony, a Matsushita és a többi patinás elektronikai cég kutatása, fejlesztése, gyártási és marketingtevékenysége az igen drága és igen nagy értékesítési kockázattal járó termékekre, illetve piaci szegmensre irányul. Az iparág japán és dél-koreai „nagyágyúi" a drága termékek piacát és vásárlóit igyekeznek meghódítani. Ezzel szemben a Daewoo az egyszerűbb és az olcsóbb termékekre összpontosít, mert piackutatóinak véleménye szerint a szórakoztatóelektronikai cikkek vásárlóinak 80 százaléka a könnyen kezelhető és nem csúcsminőségű készülékeket igényli.

A vállalat gazdálkodásáról szóló adatok arról tanúskodnak, hogy ez az „egyszerűsítő" stratégia jócskán kifizetődik. 1993-ban a cég nyeresége 20 százalékkal növekedett, ami számottevően meghaladja a Samsung és a Goldstar nyereségbővülését. Ezt az eredményt azonban a Daewoo nem kis erőfeszítések és átszervezések révén érte el.

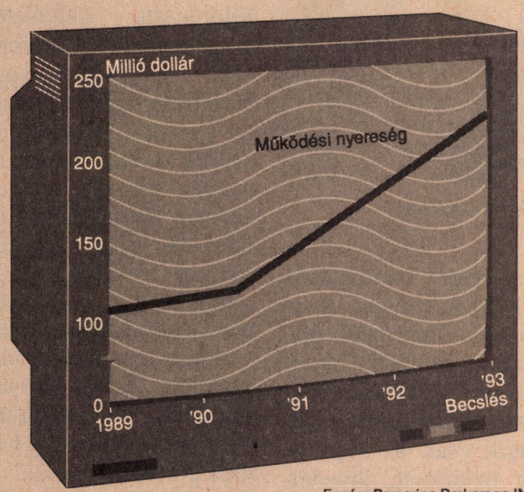
Az ázsiai országok piacán a Daewoo kénytelen szembenézni a japán versenytársak „átültetett" leányvállalatainak árháborújával, valamint az újonnan iparosodó országok saját cégeinek versenyével. E kihívásra válaszként az elmúlt két esztendőben összesen 12 üzemet nyitott külföldön, elsősorban a fejlődő országokban. Többek között Daewoo-gyár működik Üzbegisztánban, Burmában és Vietnamban. A piackutatások tanúsága szerint az egyszerűbb szórakoztatóelektronikai termékek iránt a fejlődő országokban sokkal nagyobb mértékben növekszik a kereslet, mint az ipari államokban.

A dél-koreai elektronikai nagyvállalat terjeszkedési stratégiájában fontos szerepet játszik az európai piac is. A „belépőre" 1988-ban került sor: a Daewoo ekkor nyitotta meg mikrohullámú sütőket gyártó üzemét Franciaországban. Az elmúlt év októberében ezt követte ugyancsak Franciaországban a televíziós készülékeket előállító gyár, s várhatóan 1996-ban kezdi meg termelését francia földön a Daewoo televíziós képcsöveket gyártó üzeme.

Annak ellenére, hogy a szórakoztatóelektronikai cikkek iránt a kelet-európai országokban ma viszonylag alacsony a fizetőképes kereslet, a Daewoo erőteljesen terjeszkedik térségünkben is. A cégvezetés megítélése szerint a kelet-európai piacokon néhány év múlva jelentősen növekszik majd a fizetőképes kereslet, s csak az a vállalat számíthat üzleti sikerre, amely az „apály" idején vetette meg a térségben a lábát. Csehországban és Magyarországon a Daewoo már összeszerel televíziós készülékeket, s a tervek szerint idén kezdi meg a tv-készülékek összeszerelését lengyelországi érdekeltsége. E három országban a televíziók és a videomagnók piacán a Daewoo részesedése jelenleg már 5 százalékos. Nyugat-Európában a piaci részesedés még nem haladja meg a 2 százalékot. Az erőteljes kelet-európai terjeszkedés nem a véletlen műve: a térségben létrehozott és létrehozandó gyártókapacitásoknak a Daewoo fontos szerepet szán a nyugat-európai piaci részesedés növelésében is. A kelet-európai országok még mindig alacsony termelési költségei igen előnyösek a Daewoo számára a nyugat-európai terjeszkedéshez.

G. GY.

DAEWOO: NYERESÉGROBBANÁS



Forrás: Peregrine Brokerage INC.

VILÁGVÁLLALATOK VILÁGA

A Schneider-ügy folytatása

A Jürgen Schneider kezében lévő nagy építőipari csoport összeomlásának története újabb fejezethez érkezett. A keletnémet privatizációt irányító ügynökség, a Treuhand Berlinbe idéztette Schneidert, hogy kérdőre vonják: miért nem fizette ki a Treuhandtól vásárolt hét tulajdon árát. A Treuhand azt állítja, hogy Schneider 53 millió márkával tartozik és az ügyet már is átadta az ügyészségnek. Schneider egyébként rövidddel az összeomlás nyilvánosságra kerülése előtt elmenekült Németországból, és jelenleg is „elérhetetlen".

Montedison kontra Price Waterhouse

Több mint 600 millió dollárra perelte a Montedison olasz konszern a Price Waterhouse nemzetközi könyvvizsgáló cég olasz leányvállalatát. A Montedison szerint az amerikai cég olasz leányvállalata 1983 és 1992 között megszegte a nemzetközi könyvvizsgáló szabályokat. Az ügy jelenleg a milánói bíróság előtt van. A Price Waterhouse ellenkeresetet nyújtott be, amiben azt állítja, hogy a Montedison korábbi igazgatói „szándékosan csaló magatartással" lehetetlenné tették a normális könyvvizsgálási folyamat végrehajtását. Az amerikai vállalat ezért jó hírének megsértése címén ellenkövetelést nyújtott be.

Eurotunnel: a nyár elmarad

Bejelentették, hogy a Franciaországot és Angliát a tenger alatt összekötő Eurotunnel alagúton szeptember—október előtt nem indulhat meg a teljes teher- és személyforgalom. Ez azt jelenti, hogy a létfontosságú nyári szezon kiesik. A késés több tízmillió font kárt jelent az Eurotunnel részvénytársaságnak, ezért londoni szakkörök az 1994-re prognosztizált 224 millió angol fontnyi bevételt túlságosan optimistának tartják. Az Eurotunnel részvényei 1994 januárjában 6,5 fontot értek. Az árfolyam jelenleg 5 font körül van.

IBM: hegymenetben?

Az IBM első negyedévi jelentése 13 milliárdos jövedelem bázisán részvényenként körülbelül 8 centes nettó nyereséget mutatott ki. Az előző év hasonló időszakához viszonyítva ez fordulatot jelent. Akkor a társaság 399 millió dollár nettó veszteséget jelentett, részvényenként 70 centet. Az elemzők véleménye szerint az IBM fokozatosan kikerül a hullámvölgyből. Mindamellett a közelmúltban kiadott jelentések közül a Motorola csalódást okozó, és a Digital Equipment súlyos veszteséget közlő eredményei fokozták a szektor iránti bizalmatlanságot.

Kié lesz a Banesto?

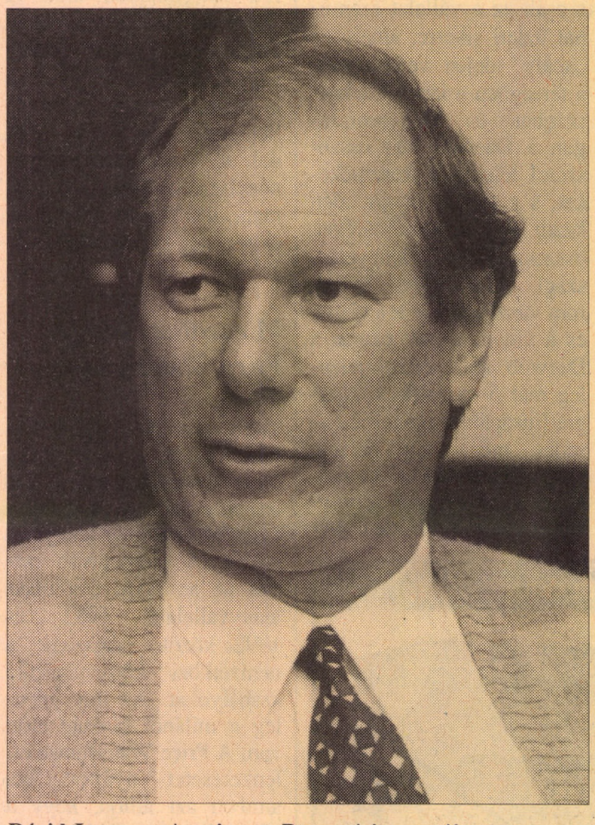
A csődbe ment spanyol pénzügyi csoport, a Banesto árverésére május folyamán kerül sor. Az új jelentések szerint Spanyolország három legnagyobb hazai bankja indul komoly esélyekkel. Az első az Argentaria nevű állami kézben lévő bankvállalat, a második a Banco Bilbao Vizcaya (BBV), a harmadik pedig a Banco Santander. Mindhárom pályázó értesítette az aukciót menedzselő alapot, hogy külön pályáznak. A vásárló Spanyolország legnagyobb és európai méretekben is nagy bankvállalkozását irányítja majd. Figyelemre méltó, hogy Spanyolország negyedik legnagyobb bankja, a Banco Popular visszavonta ajánlatát. A Popular részvénytöbbsége (54 százalék) külföldi érdekeltségek kezében van, és erre hivatkozva bejelentette, hogy a riválisai számára elfogadható kockázat mértéke számára túl nagy.

ÁLLAMI VAGYONÜGYNÖKSÉG

Privatizáció után...

A Margitszigettől Brazíliáig

Az Agroinvest Rt. mezőgazdasági, élelmiszeripari tervezéssel, tanácsadással export-fővállalkozással és más külkereskedelmi ügyletekkel foglalkozó cég, mely fél éve került magántulajdonba. A vállalkozás múltjáról, a privatizáció folyamatáról, a részvénytársaság működéséről és terveiről a vezérigazgatót, Dávid Imrét kérdeztük.



Dávid Imre, az Agroinvest Rt. vezérigazgatója

➤ Az Agroinvest 1990. október elsején kivált az anyavállalatából, és önálló állami cégként működött, majd ezt követően részvénytársasággá alakult át, úgy hogy a részvények 95,8 százaléka az Állami Vagyonügynökség, 2,4 százaléka a munkavállalók 1,8 százaléka pedig a helyi önkormányzat kezébe került. Az ÁVÜ ezek után az előírásoknak megfelelően előkészítette a privatizációra vonatkozó pályázatot. Az 1993 nyarán kiírt tenderfelhívást több más érdeklődő mellett az Agroinvest MRP-szervezete is megpályázta. A privatizációt megelőzően a vállalat dolgozói felmérték a lehetőségeket, különböző modellszámításokat készítettek, a pénzügyi feltételek biztosítására pedig egy olyan vegyes kombinációt sikerült kialakítani, melyben készpénzfizetés, kárpótlási jegy és az E-hitel közösen alkotta az anyagi forrásokat. Az ÁVÜ múlt év novemberében hirdetett eredményt, a pályázatot sikeresnek minősítette, s az Agroinvest MRP-szervezetét jelölte meg győztesként. 1993. december elsején magántulajdonú részvénytársaságként újjáalakulhattunk, csupán az önkormányzatnak maradt egy 1,8 százalékos részesedése a vállalatban.

A privatizáció során fel sem merült egy külföldi—magyar vegyes vállalat gondolata?

➤ Több konkurens nyugat-európai és amerikai cég is érdeklődött a privatizációban való részvétel iránt. Tárgyalások is folytak, végül azonban nem lett üzleti házasság a dologból. Nézeteim szerint ez azért alakult így, mert ezek a vállalatok csak az Agroinvest bejáratott, jövedelmező piacait akarták megszerezni a részvénytársaság megvásárlásán keresztül, nekünk pedig az volt a véleményünk, hogy eredményesebb lehet, ha egyelőre magyar tulajdonban tartjuk azt a szellemi tőkét és üzleti presztízst, amit az elmúlt évek, évtizedek munkájával megteremtettünk. Ez persze nem jelent elzárkózást, sőt, a konzorciumi formában való együttműködést nagyon is kívánatosnak, sőt olykor elkerülhetetlennek tartjuk, hiszen bizonyos pályázatok elnyeréséhez, bizonyos feladatok elvégzéséhez olyan tőkeerő szükségeltetik, amellyel mi magunk nem rendelkezünk.

Az Önök vállalkozása milyen piacokon van jelen?

➤ Részvénytársaságunk — a jogelődöket is figyelembe véve — 1968 óta dolgozik a külpiacon, s az elmúlt huszonöt év során négy földrészen, negyvenöt országban közel háromszáz mezőgazdasági, élelmiszer-ipari projektet valósított meg. Fő piacaink a latin-amerikai, afrikai, ázsiai és kelet-európai országokban találhatók. Mint sok más magyar vállalat, mi is rendkívül érzékeny piaci veszteségeket szenvedtünk az elmúlt időszakban. Ennek következtében forgalmunk 1990-hez képest a harmadára esett vissza. A privatizáció előtti években költségeinket ezekhez a tényekhez kellett igazítanunk és létszámcsökkentést is végre kellett hajtanunk.

Mégis volt bátorságuk részt venni a privatizációs pályázaton?

➤ Akik végül is itt maradtak, azok szinte kivétel nélkül beszálltak az MRP-szervezet megalakításába és a kivásárlásba, várakozásaink pedig beigazolódni látszanak, hiszen a közelmúltban például biotechnológiai témakörökben tizenkét millió dolláros szerződést tudtunk kötni Latin-Amerikában know-how szállításra és műszaki tanácsadásra. Már meg is kezdtük a munkát Brazíliában. Új munkahelyeket is tudtunk teremteni, újjáalakulásunk óta tizenegy kollégát vettünk fel. Külpiaci veszteségeink miatt nagyobb figyelmet fordítunk a hazai lehetőségekre is. Elsősorban banki szakértőként, a mezőgazdasági szövetkezetek átalakításában, felszámolásában, illetve más gazdálkodó szervezetek reorganizációs terveinek elkészítésében és menedzselésében kívánunk közreműködni. Részt veszünk a különböző nemzetközi tendereken, mint például a nagybani piac banánérlelő és hűtőrendszerének kialakítására kiírt pályázaton, s bár tudjuk, hogy ez kemény verseny lesz, de azért bizakodunk. A Pepsi-Colától kapott megbízásunk szerint közreműködünk a margitszigeti ársványvíz üzem rekonstrukciójában, ennek pedig a konkrét munkán túlmutató jelentősége lehet, hiszen reményeink szerint a jövőben e neves világcég más kelet-európai fejlesztéseiben is akadhat számunkra feladat.

(x)

Folytatódik a gazdasági visszaesés

A Szlovák Statisztikai Hivatal jelentése szerint 1993-ban a bruttó hazai termék 4,2 százalékkal csökkent az előző évihez képest. A költségvetési hiány elérte a 21 milliárd koronát (600 millió dollár), az infláció pedig 23,2 százalékos volt.

Beruházásra tavaly 101,8 milliárd koronát fordítottak, összehasonlító árakon 6 százalékkal kevesebbet, mint 1992-ben. A külkereskedelmi mérleg 26,7 milliárd korona hiányt mutatott. Miközben az export (Csehország nélkül) 11,2 százalékkal csökkent, az import bővülése elérte a 15,4 százalékot. Szlovákia legfontosabb exportpiaca tavaly Csehország, Németország és Ausztria volt.

Magyarország az ötödik legjelentősebb exportcélpont volt. A statisztikai hivatal szerint a munkahelyek száma elsősorban az anyagi termelésben csökkent, ezt azonban részben kiegyenlítette a foglalkoztatás növekedése a pénzügyi és más szolgáltató ágazatokban.

Az előrejelzések szerint Szlovákiában a GDP idén 2 százalékkal csökken, a munkanélküliségi ráta pedig 18 százalék körül alakul majd. Az infláció várhatóan kedvezőbben alakul a tavalyinál, mértéke mintegy 18 százalék lesz. A pénzromlás kordában tartására valószínűleg részleges bérstopot vezetnek be: a fizetések idén maximálisan 12 százalékkal emelkedhetnek. Idén feltehetően 6 százalékkal esik vissza az ipari termelés annak ellenére, hogy 1993 utolsó hónapjaiban megindult az ipari termelés lassú növekedése. A visszaesés oka többek között a kereskedelem várható csökkenése Csehországgal, az Európai Unió folytatódó protekcionizmusa a szlovák acélimporttal szemben, valamint a még mindig túl lassú privatizáció.

Az előrejelzések szerint idén a költségvetési deficit meghaladja majd a 14 milliárd koronát, ez egyharmaddal alacsonyabb a tavalyinál. A jegybank konvertibilis valutatartaléka 300 millió dollár körül van. Szakértők szerint valószínű, hogy a nemzeti valutát idén 10-20 százalékkal leértékelik.

Bulgária visszavásárolja adósságai egy részét

1993-ban Bulgária és az országnak hitelező mintegy 300 külföldi kereskedelmi bank - az úgynevezett Londoni Klub - megállapodott abban, hogy elengedik a balkáni ország 9,3 milliárd dolláros adósságának felét. Az adósságelengedés egyik feltétele az volt, hogy Szófia a hitelek egy részét visszavásárolja a maga által megállapított áron és mennyiségben.

A bolgár pénzügyminisztérium nemrégiben bejelentette, hogy az ország hajlandó 25,18 centet fizetni a felvett hitelösszegek és a velük kapcsolatos kifizetetlen módosított kamatok minden dollárjáért. Ma még nem tudni, hogy Bulgária mennyit képes a visszavásárlásra költeni.

A Világbank bejelentette, hogy támogatja Bulgária 9,3 milliárd dolláros kereskedelmi adósságának rendezését, amennyiben a szófiai kormány felgyorsítja a privatizációt és megszabadítja a hazai pénzintézeteket a kétes kintlévőségektől. E feltételek teljesítése esetén a Világbank hajlandó hitelt nyújtani a Londoni Klubba tömörült hitelezőkkel történt adósságcsökkentési megállapodás előmozdítására.

Szó van arról is, hogy bolgár pénzügyi szakemberek hamarosan Bécsben, Rómában, Frankfurtban, Párizsban és New Yorkban tárgyalásokat kezdenek a hitelező bankokkal adósság-részvénycsere tranzakciókról. Elemzők emlékeztetnek rá, hogy Bulgária fizetőképessége, valamint a Londoni Klub tagjaival kötendő megállapodások nagy mértékben függenek a Nemzetközi Valutaalappal kötendő szerződéstől, valamint a nyugati kormányok hiteleitől.

Megkezdődött a BCI privatizálása

Megkezdődött Olaszország legtekintélyesebb bankjának, a Banca Commerciale Italiana (BCI) magánosítása. A kormány döntése szerint a pénzintézet részvényeinek 54 százaléka kerül tőzsdére a privatizáció során.

Ugyancsak kormánydöntés szerint: egy BCI-részvényt 5400 líráért kínálnak, ez az összeg 5 százalékkal alacsonyabb, mint a privatizálást megelőző tőzsdei árfolyam. A diszkontáron forgalmazott bankrészvények iránt feltűnően nagy az érdeklődés Olaszországban.

Az 54 százalékos részvénycsomagot a BCI legnagyobb állami tulajdonosa, az IRI szuperholding adja el. Az IRI arra számít, hogy a részvények eladásából 2900 milliárd líra (1,7 milliárd dollár) bevételre tesz szert. Összesen 500 millió darab részvény kerül forgalomba, ebből 260 millió a magánbefektetők, 240 millió pedig az intézményi fefektetők számára.

A BCI nettó profitja tavaly 301,2 milliárd líra volt, 37,8 százalékkal több, mint egy évvel korábban. 1994 első heteiben a BCI részvényeinek árfolyama a kedvező eredmények nyomán meghaladta a 62 00 lírát. Érdemes megjegyezni, hogy az aktívák tekintetében a BCI a legnagyobb privatizálásra kerülő olasz bank.

Az olasz tőzsdéken meglehetősen nagy volt az érdeklődés a BCI részvényei iránt. Milánóban olyan hírek terjedtek el, hogy intézményi befektetők egy csoportja minél nagyobb részesedést szeretne megszerezni a banknak. Olaszország legnagyobb biztosítótársasága, a Generali bejelentette, hogy 2,6 százalékos részesedést szerzett a BCI-ben. Ez a bejelentés ráirányította a figyelmet a milánói székhelyű Mediobancara, amelynek szoros a kapcsolata a Generalival, s emellett több olyan intézménnyel, amely igen nagy érdeklődést mutat a BCI részvényei iránt.

Külföldi érdeklődés kínai részvényekre

A kínai állami vállalatok részvényeinek második hulláma csak júliusban kerül a külföldi tőzsdékre, de már az idei esztendő első hónapjaiban nagy volt az érdeklődés irántuk. Elsősorban a hongkongi tőzsdén várja felfokozott izgalom a kínai cégrészvényekeket, de intézményi befektetők sok vételi szándékot jelentettek be a New York-i, a frankfurti és a londoni tőzsdén is. A tervek szerint a nyáron 22 kínai állami vállalat részvényeinek forgalmazása kezdődik meg né- ☞

hány külföldi tőzsdén. A tőzsdére kerülő vállalatok köre még nem teljesen ismert, csupán annyi bizonyos, hogy közöttük erőművállalat, villamoselosztó részvénytársaság és légitársaság is lesz.

A befektetők azért is várják nagy érdeklődéssel az új kínai cégrészvényeket, mert a külföldi tőzsdékre bevezetett első hullám nagy sikert aratott, s kiemelkedő osztalékot biztosított. Különösen keresettek a híres sörgyár, a Tsingtao Brewery részvényei a külföldi tőzsdéken.

A kínai cégek számára a külföldi tőzsdék közül elsősorban a hongkongi és a New-York-i vonzó. Mindkét tőzsdén ugyanis magas a P/E mutató, így a vállalatok több készpénzhez juthatnak. Mindkét tőzsdén viszonylag kevés kínai vállalati részvényt jegyeznek. Végül pedig mindkét tőzsde, komoly presztízst jelent a kínai cégeknek.

A külföldi befektetők érdeklődése az úgynevezett Kína-részvények iránt annak ellenére töretlen, hogy az ázsiai országban a kialakuló piacgazdaság sok eleme és intézménye szabályozatlan, illetve hiányzik, s nem egyértelmű az adórendszer sem. Nyugati értékelések szerint a külföldi befektetők bíznak a kínai gazdasági reformok sikerében, s hosszú távon biztos befektetésnek tekintik a kínai cégrészvényeket.

Félúton a lengyel privatizáció

A lengyel minisztérium adatai szerint az elmúlt év végéig az állami vállalatok több mint felét privatizálták, vagy elindították a tulajdonátalakítást. 1990. június 30. és 1993. december 31. között összesen 4529 vállalatnál indult meg a tulajdonátalakítás. Ez az 1990 végén nyilvántartott állami vállalatok 54 százalékával egyenlő. Az állami cégek legnagyobb része (45 százalék) felszámolás útján alakult át. A felszámolást részben privatizációs céllal indították, részben csődeljárás keretében.

A másik nagy csoportot (35 százalék) azok az állami mezőgazdasági üzemek alkották, amelyeket a mezőgazdasági minisztérium vagy az illetékes önkormányzat az állami tulajdonban lévő mezőgazdasági ingatlanok hasznosításáról elfogadott törvény alapján számolt fel azért, hogy átadja azokat az államkincstár kezelésében lévő agrártulajdon-ügynökségnek. Ebbe a csoportba 3626 vállalat tartozott.

Az állami cégek 11 százalékát a privatizációs miniszter egyszemélyes állami alapítású társasággá alakította át, további 3 százalék esetében az ipari és a kereskedelmi miniszter tette meg ugyanazt. Az állami vállalatok 6 százalékának privatizálására a területi önkormányzatokról szóló törvény alapján került sor.

A lengyel privatizáció elemzőinek véleménye szerint tavaly az országban lelassult a magánosítás folyamata.

Ausztria és a keleti kereskedelem

Ausztria számára igencsak felértékelődött a volt szocialista országokkal lebonyolított kereskedelem. 1993-ban az ország Nyugatra irányuló exportja 4,2 százalékkal csökkent, a keleti export viszont 5 százalékkal bővült. A volt szocialista országok fizetőképes importkeresletének alakulása tehát csaknem meghatározó tényezője lett az osztrák gazdasági konjunktúrának.

A volt szocialista országokkal lebonyolított 1993. évi kereskedelmében Ausztria 16,4 milliárd schillinges mérlegtöbbletre tett szert. Noha az idei év első hónapjaiban növekedett Ausztria keleti importja is, a keleti kereskedelem pozitív egyenlege Bécs számára várhatóan az évtized végéig fenn marad. Ausztriának a keleti kereskedelemben megszerzett pozícióját nem veszélyezteti az ország csatlakozása az Európai Unióhoz. Bár az osztrák kormánynak számolnia kell a kötelezően átveendő jogszabályok hatásával, ez utóbbit mérsékelni fogja az a körülmény, hogy a kelet-európai országok többsége szabadkereskedelmi megállapodást kötött az EFTA-val. Ezek az egyezmények számos párhuzamosságot mutatnak az Európai Unióval kötött társulási megállapodásokkal.

A statisztikák tanúsága szerint Ausztria első számú keleti kereskedelmi partnere Magyarország. Az ide irányuló export 1993-ban 6,4 százalékkal bővült, s elérte a 16,5 milliárd schillinget. Csehország 11,3, Szlovénia pedig 6,8 milliárd schillingért vásárolt tavaly osztrák árucikkeket és szolgáltatásokat. A fontosabb exportpiacok sorában Szlovéniát térségünkben Lengyelország és Oroszország követi.

Gonda György

Bankfelügyelet

„Vége a vadnyugati viszonyoknak a lengyel bankvilágban" - e szavakkal kezdte a lengyel parlamentben nemrég a bankok helyzetét ismertető beszédét **Hanna Goronkiewicz-Waltz** , a Lengyel Nemzeti Bank elnöke. Ezt követően a Szejm megtudhatta, hogy négy állami tulajdonú nagybank problémákkal küszködik, továbbá 15 magánbankot és az 1600 szövetkezeti bank közül 229-et felszámolás, vagy közeli összeomlás fenyeget. A bankelnök egyben hangsúlyozta, nagy szükségét látja, hogy a nemrég megerősített lengyel bankfelügyeletre támaszkodva széles körű politikai egyetértés szülessen: a legnagyobb kereskedelmi bankok közül többet fel kell tőkésíteni, és konszolidálni kell az egész bankrendszert. Hasonlóan a magyar gyakorlathoz, a kilenc lengyel kereskedelmi bank mindegyike a nemzeti bankból vált ki öt évvel ezelőtt. Helyzetük akkor még stabil volt, mivel közülük hetet az állam feltőkésített. A kilenc bankból kettőt - a Wielkopolski Bank Kredytowyt (WBK) és a Bank Slaskit (BS) privatizációjuk kapcsán látták el nemrégiben tőkeinjekcióval. A többi hét pénzintézetet a tervek szerint a következő két év folyamán adják majd magánkézbe.

Noha a kilenc pénzintézet jelentős összegű külföldi kisebbségi tulajdonlás melletti privatizációja nagy előrelépést jelent majd a lengyel bankrendszer számára, a Bank Handlowy elnöke úgy véli, hogy 15 közepes méretű bank sok a lengyel gazdaság számára. A három éve külkereskedelmi bankból univerzális pénzintézetté alakult Bank Handlowy egymaga rendelkezik a bankrendszer teljes tőkéjének egynegyedével és ez az egyetlen lengyel bank, amely - elnöke szerint - meg tudta őrizni tőkéjének reálértékét. A jövőben csak új részvények tőzsdei kibocsátása kapcsán fognak tőkét emelni és ezzel az állami tulajdon súlya fokozatosan mérséklődik.

Miután Lengyelországnak a közelmúltban sikerült egyezségre jutnia adósságait illetően a Londoni Klubbal és megoldás született a kereskedelmi bankok felé fennálló tartozásait illetően is, elhárult a legnagyobb akadály a lengyel bankrendszerbe vezető úton a külföldi tőke elől.

Balog Károly

94. 5. 16.

A tőke nem szentimentális

A világgazdasági és pénzügyi sajtó a nemzetközi gazdasági és pénzügyi szervezetek, a világ vezető pénzintézetei, a külföldi befektetési alapok, az egyéni és a vállalati invesztorok soha nem tapasztalt figyelemmel kísérik a magyar gazdaság minden rezdülését. A „nagy menetelés" a piacgazdaság irányába természetesen nemcsak az elemzők, a gazdasági kutatóintézetek tudósainak, hanem az üzleti és a pénzvilág figyelmét is felkelti. Ma már nemcsak idehaza, hanem külföldön - elsősorban az OECD-országokban, valamint az újonnan iparosodó államokban is - rendszeresen elemzik, értékelik gazdaságunk, gazdaságpolitikánk, pénzügyi életünk, pénzpolitikánk szívgörbéinek alakulását.

Kimondva, kimondatlanul éles verseny folyik Magyarország, Lengyelország és Csehország között a gazdaság mielőbbi talpraállításáért, a posztszocialista átmenet időszakának lerövidítéséért, a nyugati gazdasági, pénzügyi rendszerrel való harmonizálódás felgyorsításáért, s nem utolsósorban a külföldi befektetők bizalmának és pénzeinek elnyeréséért. Az IMF, a Világbank, az EBRD, az Európai Beruházási Bank, a PHARE és még számtalan nemzetközi és nemzeti intézmény, támogatási szervezet és alap igyekszik anyagi, szakmai, szervezési, képzési, műszaki és egyéb segítséget nyújtani az átmenet országainak. Ezek az intézmények, szervezetek azonban „csak" elősegíthetik, katalizálhatják a piacgazdaság kialakulását; az átalakulás, a harmonizálás és az integrálódás megvalósítása döntő mértékben az egyes országok vállán nyugszik.

A Nyugat szemében ma már nem számít különösebb erénynek és előnynek, hogy az elmúlt években fokozatosan kialakultak, illetve kialakulóban vannak a piacgazdaság intézményei, működési szabályai, az országos és a vállalati szintű gazdálkodás új szemlélete, valamint a kor követelményeinek megfelelő menedzserréteg. Ez a „klubtagság" elengedhetetlen minimuma. A külföldi magántőke ugyanis nem szentimentális: más a rokonszenv és más az üzleti érdek. A magán és az intézményi befektetők oda helyezik pénzüket, ahol a legjobb megtérülésre számíthatnak, ahol szívesen fogadják őket, ahol tőkéjük valóban eredményesen és biztonságosan működhet, ahol mind a politika, mind pedig a gazdaság területén stabilitásra lehet számítani. A külföldi kereskedő, befektető, a bankszakember, a tőzsdei tanácsadó, a privatizálás során tulajdonhoz jutott cég, a vegyes vállalatok, valamint a vegyes bankok külföldi partnerei saját tapasztalataik, üzletmenetük és még számos tényező alapján maguk állapítják meg, mi is számít sikersztorinak, érdemes volt-e vagy érdemes-e a „keleti kalandba" belevágni. A hivatalok működése, a bankok és a pénzpiac mindennapi megmérettetése, az üzleti környezet, a piac működése, a liberalizálás és deregulálás előrehaladása - többek között - ezen tényezők játszanak fontos szerepet egy-egy ország, piac, befektetési célpont megítélésében.

Magyarország számára az elmúlt évtizedekben is kiemelkedő fontosságú volt a nemzetközi gazdasági és pénzügyi kapcsolatok alakulása. Csatlakozásunk a GATT-hoz, majd az IMF-hez, a gazdaság fokozatos megnyitása a külföldi tőke előtt, a külkereskedelem tudatos diverzifikálása, a kétszintű bankrendszer bevezetése, egy-egy építőkockája volt a gazdasági rendszerváltásnak, amely 1990 óta jócskán felgyorsult. De ugyanez mondható el közvetlen versenytársainkról térségünkben, ahol minden ország szeretne mielőbb túl lenni a nehezén. Budapest, Varsó, Prága gazdasági gondjai jórészt hasonlóak, megoldásukra azonban nincs és nem is lehet egységes, egyféle recept.

A folyó fizetési mérleg, a külkereskedelmi mérleg és a költségvetés duzzadó hiánya 1993-ban, az adósságállomány növekedése, valamint az idei esztendő meglehetősen bizonytalan belgazdasági kilátásai csak aláhúzzák, hogy az átmenet mind a nemzetgazdaság, mind pedig a vállalatok szintjén sok fájdalommal, vergődéssel jár. Ezekben az időkben különösen fontos a szakértelem, a határozottság, a politikai érdekektől mentes, átmenetbarát döntések időbeni meghozatala. A forráshiány, a magas kamatok, az adóprés, a pénzügypolitika bakugrásai, az utóbbi hónapokban fokozódó döntésképtelenség és korrupció burjánzása arra figyelmeztet, hogy Magyarország veszíthet vonzerejéből a nemzetközi üzleti világban. Ezt azonban ez az ország nem engedheti meg magának, hiszen ezer és ezer szállal kötődik a külföldi üzleti és pénzügyi világhoz, a nagyvállalatokhoz, a világgazdasághoz. Csatlakozási kérelmünk benyújtása az Európai Unióhoz pedig egyértelműen azt jelenti, hogy az ország tovább kíván haladni a nemzetköziesedés útján. Miközben a következő években az országnak igazodnia kell az Európai Unióhoz, nem hanyagolhatja el gazdasági, kereskedelmi és pénzügyi kapcsolataiban az európai volt KGST-országokat sem. Egyrészről ezek az országok is Brüsszel felé tartanak, másrészről egymásnak természetes kereskedelmi és együttműködési partnerei. Noha külkereskedelmi forgalmunk több mint kétharmada a piacgazdaságú országokkal bonyolódik le, nem hagyható továbbra sem figyelmen kívül, hogy a széles körű együttműködés saját térségünkön belül fontos mérföldkő lehet a Brüsszelhez vezető úton.

A gazdaságkutató intézetek előrejelzése szerint a világgazdaság lokomotívja idén az Egyesült Államok lesz. Kontinensünk nyugati felén a második félévben várható az országok többségében a konjunktúra megélénkülése.

Az igazi konjunktúrára idehaza azonban még várni kell. Kétségtelen, hogy a világgazdaság helyzete nem hagyja érintetlenül a magyar gazdaságot sem, de azt is tudni kell, hogy megkapaszkodásunk, fejlődésünk üteme elsősorban nem külső tényezőktől függ. Minden külső segítség és segély hatékony és ésszerű felhasználása csak hozzájárulhat ahhoz a nagyon remélt sikerhez, amelyet a hazai és a külföldi üzleti élet vár el a mindenkori magyar adminisztrációtól és a gazdasági élet szereplőitől. Ez utóbbiak vállalkozási kedvére, túlélési képességére még nemzetközi mércével sem lehet panasz. Csak bízni lehet abban, hogy a vállalkozók törekvéseihez partnerek lesznek a bankok, az állami szervek és a gazdasági szabályozók. Nincsen ugyanis jobb propagandája a piacgazdaságnak, mint maga a piac, a bankok, a vállalkozásbarát adórendszer, a gyorsan és tisztességesen befejeződő privatizálás, valamint az állam kellő visszahúzódása a napi gazdasági élettől. Ahhoz pedig nem férhet kétség, hogy minél kedvezőbb Magyarország gazdaságának nemzetközi megítélése, annél szélesebbé válnak nemzetközi pénzügyi és együttműködési kapcsolatai. A jelek szerint az átalakítás egyedül nem megy, mások viszont nem haladnak helyettünk végig a piacgazdaság kiteljesedéséhez vezető úton.

Gonda György

PÉNZPIAC
– PÉNZÜGYI-GAZDASÁGI SZAKLAP –

Főszerkesztő:
Wiesel Iván

Olvasószerkesztő:
Kovács Dénes

Főmunkatársak:
Farkas György, Gergely György

Munkatársak:
Kormos Olga, Kovács Andrea

Szerkesztőségi titkár:
Zelenák András

Szerkesztőbizottság:
Elnök:
Bácskai Tamás
Tagjai:
Bartha Árpád, Csabai Károly, Gellért Andor, Gonda György, Huszti Ernő, Lehóczky Zoltán, Németh Gyuláné, Surányi György, Terták Elemér, Wiesel Iván

Szerkesztőség és kiadó:
CMC Részvénytársaság
Bp., Szabó L. u. 3. 1145
Tel.: 251-1647 Tel./fax: 184-3982

ISSN 0866-2088

Felelős kiadó:
Bischof László ügyv. ig.
Kárpáti Zoltán ügyv. ig.

Marketing igazgató:
Pácser Bálint

Nyomdai előkészítés:
M + G Typo Team Kft.

Tervezőszerkesztő:
Alföldi Dóra

Készült:
a Zenemű Nyomda Kft.-ben
Felelős vezető:
Tóth Béláné ügyv. ig.

Terjeszti:
a Magyar Posta
budapesti és vidéki hírlapüzleteiben
és az Extrahír Kft.

Megjelenik:
minden második héten, kedden

Előfizethető a kiadónál:
1 évre: 4211 Ft, félévre: 2223 Ft,
negyedévre: 1135 Ft (ÁFÁ-val)

TARTALOM

FÓKUSZBAN
A tőke nem szentimentális 2

VILÁGGAZDASÁG
Nemzetközi pénzügyeink és tagságunk az EU-ban 3
Kereskedelmi bankjaink külföldi képviseleteiről 5
Veszélyes a monetarizmus – beszélgetés Fekete Jánossal 8
Maastrichti követelmények 10
Az IMF-szigor nem mindig hátrány 12
EBRD-sikerek kérdőjelekkel 14
Pénzügyi kapcsolataink a Kelet-európai régióval 15
Mit szeret és mit nem a külföldi tőke 16

GAZDASÁGPOLITIKA
A GKI előrejelzése 18
A rejtett gazdaság pénzügyei 20

GYAKORLATI PÉNZÜGYEK
Egy sikeres részvénycsere – beszélgetés Iványi Györggyel 23
Auer K. – Osváth P.: Hogyan előzhető meg a pénzmosás 25
Gellért Andor: Az akcepthitel 26

NEMZETKÖZI PÉNZPIAC 29

VALUTAPIAC 31

ÁRUTŐZSDE 32

INGATLANPIAC 34

TALLÓZÁS 35

PÉNZPIACI ÜZLETI HÍREK 37

AZ ÁVÜ NYÍLT TENDEREI 38

KÖVETKEZŐ SZÁMUNK TARTALMÁBÓL

– Biztosítási körkép
– Interjú Asztalos L. Györggyel és Trunkó Barnával
– Kerekasztal a cégbiztosításról
– Bankok és biztosítók
– Privatizáció az energiaiparban

kezésre álló alapok elégtelenségét, a vállalkozói szellem fogyatékosságait, valamint esetenként a megfelelő politikai vagy éppen tudományos környezet hiányát. Ismerős tényezők, ismerős problémák.

A kockázati tőke számos szakértőjének álláspontja szerint az erős másodlagos piacok hiánya az egyik legnagyobb akadálya annak, hogy Európában kockázati tőke finanszírozással nagy nemzetközi cégek nőjenek fel. Egy ilyen pénzügyi rendszer nem csupán fontos finanszírozási forrásokhoz teszi lehetővé a hozzáférést, hanem segíti az olyannyira szükséges likviditás fenntartását is.

A nyilvános részvénykibocsátás és vele a forrásbevonás képessége hozzásegíti a cégeket, hogy a legjobb szakembereket és vezetőket vonzzák magukhoz, költséges kutatási és fejlesztési programokat hajtsanak végre és alapvetően fontos marketing hálózatokat létesítsenek. Ugyanez az intézményrendszer teremtheti meg mindazokat a csatornákat, amelyek a befektetések pénzzé tételéhez szükségesek és amelyek lehetővé teszik a befektetők számára, hogy learassák a befektetéseik hozamát, továbbá pedig azokat, amelyek révén a tőkét újra befektethetik.

Ezek a lehetőségek nélkülözhetetlen feltételei annak, hogy a gazdaság működőképes legyen. Ha ugyanis a befektetők nem tudják a tőkéjüket egy befektetésből kivenni, „beragadnak", akkor bajba kerülnek azok a cégek is, amelyeknek szükségük van az ilyen befektetésre.

Az EVCA értékelése szerint az európai kockázati tőkések nagy többsége bízik abban, hogy a következő tíz év során a tevékenységük eredményesebb lesz, mint működésük első évtizedében. Jóllehet a környezet az egyes országokban továbbra is más és más lesz, Európa Egységes Piac Programja segíteni fogja az üzletág konszolidálódását.

A sikeres kockázati tőkecégek növekedni fognak, miközben a kevésbé alkalmazkodók eltűnnek. A kockázati tőke iránti igény minden bizonnyal növekedni fog. Remélhető: a 2000. évben virágozni fog a kockázati tőke üzletág.

Osman Péter

Amerikai befektetési alapok Oroszországban

A G-7 államok tavaly októberi tokiói csúcsértekezletén megállapodás született arról, hogy három pénzügyi alapot hoznak létre a privatizált orosz vállalatok tőkeigényének kielégítésére. Az első alap, a 320 millió dolláros tőkével rendelkező Orosz-Amerikai Vállalati Alap már 1993 végén megkezdte működését. Tőkéjéből elsősorban kisvállalatokban fektet be.

Nemrégiben kezdte meg tevékenységét a második, 100 millió dolláros alap, amely jelentős összegekkel támogatja - üzleti alapon - a privatizált orosz cégeket. Ez a befektetési alap elsősorban az orosz nagyvállalatokat célozta meg, s a 100 millió dolláron túl további 150 millió dollár értékű hitelfelvételre kap garanciát az amerikai kormánytól. Az alap vezetői arra számítanak, hogy Washington minden évben fel fogja tölteni a „kosarat".

A harmadik beruházási alap, 40 millió dollár tőkével néhány hónapon belül indul, s az orosz katonai vállalatok polgári cégekké való átalakítását fogja támogatni.

Nyilvánvaló, hogy a jelcini reformok sikere, valamint az orosz (privatizált) cégek jövője jelentős mértékben függ a tőkeellátástól. Az amerikai pénzügyi alapok a gyakorlat és a további tervek szerint vagy közvetlen részvényvásárlás, vagy adósságátvállalás útján fektetnek be. Általában nem kívánnak az alapok többségi részesedést szerezni a privatizált orosz vállalatokban, ahhoz azonban ragaszkodnak, hogy meghatározó szerepet töltsenek be a menedzsmentben.

Szó van arról is, hogy a befektetési projektekbe külföldi invesztorokat is bevonnak, s várható, hogy az alapok megjelennek a nemzetközi pénzpiacokon is.

GATT-jelentés a világkereskedelemről

1993-ban az árucikkek világkereskedelmének volumene mindössze 2,5 százalékkal növekedett, egy évvel korábban a bővülés még meghaladta a 4,5 százalékot. A legújabb GATT-jelentés arra is rámutat, hogy tavaly a GDP-növekedés világátlaga nem haladta meg a 2 százalékot.

A világkereskedelem értéke tavaly 3 600 milliárd dollár volt, 2 százalékkal kevesebb, mint egy évvel korábban. A csökkenés jól tükrözi a dollár megerősödését a vezető nyugat-európai valutákkal szemben, valamint a fűtőanyagok és a többi ásványi nyersanyag árának mérséklődését.

A növekedés ütemének lelassulása elsősorban a Nyugat-Európát tavaly sújtó recesszióval magyarázható. Kontinensünk nyugati felének kereskedelmi forgalma 10 százalékkal esett vissza, ilyen mértékű csökkenésre még nem volt példa a második világháború óta eltelt időszakban. A GATT közgazdászainak számításai szerint tavaly a szolgáltatások világkereskedelme mintegy 3 százalékkal bővült, s elérte az 1 030 milliárd dollárt. (1992-ben a szolgáltatáskereskedelem 12 százalékkal növekedett.) A GDP és a külkereskedelem tavaly a legnagyobb mértékben Észak-Amerikában, Ázsiában és Dél-Amerikában növekedett. Tajvan, Hongkong, Dél-Korea, Malajzia, Thaiföld és Szingapúr, valamint a dél-amerikai országok exportja átlagosan 9,5 százalékkal bővült az elmúlt évben.

Az exportőrök toplistáját tavaly is az Egyesült Államok, Németország és Japán vezette. Számottevően előbbre került a legnagyobb exportőrök listáján Hongkong és Szingapúr. Kína volt tavaly a világ 11. legnagyobb kereskedő nemzete. Ami az idei kilátásokat illeti: a GATT szerint 1994-ben az árucikkek világkereskedelmének volumene 5 százalékkal is növekedhet abban az esetben, ha a gazdasági konjunktúra jelentősen megélénkül az év közepéig Nyugat-Európában és Japánban.

Amennyiben nem sikerül kilábalni az elhúzódó recesszióból, a világkereskedelem növekedése idén sem haladja majd meg a 2,5 százalékot.

páneurópai szövetséget (EVCA) is.* Európában a kockázati tőke iparág az 1992-vel zárult tíz év során több mint 38 milliárd ECU értékben hozott létre alapokat és forrásokat. Európa kockázati tőke portfóliója 1992-ben 12 százalékos növekedést mutatott és 20,4 milliárd ECU-t tett ki, szemben az 1991. évi 18,3 milliárd ECU-vel.

Óvatos tartózkodás

Az európai kockázati tőke üzletág sikerének egyik fő tényezője, hogy ez adja a nagy növekedési potenciálú kis és közepes vállalatok finanszírozásának egyik alapvető forrását. Ezek a vállalatok ugyanis nehezen jutnak hosszú lejáratú forrásokhoz akár a banki finanszírozás, akár a pénzpiacok útján. A bankok óvatos tartózkodással viseltetnek a kis és a közepes vállalatokkal szemben egyrészt az ezzel járó magas kockázat miatt, másrészt azért, mert már így is sok rossz hitel terheli őket.

A kockázati tőkéseknek köszönhetően ezen a finanszírozási területen olyan intézményi finanszírozók is megjelennek, mint a bankok, nyugdíjalapok és biztosító társaságok. Ezek adják Európa kis és közepes vállalatai számára a hosszú lejáratú tőke legnagyobb forrását. Ezt a létfontosságú tőkeinjekciót nem csak arra használják fel, hogy cégeket indítsanak el és finanszírozzák azok korai fejlődési szakaszát, hanem szintúgy az üzleti vállalkozások terjeszkedését és restrukturálását is. Kockázati tőkével finanszíroznak továbbá olyan ügyleteket is, mint cégek megvásárlását, valamint sajátos adósságcsökkentési célú pénzügyi konstrukciókat.

A kockázati tőke valójában maga teremtette meg a helyét és szerepét a pénzpiacon. Az iparszerűen végzett kockázati finanszírozás, mint üzletág, és vele a kockázati tőke létrejötte a niche marketing igen tipikus példájaként értékelhető. Még akkor is, ha ennek az üzletágnak az úttörői feltehetően nem is ismerték a niche marketing fogalmát, és semmiképpen sem gondoltak arra, hogy új típusú finanszírozási tevékenységüket azzal azonosítsák. A dolog lényege és egyben meghatározó sajátossága mindenképpen az, hogy a finanszírozási források piacán a hagyományos kínálat tartósan kielégítetlenül hagyta a kereslet bizonyos területeit. Azokat, ahol a vállalkozó nem tud, vagy nem akar egyszerűen hitelt felvenni a finanszírozótól, hanem arra van szüksége, hogy a tevékenységéhez szükséges külső források biztosítása mellett a tevékenységgel járó kockázat viszonylag magas hányadát is átvállalják tőle. Erre a területre lépett be új piaci szereplőként a kockázati tőke, és ennek a keresletnek a kielégítésére szerveződött meg a kockázati finanszírozás.

Nem véletlen az sem, hogy a kockázati finanszírozás akkor lett széles körű, iparszerű tevékenység, akkor vált valóban üzletággá, amikor a tőkepiacokon nagy volt a pénzbőség, a túlkínálat, és a kihelyezések reálkamata meglehetősen alacsony volt. Ez a finanszírozás meglehetősen türelmes tőkét igényel és ezért elsősorban az olcsó pénz talaján tud felnőni. Következik ebből, s ezt a gyakorlat is igazolja, hogy recessziós időkben viszont a kockázati tőke üzletágnak is nem csekély nehézségekkel kell megküzdenie.

Az Európai Kockázati Tőke Szövetség értékelése szerint az üzletág sikerének egyik forrása, hogy átlagosan a befektetések kedvező megtérülését biztosítja a befektető számára. Jóllehet már messze van az a 35 százalékos megtérülési ráta, amelyet e befektetések az USA kockázati tőke iparágának legkedvezőbb időszakában, a hetvenes évek során elértek, az európai kockázati tőke üzletágban még így is számottevően kedvezőbb megtérülés várható, mint amit az egyéb pénzügyi befektetések hoznak.

Türelmes tőke

A Holland Kockázati Tőke Szövetség vizsgálódásai szerint az 1986 és 1990 közötti időszakban a befektetések évi átlagos bruttó hozama a befektetési költségek leszámításával 13 százalék volt. Ez állt szemben a kötvények mindössze 2 százalékos, a részvények 4 százalékos és a betétek 6 százalékos megtérülésével ugyanezen időszak alatt.

Az EVCA jelentése szerint az összes kockázati tőke befektetésnek kevesebb mint 1 százaléka megy kezdőpénz (seed capital) biztosításra és mintegy 5 százalékát fektetik be indulótőkeként (start-up capital). Nagy hányadot - 46 százalékot - a terjeszkedési tevékenységek finanszírozásába és további 40 százalékot a kivásárlási ügyletekbe fektetnek. A kockázati finanszírozás természetes célpontjai a gyakorlatban is a kis- és közepes vállalatok: az 1992. évi összes befektetések 90 százaléka ötszáz főnél kevesebbet foglalkoztató cégekhez jutott.

A sikerhez vezető út nem volt könnyű. Németország háború utáni fellendülését nagyrészt banki hitelekkel finanszírozták és csupán a hetvenes években mutatkoztak a tőkebefektetési lehetőségek hiányának jelei a pénzügyi rendszerben. A bankok ekkor és ezért fordultak a kockázati tőke üzletág felé. Az első kísérletek nagyobbrészt még sikertelenek voltak, de ezzel megindult a tanulási folyamat. És ez megnyitotta az utat olyan új finanszírozási formák felé, mint a fejlesztési tőke (development capital), az áthidaló finanszírozás (bridge financing) és a másodlagos részvénypiacok.

Magas mérce

A skandináv kockázati tőke üzletág még később, a nyolcvanas évek közepén indult, és az érintett pénzügyi intézmények magas elvárásai és tapasztalathiánya miatt kezdetben meglehetősen rossz teljesítményt nyújtott. Történt ez annak ellenére, hogy igen jó alkalmak voltak a befektetések pénzzé tételére, ami a kockázati finanszírozás sikerének egyik legfontosabb feltétele.

Nagy-Britanniában a helyzet más volt. Jelentős volt a növekedési lehetőség. A nyolcvanas években a jogi és az adminisztratív változások segítették a brit kockázati tőke üzletág terjeszkedését. Ilyen volt - egyebek között - a jövedelemadó magas rátáinak csökkentése, a nem-jegyzett értékpapírok piacának kialakítása és a Gazdasági Terjeszkedési Program létrehozása. Igen fontos és figyelemreméltó tény, hogy ebben az időszakban a kockázati tőke eszköztárának fontos elemét alkotó vezetői kivásárlások (management buy out) Nagy-Britannia gazdasági növekedésének egyik legfontosabb tényezőjét adták.

Az EVCA értékelése szerint Európa kockázati tőke üzletága még nem érte el teljes potenciálját. Számunkra nagyon is tanulságos, hogy miben látják ennek okait. Ilyennek tekintik a kezdeti növekedési szakaszok finanszírozására rendel- ☞

* *A helyzet bemutatásában az Európai Kockázati Tőke Szövetség (EVCA) által közreadott tanulmány megállapításaiból idézünk.*

Kedvező kilátások Csehországban

A New-York-i Salamon Brothers brókercég elemzése szerint Csehország hitelminősítése még az idei év vége előtt elérheti az AA kategóriát. Jelenleg az ország besorolása a Standard and Poor's szerint BBB szinten van, s a hozzáfűzött megjegyzésben „pozitív kilátások" meghatározás áll. A brókercég szerint nem kizárt, hogy Csehország 5 éven belül eléri az A besorolást.

A Salamon Brothers optimizmusát arra alapozza, hogy gyorsan javul Csehország hitelképessége a politikai stabilitás, az átgondolt gazdasági reformok, valamint a meglehetősen alacsony bel- és külföldi adósságállomány nyomán. A brókercég előrejelzése szerint az infláció idén és jövőre 10 százalékos lesz Csehországban, 1996-ban 8, 1998-ban pedig 6 százalékra mérséklődik. A munkanélküliség az idei év végén vagy 1995 első felében éri majd el csúcspontját: várhatóan a munkaképes lakosság 8 százaléka lesz állástalan.

Az előrejelzés szerint Csehországban idén a GDP 2 százalékkal bővül, a gazdasági növekedés jövőre 4, 1996-ban 5, 1998-ban pedig már 8 (!) százalékos lesz. Derűlátó jelentést tett közzé a Cseh Nemzeti Bank is. Számításai szerint 1993-ban 37 százalékkal, 2,9 milliárd dollárra növekedett az országban befektetett külföldi tőke értéke. Figyelemreméltó, hogy tavaly csökkent a működőtőke-befektetések aránya a részvényvásárlások javára.

A múlt évben a külföldi beruházók összesen 350 millió dollárért vásároltak részvényeket a prágai tőzsdén. Összesen 700 millió dollár értékű kötvénykibocsátásra került sor, amellyel Prága az európai és a japán pénzpiacokat célozta meg.

Míg 1991-ben egymilliárd dollár működő tőke érkezett az akkori Csehszlovákiába, tavaly 567,8 millió dollár volt a termelésbe és a szolgáltatási ágazatba befektetett külföldi tőke értéke. A várakozásokkal ellentétben a privatizáció nem csigázta fel a külföldi tőke érdeklődését. Szakértők szerint nem kizárt, hogy idén ismét egymilliárd dollár körüli működő tőke keres magának érvényesülést a cseh gazdaságban.

A világ legnagyobb regionális bankja

Az Amerikaközi Fejlesztési Bank (IADB) áprilisban tartott közgyűlésén a tagországok 40 milliárd dollárral emelték a pénzintézet alaptőkéjét, amely már eléri a 100 milliárd dollárt. A jelentős mértékű alaptőkeemelés a világ első számú regionális bankjának lehetőséget nyújt arra, hogy évente 6-7 milliárd dollárt hitelezzen.

A közgyűlés arról is döntött, hogy a hitelezés mellett a bank törekedni fog olyan gazdasági környezet megteremtésére, amely nem késztet a tőke kimenekítésére a közép- és dél-amerikai régióból.

A tőkeemelés nyomán érezhetően módosult a bank tulajdonosi szerkezete. A tőkeemelés után az USA részesedése 34,5-ről 30 százalékra csökkent. Ugyanakkor a közép- és dél-amerikai államok részesedése is 54-ről 50 százalékra mérséklődött. Kétszeresére, 11 százalékra emelkedett az európai tulajdoni hányad, Japán pedig 1-ről 5 százalékra növelte részesedését.

A tőkeemeléssel egy időben arról is döntöttek a közgyűlésen, hogy egy különleges pénzügyi alapot hoznak létre. Ez rendkívül kedvezményes hitelek folyósítását teszi lehetővé a legszegényebb országok számára. Egyúttal olyan mechanizmust is kialakítanak, amely elősegíti, hogy a hitelek törlesztésének esetleges nehézségei ne okozzanak fennakadást a bank tevékenységében. A tervek szerint a pénzintézet három igazgatójának egybehangzó szavazata lehetőséget teremt a hitelek esedékes visszafizetésének egy-egy hónappal való elhalasztására.

Gyorsul a privatizáció Portugáliában

A portugál kormány nemrégiben bejelentette, hogy az idei esztendőben számottevően felgyorsítják a privatizálást, amelynek most az iparvállalatok és a közüzemek állnak a középpontjában. (A korábbi években a pénzintézetek magánosítása kezdődött meg, a bankok felemásra sikeredett privatizálása azonban még nem fejeződött be.) **Eduardo Catroga** pénzügyminiszter szerint havonta legalább egy állami nagyvállalatot adnak magánkézbe. Várhatóan a következő hónapokban feloldják azt a tilalmat, amely nem tette lehetővé, hogy a már privatizált cégeket külföldi vállalatok bekebelezhessék, illetve felvásárolhassák. A tervek szerint idén 200 milliárd escudo (1,1 milliárd dollár) privatizációs bevételhez jut a kincstár. Ez az összeg jóval magasabb az 1993. évi privatizációs bevételeknél, amelyek nem haladták meg a 70 milliárd escudót a tervezett 225-tel szemben.

A jelentős bevételi különbségnek többek között az volt az oka, hogy nem sikerült privatizálni három nagy vállalatot. A Secil-CMP cementművekre nem érkezett vételi ajánlat, s hasonló volt a helyzet a Banco Pinto esetében is. A Siderurgia Nacional (SN) acélipari kombinátra beérkezett privatizációs ajánlatokat viszont a kormány nem fogadta el.

Lisszabonban bejelentették, hogy a már privatizált cégek esetében a külföldiek által megszerezhető tulajdoni hányadot pótlólagosan 25 százalékra emelik, s ezentúl a külföldi beruházók minden privatizálásra kerülő cégben, pénzintézetben legkevesebb 25 százalékos részesedést szerezhetnek. Néhány stratégiai ágazatban - energiaipar, távközlés stb. - az állam a befolyásoló, ellenőrző tulajdoni hányadot fenn kívánja magának tartani. Erre a célra a legmegfelelőbbnek a vétójogot biztosító „aranyrészvény" kínálkozik.

Idén ismét megkísérlik a Secil-CMP privatizálását. Emellett magánkézbe kívánják adni az ország másik nagy cementgyára, a Cimpor részvényeinek 25 százalékát. Újra meghirdetik a Banco Pintót, s várhatóan értékesítik az ország első számú lakossági pénzintézete, a Banco Portugues do Atlantico részvényeinek 7,5 százalékát. Nem kizárt, hogy a részvénycsomagot külföldi befektetők vásárolják majd meg. Még idén megkezdik az állami dohányipari vállalat, a Tabaqueira, valamint a Rodoviaria Nacional autóbuszközlekedési cég privatizálását. A tervek szerint az erőművek, a gázelosztó és a távközlési vállalatok privatizálása 1995-ben kezdődik majd.

Gonda György



ALPHAVISION audio-video mátrixtábla
a Vörösmarty téren
és kiemelkedő országos rendezvényeken.

Információ, hirdetésfelvétel:
DUNAINFO Reklám és Propaganda Kft.
1052 Budapest, Apáczai Csere János utca 11.
Telefon: 118-0212, 118-1880/264
Telefax: 118-0212, 212-2301

Világgazdasági kilátások

A Világbank legújabb előrejelzése szerint az ipari országok a következő tíz esztendőben átlagosan évi 2,7 százalékos gazdasági növekedésre számíthatnak. Ezekben az államokban jelenleg átlagosan évi 1,2 százalékkal bővül a GDP. A Világbank közgazdászai szerint a viszonylag mérsékelt gazdasági növekedés is elég lesz ahhoz, hogy az elmúlt évtized elején a fejlett országokban mért 4,6 százalékos átlagos éves inflációt az ezredfordulóra 2,7 százalékra szorítsák le. Az infláció csökkenése nyomán várható a kamatlábak mérséklődése is.

Az előrejelzés szerint a fejlődő országok a következő tíz évben számottevő gazdasági növekedésre számíthatnak: a GDP-növekedés a jelenlegi 0,7-ről 4,8 százalékra változik majd. Optimizmusát a Világbank azzal indokolja, hogy várhatóan véget ér a nyersanyagok áresésének hosszú korszaka, s a következő években drágulnak majd a nyersanyagok.

A leggyorsabb gazdasági fejlődésre továbbra is a kelet-ázsiai országok számíthatnak: a térségben 7,6 százalék körül alakul majd a GDP évi növekedési üteme. A dél-ázsiai államok átlagosan 5,3 százalékos, a közel-keleti és észak-afrikai országok pedig 3,4 százalékos éves növekedési ütemet tartanak elérhetőnek.

A Nemzetközi Valutaalap (IMF) rövid távú előrejelzése szerint idén a kelet-európai térség országai 1,8 százalékos GDP-bővüléssel számolhatnak. A Szovjetunió utódállamaiban viszont továbbra is recesszió várható: ezekben az országokban a GDP 9,8 százalékkal csökken 1994-ben. Az IMF szerint Lengyelországban valószínűleg idén is 4 százalékkal növekszik majd a GDP, s gazdasági növekedés várható Csehországban is. Magyarországon, Szlovákiában és kisebb mértékben Bulgáriában, valamint Romániában megállhat idén a termelés csökkenése, de nem ígérkezik könnyű feladatnak a költségvetési hiány lefaragása, illetve az infláció érezhető mértékű csökkentése.

Privatizációs hullám Szlovákiában

A pozsonyi kormány a tervek szerint szeptemberben indítja a második nagyobb privatizációs hullámot Szlovákiában. A kuponos privatizáció keretében 200 nagyobb állami vállalatot adnak magánkézbe, összesen 80 milliárd korona értékben. Sor kerül 250 kisebb és közepes méretű vállalat magánosítására is mintegy 20 milliárd korona értékben. Ezeket a cégeket közvetlen értékesítés vagy nyilvános pályázat útján fogják privatizálni.

A szlovák privatizációs minisztérium szerint magánosítani fogják - az állami ellenőrzés fenntartása mellett - az energiaszektor cégeit is. Így a legnagyobb állami energiakonszernt, a SEP-et is. Ma még nem ismeretes, hogy az állam milyen mértékben korlátozza majd tulajdonosi hányadát az energiaágazat és a távközlés területén. Az előirányzatok szerint 1994 végéig az összes szlovák cég könyv szerinti értékének 30 százaléka jut magánkézbe, illetve lesz része a kuponos privatizációnak. Ez utóbbi keretében minden nagykorú szlovák állampolgár beruházási kötvényeket vásárolhat, amelyeket később privatizációs részvényekre cserélhet, illetve elhelyezheti azokat valamelyik befektetési alapban.

A Credit Suisse óriásbank tulajdonosa, a CS Holding bejelentette, hogy jelentős részesedést kíván vásárolni Ausztria második legnagyobb pénzintézetében, a Creditanstalt Bankvereinben. A vételi szándékot a CS Holding az osztrák pénzügyminisztériumnak is jelezte.

A CS szemet vetett a Creditanstaltra

Rainer Gut, a CS Holding elnöke szerint cége Ausztriát Svájc és az Egyesült Államok után harmadik legfontosabb bázisának tekinti. Véleménye szerint az osztrák pénzügyminisztérium még az idén eladja a Creditanstalt részvényeinek 28 százalékát. (Érdemes megjegyezni, hogy a pénzintézet részvényeinek közel 70 százaléka a minisztérium tulajdonában van.) Az elnök azt is közölte, hogy amennyiben sikerül megszerezni a részvénycsomagot, a CS Holding a későbbiekben szívesen növelné tulajdoni hányadát a Creditanstaltban.

A CS Holdingot elsősorban azért érdekli a Creditanstalt, mert az osztrák banknak hagyományos és jó kapcsolatai vannak a kelet-európai országokkal, s a jelenlét növelheti a svájci holding bevételeit is. A holding egyébként 20 százalékkal magasabb osztalékot fizet a tavalyi üzleti év után, mint egy évvel korábban. A részvényenkénti osztalék eléri a 18 svájci frankot.

Ajánlata az elemzők véleménye szerint nem vált ki nagy örömet a Creditanstalt igazgató tanácsában, amely nem szeretné, ha a kisebbségi tulajdonosok sorába egy világhírű pénzintézet is tartozna.

A Credit Suisse az idei év első három hónapjában kénytelen volt csökkenő bevételekkel számolni a nemzetközi értékpapírpiacokon uralkodó lanyha konjunktúra miatt. A bank vagyona az első negyedév végén megközelítette a 237 milliárd frankot. Az első három hónapban viszonylag lanyha hitelezési tevékenységet folytatott, kinnlévőségei meghaladták a 123 milliárd frankot. A betétek állománya 2 százalékkal bővült, s elérte a 158 milliárd frankot.

Több működő tőke

Az Unctad jelentése szerint a fejlődő országok mind fontosabb célpontjai a külföldi működő tőke beruházásoknak. Részesedésük folyamatosan növekszik a világon befektetett működő tőkéből: 1992-ben 50, tavaly pedig 70 milliárd dollár külföldi működő tőke érkezett a fejlődő államokba. A statisztikák tanúsága szerint 1992-ben a működő tőke beruházások 28 százaléka irányult a fejlődő országokba, tavaly viszont ez az arány már meghaladta a 37 százalékot. Továbbra is Ázsia az első számú célpont-

ja a működő tőke beáramlásának a fejlődő országok, illetve régiók közül. Ugyancsak növekedett Latin-Amerika részaránya, míg az afrikai országok többségének részesedése a külföldi működő tőke beruházásokból hanyatlik, jó esetben stagnál.

A fejlődő országok részarányának növekedésének a külföldi működő tőke beruházásokban elsősorban az az oka, hogy ezen államok jelentős részében felgyorsult a gazdasági növekedés. Nagy vonzerőt jelent a privatizáció megélénkülése, valamint a külföldiek számára is kinyíló értékpapírpiacok is. A beruházások jelentős részét a multinacionális cégek hajtották és hajtják végre, az invesztíciók azonban nem járnak együtt kiemelkedően sok új munkahely teremtésével. Ennek ellenére a multinacionális cégeket a fejlett államokban mind több kritika éri amiatt, hogy a fejlődő országokban eszközölt termelő-beruházásaikkal munkahelyeket exportálnak az ipari államokból.

Amerikai beruházási bankok Európában

A magas közreműködési és sikerdíj ellenére az amerikai beruházási bankok - többek között a Morgan Stanley, a Salamon Brothers, a Goldman Sachs és a Merrill Lynch - mind több ügyleti megbízást kapnak Európában. Elsősorban a vállalatfinanszírozási üzletágban, valamint az egyesülések, cégfelvásárlások és a privatizálás területén növekedett meg számottevően megbízásaik száma az évtized elejétől.

Szakértők szerint az amerikai beruházási bankok több tényezőnek köszönhetik jó európai konjunktúrájukat. Miután ugyanis az USA-ban elhúzódott a recesszió, az amerikai beruházási bankok jelentős mennyiségű tőkét és szakembert tudtak az európai ügyletek, megbízások lebonyolítására átcsoportosítani. Ezt még az is segíti, hogy számukra jelenleg Európában jobbak a profitlehetőségek, mint odahaza. Emellett jó kapcsolataik vannak a legnagyobb amerikai beruházási intézményekkel. Így az európai kormányok gyakran vonják be őket a privatizációba annak érdekében, hogy felkeltsék az amerikai invesztorok figyelmét is a beruházási lehetőségek iránt. Az amerikai befektetési bankok számos új pénzügyi és ügyleti konstrukciót vezettek be, terjesztettek el Európában. Az óceán túlsó partjáról többek között új vagyonértékelési módszereket is hoztak magukkal.

Népszerűségükben, ügyleteik számának növekedésében az is közrejátszott, hogy képesek világméretekben gondolkodni, s látókörük - a nyugat-európai pénzvilág véleménye szerint - szélesebb, mint versenytársaiké a kontinensen és Nagy-Britanniában. A Goldman Sachs egyik vezetője úgy véli: az amerikai beruházási bankok behozták Európába a Wall Streeten a 80-as évek második felében kialakult korszerű, globális pénzügyi szemléletet.

A növekvő európai igényektől függetlenül az amerikai beruházási bankok is jó vadászterületnek tekintik Európát. Véleményük szerint az európaiak fogékonyak a korszerű és hatékony amerikai pénzügyi megoldások iránt, s számos területen - például cégfelvásárlásoknál és fúzióknál - szeretnék átvenni az amerikai gyakorlatot tanácsadás formájában.

Külföldi működő tőke Romániában

Az illetékes román kormányhivatal összesítése szerint 1990 márciusától 1994 márciusáig összesen 785 millió dollár működő tőke áramlott be az országba. A beruházók száma meghaladta a harmincezret, az egy befektetőre jutó átlagos összeg pedig elérte a 27 500 dollárt. A legtöbb befektetés olasz, francia és brit invesztoroktól érkezett: összesen 267 millió dollár. A beruházók számát tekintve a listát Németország vezeti, utána Olaszország, Szíria és Törökország következik. (Magyarország a beruházók listáján a tizedik helyen áll 1118 beruházással.)

Egymillió dollárnál többet 104 külföldi cég, illetve befektetési alap ruházott be. Ezek a beruházások az összes invesztíció értékének mintegy kétharmadát képviselik. A vizsgált időszakban a legnagyobb befektetést a Shell hajtotta végre 44 millió dollárral, a kanadai Leonida Techari cég 23,7, az olasz Celmag 22, az ugyancsak olasz Stima Engineering pedig 25 millió dollárral alapított közös vállalatot.

A Coca Cola invesztícióinak összege eléri a 20 millió dollárt, s az ismertebb befektetők sorából nem hiányzik - többek között - az Asea Brown Boveri, a Colgate-Palmolive, a Siemens, az Amoco és a Canadian Occidental sem.

A tervek szerint rövidesen hatalmas beruházást hajt végre a dél-koreai Daewoo Romániában. Szakértők szerint néhány hónapon belül tető alá kerül az a megállapodás, amelynek értelmében a Daewoo 51 százalékos tulajdoni hányadot szerez az Oltcit autógyárban. A dél-koreai óriásvállalat 156 millió dollárt fizet a többségi tulajdonrészért, s 370 millió dollárt szándékozik beruházni a termelési kapacitások bővítésére. Ennek eredményeképpen az autógyárat 1988-ban már 200 ezer személyautó hagyja majd el.

Itt érdemes megemlíteni, hogy a Világbank jóváhagyta egy 150 millió dolláros, 2009-ig visszafizetendő hitel folyósítását Romániának.

Az összeg a második része annak a 400 millió dollárnak, amelyet a pénzintézet még tavaly szavazott meg szomszédunknak, elősegítendő a pénzügyi egyensúly megteremtésére és a keményvaluta-átváltási árfolyamok stabilizálására irányuló lépések végrehajtását. A második részlet folyósítására azért csak most került sor, mert Románia a Világbank megítélése szerint nem tartotta be a hitellel összefüggő megállapodásokat.

Gonda György

Bankcsődök Csehországban

Már a cseh bankrendszer sem érintetlen a csődöktől, május elején ugyanis három kisebb pénzintézet ment tönkre. Szakértők véleménye szerint a három kisbank csődje csak a jéghegy csúcsát jelenti, a vállalatok nagymértékű - és behajthatatlannak tűnő - körbetartozása miatt az erősebb kereskedelmi bankok is a veszélyzóna határára kerültek.

A Banka Bohemia a fedezetlen bankgaranciák osztogatása miatt jutott csődbe. A pénzintézet több mint 13 milliárd korona betétért felelne, ha tudna. A Banka Bohemia ügyfelei számára mentőövet dobott a Cseh Kereskedelmi Bank: számlájukat áttehetik ehhez a pénzintézethez, amely 0,25 százalékot számít fel az ügyletért.

A Bank Bohemia után néhány nappal a Hitel- és Iparbank, valamint az AB Banka pénzintézet volt kénytelen bezárni kapuit. Mindkét esetben az történt, hogy a bank különböző közép- és hosszú távú fejlesztési programokhoz nyújtott nagy összegű hiteleket, forrásokat azonban csak igen rövid távra tudott előteremteni. A két pénzintézet szinte egyik napról a másikra élt, s végül összecsaptak a hullámok a fejük fölött.

A cseh bankrendszer elemzőinek véleménye szerint a Hitel- és Iparbank egy állami segélyakció keretében még talán megmenthető. Az AB Banka ügyfelei azonban kénytelenek áttenni számlájukat a Cseh Takarékpénztárhoz. A szakértők arra is rámutatnak, hogy a cseh kisbankok jelentős része csupán azért jött létre, hogy kedvező feltételek mellett könnyen elérhető hiteleket tudjon nyújtani saját részvényeseinek. Ezen részvényesek egyéb vállalkozásai már a csőd szélén álltak, s a banki tulajdonhányadon keresztül igyekeztek újabb társakat és tőkét találni az üzletmenet folytatásához.

A cseh pénzügyi élet elemzői már régóta figyelmeztetnek a vállalati körbetartozások veszélyeire. Becslések szerint a cseh cégek többszáz milliárd koronával tartoznak egymásnak. Nyilvánvaló, amennyiben az állam felhagyna a csődeljárások központi akadályozásával, valamint a nagyvonalú dotációs politikával, a körbetartozás alapjaiban rengetné meg a bankrendszert.

Világbanki országlista

A Világbank tanulmányt tett közzé, amely az országokat a megtermelt bruttó hazai termék mennyisége, valamint az egy főre jutó GDP szerint állítja sorba. 1993-ban az Egyesült Államok GDP-je 6710 milliárd dollár volt. A listán az USA-t Japán követi 4700 milliárd dolláros összesített bruttó hazai termékkel. A harmadik helyen Németország áll 1910 milliárddal, Franciaországban 1240, Olaszországban pedig 1010 milliárd dollár volt a „megtermelt" GDP összege. A „három számjegyesek" listáját Nagy-Britannia vezeti 947 milliárd dollárral.

A kelet-európai országok közül Lengyelország GDP-je tavaly 72,5 milliárd dollár volt, Magyarországé 38,8, Csehországé pedig 31,5 milliárd. Ebben a kimutatásban az országok listáján Magyarország a 48-dik, Csehország pedig az ötvenedik helyet foglalja el. A tavalyi évben az egy főre jutó GDP Japánban volt a legmagasabb, 37 561 dollár. A szigetországot a listán Svájc követi 34 610 dollárral, Dánia a harmadik helyet foglalja el 26 900 dollárral.

Az Egyesült Államok ezen a listán a negyedik helyre szorult 25 687 dolláros egy főre jutó GDP-vel. Az Egyesült Államokat Norvégia, Németország és Ausztria követi. Nyugati szomszédunk hetedik helye 23 380 dolláros egy főre jutó GDP-t jelent.

A kelet-európai országok közül Magyarország érte el a legjobb helyezést: 3755 dolláros egy főre jutó GDP-jével a harmincadik az országok sorában. A 34-dik helyen álló Csehországban 3028, a 38-dik Szlovákiában pedig 2420 dollár az egy főre jutó GDP. Oroszország a listán a negyvenedik helyet foglalja el 2100 dollárral, Lengyelország pedig a negyvennegyedik 1885 dollárral. A Világbank értékelése szerint Románia az ötvenedik helyen áll 915 dollárral. Térségünkből Romániát Litvánia, Bulgária, Lettország és Kazahasztán is megelőzi a sorban.

Új valuta Brazíliában

Brazíliában az elmúlt nyolc évben ötször került sor pénzcserére, s a tervek szerint július 1-jével ismét új fizetőeszközt vezetnek be, a realt. Az ország gazdasági vezetése az új valuta bevezetésétől mindenekelőtt az infláció mérséklődését várja. A statisztikák tanúsága szerint a dél-amerikai országban a pénzromlás havi mértéke 46 százalékos, s a realtól a havi infláció 2-3 százalékra való csökkenését várják.

A real bevezetésével megszűnik a bérek indexálása is, amely sokak szerint jelentős szerepet játszott a vágtató inflációban. Az elmúlt nyolc évben végrehajtott pénzcserék gyakorlatilag eredménytelenek voltak, s a szakemberek egy része most sem derűlátó.

Véleményük szerint a pénzcsere önmagában csak időlegesen foghatja vissza a valuta elértéktelenedését. Kedvező hatása a pénzcserének csak akkor lenne, ha az párosulna a gazda- ☞

ság átalakulását biztosító intézkedésekkel.

A kormány viszont ezúttal bízik a sikerben. Az új pénz bevezetését most nem köti össze sokkterápiával és az állampolgárok vagyonának megadóztatásával.

A real stabilitását elősegítheti az a tény is, hogy a szövetségi költségvetés egyensúlyban van, az ország konvertibilis devizatartalékai pedig elérik a 40 milliárd dollárt. A tervek szerint a régi valuta, a real cruzeiro és az új real mintegy két héten át marad párhuzamosan forgalomban. Az új valuta bevezetésekor nagyjából 1 dollárral lesz egyenértékű. Hírek szerint a real bevezetésében a nemzeti bank regionális fiókjai mellett a kereskedelmi bankok is részt vesznek.

Delfim Netto korábbi pénzügyminiszter egy nyilatkozatában nemrégiben elmondta, hogy az új pénz sem lesz alkalmas az infláció megfékezésére, s nem kizárt, hogy Brazíliában ismét „beköszönt" a hiperinfláció kora.

Rekord - kötvénykibocsátás

A bázeli Nemzetközi Fizetések Bankjának (BIS) jelentése szerint az idei év első három hónapjában a nemzetközi kötvénykibocsátások értéke minden korábbi rekordot felülmúlt. Az első negyedévben - a bizonytalan piaci feltételek ellenére - a nemzetközi pénzpiacokon összesen 84 milliárd dollár értékben bocsátottak ki kötvényeket.

A pénzpiacokon uralkodó „felhajtóerő" nyomán jelentősen megváltozott a kibocsátott kötvények összetétele: számottevően csökkent a fix kamatozásúak aránya, ugyanakkor döntő többségbe kerültek az úgynevezett lebegő kamatozású értékpapírok. A kötvénykibocsátási piacon bekövetkezett növekedés elsősorban a francia, a japán és a Kajman-szigeteki kibocsátások megélénkülésének köszönhető. Jól jellemzi a piaci helyzetet, hogy 1993 utolsó negyedében Franciaországban 200 millió dollár értékű frankkötvényt bocsátottak ki, 1994 első három hónapjában viszont ez az összeg már 3,3 milliárd dollárra emelkedett. A BIS szerint az OECD-országokban felerősödött kötvénykibocsátási tevékenység jelentősen ellensúlyozta a fejlődő államok és a nemzetközi szervezetek csökkenő kibocsátási aktivitását. A fejlődő országok közül a legjelentősebb kibocsátó Mexikó volt, s ezzel átvette a vezető helyet Argentínától.

Ami a szindikált hitelek piacát illeti: 1994 első negyedéve nem hozott lényeges változást 1993 utolsó három hónapjához képest. Akkor 52, 1994 első negyedében pedig 55 milliárd dollár új hitel szindikálására került sor. Miközben az OECD-országokban kisebb volt az érdeklődés a szindikált hitelek iránt, a fejlődő államokban - mindenekelőtt Indonéziában - jelentősen megnövekedett irántuk az igény.

Külföldi bankok a Fülöp-szigeteken

A Fülöp-szigeteken elkezdődött gazdasági reformfolyamat keretében a kormány 45 esztendőn át tartó tilalom után szélesebbre tárja a kapukat a külföldi pénzintézetek előtt. Egy új törvény értelmében jelentősen csökken a protekcionizmus a bankszférában. Az elmúlt 45 évben mindössze négy külföldi bank működhetett az országban. A Citibank, a Bank of America, a Hongkong Bank, valamint a Stan-dars Chartered úgy maradhatott bent az országban, hogy fiókjai már működtek, amikor a külföldi pénzintézetek letelepedésének tilalmát bevezették. Érdemes megjegyezni, hogy a Nemzetközi Valutaalap 650 millió dolláros kölcsönének egyik feltétele volt a bankélet liberalizálása. Jelenleg 32 bank működik a Fülöp-szigeteken, közülük 28 hazai. Ezeket a pénzintézeteket gyakran éri kritika azért, hogy alacsony hatékonysággal mobilizálják a hazai megtakarításokat, ráadásul meglehetősen magasak működési költségeik. A betétek reálkamata tartósan elmarad az inflációtól.

Az új banktörvény értelmében a következő öt évben tízre emelkedhet az országban tevékenykedő külföldi bankok száma. Gyakorlatilag tehát 6 új külföldi pénzintézet „bevándorlására" van lehetőség. Az újonnan érkezők 60 százalékos tulajdoni hányadot szerezhetnek valamelyik hazai bankban, illetve új pénzintézeteket alapíthatnak. Ez utóbbiaknak teljes körű bankszolgáltatást kell nyújtaniuk.

Az új külföldi bankok legfeljebb 6 fiókkal rendelkezhetnek az országban, s a törvény számukra a minimális alaptőke nagyságát is előírja. Ugyancsak törvényi előírás, hogy a Fülöp-szigetek bankrendszerében a források 70 százalékával a hazai pénzintézeteknek kell rendelkezniük. Az országban jelenleg működő 4 külföldi pénzintézet 1993 végén az egész bankrendszer forrásainak 8,9 százalékával rendelkezett.

Hírek szerint az új banktörvény adta lehetőségeket elsőként a Bank of Tokyo, a Deutsche Bank, valamint a Bangkok Bank szeretné kihasználni. Az új banktörvény egyébként azt is kimondja, hogy csak azok a pénzintézetek kapnak zöld jelzést a letelepedésre, amelyek szerepelnek a világ vezető bankjainak 150-es toplistáján. További feltétel, hogy az „érkező" bank saját országában egyike legyen az öt legnagyobbnak.

Gonda György

Szlovén fellendülés

A szlovén nemzeti bank adatai szerint 1993-ban a bruttó hazai termék egy százalékkal növekedett. Az idei évkezdet azonban már egyértelműen a fellendülés beköszöntéről tanúskodik: az első negyedév végén a GDP 4,7 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbit. Az elemzők véleménye szerint az ország kijutott a Jugoszlávia felbomlását követő recesszióból, s 1994-ben a GDP várhatóan 3 százalékkal bővül. Nem kizárt az sem, hogy a gazdasági növekedés még ennél is erőteljesebb lesz.

A gazdaság talpraállását bizonyítja az is, hogy áprilisban az ipari termelés 6,6 százalékkal haladta meg az egy évvel korábbi szintet. Jelentős többlet mutatkozik a kétmillió lakosú ország folyó fizetési mérlegében, a valutatartalékok az első negyedév végén pedig elérték az 1,8 milliárd dollárt. Ugyanebben a hónapban az infláció 2,1 százalékos volt. Figyelemreméltó, hogy az áprilist megelőző 14 hónapból 13-ban a pénzromlás mértéke nem érte el a havi 2 százalékot. (Érdemes megjegyezni, hogy 1991. októberé-ben, amikor a saját nemzeti valuta, a tolár bevezetésére sor került, az infláció 21,5 százalékos volt.)

A kormány megítélése szerint a kedvező jelenségek ellenére negatívum, hogy a bérek túl gyorsan növekednek: 1993-ban a bérek emelkedése reálértékben meghaladta a 16 százalékot.

A privatizáció még igencsak kezdeti szakaszában van, a magánosítást 1992-93-ban elsősorban politikai nehézségek akadályozták. A tervek szerint az idei esztendő vége előtt veszi kezdetét a tömeges privatizáció, amelynek keretében különböző technikák igénybevételével mintegy háromezer vállalat magánosítására kerül sor. Számottevő változások várhatók a bankszektorban is, a szakértők szerint viszonylag gyors koncentráció várható az ágazatban. Az országban túl sok kis pénzintézet működik, s a következő években valószínűleg csak néhány nagybank marad majd talpon.

Tőkekihelyezések

A statisztikák tanúsága szerint tavaly az Egyesült Államok és Japán látta el a legtöbb tőkével a világ pénzpiacait. 1993-ban a tőkeáramlás célpontja elsősorban az ázsiai térség és Európa volt. Ez a tendencia változást jelent az elmúlt évtized végének gyakorlatához képest: a 80-as évek második felében ugyanis a nemzetközi pénzügyi folyamatokat elsősorban az Egyesült Államok és a Japán közötti tőkemozgás jellemezte.

A nyolcvanas évek végén Japán volt az amerikai költségvetési hiány első számú finanszírozója. Jól jelzi a tőkepiaci mozgások irányának változását, hogy 1993-ban az Egyesült Államok 125,4 milliárd dollárt fektetett be a japán és más ázsiai, valamint latin-amerikai részvénypiacokba. Egy évvel korábban az ilyen jellegű és irányú amerikai invesztíciók összege csak 48 milliárd dollár volt. 1993-ban az Egyesült Államokat Japán követte a sorban: az ázsiai szigetországból 73,2 milliárd dollár tőke áramlott a külföldi értéktőzsdékre. (Összehasonlításul: Németország külföldi tőkepiaci befektetései 1992-ben elérték a 43,2 milliárd dollárt, tavaly viszont 21 milliárdra estek vissza.) Az amerikai értékpapírpiacokra tavaly 156,7 milliárd dollár külföldi tőke érkezett az előző évi mintegy 90 milliárddal szemben. Németország sem panaszkodhatott a külföldi tőke érdeklődésére: az 1992-es 86,4 milliárd dollárral szemben tavaly 147,4 milliárd dollárért vásároltak külföldi befektetők német részvényeket, kötvényeket és más értékpapírokat.

Az európai bankközi piac rövid lejáratú hiteleinek első számú „szállítója" tavaly Japán volt. 1993 első kilenc hónapjában 82,5 milliárd dollár rövid lejáratú hitel származott japán pénzintézetektől, ezzel szemben a teljes 1992. évi adat 74 milliárd dollár volt. Az összesítések szerint 1993-ban a legtöbb kölcsönt az Egyesült Államok vette fel, ezek összege elérte a 40 milliárd dollárt.

Hitel Szlovákiának

A Nemzetközi Valutaalap 164 millió dolláros készenléti hitelt nyújt Szlovákiának. Az IMF tárgyaló küldöttsége azt is bejelentette, hogy a készenléti hitel első részletével együtt Szlovákia megkapja a már jóváhagyott szerkezetátalakítási hitel (STF) második, 91 millió dolláros részletét is. Északi szomszédunk 1993 decemberében kapta meg a legkedvezőbb feltételekkel nyújtott IMF-hitel első, 89 millió dolláros részét. A készenléti hitel előzetes jóváhagyására azután kerülhetett sor, hogy a pozsonyi kormány elfogadta a gazdaságpolitika irányvonalait rögzítő emlékeztetőt. Végleges jóváhagyás esetén Szlovákia húsz hónap alatt, hét részletben hívhatja majd le a készenléti hitelt.

A szlovák kormány közleménye szerint az emlékeztetőben az 1995-ös makroökonómiai mutatókat határozták meg. Ennek értelmében az ország GDP-jének jövőre 2 százalékkal kell növekednie, s az inflációt 8 százalék körül kell tartani. Az OECD statisztikái szerint Szlovákiában a bruttó hazai termék 1993-ban 5 százalékkal csökkent az előző évi 7 százalékos visszaesés után.

Hitel az oroszoknak

A Világbank és az EBRD 390 millió dolláros hitelt szándékozik nyújtani Oroszországnak azzal a céllal, hogy Moszkva a kölcsönnel 30-40 kereskedelmi bankot megerősítsen. Ezekre a pénzintézetekre vár majd az a feladat, hogy katalizálják az orosz bankszektor szélesebb fejlődését, illetve fejlesztését.

A Világbank és az EBRD hitele egyrészről a bankszolgáltatások minőségének javítását célozza, másrészről pedig arra ösztönzi a 30-40 legjelentősebb orosz pénzintézetet, hogy megteremtsék a magánkliringbank-rendszer alapjait. A tervek szerint a kiválasztott pénzintézetek széles körű technikai segítséget is kapnak annak érdekében, hogy megfeleljenek a világbanki és más hitelezői követelményeknek.

A Világbank igazgatósága a hitelcsomagból 200 millió dollár folyósítását hagyta jóvá 17 éves futamidővel. Az igazgatóság indoklása szerint a hitel elő fogja segíteni az orosz és a nyugati bankok „összekötését", hozzájárul az érintett orosz pénzintézetek menedzsmentjének és információs rendszerének korszerűsítéséhez. A tervek szerint a hitel egy részét bankfelügyeleti szakemberek képzésére fordítják. Nem feledkeznek meg egy úgynevezett „korai figyelmeztető rendszer" kiépítéséről sem, amely a figyelmét a



Van, hogy orvoshoz fordul, van, hogy ügyvédhez. De mikor forduljon brókerhez?

Vannak problémák, melyek megoldását szakemberre bízza. És ez teljesen természetes.

De miért bízná befektetéseit egy bróker cégre?

És miért éppen az OTP Broker Rt.-re?
Kiépült kapcsolatrendszerünk és felkészült szakembereink mellett biztos háttérként tudhatjuk magunk mögött anyavállalatunkat, az ország legnagyobb kereskedelmi bankját több mint négy évtizedes tapasztalatával.
Háromszáz kijelölt OTP Bank fiókban és központi irodánkban fordulhat hozzánk ha befektetési vagy privatizációs kérdésekben, portfóliójának kialakításában és kezelésében vár segítséget, és ha értékpapír forgalmazóra van szüksége.

Keressen meg minket, és pénze kevesebb idő ráfordításával is gyarapodni fog.

OTP Broker Rt. Tudásunk Önnek kamatozik.

OTP
BROKER RT.
AZ OTP CSOPORT TAGJA

1051 Budapest, Vigyázó Ferenc u. 6. Tel.: 269-0243

problémás bankokra összpontosítja majd. Itt érdemes megjegyezni, hogy a Világbank 175 millió dolláros hitelt hagyott jóvá Románia számára a magánvállalatok támogatására. Az összegből 102 millió dollárt az ipari exportőrök versenyképességét szolgáló projektek finanszírozására fordítanak, 70 millió dollár pedig „sima" exportfinanszírozásra fordítható. A világbanki hitel öt román bankon keresztül jut majd el a felhasználókhoz.

A CSFB és az orosz olajipar

A CS First Boston (CSFB) - az egyetlen nyugati intézmény, amely értékpapírműveleteket bonyolíthat le Oroszországban - 2,87 százalékos tulajdoni hányadot szerzett az ország első számú kőolajipari vállalatában, a Lukoilban. A bank tájékoztatása szerint a részesedést áprilisban szerezték meg, amikor a Lukoil részvényeinek 7,42 százalékát ajánlotta fel megvásárlásra a vócseres privatizáció keretében.

A nyugat-szibériai Lukoil három kőolajkitermelő óriásvállalatot egyesít. Ezek a cégek összesen 15 százalékkal részesednek Oroszország kőolajkitermelésében. Az olajipari konglomerátum Permben és Volgográdban rendelkezik saját finomítókkal. Bankokban és más pénzintézetekben is vannak érdekeltségei. A Lukoil számos nyugati olajtársasággal folytat tárgyalásokat vegyes vállalatok alapításáról külföldi kőolajkutatási és -kitermelési tevékenységre.

A Lukoil részvényeinek jelenleg 45 százaléka van állami kézben. A tervek szerint a vócseres privatizáció befejezése után, a második félévben az állam készpénz ellenében hajlandó részvényei egy újabb részét értékesíteni. A jelenlegi törvények szerint az orosz olajcégekben a külföldi részesedés nem haladhatja meg a 15 százalékot.

A CSFB ez idáig több mint 30 orosz cégben szerzett tulajdoni részesedést. Becslések szerint a bank az idei év első 5 hónapjában 300 millió dollárt invesztált orosz cégrészvények megvásárlására, illetve vállalati adósságok finanszírozására.

Konzorciális hitel Kínának

Százhúsz millió dolláros hitelt nyújtott egy nyugati bankkonzorcium Kínának az ország egyik legnagyobb erőművi beruházásának megvalósítására. Az 1,3 milliárd dolláros projekt finanszírozásából a Világbank 350 milliót vállalt, s gyakorlatilag ez nyitotta meg a lehetőséget a magánbankok számára a hitelszindikálásra. A Shanghajtól nyugatra eső erőműprojekt finanszírozása az első eset, amikor a Világbank mellett magánbankok kozorciuma is részt vállal a kínai infrastruktúra fejlesztésében. A magánbankok részvételére a Világbank úgynevezett kiterjesztett társfinanszírozói programja keretében került sor.

A 120 millió dolláros banki hitelben a Nippon Life Insurance 30 millióval vett részt. A J.P. Morgan, a Bank of Tokyo, a Dresdner Bank, a Korea Development Bank, a Long-Term Credit Bank of Japan és a Mitsubishi Bank összesen 90 millió dollárral vett részt a konzorciális hitelben. A 120 millió dolláros konzorciális hitel 15 évre szól, az első törlesztőrész ötéves türelmi idő után esedékes. A tizedik esztendő után életbe lép a Világbank visszafizetési garanciája.

A konzorciális hitel létrejötte azért nagy jelentőségű Kína esetében, mert korábban a magánbankok nem szívesen vállaltak részt a kínai infrastruktúra-fejlesztési tervek finanszírozásában. A külföldi bankok többségének véleménye szerint különösen az energiaágazatban áll fenn a hitelek vissza nem fizetésének veszélye. A külföldi finanszírozók mellett az 1,3 milliárd dolláros energetikai projekt forrásait a kínai állami energetikai beruházási vállalat és a helyi önkormányzatok teremtik elő.

Légitársaságok forrásigénye

A világ első számú polgári repülőgépgyártó cége, a Boeing tanulmányt készített a légitársaságok várható hiteligényéről a következő húsz esztendőben. A Boeing szerint a következő húsz évben a világ légitársaságainak összesen 980 milliárd dollárt kell fordítaniuk légiflottájuk bővítésére, illetve a kiöregedő repülőgépek lecserélésére.

Ebből az összegből a Boeing szerint a légitársaságok 731 milliárdot fognak költeni a légiforgalom növekedése diktálta bővítésre, 249 milliárdot pedig a kiöregedett gépek pótlására. A viszonylag optimista előrejelzés megállapítja, hogy a polgári repülőgépek piacán a verseny további növekedésére lehet számítani a gyártók között.

A világon jelenleg mintegy 600 légitársaság működik, közülük csak 125 vásárol rendszeresen új repülőgépeket. A tanulmány szerint a világ 20 legnagyobb légivállalata vásárolja meg az új repülőgépek 60 százalékát. Noha a nemzetközi légiközlekedés számára az idei esztendő is valószínűleg veszteséges lesz, az évtized második felében az iparág már jelentős fellendülésre számíthat. (Érdemes megjegyezni, hogy az Öböl-háború óta eltelt időszakban a légitársaságok összesített pénzügyi mérlege negatív, s viszonylag kedvezőtlen üzletmenetről adnak számot a világ vezető repülőgépgyártó vállalatai is.)

A Boeing szerint az USA-ban már megkezdődött a légiforgalmi és a repülőgépgyártó ipar fellendülése, Európában pedig küszöbön áll a kedvező konjunktúra. Miközben a japán gazdaság nem tud kilábalni a recesszióból, Ázsia legtöbb országának gazdasága erőteljesen fejlődik. A Boeing szerint a következő húsz évben Ázsiában fog a legnagyobb ütemben bővülni a légiforgalom. Ami a világadatot illeti: a Boeing szerint 2014-ig a világ légiközlekedése évi 5,2 százalékos növekedéssel számolhat. Elsősorban a nemzetközi légiforgalom dinamikus bővülésére lehet számítani: húsz évvel ezelőtt a légitársaságok bevételeinek 44 százaléka származott a nemzetközi forgalomból, 2014-ben ez az arány már eléri majd az 54 százalékot. A légitársaságok bevételeiben a belföldi forgalom 46 százalékot képvisel majd. A tanulmány szerint 1999-ig a légitársaságok mintegy 1200 repülőgépet lesznek kénytelenek lecserélni a 70-170 személyt befogadó kategóriából. Ennyi repülőgép éri el ugyanis az ezredforduló előtt a 30 éves életkort. 2000-ben viszont további 800 repülőgép lecserélése válik esedékessé, a légitársaságoknak ugyanis alkalmazkodniuk kell a jövő század elején életbe lépő igen szigorú hang- és környezetvédelmi előírásokhoz.

Gonda György

A dollár túljutott a mélyponton

Sikeresnek bizonyult a május eleji koncentrált intervenció. A dollár árfolyama a mélységek után június elején ismét a csúcsok felé tört. A heves árfolyammozgás azonban az idén kialakult 1,635-1,7400 USD/DEM sávban mozgott. Sokan az év végére várt 1,80-as árfolyamhoz vezető utat látják, sokan pedig jó alkalmat éreztek az eladásra. A kép vegyes volt és igazán nagy fordulatról nem beszélhetünk.

A május 4-én végrehajtott, 17 központi bank koncentrált intervenciója a jelek szerint középtávon is hatásosnak bizonyult. Akkor a dollár-márka árfolyama az idei mélyponton volt (1,6350) és az amerikai központi bank vezetésével végrehajtott beavatkozás eredményeként a pánikszerű dollárvásárlás egészen 1,68-ig hajtotta fel az amerikai deviza márkához viszonyított árfolyamát. Az intervenció rövid távú hatása törvényszerűen sikeres volt, hiszen a „túleladott" piacon könnyű volt pánikot kelteni. A rövid távú siker azonban látszólagosnak tűnt, mert a beavatkozást követő héten ismét az eladás került túlsúlyba és csak az 1,6400-es szinten talált támaszt. Az újabb intervenciótól való félelem azonban dollárvásárlást eredményezett és június első napjaiban a stabilnak tűnő 1,64-1,65 USD/DEM szűk árfolyamsáv megtört és 1,6730-ig emelkedett.

A kérdés azonban továbbra is nyitott. Miért nem emelkedik a dollár árfolyama, amikor az amerikai gazdaság fellendülő ciklusban van, az európai és japán recesszió továbbra is jelen van, a dollár-kamatok emelkednek, a márkakamatok csökkennek? A kérdés megválaszolásához érdemes felidézni az elmúlt évek dollár-márka árfolyammozgását.

Az amerikai recesszió végén (1991. március) az átlagos dollár-márka árfolyam 1,6440 volt. 1993 áprilisában láthattuk az elmúlt évek mélypontját 1,57-en és innét emelkedett a dollár árfolyam a csúcsra, 1,77-re. Az idén februárban megkezdődött pénzszűkítő politika jegyében az amerikai központi bank 1 százalékkal emelte alapkamatát. A februári emelés óta viszont gyengült a dollár.

Az agresszív kamatemelésnek azonban hatása volt a kötvény- és részvénypiacra is. Az emelkedő pénzpiaci kamatok láttán a befektetők igyekeztek megválni kötvényeiktől és részvényeiktől, ami pánikszerű eladáshoz vezetett. A külföldi befektetők között vezető szerepet betöltő japánok az első negyedévben 80 milliárd dollárt vontak ki. Az 1994-re előrejelzett nettó tőkemozgás mérlege pedig várhatóan 50-60 milliárdos hiánnyal zár majd (ez az összeg a GDP 0,75 százaléka).

A külföldi befektetők ezt az összeget azonnal jenre, illetve más hazai devizára váltották. Az elmúlt 20 évben végrehajtott négy dollár-diszkontráta emelés után a dollár árfolyama háromszor esett, de az egy évvel későbbi árfolyamok mindig jóval magasabbak voltak az egy évvel korábbiaknál.

A várakozások nem jósolnak további dollár kamatemelkedést. A februárban és májusban végrehajtott emelés már érezteti hatását, mert a gazdaság túlfűtöttségére utaló jelek enyhültek. Az első negyedéves GDP növekedés 2,6 százalék lett, ami kevesebb a vártnál, az áprilisi ipari termelés csak 0,3 százalékkal nőtt. A szakértők a második negyedévre nem várnak 3,5 százaléknál nagyobb GDP-növekedést, és a teljes évre 3 százalékot jósolnak. Ezek az előrejelzések is azt támasztják alá, hogy a FED pénzszűkítő politikája hatott és az közeljövőben nem várhatunk újabb emelést, tehát a FED kamatpolitikája ismét semleges lesz.

Ezek mellett az amerikai foglalkoztatási adatok további fellendülést mutatnak. A májusi munkanélküliségi ráta 6 százalék lett és ez meglepően jó a 6,4 százalékos első negyedévi adat után.

Németországgal kapcsolatban egyre több szakértő vált optimistává. A gazdaságkutató intézetek sorban bírálják felül az 1994-es várakozásaikat és már 1994-ben enyhe növekedést várnak. A 0,5 százalékos növekedés helyett már 0,8-1 százalék körüli GDP-mutatóra számíthatunk. A termelők bizalma, optimista jövőképe nagymértékben segítette és segíti a fellendülést az ipari termelésben és az exportban.

A Bundesbank politikájának köszönhetően az olcsó hitelek kezdik meghozni jótékony hatásukat a recesszióval küszködő német gazdaságban. Az ipari termelés részben az olcsó hiteleknek, részben az egységre eső munkabérköltség csökkenésének köszönhetően javul. Emellett az olcsó hitelek és az üzleti élet bizalma javította a német áruk versenyképességét és a fellendülés motorja az export.

Márciusban (februárhoz képest) 20,7 százalékkal növekedett a kivitel, az első negyedéves export 6,5 százalékkal volt magasabb mint 1993 hasonló időszakában. Ez természetesen magával húzta az ipari termelés teljesítményét is. A foglalkoztatás terén azonban még mindig a recesszió jelei mutatkoznak. A munkanélküliség még nem tetőzött. Az infláció továbbra is alacsony. Idén 2,7 százalékos fogyasztói árnövekedéssel lehet számolni, ami a központi bank 3 százalékos tervei szerint alakul.

A Bundesbank kamatcsökkentési politikája már az utolsó szakaszba ért és nagyobb mérsékelésre már nem lehet számítani. A nyár végére várhatjuk a legalacsonyabb kamatokat, de ezek már nem lesznek sokkal alacsonyabbak a jelenlegieknél. A Bundesbank vezetőinek több nyilatkozata szerint ha a gazdasági mutatók arra engednek következtetni, hogy szükség van az enyhítő politika folytatására, akkor a Bundesbank ezt kész megtenni. De megjegyzik, hogy a további dollár kamatemelés gátat szabna a márkakamatok további csökkentésének, hiszen így esne a márka iránti befektetői bizalom.

A márkának több szakértő is bizalmat szavaz. A fő érv a recesszióból való kilábalás, a kamatok stabilizálódása és a márka iránt érzett általános bizalom. Nem szabad azonban megfeledkeznünk arról sem, hogy Németországban az idén választások lesznek, ami növeli a politikai kockázatot a német deviza körül.

Újított a Dresdner

A Dresdner Bank a második legnagyobb pénzintézet Németországban, ahol jövedelmező és igen konzervatív nagybankként tartják számon. Ami viszont az észak-amerikai pénzügyi világot illeti, az ez év április-májusában lebonyolított tőkebevonási tranzakciójáig nem is nagyon tudtak róla. De az USA-ban lebonyolított új részvénykibocsátási akciója egy csapásra úttörő helyet szerzett számára a német pénzintézetek és vállalatok sorában. Pedig a piaci feltételek nem kedveztek a kibocsátásnak: a Schneider-ügy igencsak megtépázta a német bankok reputációját, és a gyakori kamatcsökkentések nem tettek jót a német értékpapíroknak. Mindezek dacára a banknak sikerült bevonni túljegyzéssel 1,16 milliárd márka friss tőkét e kibocsátással.

Hansgeorg Hoffmann , aki 20 évig amerikai befektetési bankokban betöltött vezető beosztások után került 1989-ben a Dresdner igazgatótanácsába, elmondta, hogy a mostani kibocsátás sokat javított a bank imázsán az Amerikában működő nemzetközi befektetők szemében. Mivel a Dresdner részvényeiből csak viszonylag kevés - 35 százalék - van külföldi befektetők tulajdonában, még tág tere van itt a kezdeményezésnek. Hoffmann szerint azért is fontos, hogy e kibocsátást a hagyományos, hosszadalmas belső döntéshozatali lánc megkerülésével bonyolították le, mert ez remélhetően vonzó partnerként mutatja be a bankot a küszöbön álló privatizációs akciók (Deutsche Telekom, Lufthansa) szempontjából is.

A mostani tőkebevonással sikerült a Dresdnernek olcsó forráshoz jutnia, s ez hosszabb távon is csökkenteni fogja költségeit, hozzájárulva a bank részvényeinek magasabb minősítéséhez. További fontos eredménye az amerikai részvénykibocsátásnak, hogy azt a Dresdner az USA Értékpapír Törvénye rendelkezése alapján bonyolította le, elkerülve a teljes tőzsdei jegyzést. Ez lehetőséget adott számára az USA-ban érvényes (és Németországban erősen bírált) számviteli szabályok mellőzésére.

Egymilliárd dolláros koponya

A ***Flavio Bartmann*** által konstruált és értékesített származékos ügyletek a múlt évben 753 millió dolláros bevételt hoztak az őt alkalmazó amerikai befektetési banknak. Bartmann, a Columbia Egyetem egykor statisztikát oktató segédprofesszora a régivágású bankárok által „rakétatudósoknak" nevezett szakemberek közé tartozik, akik magas, a matematikában, a fizikában, sőt néha még az asztronómiában is megszerzett, tudományos fokozatokkal, doktori címmel rendelkeznek és ma már százával dolgoznak a Wall Street és a londoni City bankjaiban.

Matematikai ismeretekre és a számítógép magabiztos kezelésére azért van szükségük, mert az általuk értékesített pénzügyi termékek annyira bonyolultak, hogy a bennük rejlő kockázat csak így mérhető fel. Ha valamelyik bank hibásan kalkulálta ezt a kockázatot, a számla kifizetése egész tőkéjét felemésztheti. A származékos ügyletek - derivatívák - lehetőséget adnak a vállalkozásoknak arra, hogy kötelezettségeik jellegét megváltoztassák - például változó kamatfizetés helyett rögzített kamatozásúvá alakítsák azokat, vagy éppen valutát, nyersanyagot egy jövőbeni időpontban meghatározott áron adjanak el. Ily módon ki tudják egyenlíteni a kockázatot, megvédve például magukat az esetleges árfolyamveszteségektől.

A „hedge" ügyletek azóta kerültek a figyelem középpontjába, mióta a bankok is mind nagyobb tőkét irányítanak a pénzügyi piac e ma még meglehetősen gyengén szabályozott szegmensébe. Kockázatkezelő részlegeik azonban még nincsenek felkészülve a származékos ügyleteket nagy volumenben igénybe vevő ügyfelek esetleges csődjében rejlő veszély elhárítására.

Eközben a bankok újabb „rakétatudósokat" vesznek fel, akik közvetlenül értékesíthető, az adott ügyfélkörre vagy kliensre szabott termékeket konstruálnak. Bartmann becslése szerint a Merill Linch (ahol jelenleg van alkalmazásban) származékos ügyletekből származó bevételeinek mintegy felét az elmúlt 5 év folyamán „kitalált" derivatívák értékesítéséből szerezte.

Cseh-orosz megállapodás az adósságokról

Hosszas tárgyalások után megállapodás született Prága és Moszkva között a mintegy 3,5 milliárd dolláros orosz adósságok törlesztésének módjáról és határidejéről. Prágában jelentős eredményként értékelik, hogy az orosz adósságokat igen jó árfolyamon sikerült konvertálni: egy rubelnyi adósság a megállapodás értelmében egy dollárral egyenlő.

Oroszország a volt csehszlovák kormánytól kapott hitelek és kamataik, valamint a korábbi árucsere-egyenlegek törlesztését 1996-ban, illetve 1999-ben kezdi meg. A kormányhitelek fejében Oroszország 5, a kereskedelmi tartozások esetében pedig 2,75 százalékos kamatot fizet. A cseh cégeknek járó 330 millió dollárt és az 1991. évi kereskedelmi hitel egyenlegéből 32 millió dollárt már az idén és jövőre törleszti áruval Moszkva. (Érdemes megjegyezni, hogy a cseh kérés ellenére Oroszország nem hajlandó a törlesztést kőolaj- és földgázszállításokkal törleszteni.)

Megállapodás született arról is, hogy az orosz adósság egy részét tőkésítik. Az orosz állami vagyonbizottság a cseh partnerekkel együtt már megkezdte egy átfogó jegyzéknek az összeállítását azokról az orosz cégekről, amelyek alkalmasak lennének a cseh tőkebefektetésre. Az adósság-konverzió mellett számításba veszik a swapműveletek lehetőségét is. Oroszországnak a fejlődő országokban több mint 100 milliárd dollár követelése van. Elképzelhető, hogy az egyes fejlődő államokban az orosz aktívumokat ki lehetne cserélni a Csehországnak járó ottani tartozásokra. Elsősorban azokban az országokban, ahol Csehország tárgyalásokat folytat követelései kiegyenlítéséről.

Oroszország megegyezett a Párizsi Klubbal

Moszkvának sikerült megállapodnia a kormányhitelezőket tömörítő Párizsi Klubbal a tartozások idén esedékes törlesztéséről. Miután a nyugati kormányok minden körülmények között támogatni kívánják az orosz reformfolya- ☞

matot, jóváhagyták az idén esedékes 7 milliárd dolláros törlesztés átütemezését. Szakértők véleménye szerint a Párizsi Klub döntése egyértelműen politikai jellegű volt.

Moszkvának nem ez az első átütemezési megállapodása a kormányhitelezőkkel. Az 1992-es és 1993-as évre esedékes 15 milliárd dollárt Oroszországnak 10 év alatt, 5 év türelmi idő után kell törlesztenie. A mostani 7 milliárd dollár visszafizetésére 15 év alatt kerül sor, ebből azonban csak 3 év a türelmi idő. Nyugati elemzők szerint a Párizsi Klub mindenképpen szeretné biztosítani Oroszország külföldi hitelképességének fennmaradását, ezért nem is esett szó a tárgyalásokon a tartozások esetleges leírásáról. Egyébként Moszkva is ragaszkodik a teljes körű törlesztéshez. Oroszország már ősszel szeretne tárgyalásokat folytatni a Párizsi Klubbal az eddig nem tárgyalt adósságállomány visszafizetésének elhalasztásáról. A 80 milliárd dollárra becsült orosz adósságból eddig 22 milliárd dollárnyi kormányhitel visszafizetésének elhalasztásáról sikerült megállapodni. A nyugati kormányoknak Moszkva összesen 45 milliárd dollárral tartozik, így az őszi tárgyalásokon a maradék 23 milliárd dollár adósság sorsa kerül majd napirendre. Nehezebb diónak ígérkezik a kereskedelmi bankokat tömörítő Londoni Klub, amely eddig 26 milliárd dollár kölcsönt nyújtott Oroszországnak.

A kereskedelmi bankok által nyújtott hitelek visszafizetésének átütemezése nagy mértékben függ attól, hogy milyen megállapodást sikerül majd ősszel elérni Moszkvának a Párizsi Klubbal folytatandó következő tárgyalási fordulóban.

Balog Károly

Tömeges privatizáció Bulgáriában

A bolgár törvényhozás módosította a két évvel ezelőtt elfogadott privatizációs törvényt, megteremtve ezzel az úgynevezett tömeges magánosítás feltételeit. A bolgár ÁVÜ a privatizálásra kijelölt több mint 3 ezer nagyobb állami vállalatból eddig húsznál kevesebbet értékesített. Az illetékes minisztériumok pedig mindössze száz kis- és közepes méretű vállalatot adtak magánkézbe. A módosított privatizációs törvény értelmében minden felnőtt állampolgár 25 ezer leva (1 dollár 55 levával egyenlő) értékű privatizációs jegyet kap 500 leva kifizetése ellenében. A kuponok nem forgalomképesek, nem szolgálhatnak hitelek fedezetéül, örökölni viszont lehet azokat. Az elképzelések szerint a lakosság szeptembertől vásárolhat tulajdoni részt az első fordulóra kijelölt 500 állami vállalatból. A kijelölt cégek részvényei közvetlenül, illetve az erre a célra alakuló beruházási alapok közvetítésével vásárolhatók meg. A pénzügyminiszter, ***Sztojan Alek-szandrov*** korábban nem igazán értett egyet a tömeges privatizációval. Kénytelen volt azonban belátni, hogy az országban ez az egyetlen lehetőség a strukturális reformok megvalósítására. Ami az ország gazdasági helyzetét illeti: az infláció idén várhatóan 30 százalék körül alakul, a költségvetés hiánya pedig a GDP 6,7 százalékával lesz egyenlő. Annak érdekében, hogy a költségvetési hiány ne lépje túl a tervezettet, a kormány nagyobb figyelmet fordít az egységes 18 százalékos áfakulcs alkalmazására és az adók behajtására. Az országban nincsen csődtörvény, ezért eddig csak néhány tönkrement céget zártak be. Ugyanakkor a kormány intézkedéseket hozott az állami vállalatok 1991 előtti, mintegy 2,4 milliárd dollár értékű rossz hiteleinek refinanszírozására a kereskedelmi bankoknál.

Áprilisban Bulgáriának sikerült megállapodnia a kormányhitelezőket tömörítő Párizsi Klubbal 1,5 millió dolláros tartozás visszafizetésének átütemezéséről. Hasonló megállapodásra került sor a magánhitelezőket tömörítő Londoni Klubbal csaknem 9 milliárd dollár adósság sorsáról.

Mexikói befektetés Kubában

1959 óta először értékesítenek állami vállalatot Kubában magánberuházó részére. A mexikói távközlési vállalat, a Grupo Domoso SA megállapodást írt alá a szigetország telekommunikációs cégével, az ETEC-kel egy közös vállalat létesítéséről. A vállalkozás célja az elavult kubai telefonhálózat korszerűsítése és bővítése. Az ügylet keretében a Domoso 740 millió dollárért 49 százalékos tulajdoni részesedést szerez az ETEC-ben. Ezen felül a következő hét évben 740 millió dollárt költ fejlesztésekre.

A karibi szigetországban jelenleg 100 lakosra 3 telefonvonal jut. A fejlesztések nyomán ezt az értéket 11-re akarják emelni. A már meglévő 450 ezer vonalból 200 ezret felújítanak, s további egymilliót hoznak létre.

Hírek szerint a 740 millió dolláros vételárból 300 milliót egyenesen a mexikói kincstárnak fognak átutalni. A nagy volumenű privatizálási és befektetési ügylet a Rotschild befektetési bank és a KPMG tanácsadásával bonyolódik majd le.

Nem kizárt, hogy a Grupo Domosóval kötött megállapodás nyomán közvetlen telefonösszeköttetés létesül Kuba és az Egyesült Államok között. Szakértők nem zárják ki azt a lehetőséget, hogy a mexikói távközlési vállalat közreműködésével száloptikás kábelt fektetnek le Florida és Havanna között.

Gonda György

Kínai hitelmentőöv

A hitelpolitika átmeneti lazítása mellett döntött a kínai kormány. A tavaly nyáron elindított - és ma már túlméretezettnek tűnő - takarékossági program ugyanis meglehetősen nehéz helyzetbe hozta az ázsiai ország cégeit: a statisztikák tanúsága szerint a hitelszűke miatt a kínai vállalatok egyötöde kénytelen volt ideiglenesen felfüggeszteni tevékenységét. Becslések szerint a vállalatok körbetartozása már meghaladja a 600 milliárd jüant.

A kínai vállalatok egy részének „lerobbanása" nyomán a kormány úgy döntött, hogy szigorú megkötésekkel ugyan, de enyhítik a hitelhez jutás feltételeit. Az idei esztendő második negyedévében becslések szerint 100 milliárd jüan hitelhez jutottak a kínai cégek. Elsősorban azok juthatnak hitelhez, amelyek piacképes termékeket gyártanak, illetve hatékonyak lennének - ha bért tudnának fizetni.

A hitelpolitika átmeneti lazítása pekingi vélemények szerint nem jelent veszélyt az infláció elleni küzdelemre. Míg januárban és februárban az infláció 3, illetve 4 százalékos volt, márciusban és áprilisban a pénzromlás üteme nem haladta meg a 0,9, illetve az 1,4 százalékot. Derűlátó becslések szerint nem kizárt, hogy az infláció idei mértéke Kínában nem haladja majd meg a 10 százalékot.

Kis orosz maffiológia

Az orosz maffia a világ legnagyobb, legelfoglaltabb és talán legvakmerőbb bűnbandája. Erre a következtetésre jut Claire Sterling, aki terjedelmes könyvet írt az orosz maffiáról. Eszerint 15 volt szovjet köztársaságban ötezer maffiacsoport működik, ezek tevékenységében mintegy hárommillióan vesznek részt közvetlenül.

A legerősebb maffia „természetesen" Oroszországban működik. Gazdasági tevékenysége gyakorlatilag az élet minden területére kiterjed: jelen van a privatizálásban, „segédkezik" a piacgazdaság kibontakoztatásában, de nem hiányzik a hadiipari cégek átalakításából, a nyugati humanitárius segélyek elosztásából sem, sőt aktívan tevékenykedik az állami arany- és valutatartalékok „kezelésében" is.

Bűnözési „műfajok"

Az új maffia - amely a szovjet birodalom romjain kelt életre - jócskán túltesz elődjén, a Brezsnyev-korszak ugyancsak kiterjedt maffiahálózatán. Ez utóbbit szinte kizárólag „csak" a korrupció jellemezte; amolyan hatalommegosztás volt ez a politikusok és a gengszterek között. 1991-ben összeomlott a Szovjetunió. Abban az évben a szovjet belügyminisztérium kutatóintézetének tanulmánya szerint a kormányhivatalnokok jövedelmének legalább a fele bűnözéssel kapcsolatos tevékenységből származott. A minisztérium adatai szerint 1985 előtt ez az arány nem haladta meg a 30 százalékot. Jól jellemezte a 80-as évek végének helyzetét, hogy a Szovjetunió ügyészi intézményei 225 ezer államhivatalnok ellen kezdeményeztek vizsgálatot megvesztegetés, korrupció, valamint egyéb gazdasági bűnözés miatt.

A gazdasági maffiák évtizedünkben gyakorlatilag az egész orosz gazdasági életet befonják. Jelen vannak az állami és a magánkézben lévő cégeknél, a bankvilágban, az ingatlanüzletben, valamint egyebek között a nyersanyag- és a valutabizniszben. Becslések szerint 1991-ben az orosz gazdaság egyharmada volt a maffia kezében, 1992 végére ez az arány megközelítette az 50 százalékot.

1989 és 1991 között a maffia vagyona egymilliárdról 130 milliárd rubelra, vagyis a volt Szovjetunió költségvetési deficitjének megfelelő összegre növekedett. Egy esztendővel később ez az összeg már elérte a 200 milliárd rubelt. Ami pedig az orosz maffia mai szerepét és vagyonát illeti, egyes becslések szerint az ország bruttó hazai termékének több mint felét tartja ellenőrzése alatt.

1993-ban az ország legnagyobb kereskedelmi bankjainak 10 magas beosztású munkatársát gyilkolta meg a maffia. Valószínűleg azért, mert a bankárok nem voltak hajlandóak új kölcsönöket nyújtani, illetve nem hosszabbították meg a lejárt hiteleket. A helyzet azért is kétségbeejtő, mert 1992 eleje óta gyakorlatilag nincsen Oroszországban olyan központi hatóság, amely koordinálná a rendőrségi hírszerzést, amely ellenőrizné az emberek, a pénz és az áruk mozgását. Nincsen olyan központi szerv sem, amely összhangolná a határok őrizetét, valamint a letartóztatási parancsok kiadását. Némi iróniával megállapítható, hogy a FÁK egyetlen igazán hatékony és működő intézménye a maffia.

Teljes az ellenőrzés

Az orosz maffia sokszorta gazdagabb a bűnüldöző szerveknél, fegyvereinek, távközlési berendezéseinek, szállítóeszközeinek korszerűsége nagyságrendekkel felette áll az állami szervekének. Az orosz maffia szervezete a klasszikus bűnpiramis gyakorlatát követi. Az alapot az utcai, a „mezei" bűnözők jelentik, akik az egyes régiókat, kerületeket felügyelő gengszterfőnökök irányítása alatt állnak. Moszkvát például 20 maffiabrigád tartja ellenőrzése alatt. Szinte minden üzleti vállalkozás - étterem, élelmiszerbolt, virágüzlet, benzinkút, újságos kioszk kaszinó, jól jövedelmező „koldus-állás" stb. - Moszkvában valamelyik maffia ellenőrzése, „védelme" alatt áll. Ezek a vállalkozások kénytelenek minden hónapban jelentős összegeket kifizetni a maffiának. A gengszterbandák fölött áll az úgynevezett ellátó és a biztonsági csoport. Az előbbinek az a feladata, hogy eljuttassák a nagyfőnökök utasításait a bandákhoz. A biztonsági csoport információkat, jogi segítséget és politikai „fedést" nyújt a maffia számára. Érdekesség, hogy a biztonsági csoportokat elsősorban újságírók, bankárok, művészek, politikusok alkotják. Olyan személyek, akiknek van társadalmi presztízsük, elismertségük.

Keresztapák

A piramis csúcsán állnak a „keresztapák", a maffiák nagyfőnökei. Oroszországban mintegy 700 keresztapát tartanak nyilván a hatóságok, ezek egy része ideig-óráig börtönben van. A szabadlábon lévő keresztapák rendszeresen tartanak „csúcstalálkozót", ahol igyekeznek megoldást találni a regionális ellentétekre, különféle akciók végrehajtásáról döntenek, s nem utolsósorban átfogó, összehangolt stratégiát dolgoznak ki. A keresztapák tanácsának hatalma - szakértők szerint - jóval nagyobb, mint a mindenkori orosz kormányé.

A maffia hatalmát számos példa illusztrálja, ezek közül érdemes kiemelni az 1991-ben történt pénzmentést. 1991 januárjában rendkívüli megbeszélést tartottak a kereszta-

Műholdas adatszolgáltatás

„A Szerencsejáték Rt. közel egy éve használja az SFMT Montana műholdas adatátviteli szolgáltatását elektronikus fogadórendszere működtetéséhez. A gyors és megbízható adatátvitel az üzemelés során jelesre vizsgázott. A fogadók megismerték és szeretik az on-line rendszert - állítja az Sz.Rt. elnök-vezérigazgatója.

„Ügyfeleinknek komplex távközlési szolgáltatást nyújtunk. Az általunk üzemeltetett rendszerért garanciát vállalunk. Hot-line szolgálatot üzemeltetünk, valamint esetleges üzemzavar esetén 4 órán belül megkezdjük a hiba elhárítását.

Nagy örömünkre szolgál, hogy az Sz.Rt. az eddigi szolgáltatásunk alapján a szerződés kiterjesztése mellett döntött." - mondta ***Louis T. Toth***, az SFMT alelnöke.

Az SFMT Montana eddigi szolgáltatásain kívül tervezi, hogy új értéknövelt szolgáltatásokat - mint videokonferencia és távoktatás - vezet be.

Az SFMT Montana az SFMT leányvállalata, mely a fejlődő eurázsiai piacokon vezető pozíciót tölt be közületi és kormányzati ügyfeleknek nyújtott fejlett, értéknövelt távközlési szolgáltatások területén.

Új informatikai szolgáltatások az MCS-től

Hivatalosan is megkezdte működését Magyarországon a Microsoft Consulting Services (MCS). A Microsoft négy évvel ezelőtt hozta létre tanácsadó szolgálatát, az anyavállalat rendszereit felhasználók támogatására.

Az MCS tanácsadói különféle ágazatokba tartozó szervezetek részére vezetői információs, bérszámfejtési, irattári, árumegrendelői, automatizált értékesítési rendszerek, szakmailag speciális (például repülőjegy-eladási) rendszerek kidolgozását irányítják. Külön szakterületükként emelték ki a banki információs rendszerek kidolgozását. A Microsoft szolgáltatásainak magyarországi bevezetését tájékozódás előzte meg. Ennek során, mint tájékoztatójukon elhangzott, nyilvánvalóvá vált munkatársaik számára, hogy az MCS nálunk is eredményesen tudja majd alkalmazni alapvető módszereit. Ezek egyike, hogy az információs rendszereket megrendelői számára testre szabottan alakítja ki, ami kiküszöböli a nem mindig hozzáértő alkalmazásból adódó idő- és költségtöbbletet. Az MCS a kidolgozásba bevonja továbbá a megrendelő szakterületét közelről ismerő helyi számítástechnikai és informatikai vállalkozásokat. Ezzel elérhető a megrendelő számára a konkrét szakszerűség és persze az is, hogy az MCS piacspecifikusan építse ki és stabilizálja a saját szakmai együttműködési kapcsolatait az adott országban. Az ilyen közreműködő partnerek körének kialakítását Magyarországon is megkezdték.

A szolgáltatások előkészítése során eredményes megbeszéléseket folytattak számos hazai céggel, pénzintézetekkel. Ezek tevékenységének általános színvonala, s belső információs rendszereik eddigi fejlettségük folytán, egyfelől rászorulnak a magasabb teljesítményeket nyújtó rendszerek alkalmazására, másfelől képesek lesznek azok révén üzemi hatékonyságukat növelni - hangzott el a tájékoztatón.

F. Gy.

Néhány adat a HUB-ról

A 250 millió forint értékű berendezés több ezer terminál üzemeltetésére alkalmas. A rendszer működőképességét jelentősen megnöveli, hogy - a központi számítógéppel együtt - teljesen duplikált kiépítésű.

A 9 m átmérőjű antenna 4 porttal rendelkezik, tehát a későbbiekben tovább bővíthető a HUB. A Ku sávban képes - különböző műholdak segítségével - adat, hang, fax és kép továbbítására. Tömege - a tartószerkezettel együtt - közel 3,5 tonna. Szállításra előkészített - becsomagolt - állapotban 5,7 tonnát nyom, térfogata 67 köbméter. Az antenna egy 7x7x1 m-es vasbeton alapra épül, hogy a legnehezebb körülmények között is biztosítva legyen mechanikai stabilitása. A nagy központi antenna a felhasználók számára lehetővé teszi a kisebb méretű antennák alkalmazását, miközben az egész rendszer adatátvitelének teljesítménye és megbízhatósága növekszik. A kívánt eredmény eléréséhez hozzájárul a jelentős - 100 wattos - adóteljesítmény is.

Mindezek eredményeképpen a rendszer képes nagy mennyiségű információ nagy sebességű továbbítására a műholdak antennái által lefedett területeken az egész világon.

A berendezés installálását az AT&T amerikai szakemberei, az üzemeltetést a szállító cég által kiképzett, magasan kvalifikált magyar szakemberek végzik.

A HUB Budaörsön a Professional Telecommunications Network (PTN) székházában kerül telepítésre. Ugyanott lesz a PTN országos üvegszálas hálózatának központi vezérlője is. Így a PTN hálózatán keresztül a hibrid (földi-műholdas) szolgáltatás is elérhetővé válik ügyfeleink számára.

pák megoldást találandó a pénzügyi veszélyhelyzetre. Emlékezetes, hogy ***Valentyin Pavlov*** , akkori szovjet miniszterelnök utasítást adott az 50 és 100 rubeles bankjegyek azonnali bevonására. Ezzel az akcióval az volt a célja, hogy megállítsa a rubel illegális kimenekítését az országból, illetve elejét vegye a „piszkos pénzek" beáramlásának. Ebben az időben az 50 és a 100 rubeles bankjegy volt a legmagasabb névértékű papírpénz, s a maffia természetesen ezekben a címletekben tartotta a pénzét.

A keresztapák csúcstalálkozóján döntés született, miként adjon azonnal túl a maffia a bankjegyeken, miként cserélje be azokat újakra, illetve miként juttassa ki azokat külföldre. Döntés született arról is, hogy az 50 és 100 rubelesekben fekvő maffiavagyon egynegyedét az akció keretében a hivatalnokok megvesztegetésére lehet fordítani. Az alvilág egy éjszaka alatt mozgásba jött. A bankjegyeket órák alatt eljuttatták a korrumpálható cégekhez és bankokhoz az ország távoli részeibe, hogy a pénzintézeteknél azok hajtsák végre az átváltást. A Konkuret nevű szövetkezet, amelynek bankszámláján mindössze 1000 rubel volt, például 190 ezer rubelt váltott át kisebb címletekre egy vidéki bankban.

Egy novoszibirszki üzlet - amelynek a napi forgalma nem haladta meg a tízezer rubelt - pedig 240 ezer rubelt váltott be egy banknál a maffia számára. Az akció során a maffia több száz millió rubelt váltatott át néhány nap alatt. A maffia sikerrel zárta ezt az ügyletet is, nem úgy mint a kisemberek, akik az adóellenőrök elől otthon elrejtett pénzük jó részét nem tudták beváltani a bankokban. Néhány hónappal később a keresztapák ismét találkoztak, hogy megvitassák ***Gorbacsov*** 500 napos piacgazdasági áttérési programját. A maffia szereti a piacgazdaságot, mert ez Oroszországban nemcsak lazább határellenőrzést, puhább valutatörvényeket, hanem privatizációt is jelent. A maffia számára az igazi nagy üzletet a privatizáció hozta, amely - különböző áttételeken keresztül - lehetővé tette, hogy az állami cégek jó része a gazdasági bűnbandák tulajdonába kerüljön.

Hézagos törvények

A privatizáció a maffiától új stratégiát követelt, nevezetesen azt, hogy erőforrásait, a korrupciót, egyszóval mindent mozgósítson annak érdekében, hogy vezető szerepre tegyen szert a gazdaságban és az üzleti életben. A keresztapák a privatizáció kezdetekor félretettek minden ellentétet, s az országot több befolyási zónára osztották fel egymás között.

Moszkvában hatezer állami cég privatizációs árverésén szálltak ringbe. Nem volt nehéz dolguk az állami tulajdon megszerzésében, a privatizációs törvények ugyanis meglehetősen hézagosak, ellentmondásosak voltak, a korrupt hivatalnokok pedig szívesen álltak rendelkezésre. S ráadásul az oroszok többségnek nem volt pénze a versengésre.

Mindent összevetve, Moszkvában a maffia vásárolta meg az üzletek, a szállodák, a raktárak, az áruházak és a szolgáltatásokra szakosodott vállalatok 50-80 százalékát. ***Jelcin*** elnök egyik tanácsadója, ***Pjotr Filipov*** véleménye szerint Oroszországban a maffia kezébe eddig 40 ezer privatizált cég került, s az ország bankjainak és magáncégeinek 80 százalékától szed be havi rendszerességgel a maffia „védelmi" pénzt.

Érdemes megjegyezni, hogy a maffiának csak „szponzori" ajánlásra lehet a tagjává válni. Ez azonban önmagában nem elegendő, a rátermettséget gyakran gyilkossággal is bizonyítani kell. Rendszerint rokon vagy barát meggyilkolására kap parancsot a „tagjelölt" - akárcsak a szicíliai „kollégáknál".

Gonda György

Üzenet...



— A keresztapa üdvözletét küldi!

Palotaforradalom a Barclay'snél

Hogy az elektronizált bankszolgáltatások területén is megőrizze versenyképességét, meggyorsítja a bankon belül előirányzott multimédia-fejlesztést a Barclay's. E döntést a brit bank vezetése azt követően hozta meg, hogy a távközlési társaságok egyre-másra jelennek meg a piacon a hagyományos telefonvonalakon is igénybevehető multimédia-szolgáltatásokkal. A bank már készül arra, hogy ez év végén néhány fiókjánál ki is próbálja az első interaktív rendszert.

Az ügyfelek által tetszés szerint, videoösszeköttetés mellett igénybe vehető (VOD) banki szolgáltatások a következő néhány évben átalakítják a lakossági és a kereskedelmi bankszolgáltatást. Ma már nem tűnik elképzelhetetlennek, hogy nem is lesz szükség bankfiók-hálózatra - csupán videokioszkokra és interaktív televíziós hálózatra. Ezek segítségével számos szolgáltatás - köztük katalógus alapján történő vásárlás - is elérhető lesz, a hagyományos pénzügyi szolgáltatások kiegészítéseként. E kihívás nem is új jelenség a Barclay's számára, a pénzintézetet csupán az lepte meg, hogy a technikai lehetőségek igen gyorsan valós kínálattá váltak. ***Andrew Buxton*** bankelnök ezért még ebben az évben speciális képzést szervez a bank 70 felső vezetője számára - multimédiából.

A Barclay's ugyan rendelkezik egy 15 fős saját multimédia részleggel is, elmélyíti kapcsolatait a nagyobb multimédia-cégekkel: a British Telecommal, az A.T. and T.-vel, a Mercuryvel, nemkülönben a számítógép-szállítókkal is. A bank „Columbus" nevet viselő belső fejlesztési programja már a jövőbe tekint: azt próbálja kideríteni, mely szállítókkal érdemes a banknak kiépíteni tartós kapcsolatokat, milyen profilú vegyes vállalkozásokba kifizetődő beszállnia és elsőként mely területeken. Hiszen a multimédia egészen újszerű ügyfélkapcsolatot tesz lehetővé, amikor az ügyfél be sem megy a bankba, csupán multimédia - és számos „okos szoftver" közvetítésével vesz igénybe egy sor pénzügyi szolgáltatást. Ugyanakkor a szolgáltatások köre is kibővül: lehet például új autót vásárolni a dealer adatbázisa alapján, ki lehet választani a legelőnyösebb biztosítási konstrukciót, és az így megkötött szerződésnek megfelelően átutalással a fizetés is teljesíthető.

Mindenképpen szükség lesz azonban közvetítőre a multimédián keresztül elérhető szolgáltatásokhoz való hozzáféréshez. „E feladatot látja majd el a bankfiók, amely szorosan együtt fog működni a távközlési vagy a különféle technológiákat értékesítő cégekkel. És a Barclay's szakemberei arra számítanak, hogy a „multimédiás" kereskedelmi szolgáltatások révén legalább annyi jövedelemhez jut a pénzintézet, mint amennyit a szorosan vett banki szolgáltatások révén ma realizál.

B. B. K.

Az USA a legnagyobb adós

Az Egyesült Államok nettó adósságai 1993-ban 9,4 százalékkal növekedtek, így továbbra is a világ legnagyobb adósországa. Az elmúlt esztendő végén az USA nettó tartozása 555,7 milliárd dollár volt. (Ez az összeg az éves GDP mintegy 8 százalékával egyenlő.)

1986-ban az Egyesült Államok még nettó hitelező volt: az amerikai befektetések értéke külföldön 34,6 milliárd dollárral haladta meg az országban eszközölt külföldi befektetésekét. A nettó adósi pozíció 1987-ben vette kezdetét, s azóta folyamatosan növekszenek az ország tartozásai. A washingtoni kormány jelentése a nettó adóspozícióról arra figyelmeztet - állapítják meg az elemzők -, hogy az amerikai gazdaság helyzetének alakulására mind nagyobb hatással és befolyással vannak a külföldiek. A Gazdasági Stratégiai Intézet vezető közgazdászának véleménye szerint az ország elvesztette az ellenőrzést valutája és hitelpiacai felett.

A dollárra nehezedő nyomás azt bizonyítja, hogy sok külföldi befektető - elsősorban a japánok - 1994-ben jobb árfolyamon tudja értékesíteni befektetéseit az amerikai kötvény- és részvénypiacon. A befolyt összegeket a befektetők és a spekulánsok más valutákra váltják át. A nyolcvanas években az USA a világ egyik legnagyobb hitelezője volt, most pedig első számú adósa; ebben nem kis mértékben az is közrejátszott, hogy 1982 óta nagymértékben növekszik az ország kereskedelmi mérlegének hiánya. Az egyre bővülő import révén az amerikai cégek és a fogyasztók dollármilliárdokat juttatnak a külföldiek kezébe. Ez a pénz különféle befektetések formájában áramlott vissza az országba: a befektetők mind nagyobb mennyiségben vásárolnak amerikai értékpapírokat, ingatlanokat és vállalatokat.

Európai bankok hitelezése

A bázeli Nemzetközi Fizetések Bankjának (BIS) jelentése szerint 1993-ban az európai pénzintézetek számottevően növelték hitelnyújtási tevékenységüket elsősorban a japán és az amerikai bankok rovására.

1985-ben az európai bankok részesedése a hitelek nyújtásában 34,8 százalék volt a világon, 1990-ben ez az arány elérte a 40,6 százalékot, tavaly pedig már a 45 százalékot. Miközben az európai bankok finanszírozási tevékenysége számottevően bővült, az észak-amerikai pénzintézeteké zsugorodott. 1985-ben még az észak-amerikai bankok végezték a világ összesített hitelezéseinek 27,8 százalékát, ez az arány az elmúlt esztendő végére 14,7 százalékra csökkent.

Az Európai Unió országainak pénzintézetei közül a legnagyobb hitelezési részarányt a német bankok tudhatják a magukénak. Piaci részesedésük eléri a 35 százalékot. A német pénzintézeteket a franciák és a britek követik 22, illetve 16 százalékos piaci részaránnyal.

Az észak-amerikai bankok részesedésének jelentős csökkenése a nemzetközi hitelezésben egyrészről forrásaik apadását mutatja, másrészről pedig azt, hogy elsősorban a hazai finanszírozásban érdekeltek.

A BIS jelentése azt is hangsúlyozza, hogy csökkent a hitelnyújtások futamideje. 1992 végén a nyújtott hiteleknek 50 százaléka volt egy éven belüli lejáratú, a tavalyi esztendő végére ez az arány már 54 százalékra növekedett.

Ami a hitelek irányát illeti, a BIS-jelentés megállapítja, hogy mind a fejlett, mind pedig a fejlődő országoknak nyújtott hitelek összege emelkedett. 1991 vége óta a fejlődő országokba összesen 33 milli-

árd dollár hitel áramlott. A kelet-európai országokba irányuló hitelek összege az 1992 végi 92,5-ről 83,9 milliárd dollárra csökkent 1993 végére.

Kínai részvények a Wall Streeten

Az illetékes kínai hatóságok még januárban 22 céget jelöltek ki azzal a céllal, hogy azok részvényeit bevezetik a New York-i és a hongkongi tőzsdére. A tervek szerint öt vállalat részvényei a Wall Streeten, 17 értékpapírjai pedig a hongkongi tőzsdén „landolnak".

New Yorkban júliusban kezdődött meg a kínai cégrészvények tőzsdei bevezetése. A második félévben a China Southern Airlines, a China Eastern Airlines légitársaságok, a Huaneng International Power, a Shangdong International Power Development energetikai cégek, valamint a Tianjin Steel Tube acélcsőgyártó vállalat részvényeit vásárolhatják meg a Wall Street befektetői. A tőzsdére kerülő öt vállalat a bevezetéstől 3 milliárd dolláros tőkebevételre számít.

Szakértők véleménye szerint a kínai hatóságok választása azért esett a fenti öt nagyvállalatra, mert ezek tőkeigénye a legmagasabb. Hírek szerint Peking a New York-i tőzsdei bevezetést amolyan tesztnek szánja, s amennyiben jelentős érdeklődés mutatkozik a cégrészvények iránt, a következő években már mind több kínai vállalatot visznek tőzsdére New Yorkban.

A hongkongi tőzsdére kerülő 17 kínai cég többségének részvényei a tervek szerint még az idén elérhetők lesznek a befektetők számára. Az első fecske a csomagból a Luoyang Float Glass síküveggyár, amelynek részvényeit júliustól jegyzik a tőzsdén. (Érdemes megjegyezni, hogy 1993-ban 9 kínai vállalat részvényeinek jegyzése kezdődött meg a hongkongi börzén.) Már most nagy érdeklődés tapasztalható a befektetők körében a Beijing Power Generation erőműipari vállalatóriás értékpapírjai iránt. Számítások szerint legkevesebb 600 millió dollár értékű részvény talál majd gazdára a Beijing Power bevezetésekor. A Beijing Power - amely a pekingi villamosenergiai minisztérium felügyelete alatt áll - része a North China Power Group vállalatbirodalomnak. Ez utóbbi cég az ország több tartományában összesen 61 erőművel rendelkezik. A tőzsdei bevezetés egyik feltétele, hogy a North China Power holdingvállalat a Beijing Powertől folyamatosan vásároljon áramot külön meghatározott áron.

Perel a Treuhand

Nagy meglepetést váltott ki a nemzetközi pénzügyi körökben, hogy a német privatizációs ügynökség, a Treuhand Zürichben pert indított a Bank Austria svájci leánycége ellen. A per tárgya 1,76 milliárd schilling és az összeghez kapcsolódó kamatok.

A Treuhand vádja szerint 1991 tavaszán - az NDK összeomlása után - a német kommunista párt a fenti összeget helyezte el a Bank Austriánál, s a Treuhand most ezt a letétet követeli vissza a pénzintézettől. A 359 oldalas bírósági kereset azzal vádolja a Bank Austriát, hogy az ügylet során szorosan együttműködött a keletnémetekkel.

A Bank Austria szóvivőjének tájékoztatása szerint a Treuhand két évvel ezelőtt megkereste ebben a témában a bankot, s a pénzintézet azóta számos vizsgálatot folytatott le az osztrák kommunista párt vezetőinek pénzügyi tranzakcióival kapcsolatban. A vizsgálatok semmifajta illegális tevékenységre, ügyletre nem bukkantak. A bank azt állítja, hogy nem volt és most sincs arról tudomása, hogy a kérdéses pénzösszeg két berlini cégtől, a Novumtól és a Transcarbontól érkezett volna.

Ezzel szemben a Treuhand azt állítja, hogy mindkét cégről köztudott volt milyen szoros kapcsolatban állt az NDK kormányával. Ugyanakkor a Novum és a Transcarbon ügyvédei azt állítják, hogy mindkét cég az osztrák kommunista párthoz tartozott, tehát az 1,76 milliárd schillinghez Németországnak nincsen köze.

Jelenleg csak annyi ismeretes, hogy az osztrák kommunista párt egyik vezetője, ***Rudolfine Steindling*** 1991-ben két számlát nyitott a Bank Austria svájci leánybankjánál. A számlanyitás után néhány hónappal helyezték el a kérdéses összeget a bankban, amelynek mérlegfőösszege egyébként korábban alacsonyabb volt az 1,76 milliárdos betétnél. 1991. júniusa és 1992 februárja között az összeget több részletben (20-40 millió schillinges nagyságrendben) kivonták a bankból.

A Treuhand úgy véli, hogy az összeg nagyobb részéből osztrák takarékkötvényeket vásároltak, majd ezeket anonim számlákon több osztrák pénzintézetnél helyezték el. Minden jel arra mutat, hogy a kötvényműveletek teljes dokumentációja időközben eltűnt.

Szakértők véleménye szerint igencsak ritkaság - éppen ezért meglepő - hogy a Treuhand polgári pert indított. A pénzmosás ugyanis Svájcban és a világ legtöbb országában bűncselekménynek számít. Az ügyben illetékes zürichi ügyész szerint amennyiben a vádat sikerül bizonyítani, a felelősséget a banknak és nem az alkalmazottainak kell vállalnia.
Az állami szektort felügyelő miniszter,

Egyiptomi magánosítás

Atef Obeid Kairóban bejelentette, hogy a kormány az év hátralévő részében még 3,2, milliárd egyiptomi font értékű állami vagyont kíván magántulajdonba adni. (Egy amerikai dollár mintegy 3,4 egyiptomi fonttal egyenlő.) A miniszter szerint az idei privatizációs terveket a kormány - a Világbankkal egyeztetve - 3,2 milliárd egyiptomi font értékű állami tulajdon eladását és további 4,5 milliárd fontnyi vagyon értékesítésre való előkészítését irányozta elő.

Ezzel szemben a végrehajtott eladások értéke 3,5, az értékesítésre előkészített vagyoné pedig 6,7 milliárd font volt. Amennyiben a privatizációs programot a nemrégiben megszabott gyorsabb ütemben sikerül végrehajtani, akkor 1994 végére összesen 6,7 milliárd fontnyi állami vagyon jut magánkézbe. A közvetlen értékesítés előtti stádiumba kerülő állami tulajdon értéke az esztendő végére elérheti a 10,1 milliárd fontot. Szakértők véleménye szerint e két utóbbi adat együttesen az egyiptomi állami vállalatok vagyonának mintegy egyötödét jelenti.

A július közepén kezdődött „gyorsított privatizációs hullámban" egyes részvények esetében négyszeres is lehet a túljegyzés. A privatizálásnál továbbra is több technikát kívánnak „működtetni". Az ☞

eladások egy részét nyilvános értékesítés formájában bonyolítják le, másik részét pedig tenderek kiírásával. Ez utóbbinál kívánatos cél, hogy a részvények többsége egy befektető tulajdonába kerüljön.

Egyiptomi privatizációs szakértők arra számítanak, hogy ez utóbbi lehetőség felkelti majd számos neves nemzetközi vállalat érdeklődését is. Ami az egyiptomi gazdaságot illeti: a Nemzetközi Valutaalap és a Világbank átfogó tárgyalásokat folytat az ország gazdaságpolitikájáról annak érdekében, hogy Kairó adósságkönnyítést kaphasson az állami hitelezőket tömörítő Párizsi Klubtól.

A négymilliárd dolláros adósságcsökkentés - amely egy tízmilliárdos csomag utolsó részlete - egyik feltétele a dollárhoz képest túlértékelt egyiptomi font leértékelése.
Június utolsó napjaiban egy nyugati üz-

Moszkvai ígéret

letemberek számára szervezett nemzetközi konferencián ***Csernomirgyin*** kormányfő jelentős kedvezményeket és garanciákat helyezett kilátásba az orosz gazdaság külföldi beruházóinak. A miniszterelnök arról nem szólt, hogy mikor kívánják bevezetni a külföldi tőke számára igen vonzónak tűnő „csalogatási" intézkedések csomagját. Annyit viszont közölt a nyugati üzletemberekkel, hogy az orosz gazdaságban most értek meg a makrogazdasági feltételek a külföldi beruházások ösztönzésére.

Miután az orosz gazdaságnak igen nagy szüksége van a külföldi tőkére, a miniszterelnök által jelzett kedvezmények is igen nagyvonalúak. A tervek szerint az Oroszországban működő külföldi tulajdonú cégek a nem távoli jövőben ötéves adómentességet kapnak. Nem fogják korlátozni a vegyes vállalatok tőkemozgását sem. A kormányfő bejelentette, hogy a vegyes vállalatok megtarthatják majd a kivitelükből származó összes valutabevételt. Jelentős kedvezmény, hogy a termeléshez szükséges gépek, berendezések és alapanyagok után nem kell majd a külföldi részvétellel alapított cégeknek behozatali vámot fizetniük.

Az adórendszer gyakori változása miatt a vegyes vállalatok három év mentességet kapnak a változások alól. Amennyiben a beruházás meghaladja a 100 ezer dollárt, s a külföldi fél részesedése a 30 százalékot, ez a mentesség hét évre is kiterjedhet. Szó van arról is, hogy a külföldiek esetleg földtulajdonhoz is juthatnak Oroszországban. A kormányfő szerint a külföldi beruházóknak nem kell politikai bizonytalanságtól tartaniuk, az elnöki hatalom szilárd.
A párizsi székhelyű OECD 21 tagjára

OECD-segélyezés

kiterjedő felmérést készített a fejlődő országok hivatalos segélyezésének alakulásáról. A tanulmány szerint 1993-ban a legfejlettebb országok ismét csökkentették a fejlődők megsegítésére szánt hivatalos segélyek összegét. Az OECD ennek okát abban látja, hogy a tagállamokban tavaly még igen erős volt a gazdasági visszaesés, emellett pedig folyamatosan növekszik az ipari államok költségvetési hiánya.

1992-ben az OECD 21 tagországa (a szervezetnek egyébként 25 tagja van) 60,8 milliárd dollárt fordított a fejlődők fejlesztési támogatására, tavaly ez az összeg nem haladta meg az 54,8 milliárd dollárt. Az ENSZ-ajánlás szerint a fejlett országoknak az évi GDP 0,7 százalékát kellene a fejlődők segélyezésére fordítaniuk, tavaly viszont csak a GDP 0,29 százaléka fordítódott erre a célra.

Számottevően csökkent az Egyesült Államok segélyezési tevékenysége a fejlődők irányába, ennek összege tavaly 9 milliárd dollár volt, 25 százalékkal kevesebb mint 1992-ben. Az OECD-országok közül a múlt évben Ausztria, Dánia, Írország, Luxemburg, Spanyolország, Nagy-Britannia és Ausztrália növelte a fejlődőknek nyújtott támogatás összegét.

Miközben a hivatalos segélyek és bankhitelek volumene csökken, a fejlődő államokba irányuló összes anyagi forrás értéke tavaly minden korábbi rekordot megdöntött, s elérte a 160 milliárd dollárt. A növekedés elsősorban a befektetési tevékenység látványos bővülésének volt köszönhető. A magántőke közvetlen befektetések és értékpapír-vásárlások formájában nagy ütemben áramlott 1993-ban a fejlődő országok egy meghatározott csoportjába, az úgynevezett felemelkedő piacokra (emerging markets). Ez a tőkebeáramlás azonban csak egyes, újabban iparosodó országcsoportokat érint kedvezően. A befektetések döntő többsége ugyanis anyagi megfontolásokból és az infrastruktúra hiánya miatt nem a leginkább rászoruló országokba áramlik. Július elsején kezdődött meg Romániában a kormány tömeges privatizációs programjának végrehajtása, amelytől a bukaresti vezetés azt várja, hogy az or-

Privatizáció Romániában

országban számottevően felgyorsul a magánosítás folyamata. Romániában eddig meglehetősen lanyhán és vontatottan haladt a privatizáció; 22 cég vett részt különféle kísérleti programokban, 500 vállalat pedig elsősorban alkalmazotti részvényvásárlási programok keretében került magánkézbe.

A tervek szerint a tömeges privatizációs program keretében - különféle technikák alkalmazásával - 2368 vállalat kerül magántulajdonba. E cégek magánosítása közvetlen tárgyalások és más privatizációs technikák segítségével bonyolódik majd le. Harminckét cég közvetlenül vásárolható részvények kibocsátásával jut majd magánkézbe.

A tömeges privatizáció során a vagyonigazolványoké lesz a főszerep: az elmúlt két esztendőben 15,5 millió román állampolgár kapott vagyonigazolványt. Az állampolgárok nagy része azonban igencsak alacsony áron - 3-4 dollárnak megfelelő összegért - a feketepiacon túladott a vagyonigazolványon. A vagyonigazolványok iránti korábbi bizalmatlanság azonban nem volt megalapozott, hiszen mai hivatalos árfolyamon egy privatizálási vagyonigazolvány értéke megközelíti a 70 dollárt. Szakértők szerint tényleges értékük hamarosan elérheti a 300 dollárt. (Érdemes megjegyezni, hogy becslések szerint a vagyonigazolványok összesített értéke az állami vállalatok vagyontömegének mintegy 30 százalékával egyenlő.) Még az ősz kezdete előtt közzéteszik Bukarestben az 1994-ben privatizálandó vállalatok listáját, részvényeik névértékét és megszervezik a vagyonigazolványok piacát.

G.Gy.