

SZANYI MIKLÓS

## Ipari beruházások az átalakuló országokban

Egy empirikus felmérés eredményei

---

A tanulmány alapjául szolgáló empirikus felvétel abból indult ki, hogy az átalakuló országokban a beruházási tevékenység változása, a vállalati beruházások növekedése jól jelzi a tömeges stratégiai alkalmazkodás kezdetét. A szerző négy ország (Lengyelország, Csehország és Magyarország, valamint Németország keleti tartományai) 1992–1995 közötti beruházási tevékenységének statisztikai adatait, valamint a vizsgált országok több mint ezer cége által kitöltött kérdőív eredményeit elemzi. Sem a makrostatisztikai mutatók, sem az empirikus felmérés nem igazolták a hipotézist, hogy 1992 és 1995 között a vállalati modernizációban, a beruházásokban áttörés ment volna végbe.\*

---

Az átalakuló gazdaságokat megrázkódtatásszerű piaci és intézményi változások érték. A mikroszférában a változások egyrészt a létező termelési kapacitások korábban is megfigyelt szerkezeti, műszaki és hatékonysági feszültségeit élezték ki. Másrészt a változások hatására új vállalkozások léptek tömegesen a piacra, köztük számos tőkeerős, részben külföldi tulajdonú vállalkozás, zöldmezős beruházás. A kihívásokra a létező kapacitások birtokosainak a termelőtevékenység és a vállalati irányítás mélyreható átszervezésével, átalakításával kellett válaszolniuk. Az ilyen horderejű változtatások szintén jelentős beruházásokat igényelnek. A termelésben új termékek előállítására kellett berendezkedni, szükségessé vált a kapacitások modernizálása. A vállalatirányítás korszerű és hatékony módszerei integrált vállalati információs rendszerek felállítását igénylik. A piaci változásokhoz való alkalmazkodáshoz pedig elengedhetetlen az értékesítési hálózat, logisztikai rendszerek kialakítása, fejlesztése.

Az átalakuló országok tekintetében a felhalmozás és a beruházások összehasonlító vizsgálatával *Rostowski* [1997] foglalkozott. Az átalakulással együtt járó recessziót az 1929–1933-as gazdasági világválsághoz hasonlította. A termelés csökkenése, a munkanélküliség emelkedése a két válságban hasonló méretű volt, de a beruházások viselkedése eltért egymástól. Az átalakuló országokban a beruházások a termelésnél kisebb mértékben estek vissza. 1929–1933-ban a beruházások visszaesése megelőzte a termelés hanyatlását, és sokkal nagyobb mértékű volt annál. Az eltérés magyarázata: az átalakulási válság nem egyszerű túltermelési válság. Ebben az esetben nem a többletkapacitásokkal előállított terméktöbblet okozza a zavart. Ellenkezőleg, kevés a versenyképes árucikket előállítani képes kapacitás. Túltermelés van korszerűtlen, eladhatatlan, piacot veszített termé-

---

\* A cikk alapjául szolgáló kutatás a PHARE-ACE P95-2226-R Industrial Investments, Cornerstones in the Next Stage of Central European Transition című kutatási program keretében történt. Köszönettel tartozom *Csernenszky Lászlónak*, *Mogyorósyné Halász Rózsnak* és *Török Ádámnak*, akik a tanulmány elkészítését véleményükkel, bírálatikkal segítették.

kekből, hiány a jó minőségű, versenyképes cikkekből. Ezt a szerkezeti feszültséget csak a már említett átalakításokkal, beruházásokkal lehet feloldani.

A vállalati szintű alkalmazkodás *Grosfeld–Roland* [1995] szerint két lépcsőben zajlik. A vállalatok az átalakulással összefüggő különböző sokkhatásokra először passzívan reagálnak. Halasztó lépéseket tesznek (*Laki* [1992]), majd tevékenységük leépítésével, rosszabb esetben vagyoniuk felélésével tartják fenn ideig-óráig működésüket. Az alkalmazkodás halasztása vagy elmulasztása hosszabb távon nem vezet eredményre, mert a zavart okozó változások hosszú távon érvényesülnek, azokkal mindenképpen szembe kell nézni. A vállalati alkalmazkodást tovább késleltethetik egyes gazdaságpolitikai lépések, amelyek újabb és újabb feladatokat raknak az amúgy is túlterhelt vállalati vezetés vállára. Ilyen feladatok a privatizáció vállalati szintű megszervezése (vagy végigasszisztálása), a kialakuló új intézmények igényeire való felkészülés (új számviteli szabályok, csődtörvény). Mindezek következtében az alkalmazkodás első passzív szakasza hosszúra nyúlhat.

Az alkalmazkodás második „stratégiai” szakasza *Grosfeld–Roland* [1995] szerint csak később kezdődhet el. Ennek több feltétele is van. Mindenekelőtt az *alkalmazkodási kényszernek világossá kell válnia*. A vállalatvezetőknek meg kell arról győződniük, hogy nem számíthatnak állami segítségre: a gazdaságpolitikai vezetés (esetleg kevés kivétel mellett) nem vállalkozik az átalakulás során elszenvedett veszteségek átvállalására, az alkalmazkodási feladatok megoldására. A gazdasági szereplők csak a maguk erejére támaszkodhatnak. Be kell természetesen azt is látniuk, hogy a megváltozott piaci feltételek hosszú távon érvényesülnek, és hogy a gazdaságpolitika nem hajlandó a vállalati versenyképesség mesterséges fenntartására sem (például ismételt, jelentős mértékű reálleértékelésekkel).

Feltételezésünk szerint az átalakuló országokban a beruházási tevékenység változása, a vállalati beruházások növekedése jól jelzi azt, hogy megkezdődött-e tömegesen a stratégiai alkalmazkodás. A makrogazdasági stabilizáció és a növekedés megindulása az élen járó átalakuló országokban arra enged következtetni, hogy az átmenettel kapcsolatos első, sürgős lépések megtörténtek. Ez pedig arra utal, hogy a vállalatok számára a stratégiai alkalmazkodásnak legalább a feltételei létrejöttek. Kézenfekvő, hogy a stratégiai alkalmazkodás mértékét, irányát és módját a beruházási tevékenység részletes vizsgálatával feltérképezzük.

A beruházási tevékenység vizsgálatát négy ország, Lengyelország, Csehország és Magyarország, valamint a keleti német tartományok statisztikai elemzésével kezdjük.<sup>1</sup> A tanulmány második részében a négy országban összesen több mint ezer cég által kitöltött kérdőív eredményeit közöljük. A vizsgálat az 1992–1995 közötti négy évre terjed. Korábban a vizsgált országok még súlyos egyensúlyi nehézségekkel küzdöttek, és az intézményi átalakulás is csak éppen elkezdődött, ezért az aktív vállalati alkalmazkodás feltételei kedvezőtlenek voltak. Mivel a kérdőíves felmérés 1996-ban történt, ezért az utolsó teljes év, 1995 lett a felmérés záróéve. Ugyanakkor egyes kérdések megítélésében az aktuális időpontra, 1996 végére jellemző válaszokat kaptunk.

<sup>1</sup> Vizsgálatunk szempontjából kiemelkedő jelentősége van a bruttó állóteke-beruházásoknak. Ennek ellenére a statisztikai elemzésben az összehasonlíthatóság kedvéért az ennél bővebb bruttó beruházás adatait használtuk. Az empirikus felmérésben pedig az építések és a gépi beruházások mellett felmértük az értékpapírokban lekötött tőke állományát is. Erre azért volt szükség, hogy bemutassuk: a potenciálisan beruházásokra fordítható eszközök mekkora hányadát ragadják ki az értékpapír-befektetések.

### A makrogazdasági mutatók

Hipotézisünk szerint a stratégiai alkalmazkodás feltételei azokban az országokban jöttek létre először, amelyek az átalakulási folyamatban, az intézményi rendszer átalakításában és a gazdasági stabilizációban a legeredményesebbek. Ezek elfogadottan Lengyelország, Csehország és Magyarország. Mindenképpen ide lehet sorolni a keleti német tartományokat is, ahol ezek a lépések leghamarabb, a legszigorúbb gazdaságpolitikai elszántság mellett mentek végbe. A német példa azért is rendkívül érdekes, mert itt az átalakulást már kiépített intézményi rendszer átvétele és hatalmas méretű tőketranszfer is segítette. Vajon ezek az előnyök megmutatkoznak-e a stratégiai alkalmazkodás gyorsaságában, mélységében is?

A statisztikai elemzés az 1. táblázat alapján első ránézésre feltételezéseinket igazolni látszó eredményt mutat. A rendszerváltás utáni gazdasági visszaesést követően 1993–1994-ben mind a négy országban növekedésnek indult a GDP, és a tendencia 1995–1996-ban is folytatódott. Lengyelország elérte az amúgy alacsony 1989-es értéket, és Csehország is megközelítette azt. Németország keleti tartományai hatalmas mértékű visszaesést könyveltek el 1991 második feléig, ezután azonban robusztus növekedés kezdődött, ami viszont 1996-ra megtorpant.<sup>2</sup> Magyarország mutatói ismertek, az 1994-ben meginduló növekedést az egyensúlyi problémák kiéleződése kísérte. 1995–1996-ban a növekedési ütem minimálisra csökkent, de nem következett be újabb visszaesés. A gazdasági növekedés, a fejlődés tehát mind a négy országban megindult, bár a mutatók ingadozása továbbélő belső feszültségekről tanúskodik.

Az ipar fejlődése a vártnak megfelelően általában dinamikusabb volt, mint a GDP növekedése. Az átalakulás körülményei között az ipari termelés a megszokottnál is érzékenyebben reagált a válságra, valamint az abból történő kilábalásra. Különösen szembeötlő a GDP és az ipari termelés növekedési ütemének eltérése a keletnémet tartományokban. Éppen ezért kell nagy jelentőséget tulajdonítanunk annak, hogy ez a diszcrepancia 1995–1996-ra visszatért itt is a normálisnak tekinthető értékhatárok közé. Ez megint a német felzárkózási folyamat lelassulásának a jele.

Az 1. táblázat a bruttó beruházások alakulását mutatja be. Lengyelországban és a német területeken a beruházások a várakozásnak megfelelően alakultak. Csehországban és Magyarországon viszont erős hullámvázst mutattak. Ez a mindenképpen meglepő fejlemény arra mutatott, hogy a beruházási mutatókat olyan folyamatok is befolyásolják, amelyek túlmutatnak a vállalati szinten. Az ipari beruházások vizsgálata tovább növelte a kérdések számát: mind a négy országban voltak évek, amikor az ipari beruházások a bruttó beruházásokkal ellentétes irányban mozogtak. Egyes adatok egészen megdöbbentő mértékű visszaesésekről tanúskodtak.<sup>3</sup>

A statisztikai adatok részletesebb elemzése alapján mind a négy ország esetében megállapítható, hogy az állam által közvetlenül finanszírozott és közvetett eszközökkel támogatott beruházások nagyon jelentős szerepet játszottak mind a két beruházási adatsor

<sup>2</sup> A megtorpanás okairól és a német átalakulás furcsaságairól *Brezinski-Fritsch* [1995] adnak értékes leírást. A növekedés korlátai között kiemelkedik a termelékenység és a bérszínvonal közötti olló kinyílása. Mint ismert, a keleti országrész bérszínvonalát a szövetségi források terhére mesterségesen a nyugati szint 70 százalékára emelték. A bérköltségek ugrásszerű növekedését a termelékenységnek csak jóval szerényebb emelkedése követte. Ráadásul a termelékenységi mutató javulása 1995–1996-ra lelassult, csak 3–4 százalékos emelkedést mutatott a korábbi 10–20 százalékos körüli értékekkel szemben. Ennek következtében a termelékenységi különbség a két országrész között nem csökkent olyan mértékben, mint ahogyan a bérkülönbség. 1991-ben az egységnyi outputra jutó bérköltség még közel 50 százalékkal volt magasabb keleten, mint nyugaton. 1993-ra a különbség 20 százalékos alá csökkent, de még 1996-ban is 10 százalékos fölé volt (*Brezinski* [1997]).

<sup>3</sup> Például Magyarországon 1993-ban, a német területen szintén 1993-ban.

1. táblázat  
Termelés és beruházás  
(előző év = 100 százalék)

Megnevezés	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<i>GDP-növekmény</i>							
Csehország	-1,2	-11,5	-3,3	0,6	2,7	5,9	4,1
Lengyelország	-11,6	-7,0	2,6	3,8	5,2	7,0	6,1
Magyarország	-3,5	-11,9	-3,1	-0,6	2,9	1,5	1,3
Keletnémet tartományok	-16,0	-33,0	7,8	5,8	8,5	5,6	2,0
<i>Ipari termelés növekedése</i>							
Csehország	-3,3	-24,4	-7,9	-5,3	2,1	8,7	6,8
Lengyelország	-24,2	-8,0	2,8	6,4	12,1	9,7	8,7
Magyarország	-10,2	-16,6	-9,7	4,0	9,5	4,6	3,6
Keletnémet tartományok	n. a.	n. a.	18,8	15,0	18,6	7,8	6,0
<i>Bruttó beruházások növekedése</i>							
Csehország	-2,2	-17,6	8,8	-7,7	17,3	22,3	8,6
Lengyelország	-10,1	-4,1	0,4	2,3	8,1	17,1	23,0
Magyarország	9,6	-12,1	-1,5	2,5	12,3	-5,3	5,2
Keletnémet tartományok	n. a.	n. a.	54,2	24,7	25,2	n. a.	n. a.
<i>Ipari beruházások növekedése</i>							
Csehország	n. a.	n. a.	n. a.	2,7	17,4	n. a.	n. a.
Lengyelország*	-7,3	-6,7	-4,1	1,9	17,3	16,7	n. a.
Magyarország**	n. a.	n. a.	6,7	-4,8	11,7	5,5	6,8
Keletnémet tartományok	n. a.	n. a.	52,5	-9,1	8,8	14,2	n. a.

\* Dabrowski [1996].

\*\* IKIM-adatközlés.

Forrás: A cseh, lengyel és magyar adatok, ahol másként nincs jelölve ott WIIW-adatbázis, a német adatok esetében pedig Brezinski [1997].

alakulásában. Legjelentősebbnek kétségkívül a gazdasági infrastruktúra fejlesztésére tett lépések bizonyultak. Az állami bürokrácia újonnan létrehozott vagy modernizált intézményeinek beruházásai, a környezetvédelmi és kárfelszámoló beruházások (mindenekelőtt a volt NDK területén), az infrastrukturális hálózatok fejlesztése hatalmas beruházásokat igényelt. Ezeket részben közvetlenül az állami költségvetésből, részben állami tulajdonú vagy ellenőrzésű vállalatokon keresztül finanszírozták.<sup>4</sup> Ezeknek a beruházásoknak tehát az általunk vizsgált problémához, a vállalatok stratégiai alkalmazkodásához nem volt közvetlen közük. E döntéseket nem, vagy nem elsősorban üzleti alapon hozták meg.

A központi beruházások időzítése többnyire politikai szempontok alapján történt. A magyarországi 1994-es beruházási boom például egyértelműen a választási év hatására jött létre. A statisztikák világosan kimutatják, hogy ebben az évben a vállalati beruházások nem növekedtek, ellenben egy sor infrastrukturális, egészségügyi, oktatási, államigazgatási beruházás fejeződött be. Egy másik fontos befolyásoló tényező néhány kiemelt

<sup>4</sup> Az állami ellenőrzés informális érvényesülésére a legszembeötlőbb példa a cseh privatizációval kapcsolatos. Mint ismeretes, ebben az országban a tömegprivatizációs eszközökkel a privatizált vállalatok vezetése több áttételen keresztül az állami tulajdonú nagybankok kezében összpontosult (lásd erről például Buch-Heinrich [1997]). Az ellenőrzés másik jellegzetes módja a bankrendszer konszolidációjához kapcsolódó adósságkezelési manőverek, és az ebben részt vállaló, állami tulajdonú intézmények szereplése (lásd például Abel-Bonin [1994]). Ezekre mind a négy vizsgált országban sor került.

nagyberuházás megvalósulása volt. Például a csehországi Temelinben épített atomerőmű sokéves beruházási tevékenysége az üzembe helyezés évében, 1994-ben jelentkezett a statisztikában. Ezek az adatok a kisméretű gazdaságok beruházási mutatóit jelentősen befolyásolják, adott esetben látszólag akár a tendenciákat is megfordíthatják.

A beruházási *statisztikák értelmezésének* nehézségei miatt is elengedhetetlennek tűnt a beruházási tevékenység vállalati felmérésen alapuló megközelítése. Mielőtt azonban erről rátérnénk, hipotézisünket tovább pontosíthatjuk. Eddig azt állítottuk, hogy a vállalati beruházások a stratégiai alkalmazkodás részeként az átalakulási folyamat bizonyos előrehaladása után kezdenek jelentősen növekedni. Ezt az állítást úgy is tesztelhetjük, ha belátjuk az ellenkező állítás hamisságát. Egy lehetséges ellentézis az, hogy a beruházási tevékenység nem mutat különös sajátosságokat az átalakulási folyamatban. A beruházási tevékenységet ezekben az országokban is a hagyományos konjunkturális folyamatok befolyásolják.<sup>5</sup>

Ide kapcsolható a *külföldi beruházások* szerepe is. Magyarországon a külföldi tulajdonú vállalatok részesedése az ipari beruházásokban egyre növekszik. 1995-ben az ipari beruházásokat már a külföldi tulajdonú cégek dominálták. Egyrészt a privatizáció során a külföldiek által megvásárolt cégekben megfigyelhetők az általunk keresett modernizációs beruházások. A zöldmezős beruházások viszont nem ilyenek, azok tendenciáit még csak nem is a konjunkturális ingadozások befolyásolják, hiszen a multinacionális vállalatok döntéseitől függenek. Ezeket pedig globális szempontok szerint a külföldi főhadiszállásokon hozzák meg. Kialakításukban az átalakuló országok sajátos nehézségeit csak mint kockázati tényezőt veszik figyelembe. A külföldi beruházók tevékenysége is speciális, jelentősen befolyásolja a beruházási adatokat, de nincs minden esetben szoros összefüggésben a vállalati alkalmazkodás problémakörével.

Visszatérve azonban az ellentézisre, lehetőségünk van arra, hogy a konjunkturális viszonyokat figyelembe vegyük. A növekedési mutatók szerint a cseh és lengyel konjunkturális kilátások 1993–1996 között kedvezőek voltak. Magyarországon és Németország keleti részén 1995–1996-ban romlottak a perspektívák. A beruházási mutatók Magyarországon különösen szembeötlően ingadoztak, nem követve a GDP alakulását, de a másik három országban sem lehet a beruházások és a gazdasági növekedés közötti szoros kapcsolatot kimutatni. Ez a konjunkturális elem gyengeségére, hiányára mutat. A kapcsolat lazaságát egyes versenyképességi mutatók és a beruházási tevékenység összehasonlítása is alátámasztja.

A konjunkturális lehetőségek kiaknázásában (a versenyképesség alakulásában) és a külföldi tőke vonzásában fontos szerepe van a bérköltségek és a termelékenység alakulásának. Ezeket az adatokat mutatja be a 2. táblázat. Az *egységmunkaköltség*<sup>6</sup> alakulásában

<sup>5</sup> Ez az ellentézis azt jelenti, hogy a bevezető részben olyan jelentősnek tartott szerkezeti feszültségek az átalakulási folyamat során nem az egyes vállalatokon belül jelentkeznek, vagy ezen a szinten viszonylag egyszerűen feloldhatók (például a veszteséges tevékenységek egyszerű elhagyásával, a vállalati méret zsugorításával). Ebben az esetben az átalakulás a beruházásokkal szemben nem támaszt a szokásostól eltérő követelményeket. A feszültségek nem vállalati, hanem iparági szinten jelentkeznek, és feloldásuk ezért nem vállalaton belüli átalakításokkal, beruházásokkal történik. A változás, az alkalmazkodás egyes cégek felszámolásával, mások piacra lépésével valósul meg. Ebben az esetben azoknak a cégeknek a beruházásait, amelyeket a szerkezetváltás problémája nem érinti, a hagyományos konjunkturális folyamatok befolyásolják.

<sup>6</sup> Az egységnyi outputra jutó bérjellegű költségek. Kifejezhető nemzeti valutában vagy nemzetközi összehasonlítások esetében valamely harmadik ország valutájában mérve. Az általunk szerepeltetett mutatók nem abszolút szinteket mutatnak, hanem az 1990-es állapothoz képest történt elmozdulást. Mivel az összehasonlítás nem a nemzeti valutákban történik, a mutatók alakulását az árfolyamok is befolyásolják. Magyarországon például gyökeresen eltérő árfolyam-politikát folytattak, mint a másik két ország, ennek hatása volt az egységmunkaköltségre is. A leértékelő árfolyam-politika tovább javította a magyar pozíciót, elsősorban a rögzített árfolyammal operáló cseh gazdasággal szemben.

2. táblázat  
Versenyképességi mutatók éves változása  
(százalék)

Megnevezés	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1990/ 1996
<i>Egységmunkaköltség*</i>								
Csehország	-17,3	-14,8	32,8	25,8	13,2	6,9	6,9	52,3
Lengyelország	-8,9	66,5	-8,7	-8,8	-7,3	15,1	10,8	49,3
Magyarország	14,4	29,4	7,6	-9,6	-1,0	-8,7	-10,3	16,7
<i>Munkatermelékenység</i>								
Csehország	-0,4	-16,6	-7,6	-3,5	4,0	20,5	10,3	2,4
Lengyelország	-21,1	-11,9	17,1	14,5	19,2	9,6	9,7	33,6
Magyarország	0,4	-17,9	10,7	18,5	7,3	11,2	7,2	38,3
<i>Termelői reálbérek</i>								
Csehország	-5,8	-33,1	7,0	10,7	10,4	10,3	7,7	-2,1
Lengyelország	-34,4	10,3	7,2	5,1	6,4	7,2	19,2	10,8
Magyarország	0,9	-5,4	13,7	12,3	9,2	-5,9	2,2	28,0

\*Az egységnyi outputra jutó bérjellegű költségek.

Forrás: Buch-Heinrich [1997].

Magyarországnak jelentős előnye származott 1990–1996 között átalakuló versenytársai-val szemben. Az egységmunkaköltség eltérő alakulásában Magyarországon és Lengyelországban a termelékenység mutatója már 1992-től kedvező volt, jelentős mértékben emelkedett.<sup>7</sup> A termelői reálbérek Lengyelországban egészen 1996-ig, Magyarországon lényegében az egész vizsgált időszakban alacsonyabb ütemben emelkedtek, mint ahogyan a termelékenység nőtt. Ennek következtében a nemzeti valutában kifejezett egységnyi munkaköltség legkisebb mértékben Magyarországon emelkedett.

Csehországban a tendenciák másként alakultak. Az egységmunkaköltség itt emelkedett a legnagyobb mértékben. A befolyásoló szereppel bíró mindhárom tényező kedvezőtlenül alakult itt: a termelékenység 1995-ig inkább csökkent, mint emelkedett, a termelői reálbérek ezzel szemben 1992-től folyamatosan és minden évben emelkedtek. A dráguló cseh munka versenyképességét tovább rontotta a cseh koronának az árfolyam-politika következtében egyre folyó felértékelődése.

A konjunkturális mutatók alakulása alapján mindenképpen Magyarországon lehetne a legjelentősebb beruházásokra számítani a vizsgált időszakban. Ez a külföldi beruházók esetében ténylegesen így is történt. Ugyanakkor az aggregált beruházási mutatók ezzel ellentétesen alakultak, illetve indokolatlanul hullámoztak. A konjunkturális mutatók és a beruházások közötti összefüggés leginkább Lengyelország esetében mutatható ki. Németországban a növekedés és a termelékenység javulásának 1995–1996-os megtorpanása szintén a beruházások csökkenését, legalábbis csökkenő ütemű növekedését valószínűsítene, de ez nem következett be. A beruházások csehországi alakulása alapvetően nem mond ellent a konjunkturális mutatóknak, de az 1994–1995-ös beruházási csúcsot az ország romló versenyképességi viszonyok között produkálta. Az a következtetés vonható tehát le, hogy a beruházási tevékenység változásait a konjunkturális és versenyképességi viszonyok alakulása nem magyarázza kielégítően.

<sup>7</sup> Ez legalább részben a vállalati alkalmazkodás eredménye. Mind a passzív, mind a stratégiai alkalmazkodásnak jelentős termelékenység-növelő hatása lehet.

A közép-kelet-európai szocialista országok hanyatlása azért is következhetett be, mert azok a piactól eltérő logika alapján fejlődtek. Ennek következtében a működés alapelvei, a kialakított gazdasági szerkezet, a működés hatékonysága nagymértékben eltért, illetve elmaradt attól, mint amit egy folytonos kapitalista gazdasági fejlődés produkált volna. Az átalakulás, a tőkés gazdasági modell újrakonstitúciója, de a pusztán maradás is súlyos szerkezeti, hatékonyságbeli, vezetési problémák megoldását igényelte a vállalati szinten. Az értékesítés megnehezült bel- és külföldön egyaránt. Felszínre kerültek a hosszú ideig figyelmen kívül hagyott hiányosságok a minőség, megbízhatóság tekintetében, de sok esetben egyszerűen megszűnt az adott termékváltozat iránti fizetőképes kereslet. Vagyis a beruházásokat sajátos helyi tényezők nagymértékben befolyásolják.

### Az iparvállalatokat érintő felmérés eredményei

A hipotézisünk helyességének elbírálására folytatott empirikus vizsgálat<sup>8</sup> során a négy országban összesen 1021 iparvállalat által visszaküldött négyoldalas kérdőívet elemeztünk. A visszaküldési arány mind a négy országban rendkívül alacsony volt, 5-8 százalék, és az arány javítására tett kísérletek (telefonos érdeklődés) sem jártak érdemi eredménnyel. Mintánk ennek következtében nem tekinthető reprezentatívnak. Különösen jelentősek az eltérések Csehország esetében, ahol a többségi állami tulajdonú (és ezzel a nagyobb méretű) cégek reprezentációja magas. Németországban ezzel szemben inkább a kisvállalatok szerepelnek túlzottan nagy súllyal. A mintavételt többféle vállalati lista<sup>9</sup> felhasználásával végeztük, egyetlen fontos szempont az volt, hogy a legkisebb (érdemi beruházási tevékenységet nem folytató) vállalkozások ne kerüljenek a mintába. Az alacsony visszaküldési arány miatt lényegében a listák valamennyi vállalatának postáztuk a kérdőíveket.

A kérdőív összeállításánál arra törekedtünk, hogy csak a legfontosabb számszerű információkat kelljen a kitöltőnek emlékezetéből (vagy az adattárból) elővennie. Ezért csak 1992-ig mentünk vissza időben és lényegében csak a forgalom, a beruházások és az alkalmazotti létszám adatait kértük, amelyekről feltételeztük, hogy kevés utánjárással beírhatók. A kérdőív második fele kvalitatív információkat gyűjtött.

Kérdéseink arra vonatkoztak, hogy a vállalat által végzett beruházási tevékenység aktív alkalmazkodási stratégia eleme-e. Egy másik kérdéscsoport a beruházási tevékenységet elősegítő gazdaságpolitikai lépések értékelésére vonatkozott, illetve a legfontosabb akadályokra kérdeztünk rá. A vizsgált minta jellemzőit a 3. táblázat mutatja be.

Látható, hogy a vizsgált vállalati kör az egyes országok szignifikáns szeletét öleli fel. Legkisebb a részesedés Németország keleti tartományaiiban, mivel itt csak csekély számban sikerült nagyvállalatokat bevonni. Azok is főként a bányászatban tevékenykedtek. Legmagasabb a reprezentáció Magyarországon és Csehországban, nyilván azért, mert a hasonló elemszámú és összetételű minták a kisebb gazdaságokban nagyobb részesedést jelentettek. Mind a négy országban a közepes méretű vállalatok adták a minta zömét (50–499 foglalkoztatott). Németországban ezt a kört elsősorban kisvállalkozások egészítették

<sup>8</sup> Az empirikus felvételt Németországban *Horst Brezinski*, Csehországban *Pavel Mertlik*, Lengyelországban *Janusz Dabrowski* majd *Bohdan Wyznikiewicz* Magyarországon a cikk szerzője irányították. Az empirikus felvételt tanácsaival segítette *Paul Hare* és *Hunya Gábor*.

<sup>9</sup> Egységességre törekedve, elsősorban a Hoppenstedt-Bonnier cég közepes és nagyvállalatokat felölelő listáit kívántuk alkalmazni, de ez csak Magyarországon és Csehországban vezetett eredményre. Németországban kamarai adatbázisokat, Lengyelországban a Top 500 listáját és a Gdansk Institute of Market Economics paneljét vettük igénybe.

3. táblázat  
A minta alapjellemezői

Megnevezés	Németország	Lengyelország	Csehország	Magyarország
Elemszám	309	203	251	258
<i>Tulajdonosi szerkezet</i>				
(Állami) vállalat	13	70	31	50
Belföldinek privatizált	174	66	163	102
Külföldinek privatizált	5	9	24	22
Belföldi magánalapítású	108	52	28	43
Külföldi alapítású	6	6	5	24
<i>Méret szerinti szerkezet</i> (foglalkoztatottak száma)				
0–49	140	14	40	101
50–499	149	79	101	134
500–999	14	48	44	41
1000–	6	62	66	26
A minta részesedése az összes ipari értékesítésből (százalék)	8	12	27	18
A minta részesedése az összes ipari foglalkoztatásból (százalék)	5	5	14	12
A minta részesedése az összes ipari beruházásból (százalék)	6	7	8	11

ki, Csehországban és Lengyelországban közepes és nagy cégek. Magyarországon a minta kiegyensúlyozottabb volt.

A tulajdonosi szerkezet tekintetében Németországban lényegében két kategória jutott szerephez: a belföld magánalapítású, és a belföldieknek privatizált cégek. Lengyelországban e két kategória mellé felsorakoznak a továbbra is állami tulajdonban maradt vállalatok. Magyarország esetében a mintát nagyszámú külföldi tulajdonú cég egészíti ki, ami egyrészt megfelel az alapsokaság adottságainak, másrészt a vizsgálat szempontjából is kedvező, hiszen a külföldi cégek uralják a feldolgozóipari beruházásokat. A cseh minta is jellemzőnek tekinthető: a belföldiek kuponos privatizációban való részvétele volt a meghatározó.

A minta szerkezetét a beruházási, értékesítési és foglalkoztatási adatok alapján is bemutatjuk a 4. táblázatban. Szembeötlő, hogy az állami vállalatok számszerű arányuknál sokkal nagyobb mértékben részesednek. Vagyis az állami tulajdonú cégek az átlagosnál jóval nagyobb méretűek. Ennek következtében a minta összesített mutatóit is jelentős mértékben befolyásolják, leginkább a lengyel és a cseh részmintában. Ezek után az sem meglepő, hogy az 1000 főnél többet foglalkoztató cégek súlya is rendkívül nagy az említett két országban.

A minta vizsgálata a beruházási és értékesítési mutatók időbeli alakulásán alapszik (5. táblázat). Elsőként azt néztük meg, hogy miként változott idővel a minta szerkezete, illetve azt, hogy a beruházások és az értékesítés trendje hogyan alakult.<sup>10</sup> Kiszámítottuk a minta összes beruházásainak változását. Ez az adatsor egyáltalán nem tükrözte a makrogazdasági beruházási mutatók alakulását. Legkevésbé Lengyelország esetében volt kielé-

<sup>10</sup> Az összehasonlíthatóság biztosítása kedvéért az adatokat defláltuk. Minden időbeli összehasonlításnál a standardizált adatokat vettük figyelembe. Azokban az esetekben, amikor részesedést számoltunk az eredeti folyó áras adatokat vettük alapul.



4. táblázat  
A minta szerkezete az 1995-ös adatok alapján  
(százalék)

Megnevezés	Németország			Lengyelország			Csehország			Magyarország		
	beruházás	foglalkoztatás	értéksítés	beruházás	foglalkoztatás	értéksítés	beruházás	foglalkoztatás	értéksítés	beruházás	foglalkoztatás	értéksítés
Állami vállalat	34,3	24,3	26,8	56,2	44,1	60,7	71,3	41,5	54,1	41,7	39,1	40,5
Belföldinek privatizált*	65,3	75,4	70,6	32,8	38,1	24,8	23,8	49,8	38,9	15,3	36,5	23,6
Külföldinek privatizált**	0,4	2,3	2,6	3,4	5,2	6,2	4,2	7,1	5,7	22,5	11,4	14,6
Belföldi magánalapítású				6,5	11,3	6,8	0,6	1,3	0,9	4,6	5,2	4,3
Külföldi alapítású				1,1	1,3	1,5	0,1	0,3	0,4	13,3	5,1	12,8
0-49	3,6	7,8	5,8	0,3	0,1	0,4	0,5	0,6	0,6	1,1	1,2	1,8
50-499	18,0	39,3	30,0	8,1	9,2	8,8	0,9	10,4	6,1	16,4	22,2	21,9
500-999	19,4	17,9	14,7	13,5	15,4	11,9	14,2	12,2	11,3	34,5	21,9	19,8
1000-	58,9	35,0	49,5	78,0	75,3	78,9	84,4	76,9	82,0	48,0	54,7	56,5
Bányászat	21,1	18,8	18,6	7,6	5,0	9,2	11,2	20,5	11,7	0,0	0,0	0,0
Feldolgozó ipar	27,0	51,1	40,7	66,6	82,7	57,7	27,2	62,2	48,4	84,6	79,8	82,9
Elektromosenergia-, gáz- vízszolgáltatás	40,0	17,6	32,4	22,1	4,5	29,7	59,6	12,6	36,8	7,4	9,8	5,0
Építőipar	1,9	12,5	8,3	3,7	7,8	3,4	2,0	4,6	3,1	8,0	10,4	12,1

\*Németország esetében valamennyi belföldi tulajdonú, nem állami cég.

\*\*Németország esetében valamennyi külföldi tulajdonú cég.

gító a kép, ahol nagyon nagy mértékű hullámzást jelzett a minta. Hogy valamivel pontosabb képet alkothassunk, ezért igyekeztünk kiszűrni a minta összetételében bekövetkezett változások hatását, és ezért átlagokat számoltunk. Az átlagok a mintába csak a későbbi években bekerült (új alapítású) cégek hatását semlegesítik. Az átlagok valóban alacsonyabb növekedési dinamikát produkáltak, de a lengyel részmintában a hullámzást nem küszöbölték ki.

Ezt követően mind a négy országban kénytelenek voltunk közelebbről megvizsgálni a nagyobb hullámzást előidéző cégek adatait. Kiderült, hogy a makrostatisztikákhoz hasonlóan a mintában is néhány cég egyes években rendkívül erősen befolyásolta a mutatók alakulását. Csehország esetében a nemzeti elektromos szolgáltató vállalat a CEZ beruházási tevékenysége volt ilyen erős. Németországban pedig a hat nagyméretű bányavállalat befolyásolta nagymértékben az adatokat. Ezeket az elemzésben formálisan is kiemeltük, minthogy olyan vállalatokról volt szó, amelyek közvetlen állami támogatásokban részesültek, tehát beruházási tevékenységüket nem csak az átalakulási kényszer irányította. A lengyel adatok hullámzását is két külföldi tulajdonú cég nagyberuházásai okozták, 1992-ben és 1994-ben. A magyar adatok ebben a tekintetben kiegyensúlyozottabbak voltak.<sup>11</sup>

5. táblázat  
A minta dinamikája  
(változások az előző évhez képest, százalék)

Év	Értékesítés	Átlagos értékesítés	Beruházás	Átlagos beruházás
Németország*				
1993	115 (111)	106 (102)	105 (124)	80 (110)
1994	125 (97)	124 (93)	104 (109)	100 (100)
1995	108 (106)	105 (102)	91 (86)	100 (91)
Lengyelország				
1993	100,6	93,6	75,0	69,3
1994	113,0	108,9	123,7	120,2
1995	107,5	104,2	96,4	91,2
Csehország**				
1993	95 (119)	79 (98)	111 (201)	89 (161)
1994	122 (117)	111 (106)	113 (108)	102 (98)
1995	110 (108)	108 (106)	112 (109)	110 (107)
Magyarország				
1993	101,1	90,0	111,2	95,7
1994	119,1	108,5	115,9	104,5
1995	105,6	102,7	105,2	101,1

\* Németország esetében a zárójel nélküli számok nem tartalmazzák a legnagyobb 6 cég adatát, a zárójelesek igen.

\*\* Csehország esetében a zárójel nélküli számok nem tartalmazzák a CEZ elektromos szolgáltató vállalat adatát, a zárójelesek igen.

Következő lépésként hat viszonzszámmal igyekeztünk felmérni a beruházások súlyát, jelentőségét a minta vállalatainál (6. táblázat). Elsőként a beruházásokat az éves értékesítés százalékában fejeztük ki. Azt néztük meg, hogy az árbevétel mekkora részét fordították a minta vállalatai beruházásokra. Hasonló tartalmú volt a második mutató is, amely

<sup>11</sup> De ez is csak annak a következménye volt, hogy mintánkban nem szerepeltek azok az elsősorban járműipari cégek, amelyek a vizsgált időszakban aggregált szinten is jelentős beruházásokat hajtottak végre. Szintén kimaradtak a mintából olyan nagyvállalatok, mint például a Mol Rt.

az egy alkalmazottra jutó beruházásértéket tartalmazta. Az adatokból megállapítható, hogy ezek a viszonyszámok is az aggregált mutatók jellegzetes változásait ismétlik. Az értékek viszonylag szűk sávban ingadoznak, Lengyelország kivételével, ahol a hullámzás jelentősebb. Figyelemre méltó, hogy Lengyelország kivételével az egy főre jutó beruházási érték emelkedő tendenciát mutat. Ez arra utal hogy a munka fokozott kiváltása zajlik korszerűbb, termelékenyebb gépi beruházásokkal.

A legszembeötlőbb azonban az, hogy a beruházások az értékesítés milyen nagy hányadát tették ki Németországban. Ha a cseh 10-13 százalékos adatot átlagosnak, normálisnak tételezzük, a lengyel és magyar értékek ennek csak nem egészen a felét érik el, ami nagyon alacsonynak tekinthető. A magas német értékek az állami támogatásoknak köszönhetőek. Az egy főre jutó beruházást az egy főre jutó értékesítés mutatójához is hasonlíthatjuk. Az emelkedő tendencia mindkét adatsornál látható. Ismét csak Lengyelország a kivétel, ahol az értékesítés valamelyest nőtt, de mint láttuk a beruházások nem. Ez arra enged következtetni, hogy a beruházások munkaerő-kiváltó hatása ebben az országban nem volt jelentős, legalábbis 1995-ig.

6. táblázat  
Beruházási tevékenység\*

	Beruházás/ értékesítés (százalék)	Beruházás/ foglalkoz- tatott 1000 helyi valutában (1992. évi ár)	Értékesítés/ foglalkoz- tatott 1000 helyi valutában (1992. évi ár)	Építések százalékos aránya a beru- házásokban	Gépi beruhá- zások százalé- kos aránya	Saját források százalékos aránya a beruhá- zások finan- szírozásában
Németország						
1992	20,0	28	140	14,2	65,5	61,6
1993	21,7	41	185	13,9	60,1	63,1
1994	23,6	57	230	12,3	59,3	67,8
1995	19,6	51	252	16,8	64,0	67,0
Lengyelország						
1992	6,6	4,5	67	13,6	29,3	90,3
1993	4,6	3,3	67	16,0	42,9	90,0
1994	5,1	4,2	77	13,9	45,8	85,6
1995	4,4	3,6	75	13,0	40,6	85,2
Csehország						
1992	11,1	68	668	44,2	48,6	76,4
1993	13,2	78	660	35,9	50,7	77,0
1994	12,7	87	801	37,5	51,7	75,9
1995	12,8	100	909	37,9	48,5	74,7
Magyarország						
1992	5,9	140	2300	20,6	64,0	84,2
1993	6,6	150	2400	15,6	58,0	87,0
1994	6,7	180	2900	20,4	61,7	84,9
1995	6,5	190	3000	18,5	64,0	85,1

\*Beruházások alatt itt a hagyományos értelmezéssel szemben minden hosszú távú eszközlekötést értünk, vagyis értékpapír-vásárlást, vállalatfelvásárlást is. Erre azért volt szükség, hogy megnézzük a leköthető, beruházásra fordítható eszközök milyen hányadát fordították ténylegesen beruházásra, építésre, gépi beruházásokra.

Az építések aránya az összes beruházáson belül 12-15 százalék volt Németországban és Lengyelországban, 35-44 százalék(!) Csehországban, és 15-20 százalék Magyarországon. Csehországban az energetikai beruházások nagy súlya a mintán belül megemelte az építések arányát. Magyarországon a külföldi zöldmezős beruházások kerecsendők a német és lengyel arányokat meghaladó építések háttérében, illetve egyes években a külföldiek által megvásárolt cégek telephelyváltása (például Ganz-Ansaldo). A gépi beruházások aránya jól illeszkedik az építési adatsor mellé, kivétel ismét Lengyelország, ahol ez a mutató is viszonylag alacsony. A beruházások jelentős része ebben az országban pénzügyi jellegű volt (vállalatfelvásárlás, értékpapír-befektetések, stb.). Ezután természetesen az sem meglepő, hogy Lengyelországban volt a legmagasabb a saját források aránya a beruházások finanszírozásában. Az alacsonyabb német érték is teljesen indokolt, hiszen ott az állami támogatások szerepe nagy volt. Csehországban és Magyarországon a saját forrás aránya lényegében változatlan, magas szinten állt az egész vizsgált időszakban. Ez a beruházásfinanszírozás banki háttérének gyengeségét, megoldatlanságát mutatja.

A magyar vállalatok viszonylag alacsonyabb, 20 százalékot meg nem haladó mértékű tőkepiaci részvétele meglepő fejlemény volt. Az általánosan elterjedt vélekedés szerint a piacon kapható magas kamatok sokkal inkább vonzzák a befektetéseket, mint az alacsony megtérülésű feldolgozóipari beruházások.<sup>12</sup> Arra a következtetésre jutottunk, hogy egyrészt 1995-ig a tőzsdei tranzakciók még nem öltöttek olyan méreteket, mint napjainkban, ezért a befektetési kínálat még nem volt olyan bő és sokféle. Másrészt a minta vállalatai közül a jelentős beruházási volument felmutató külföldi cégek kifejezetten beruházási céllal jöttek Magyarországra, nem pedig tőzsdézni. A magyar cégek nagyobb részében pedig akkor még nem (vagy akkor sem) képződött olyan mennyiségű lekötendő tőke, amelyet értékpapírokba fektettek volna.

A rendszerváltást követő gazdasági átalakulás egyik legizgalmasabb kérdése az, hogy miként reagáltak az egyes vállalatcsoportok a kihívásokra. Mintánk beruházási tevékenységét is megvizsgáltuk tulajdonosi, méret szerinti és iparági bontásban. A relatív beruházási erőfeszítés változó értékeit foglalja össze a 7. táblázat.

A 7. táblázatban több érdekességet figyelhetünk meg. Az állami vállalatok tekintetében szembeötlő, hogy Németországban és Csehországban (CEZ-zel együtt) az átlagosan meghaladó a beruházási erőfeszítés, Magyarországon az átlagos körül ingadozik, Lengyelországban nem éri el az átlagot. Ezek az eltérések főként a különböző mértékű szubvencionálásra vezethetők vissza. Mind a négy országban többnyire a külföldieknek privatizált és a külföldiek által alapított cégek tettek az átlagost meghaladó beruházási erőfeszítéseket. Ez alól csak Németország külföldieknek privatizált cégei a kivételek, de ezek száma nagyon alacsony volt a mintában (5). Az átlag alatt Magyarországon a belföldi privatizált cégek, Lengyelországban a belföldi magánalapításúak voltak. Csehországban mind a két belföldi magántulajdoni kategória az átlag alatt szerepelt.

Nagy kiugrások és visszaesések főként a külföldi tulajdonú cégekkel összefüggésben mutathatók ki a mintában. Ennek oka az volt, hogy főként a kis elemszámú lengyel és német részmintában az éves adatokat egy-egy rövid idő alatt befejezett beruházás jelentősen befolyásolta. De általánosságban is az volt a benyomásunk, hogy a külföldi beruházások sokszor nagyobb volumenű projektek gyors lebonyolítására irányultak. Érdekes összehasonlítani a belföldiek és a külföldiek számára privatizált cégek adatait. A beruházási erőfeszítésekben tapasztalható nagy eltérés feltűnő. Németországban a belföldi tulajdonosú cégek, a másik három országban a külföldiek vannak kedvezőbb helyzetben. Itt mindenképpen a tulajdonosok eltérő tőkeerejére kell gyanakodnunk. A nyugatnémet (né-

<sup>12</sup> Lásd erről Csányi [1996] elemzését.

7. táblázat

Beruházás az értékesítés százalékában, országok, tulajdonosok és méret szerinti bontásban

	1992	1993	1994	1995
<i>Magyarország</i>				
Teljes minta	5,9	6,6	6,7	6,5
Állami vállalat	5,9	6,9	6,1	6,5
Belföldinek privatizált	5,4	5,0	6,0	4,3
Külföldinek privatizált	4,5	5,7	11,9	10,2
Belföldi magánalapítás	7,2	5,8	6,3	7,3
Külföldi magánalapítás	8,1	8,1	4,6	6,9
0-49	3,6	6,3	5,2	4,1
50-499	6,2	5,8	6,7	5,0
500-999	5,1	6,5	8,5	11,5
1000-	6,1	6,8	6,1	5,5
<i>Lengyelország</i>				
Teljes minta	6,6	4,6	5,1	4,4
Állami vállalat	2,4	2,7	4,2	4,1
Belföldinek privatizált	9,6	7,7	6,9	5,9
Külföldinek privatizált	51,2	19,0	5,3	2,4
Belföldi magánalapítás	3,6	3,0	4,1	4,3
Külföldi magánalapítás	61,0	4,2	12,7	3,2
0-49	1,2	1,9	4,6	3,8
50-499	3,2	2,5	2,9	4,1
500-999	4,9	6,0	9,0	5,0
1000-	7,4	4,7	4,8	4,4
<i>Csehország</i>				
Teljes minta	11,1	13,2	12,7	12,8
Állami vállalat	12,7	17,1	14,4	13,5
Belföldinek privatizált	8,4	8,9	9,1	10,7
Külföldinek privatizált	9,2	14,0	16,6	12,8
Belföldi magánalapítás	6,2	5,5	8,2	12,3
Külföldi magánalapítás	11,7	16,9	25,3	3,7
0-49	9,4	9,6	10,6	11,5
50-499	13,2	12,7	14,0	13,2
500-999	11,2	19,4	16,1	16,2
1000-	9,6	10,0	9,8	9,8
<i>Németország</i>				
Teljes minta	20,0	21,7	23,6	19,6
Állami vállalat	57,8	46,6	54,7	32,6
Belföldinek privatizált	17,9	20,9	24,0	20,6
Külföldinek privatizált	16,9	8,5	4,3	3,0
Belföldi magánalapítás	25,3	18,3	10,7	10,6
Külföldi magánalapítás	17,8	44,4	13,2	18,0
0-49	19,5	22,2	24,1	20,0
50-499	20,0	22,1	24,7	19,9
500-999	22,2	24,8	23,1	18,0
1000-	19,9	22,6	25,2	21,0

met belföldi) tulajdonosok esetenként akár azonosak is lehetnek a másik három ország külföldi befektetőivel. A gyengébb esélyekkel rendelkezők tehát lényegében mind a négy országban a magánalapítású (belföldi) cégek voltak. Jobb helyzetben pedig a tőkeerős külföldi tulajdonú vállalatok és az állami cégek.

A kérdőív második része a beruházások modernizációs szerepével foglalkozott, illetve valamiféle összehangolt modernizációs stratégia jelenléte felől érdeklődött. A legmagasabb értéket a modernizációs stratégia céljai közül mind a négy országban a technológia fejlesztése kapta (8. táblázat). Legfontosabb szempont a minőség javítása és a termelékenység növelése volt. Emellett a válaszadók lényegesnek ítélték a beszerzési és értékesítési hálózatok változtatását, főként új piacok szerzését, és általában az értékesítés fokozását. A beruházásoknak a termelés korszerűsítésében volt érdemi szerepük. A tevékenység alapvető átalakítására, a piaci kapcsolatok újraformálására csak kevés cég adott magas értékelést. A stratégia tehát általában nem tartalmaz gyökeres változtatást a korábbi tevékenységhez képest.

8. táblázat  
Modernizációs stratégia  
(öt fokú skálán adott átlagos értékelés)

Megnevezés	Német-ország	Lengyel-ország	Cseh-ország	Magyar-ország
<i>A modernizációs stratégia hangsúlya</i>				
a tevékenységváltáson	3,1	3,5	3,1	3,3
az értékesítési-beszerzési kapcsolati hálók megváltoztatásán	2,9	3,9	3,5	3,7
a termelési technológia fejlesztésén	3,6	4,0	3,6	4,1
a döntéshozatali rendszer javításán	2,5	3,5	3,4	3,2
<i>A beruházások szerepe az egyes fejlesztési súlypontok megvalósításában</i>				
tevékenységváltásban	2,7	3,3	2,6	3,2
az értékesítési-beszállítói hálók átalakításában	2,3	3,1	2,4	2,9
a termelési technológia fejlesztésében	3,9	3,8	3,5	3,7
a döntéshozatali rendszerében	2,2	2,9	2,9	2,9

A beruházási tevékenység elsősorban a hatékonyságot és termékminőséget javító programokhoz kapcsolódott. A kapott válaszok egyértelműen arra utaltak, hogy a megkérdezett vállalatok tudatában voltak az alkalmazkodási kényszernek, és amennyire lehetőségeik engedték, igyekeztek is modernizálni tevékenységüket. Lépéseik azonban mindegyike előtt a meglévő eszközök hatékonyabb kihasználására, a termékek és a technológia korszerűsítésére és nem a tevékenység, a termékek alapvető változtatására irányultak.

A beruházásokat támogató gazdaságpolitikai lépések közül az állam nagyvonalú támogatását emelték ki a német vállalkozók. A másik három országban a gazdaságpolitikát általánosságban a beruházásokra kedvezőtlennek ítélték. A legnagyobb gondot a szabályozás gyakori változása, nehéz áttekinthetősége okozta. Magyarországon ehhez járult még a hitelhez jutás nehézsége és a magas kamatok. Németországban és Csehországban a beruházás korlátai között megemlézték a motivált és korszerű technológiákhoz értő munkaerő hiányát is.

Mivel mind a statisztikák, mind a minta mutatói jelentős hullámzást mutattak, célszerűnek tűnt a mintában szereplő vállalatok olyan csoportosítása, amely a beruházási tevékenység sajátosságain alapszik. A beruházási adatok felhasználásával jellegetesnek tűnő

csoportokat, vállalati típusokat különítettünk el. Az első csoportba azok a (többnyire állami) nagyvállalatok kerültek, amelyek évről évre jelentős mértékben ruháztak be.<sup>13</sup> Ezek a cégek nagyfokú stabilitásról tettek bizonyosságot, beruházásaikat a normális üzletmenet technológiai szükségletei határozták meg. A beruházásokhoz szükséges forrásokat részben piaci túlsúlyuk révén, részben állami támogatásokból tudták megszerezni. A közvetlen állami beruházási támogatás elsősorban Németországot és Csehországot jellemezte. Magyarországon inkább csak az állami támogatások (például konszolidáció, ÁPV Rt. reorganizációs átutalásai, stb.) beruházási célú felhasználásáról lehet beszélni.

A vállalatoknak ez a köre alapvetően az előző rendszerből örökölt kapacitásokat működtet. Az előző rendszerben élvezett nagyvállalati előnyök eredményeként műszaki színvonaluk az átlagosat meghaladta, ezért nem kényszerültek a kapacitások azonnali általános cseréjére. Azok a cégek, amelyekben ez a kényszer fellépett, általában beszüntették tevékenységüket, vagy minimálisra zsugorodva éltek túl a változásokat.

A következő csoportba azokat a cégeket soroltuk, amelyek egyes években a fentihez hasonló értékben voltak képesek beruházni, de évről évre nagy ingadozással. Ebbe a körbe főleg közepes méretű vállalatok kerültek, vegyesen állami és magán-, hazai és külföldi tulajdonban. Beruházásaikat általában saját forrásból finanszírozzák, esetükben (főleg a hazai tulajdonúaknál) érezhető a finanszírozási korlát. Amikor a megfelelő tőke mennyiség összegyűlik, azt befektetik. Beruházásaikat időben koncentrálják, már csak azért is, mert a beruházás ideje alatt – a kisebb méretek miatt – a termelést jelentősen vissza kell fogni.

A harmadik csoportot az újonnan alapított cégek képviselik. Ezek rendkívül intenzív beruházási tevékenységet folytatnak az alapítást követően, majd a kialakított korszerű kapacitások üzemeltetése mellett beruházásaik értéke visszaesik. Számuk évről évre emelkedett, így szerepük a mintában egyre növekedett. A csoportban egyes cégek beruházásainak mértéke elérte az első két csoport szintjét az abszolút összeget tekintve, de még inkább a forgalomra vetítve. Vagyis a kezdeti alacsony forgalom mellett a kezdeti beruházások különösen kimagaslóak voltak. Bár a mintába csak néhány zöldmezős külföldi beruházást sikerült bevonni, ezek is ezt a csoportot gyarapították. Feltételezhető, hogy az ipari beruházási statisztikákban oly nagy súllyal szereplő, mintánkban gyengén reprezentált külföldi zöldmezős beruházások ebbe a csoportba sorolandók.<sup>14</sup>

A negyedik csoportot a kisberuházók alkották, akik beruházásai a minta egészére alig gyakoroltak hatást. Főként kisméretű, belföldi tulajdonú privatizált vagy újonnan alapított cégek tartoztak ebbe a körbe. A cégeknek ezt a körét egyértelműen sújtják a vállalati növekedést, a kisvállalkozásból a közepes méretre való fejlődést hátráltató tényezők. Ezek között kiemelkedik a tőkehiány, amelyet a felmérésünk Németország kivételével valamennyi országban kimutatott.

### Összefoglaló megjegyzések

A makrostatisztikák elemzése és az empirikus felmérés általában nem támasztotta alá azt a feltételezésünket, hogy 1992 és 1995 között a vállalati modernizációban, a beruházásokban áttörés ment végbe. A beruházási statisztikák ellentmondásos, hullámzó tendenciát mutattak. Bár a bruttó beruházások értéke növekedett, a vállalati alkalmazkodás

<sup>13</sup> Ez a mérték magyar cégeknél 50 millió forint, a németeknél 10 millió márka, a lengyel cégek esetében 3 millió zloty, Csehországban pedig 10 millió korona volt.

<sup>14</sup> Ez persze egyben azt is jelenti, hogy az általunk keresett vállalati magatartás, a stratégiai alkalmazkodás szempontjából természetesen nem relevánsak.

szempontjából érdekesebb ipari beruházások nem mutattak egyértelműen emelkedő trendet. A két beruházási idősor egyes években ellentétes irányban változott. Ennek oka az volt, hogy az állam által közvetlenül vagy közvetve finanszírozott beruházások hatása az egész időszakban mind a négy országban meghatározó volt. De nem látszott szoros összefüggés a beruházások és egyes konjunktúrával, versenyképességgel összefüggő mutatók alakulása között sem. Láthatóvá vált, hogy a beruházások makroszintű alakulását eseti tényezők alakították, leginkább: gazdaságpolitikai lépések, külföldi vállalatok beruházási döntései, állami vállalatok fejlesztései. Ezek általában nem az alkalmazkodási kényszerre hozott autonóm vállalati döntéseken alapultak.

A több mint ezer cégre kiterjedő vállalati felmérés visszatükrözte a makrostatisztikákban is látható hullámzást. A mintában szereplő vállalatok összes beruházásai, de az átlagok is évről évre jelentős mértékben, gyakran ellentétes irányban mozogtak. A minta vállalatainak beruházási teljesítményét is néhány nagyméretű, egyedi projekt befolyásolta a leginkább.

A minta beruházási adatainak részletesebb elemzése azt mutatta ki, hogy a német vállalatok az ott érvényesülő nagyvonalú állami támogatásokra alapozva, kiemelkedően magas beruházási erőfeszítésekre voltak képesek. Ugyanakkor a nagy volumenű beruházások egyelőre nem produkáltak további szubvenciók nélkül is fenntartható gazdasági növekedést ebben az országrészben. Lengyelország kivételével az egy főre jutó beruházás és az egy főre jutó értékesítés is jelentős mértékben emelkedett. Ez arra utal, hogy a végrehajtott beruházásokkal jelentős mennyiségű munkaerőt váltottak ki (de legalábbis az egész időszakban határozott létszámcsökkenés zajlott). A termelékenység mérhetően emelkedett.

A beruházások szerkezeti jellemzői érdekes eltéréseket mutattak az egyes országokban. Az állami tulajdonú cégek infrastrukturális beruházásai következtében a csehországi beruházásokban kiemelkedően magas volt az építések aránya. A gépi beruházások mértéke 60 százalék körül alakult, Lengyelország kivételével, ahol a beruházások jelentős részét tették ki vállalatfelvásárlások és értékpapír-befektetések. A beruházásoknak ez a sajátossága egybeesik a termelékenység lassúbb ütemű javulásával a lengyel minta esetében, bár a makrostatisztikai mutatók a termelékenység jelentős emelkedését mutatják itt is.

A beruházások állami támogatása csak Németország esetében volt jelentős. A másik három országban a külső források igénybevétele csekély mértékű volt. A hitelhez jutás nehézségét a magyar vállalatok a beruházások fontos korlátjaként említették meg. De a legnagyobb problémát, bizonytalanságot mind a négy országban a gazdaságsszabályozás áttekinthetlensége és gyakori változásai okozták. Németországban és Csehországban a képzett és motivált munkaerő hiányára is sokan panaszkodtak.

A kérdőív tanúsága szerint a vállalatok többsége tudatában van az alkalmazkodási kényszernek, és tesz is lépéseket. Ezek 1992–1995 között elsősorban a meglévő kapacitások hatékonyabb kihasználására irányultak. A legfontosabb alkalmazkodási célok közé tartozott a termékminőség javítása, a termelékenység fokozása és az értékesítés növelése. A beruházásokat is ezek elérésére irányították. Új termékek, piacok, költségesebb átalakítások csak a vállalatok szűk körében váltak jellemzővé.

A beruházási tevékenység sajátosságai alapján négy vállalatcsoportot sikerült elkülöníteni. A beruházásban a legnagyobb részt a nagyméretű, gyakran állami tulajdonú vállalatok képviselték. Ezek minden évben stabilan nagy összegeket fordítottak beruházásokra. Ezek azok a nagyvállalatok, amelyek a piaci sokkhatásokat túlélve, esetenként privatizáció után, normalizálták gazdálkodásukat. Rekonstrukciójuk vagy halasztódik (például Dunaferr), vagy állami eszközökből folyamatosan zajlik (például CEZ).

A második mérhető beruházási tevékenységet folytató csoport egy-egy évre koncentrálna beruházásait, és folyamatos nagy összegű átalakításokat nem végez. Ez a csoport



sokféle céget tartalmaz (újakat és privatizáltakat, különböző tulajdonformákat), jellemzően közepes méretűeket. A hullámzások másik előidézője az újonnan alapított vállalatok köre, amelyek kezdeti beruházásai nagy összegre rúghatnak, majd beruházási tevékenységük marginálisra csökken.

A minta tapasztalatai szerint a beruházások zömét a nagyméretű, állami tulajdonú vállalatok adták. Szintén jelentős beruházók voltak a külföldi tulajdonú vállalatok. Ezek közül a privatizált cégekben a korszerűsítő beruházások voltak jelentősek. Lényegében ez a vállalati kör volt képes a hipotézisünkben keresett stratégiai alkalmazkodást rövid idő alatt és teljeskörűen végrehajtani. A négy beruházási típus súlya a mintában úgy változott, hogy az újonnan alapított cégek növekvő aránya mellett mindhárom másik kategória részesedése csökkent. Ez arra enged következtetni, hogy a vizsgált gazdaságokban a szerkezet átalakulása 1995-ig alapvetően új vállalkozások piacra lépésével ment végbe. A külföldi cégek másik csoportja a zöldmezős beruházások révén jelentkezett egy-egy évben jelentős tényezőként. A beruházási tevékenységben és ezzel a stratégiai alkalmazkodásban a belföldi magánalapítású és privatizált cégek mind a négy országban hátul maradtak. Ennek legvalószínűbb oka a csekély tőkeerő volt. A beruházások szempontjából továbbra is a nagyvállalati szektor szerepe volt a legjelentősebb.<sup>15</sup>

1995-öt követően a beruházási öszkép ismét változott, illetve további módosulások várhatók. Magyarország esetében az ipari beruházásoknak egyre emelkedő hányadát adják a külföldi tulajdonú vállalatok. Köztük is leginkább most már a zöldmezős beruházások szerepe növekszik. A magyar tulajdonú nagyvállalati kör relatív súlya tovább csökken (*IKIM* [1997]). Egy másik, 1995-ben még Magyarországon csak elvétve jelentkező sajátosság, hogy a külső befektetések tömegessé váltak a magyar nagyvállalati körben a vizsgált időszakot követően.<sup>16</sup> A külső befektetések már komoly mértékben képesek eszközöket elvonni a beruházások elől. További magyar sajátosság a banki hitelezési tevékenység változása. Bár a beruházási hitel továbbra sem népszerű tőkekihelyezési forma, a működéshez szükséges rövid távú finanszírozás feltételei érezhetően javultak. Ez elsősorban a növekedési pályára lépett, most már múlttal rendelkező, megbízhatónak tekinthető ügyfelekre érvényes. A finanszírozási lehetőségek javulása ugyanakkor az üzleti eredmény és a kilátások szempontjából is áldásos, ami közvetve a beruházási feltételek javulását jelenti.

#### Hivatkozások

- ÁBEL ISTVÁN–BONIN, J.[1994]: Financial Sector Reform in the Economies in Transition. Megjelent: *Bonin, J.–Székely István* (szerk.): The Development and Reforms of Financial Systems in Central and Eastern Europe. Edward Elgar.
- BREZINSKI, H.–FRITSCH, M.[1995]: Transformation: The Shocking German Way. MOCT-MOST No.5. 1–25. o.
- BREZINSKI, H. [1997]: Investment Survey: East Germany. Kézirat.

<sup>15</sup> Ebben a tekintetben Magyarország és Lengyelország helyzete 1995-öt követően lényegesen változott, amikor is az új, zöldmezős beruházások szaporodása miatt a hagyományos nagyvállalati kör rovására az új alapítású cégek súlya a beruházásokban a mintában mértnél sokkal erősebben növekedhetett.

<sup>16</sup> Lásd: *Voszka* [1997]. Megfigyeléseink nem teljesen egyeznek, de nem mondanak ellent egymásnak. Voszka Éva a külső befektetések kialakításának első hullámát már a rendszerváltás korai szakaszára is kimutatja. Ezeknek az érdekeltségeknek a kialakítása azonban leginkább „szervezeti innovációként”, a vállalatok „halmazra bomlásával” történt. Konkrét, befektetési célú tőkeáramlás ekkor még nem jellemző. Gyökeresen eltér ettől a kilencvenes évek közepétől felerősödő portfólióbefektetési gyakorlat, amely már beruházások elől von el tőkét Magyarországon is.

- BUCH, C.–HEINRICH, R. [1997]: The End of the Czech Miracle? Currency Crisis Reveals Need for Institutional Reforms. Kiel Discussion Papers No. 301. Institut für Weltwirtschaft, Kiel, június.
- CSÁNYI TAMÁS [1997]: A versenyképesség egyedi céggadatok elemzése tükrében. Kézirat, Versenyben a világgal kutatás, BKE Vállalatgazdaságtan tanszék.
- DABROWSKI, J. [1996]: Investment patterns in the Polish economy since 1989. Kézirat.
- GROSFELD, I.–ROLAND, G. [1995]: Defensive and Strategic Restructuring in Central European Enterprises. CEPR Discussion Paper No. 1135, London: CEPR.
- IKIM [1996]: Beruházások a változó tulajdonviszonyok között. Kézirat.
- LAKI MIHÁLY [1992]: A vállalati magatartás változása és a gazdasági válság. Közgazdasági Szemle, 6. sz.
- MERTLIK, P.–PROKOP, L. [1997]: Investment Pattern of the Czech Economy Since 1989.
- MERTLIK, P. [1997]: Investment Survey: The Czech Republic. Kézirat.
- ROSTOWSKI, J. [1997]: Comparing two Great Depressions: 1929-33 to 1989-1993. Megjelent: S. Zecchini (szerk.): Lessons from the economic transition: Central and Eastern Europe in the 1990s. OECD, 1997.
- SZANYI MIKLÓS–SZEMLÉR TAMÁS [1997]: Investment Patterns of Hungary 1989-1995. IWE Working Paper, 79. sz.
- SZANYI MIKLÓS [1997]: Investment Survey: Hungary. Kézirat.
- VOSZKA ÉVA [1997]: A dinoszauruszok esélyei. Perfekt Kiadó–Pénzügytató Rt., Budapest.
- WYZNIKIEWICZ, B. [1997]: Investment Survey: Poland. Kézirat.