

CSERY PÉTER

Az Eureka Projekt

Gazdasági csodaszer vagy placebo?

Napjainkban az Európai Unió és a globális pénzügyi rendszer számára az egyik legégetőbb kérdéssé vált, hogy miképpen orvosolja a görög gazdaság egyre súlyosbodó problémáit. Mivel Görögország elhúzódó válsága immáron az euro-zóna egészének stabilitását veszélyezteti, egyre másra születnek tervek az ország fizetőképességének megőrzése érdekében, vagy épp rendezett csődbevitelére vonatkozóan. A pénzügyi szakmán belül nem csupán részletkérdésekről megy a vita, hanem azt tapasztalhatjuk, hogy a potenciális megoldás irányvonalai sem alakult ki konszenzus.

Azonban a válság eszkalálódása egy valamit egyértelművé tett: a hagyományos válságkezelés ebben az esetben nem elegendő. Olyan újszerű megközelítésre van szükség, ami túlmutat az eddigi mentőcsomagokon. A következőkben részletesen bemutatásra kerülő Eureka Projekt pontosan a hagyományos szemléletmód meghaladására tesz kísérletet.

Alappillérek

A Roland Berger Consulting stratégiai tanácsadó cég által elkészített megoldástervezet három orientáló alappillérré épül: megszorítások, szolidaritás és kreativitás. Az első két elem nem szorul különösebb magyarázatra, hiszen ezek korábban is részét képezték a válságkezelésnek. Gondoljunk csak arra, hogy a görög parlament, a nagy társadalmi tiltakozás ellenére, rövid időn belül a második jelentős megszorító-csomagot fogadta el. A szolidaritás pedig, mint európai érték az Európai Pénzügyi Stabilitási Eszköz (EFSF) közösségi összefogással történő feltőkésítésében jelent meg.

A kreativitás, az újszerű gondolkodás azonban eddig hiánycikknek mutatkozott. Az Eureka Projekt lényegében nem tesz mást, mint az eddigi gondolkodásmóddal szakítva, egy kreatív ötletet állít fókuszpontba, és ehhez rendeli hozzá a szükséges európai közteherviselést. Mindazonáltal súlyos hiányosságaként említhető, hogy az állami megszorítások kívánatos mértékével kapcsolatban semmilyen utalást sem tesz a javaslat.

Koncepció

Az újszerű megközelítés legfontosabb eleme, hogy az állami vagyon speciális módon történő privatizációjával fedezetet teremtene a görög állampapírokra, fenntartva ezzel az ország fizetőképességét.

Az adás-vételi tranzakció első körben- az elképzelések szerint- nem az állam és különböző befektetőcsoportok között menne végbe, hanem Görögország és az Európai Unió között. A

magánosítás eme nem klasszikus módját technikailag a köztulajdon, egy központi óriás holdingcégre szervezésével lehetne kivitelezni. Később ezt a holdingot a görög állam hozzávetőlegesen 125 milliárd euróért értékesítené az EU-nak. Ezek után az Unió saját hatáskörében eljárva, mint újdonsült tulajdonos lefolytatná a hagyományos privatizációt. Így a görögök gyorsan és egy összegben jutnának hatalmas tőkéhez, melyet kötelezően csak saját – az EU és az EFSF birtokában lévő- állampapírjainak visszavásárlására fordíthatnának. Az előzetes számítások alapján ezzel a tranzakcióval a fő veszélyforrásnak tekintett államadósságot, a jelenlegi GDP arányos 145%-ról 88%-ra lehetne leszorítani. A megoldás további pozitívuma, hogy mindez hosszútávon nem jelentene komoly terhet az euró-övezet tagországai számára, hiszen az egyösszegű 125 milliárdos kiadás várhatóan a privatizáció során megtérülne. Ez akkor is igaz, ha figyelembe vesszük, hogy a tervezet a vételáron túl egy 20 milliárdos befektetést is szükségesnek tart a teljes állami tulajdon átstrukturálására, mert ennek hatására a holding értéke még 40-60 milliárddal növekedne. Ráadásul az óriás beruházás járulékos gazdaságélénkítő hatása a GDP növekedést végre pozitív tartományba billentené át.

Az Eureka Projekt, olyan kompromisszumos megoldást kínál, amiben a részvétel azon tagállamoknak sem jelentene elviselhetetlen gazdasági terhet, amelyek Görögországban „pénzügyi feketelyukat” látnak és az EFSF feltökésítését is csak fogcsikorgatva szavazták meg (Szlovákia).

Pozitív mellékhatások és gyengepontok

Az Eureka Projekt egyik legnagyobb erőssége - a fenntartható adósságpálya kijelölésén túl-, hogy végrehajtása további jótékony hatásokat is gyakorolna a hellén gazdaságra. Először is amennyiben az EU által végzett privatizációból befolyó összeg meghaladná, a görögöknek kifizetett 125 milliárdot, akkor a keletkező profit 2025-ben a görög államot illetné.

Másodszor az ország adósságállományának egyszeri 57%-os csökkenését látva- nagy valószínűség szerint- a globális hitelminősítő cégek kevésbé tartanak kockázatos befektetésnek a görög államkötvényeket. Görögország adósbesorolásának javulása pedig nagymértékben hozzájárulna a befektetői bizalom helyreállításához, ami nélkül tartós gazdasági növekedés elképzelhetetlen. Mindennek következményeként a visszavásárolt állampapírok értéke növekedésnek indulna, így a tulajdonos görög bankszektor tőkeellátottsága biztosítottá válna. Ez 95%-kal redukálná az Európai Központi Bank Görögország felé fennálló kockázati kitettségét.

Harmadszor, az adósságpálya finanszírozhatóvá válásából és a befektetési kilátások javulásából kifolyólag a görög állam adósságszolgálat a felére esne vissza. Ez reális lehetőséget nyújtana egy adósságprogram elindítására, mely a hitelállomány évenkénti 1%-os csökkentését célozza.

Annak ellenére, hogy az Eureka Projekt számos vitathatatlan erősséggel rendelkezik, mégsem áll stabil lábakon. A legerősebb kritikát épp a tervezet alapjául szolgáló privatizációs ügyletre

vonatkozóan fogalmazhatjuk meg. Az eddigi tapasztalatok azt mutatják, hogy a cég munkatársai túlbecsülik a görög állami tulajdon értékét. A rendelkezésre álló adatok tanúsága szerint, a válsággal egyidejűleg megindult hagyományos privatizáció során a kormány csak az állami tulajdon töredékére talált vevőt. Papíron ugyanis Görögországban az állam valóban hatalmas kiterjedésű vagyonnal rendelkezik, de ennek jelentős részét eladhatatlan ingatlan, vagy éppen görög bankrészvény képezi, ami érthető módon nem kellendő pénzügyi termék a befektetők körében.

Összességében az Eureka Projekt csak akkor látszik megvalósítható koncepciónak, ha a görög kormánynak, a minden eddiginél erősebb társadalmi tiltakozás ellenére is lesz bátorsága végrehajtani a holdingosítást. Fontos leszögezni, hogy ez ugyan szükséges, de nem elégséges feltétel. Abban az ideális esetben is, ha sikerül létrehozni a mamutcéget, még mindig van egy nem elhanyagolható bizonytalansági faktor. Vajon olyan értéket fog ez képviselni, hogy az eladásából bejövő összeg elegendő lesz az államadósság jelentős mértékű csökkentéséhez? A Projektből kikristályosodó gazdasági láncreakció ugyanis csak ezzel a kezdő lökéssel hozható működésbe, aminek eredményeképpen Görögország ténylegesen a gyógyulás útjára léphet és az euró-zóna problémái végérvényesen megoldódhatnak.