



ANTALÓCZY KATALIN–SASS MAGDOLNA

## Működőtőke-áramlások, befektetői motivációk és befektetésösztönzés a világgazdaságban és Magyarországon

A nyolcvanas évek végétől Magyarország a külföldi működőtőkére alapozott modernizáció útjára lépett. 1999 végéig összességében közel 20 milliárd dollár működőtőke érkezett az országba. Ez a volumen a közép- és kelet-európai átalakuló régióban abszolút értékben is kiemelkedőnek tekinthető, egy főre számítva pedig egyértelműen a legmagasabb. Az elmúlt tíz évben Magyarország hatékony és autonóm befektetésösztönzési rendszert alkalmazott/alkalmazhatott, amelyben az általános kedvező befektetési klímán kívül jelentős szerepük volt a különböző kedvezményeknek és a privatizációnak. A kilencvenes évtized utolsó éveire Magyarországon lezárult a tőkebevonás első szakasza, s több szempontból is új időszak kezdődött, amikor a befektetésösztönzési rendszernek új feltételeknek és követelményeknek – WTO-, OECD-tagság, EU-csatlakozás – kell megfelelnie. A cikk a nemzetközi működőtőke-áramlás jellegzetességeinek és a befektetésösztönzés különböző rendszereinek bemutatása után felvázolja a magyarországi sajátosságokat, s javaslatokat tesz a jövőben követhető ösztönzési rendszerre.

### Új jelenségek a nemzetközi működőtőke-áramlásban<sup>1</sup>

A világgazdaság motorjává a nyolcvanas évek közepétől a működőtőke-befektetések váltak. Az éves nagyságrendek érzékeltetésére: 1970-ben a világgazdaságban áramló működőtőke nagysága 12 milliárd dollárt tett ki, 1990-ben pedig ennek majdnem 18-szorosára, 211 milliárd dollárra rúgott. A kilencvenes évek elején a világgazdasági recesszió hatására a tőkebefektetések értéke kissé visszaesett, 1993-ban azonban elérte az 1990-es szintet, 1996-ban pedig már 75 százalékkal meg is haladta azt, elérve a 359 milliárd dolláros értéket. 1997-ben és 1998-ban a működőtőke-áramlások növekedése annak ellenére folytatódott tovább, hogy a világgazdasági folyamatok jelentős része (ázsiai, orosz, majd latin-amerikai válság) kifejezetten gátolta a befektetéseket, ezen belül a működőtőke-beruházásokat. Kiemelkedően gyorsan nőtt 1997-ben és 1998-ban mind a be-, mind a kiáramlás. 1998-ban mindkét esetben az emelkedés megközelítette a 40 százalékot. 1998-ban a rekordérték már 54-szerese volt az 1970-esnek, 14-szerese az 1980-asnak és háromszorosa az 1990-esnek. 1998-ban a működőtőke-áramlást az

<sup>1</sup> A fejezet megírásához felhasználtuk: UNCTAD [1996], [1997], [1998], [1999].

Antalóczy Katalin a Pénzügykutató Rt. tudományos főmunkatársa.

Sass Magdolna az MTA Közgazdaságtudományi Kutatóközpont és az OECD munkatársa.

## 1. táblázat

A működőtőke és a nemzetközi termelés alakulásának mutatói 1986 és 1998 között

Megnevezés	Érték folyó áron (milliárd dollár)			
	1996	1997	1998	1986–1990
Külföldi működőtőke				
– beáramlás	359	464	644	24,3
– kiáramlás	380	475	649	27,3
– a beáramlott állomány	3 086	3 437	4 088	17,9
– a kiáramlott állomány	3 145	3 423	4 117	21,3
Egyesülés és felvásárlás	163	236	411	21,0
A külföldi leányvállalatok értékesítése	9 372	9 728	11 427	16,6
A külföldi leányvállalatok bruttó termelése	2 026	2 286	2 677	16,8
A külföldi leányvállalatok összes eszközértéke	11 246	12 211	14 620	18,5
A külföldi leányvállalatok exportja	1 841	2 035	2 338	13,5
A külföldi leányvállalatok foglalkoztatottainak száma (ezer fő)	30 941	31 630	35 074	5,9
Megnevezés	Éves növekedési ütem (százalék)			
	1991–1995	1996	1997	1998
Külföldi működőtőke				
– beáramlás	19,6	9,1	29,4	38,7
– kiáramlás	15,9	5,9	25,1	36,6
– a beáramlott állomány	9,6	10,6	11,4	19,0
– a kiáramlott állomány	10,5	10,7	8,9	20,3
Egyesülés és felvásárlás	30,2	15,5	45,2	73,9
A külföldi leányvállalatok értékesítése	10,7	11,7	3,8*	17,5*
A külföldi leányvállalatok bruttó termelése	7,3	6,7	12,8*	17,1*
A külföldi leányvállalatok összes eszközértéke	13,8	8,8	8,6*	19,7*
A külföldi leányvállalatok exportja	13,1	–5,8*	10,5*	14,9*
A külföldi leányvállalatok foglalkoztatottainak száma (ezer fő)	5,6	4,9	2,2*	10,2*

\* Becslés.

Forrás: UNCTAD [1999].

egyesületek és felvásárlások dinamizálták. Ez a tétel 1997-hez viszonyítva 175 milliárd dollárral, 73,9 százalékkal nőtt (1. táblázat).

Termelési oldalról a transznacionális vállalatok outputja a globális kibocsátás 25 százalékát tette ki 1998-ban. Az elmúlt évtizedben a külföldi leányvállalatok globális kibocsátása és értékesítése gyorsabban nőtt, mint a világtermelés és a világkereskedelem. Az adatok azt mutatják, hogy a fejlett országokban a termelés a szolgáltatások területén a legnemzetközibb, a fejlődőkben pedig a feldolgozóipar területén. Mindkét országcsoporthoz csökkent ugyanakkor a primer szektorban a működőtőke szerepe. Ezek az elmozdulások egyfelől a világgazdaság szerkezetváltozását jelzik, másfelől a vállalatok kompetitív, illetve az országok telephelyi előnyeinek módosulását mutatják, végül a transznacionális vállalatoknak a globalizációra és a liberalizációra adott válasza jelenik meg bennük.

A nemzetközi kereskedelmet a nemzetközi termelés serkenti – elsősorban a transznacionális vállalatok kereskedelmi tevékenységén keresztül. A transznacionális vállalatokon

belüli, illetve a hozzájuk kapcsolódó kereskedelem a becslések szerint körülbelül a világ-kereskedelem kétharmadát, a vállalaton belüli kereskedelem az egyharmadát teszi ki.

Bár 1998-ban a működőtőke-áramlások rekordszintet értek el, ezek jelentős mértékben koncentráálódtak: tíz országból származott a kiáramlás négyötöde. Meghatározó hányad ma is a fejlett világon belül mozog, jóllehet 1996–1997-ben a fejlődő országok működőtőke-importban való részesedése elérte a 37 százalékot. 1998-ban azonban a fejlett országokba áramlott a működőtőke 71,5 százaléka, amely kiemelkedően a legmagasabb arány 1995 óta. A fő fogadó régió az Európai Unió, amelynek részesedése azonban stagnál, 1996–1997-ben pedig egyértelműen csökkent.

Jelentősen növelte ugyanakkor részarányát a beáramlásokban az Egyesült Államok: töretlen emelkedés után 1998-ban már ott landolt a működőtőke-befektetések 30 százaléka (1995-ben ez az arány még csak 17,9 százalék volt). A működőtőke-exportot az importnál is jobban uralják a fejlett országok: ebből a régióból származott 1998-ban az összes működőtőke-kiáramlás közel 92 százaléka. Az EU és az Egyesült Államok a legnagyobb működőtőke-forrás egymás számára. A két régió közötti áramlás legfőbb formája a felvásárlás és az egyesülés.

1998-ban az Európai Unió volt a legnagyobb tőkeexportőr, 386 milliárd dollárral. Ezen belül a legnagyobb befektető az Egyesült Királyság 114 milliárd dollárral. Ellentétben a nyolcvanas évek végi-kilencvenes évek eleji fejleményekkel – amikor az egységes európai piac megteremtése a működőtőke-áramlás jelentős fellendülésével járt – az EMU létrehozásának folyamata csak csekély mértékben növelte a beáramlást a tagországokba, sőt az EMU-tagok részesedése 1998-ban alacsonyabb volt a beáramlásban, mint 1996-ban. (Az UNCTAD várakozásai szerint 1999-ben ez a tendencia megfordulhat.)

Pozitív folyamatok kibontakozása látszott 1995 és 1997 között a *fejlődő országokba áramló* működőtőke tekintetében. A gyorsan emelkedő működőtőke-forgalomból növekvő részarány jutott elsősorban Latin-Amerikába és Délkelet-Ázsiába. 1998-ban a pénzügyi piacok zavarái miatt a fejlődő régió részaránya visszaesett mind a tőkeimportban, mind a tőkeexportban. Ugyanakkor például Latin-Amerikában a tőkeimport értéke 5 százalékkal meghaladta az 1997. évit, és 71 milliárd dollárt tett ki. Az Egyesült Államok maradt a régió legnagyobb befektetője, de az EU jelentős mértékben növelte beruházásait, különösen látványos Spanyolország térnyerése. Ezzel szemben Ázsia és a csendes-óceáni térség tőkeimportja 11 százalékkal visszaesett 1998-ban. Ez a csökkenés sem túl nagy ugyanakkor, ha figyelembe vesszük a válság súlyosságát. Ehhez hozzájárultak a valutaleértékelések következtében rendelkezésre álló olcsó vállalati eszközök, a működőtőke-import liberalizálása, a tőkevonzás erősítése és a szolid hosszú távú kilátások. Kína maradt a régió legnagyobb működőtőke-importőre, 1998-ban 45 milliárd dollár külfölditőke-bevonással. Az Egyesült Államok a válság alatt mindvégig aktív beruházó maradt, s ugyancsak jelen voltak az EU transznacionális vállalatai. A pénzügyi nehézségek miatt az ázsiai transznacionális vállalatok negyedével csökkentették tőkeexportjukat. Különösen a koreai cégek felvásárlásai estek vissza, sőt közülük néhánynak meg kellett szabadulnia néhány külföldi leányvállalatától.

Közép- és Kelet-Európa részesedése a működőtőke-importban 1995 és 1997 között 4 százalék körül ingadozott. Ez meglehetősen alacsony részarány, figyelembe véve a régió adottságait a természeti erőforrások tekintetében, telítetlen piacait, földrajzi közelségét a legnagyobb donor országokhoz, alacsony munkaerőköltségét stb. Ugyanakkor a vizsgált időszakban a stagnáló részarány azt jelentette, hogy abszolút összegben nőttek a régióban a befektetések. 1998-ban a régió részaránya összességében az behozatalban 2,7 százalékra csökkent. Ebben fontos szerepet játszott az orosz válságnak az egész térségre kiható kedvezőtlen hatása. A térség szerepe a működőtőke-exportban elhanyagolható, az összes kiáramlás mindössze 0,3 százaléka származott innen.

2. táblázat  
Működőtőke-áramlás regionális megoszlása 1995 és 1998 között  
(százalék)

Megnevezés	Beáramlás				Kiráramlás			
	1995	1996	1997	1998	1995	1996	1997	1998
Fejlett országok	63,4	58,8	58,9	71,5	85,3	84,2	85,6	91,6
Nyugat-Európa	37,0	32,1	29,1	36,9	48,9	53,7	50,6	62,6
– EU	35,1	30,4	27,2	35,7	44,7	47,9	46,0	59,5
– Egyéb nyugat-európai ország	1,8	1,8	1,9	1,2	4,2	5,8	4,6	3,1
Egyesült Államok	17,9	21,3	23,5	30,0	25,7	19,7	23,1	20,5
Japán	–	0,1	0,7	0,5	6,3	6,2	5,5	3,7
Egyéb fejlett országok	8,5	5,3	5,6	4,1	4,4	4,6	6,4	4,9
Fejlődő országok	32,3	37,7	37,2	25,8	14,5	15,5	13,7	8,1
Afrika	1,3	1,6	1,6	1,2	0,1	–	0,3	0,1
Latin-Amerika és a Karib-térség	10,0	12,9	14,7	11,1	2,1	1,9	3,3	2,4
Fejlődő Európa	0,1	0,3	0,2	0,2	–	–	0,1	–
Ázsia	20,7	22,9	20,6	13,2	12,3	13,6	10,0	5,6
– Nyugat-Ázsia	–0,1	0,2	1,0	0,7	–0,2	0,6	0,4	0,3
– Közép-Ázsia	0,4	0,6	0,7	0,5	–	–	–	–
– Dél-, Kelet- és Délkelet-Ázsia	20,4	22,1	18,9	12,0	12,5	13,0	9,6	5,3
A csendes-óceáni térség	0,2	0,1	–	–	–	–	–	–
Közép- és Kelet-Európa	4,3	3,5	4,0	2,7	0,1	0,3	0,7	0,3
Világ	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

*Forrás: UNCTAD [1999].*

Összességében elmondhatjuk, hogy a nyolcvanas évek közepétől a nemzetközi működőtőke-áramlás új szakaszba jutott. Az új periódus legfontosabb jellemzői a következők.

– A működőtőke-áramlás növekedési ütemének gyorsulása, a világtermelés és a világkereskedelem növekedését tartósan meghaladó dinamikája.

– A termelés méreteinek növekedése és a piaci koncentráció. A vállalati működés legfontosabb mércéjévé – a profit, az árbevétel alakulása mellett – a piaci részesedés változása vált. A versenyképesség egyik fontos tényezője pedig a piacvezető szerep.

– A transznacionális vállalatok főszereplővé válása s egyúttal üzleti stratégiájuk gyökeres megváltozása: a fúziók, felvásárlások tömegessé válása, stratégiai szövetségek kötése, szövetségi rendszerek kialakulása.

– A középvállalatok megindulása a nemzetközi terjeszkedés útján, néhány kisvállalat regionális befektetése.

– A tőkeimportőr országok külföldi befektetésekhez való hozzáállásának megváltozása: a tőke korlátozása helyett a beruházások ösztönzése, a forrásokért való harc felerősödése.

– Az összes működőtőke-befektetésen belül a pótlólagos befektetések és a fúziók/felvásárlások arányának gyors növekedése a zöldmezős beruházások rovására.

– A korábban jelentős tőkeimportőr újonnan iparosodott országok tőkeexportorként való megjelenése a világpiacon.

## A működőtőke-befektetések motivációi

Az elmúlt mintegy negyven évben – amióta a világgazdaság fejlődésében meghatározó szerepre tettek szert a működőtőke-áramlások – számos elmélet született, amely megpróbálta feltárni a tőke mozgásának törvényszerűségeit, a befektetők motivációit. A kilencvenes évek első felében Dunning tett kísérletet az addigi neoklasszikus teóriák főbb alapvetéseinek ötvözésére (*Dunning [1994]*). Úgy véljük, hogy úgynevezett eklektikus modellje alapján jól leírhatók és magyarázhatók a világgazdaságban tapasztalható tőkeáramlások, tipizálhatók a befektetői csoportok és motivációik. Dunning csoportosításának rövid ismertetését azért is nagyon fontosnak tartjuk, mert ennek alapján viszonylag jól tipizálhatók a gyakorlatban a magyarországi befektetők is. Dunning a külföldi működőtőke-befektetéseket négy csoportba sorolta és valamennyinél megkülönböztette a befektetők céljait.

1. *Helyi erőforrásokra építő külföldi befektetések.* A beruházó a termelési tényezők (nyersanyag, munkaerő, speciális ismeret, technológia) költségeiben nemzetközileg meglévő különbségeket kihasználva kívánja versenyképességét növelni. Az ilyen befektetések által előállított termék általában exportra kerül.

2. *Piacorientált befektetések.* A piacorientált beruházó célja a fogadó ország és közvetlen környezetének ellátása termékeivel. A beruházókat jellemzően öt körülmény készítheti ilyen jellegű befektetésre.

a) A főbb szállítók, illetve vevők követése. A befektető azokban az országokban létesít kapacitásokat, ahol a legfontosabb vevői, illetve szállítói vannak. Ezzel nemcsak a folyamatos üzletmenetet biztosítja, de piaci részesedését is növeli.

b) A szállítási és egyéb termelési költségek megtakarítása a helyi piacok ellátása esetén.

c) Az élesedő konkurenciaharc, a piacról való kiszorulás veszélye. A globális piaci verseny, a konkurensok kényszere arra indíthatja a vállalkozást, hogy egy adott, fontosnak tekintett piacon megjelenjen.

d) Az előállított termékek helyi igényekhez való igazítása, illetve speciális, csak azon a helyen rendelkezésre álló termelési tényezők bevonása (például az adott piacon megszokott alapanyag felhasználása).

e) A fogadó ország által alkalmazott korlátozó, illetve diszkriminatív kereskedelempolitika (például magas vámok, a behozatal adminisztratív megkötése, a helyi termelés preferálása különböző támogatásokkal) kivédése.

A külföldi beruházó célja piacorientált befektetés esetén – a fentiekből következően – jellemzően a befogadó ország, illetve közvetlen környezetének ellátása.

3. *Hatékonyágnövelő befektetések.* Már létező piacorientált, illetve helyi erőforrásokra építő beruházások racionalizálása, versenyképességének növelése, pótlólagos befektetések (például a profit visszaforgatása) révén.

4. *Stratégiai előnyöket érvényesítő befektetések.* Ennek során a befektetők külföldi vállalatokat vásárolnak fel versenyképességük javítása, stratégiai céljaik elérése érdekében. A felvásárlási hullám az elmúlt évtizedben vált jellemzővé, elsősorban a multinacionális vállalatok gyakorlatában s bizonyos iparágakban (például telekommunikáció, gyógyszergyártás). A kisebb cégek akkor folyamodnak ehhez a módszerhez, ha nemzetközi porondra lépésükkor az ismeretlen piac kockázatait akarják csökkenteni, tehát a felvásárolt helyi céggel együtt piacismeretet is vesznek.

A befektetéstípusok fenti sorrendje nagyjából időbeli sorrendet is jelent. Az *erőforrás-* és *piacorientált* befektetések általában *első*, *bemutakozó* beruházások. A *hatékonyágnövelő*, illetve *stratégiai* célt követő befektetések pedig *pótlólagos* jellegűek. A nemzetközi működőtőke-áramlásban az elmúlt 10-15 évben az utóbbiak térnyerése

figyelhető meg, elsősorban a fejlett országok túlsúlya miatt. Különösen szembetűnő a nyolcvanas évek közepétől a stratégiai befektetések növekedése, amikor a versenytársakkal minden piacon egyszerre indult meg a konkurenciaharc. Ugyancsak e két befektetéstípus jellemzi a fejlett országok közötti tőkeáramlást.

A kilencvenes évek elején megnyílt kelet-európai piacokra kezdetben jelentős mennyiségben érkezett erőforrás-, illetve piacorientált befektetés. Ugyanakkor mindkét esetben rendkívül gyorsan megkezdődtek a hatékonyságjavító és a stratégiai beruházások is.

A 3. táblázat tartalmazza a befektetők és motivációik UNCTAD-jelentésbeli felsorolását.

3. táblázat  
A befektetők típusai és motivációi

A befektető típusa	A befektető főbb motivációi
Piacorientált	a piac és az egy főre jutó jövedelem nagysága a piac növekedése a regionális és a globális piacokhoz való hozzáférés országspecifikus fogyasztói preferenciák piaci szerkezet
Erőforrás-orientált	nyersanyagok alacsony költségű képzetlen munkaerő képzett munkaerő technológiai, innovációs és egyéb előnyök/adottságok (például márkanév), infrastruktúra (utak, kikötők, telekommunikáció, energia)
Hatékonyságorientált	erőforrások költségei kiegészítve a munkaerő termelékenységével egyéb input költségek, például közlekedési és kommunikációs költségek, egyéb intermedier termékek költsége tagság olyan regionális integrációs egyezményben, amely elősegíti a regionális vállalati hálózatok létrejöttét

Forrás: UNCTAD [1998].

A 4. táblázat a legfontosabb, a szakirodalomban fellelhető befektetői motivációkat, az azok által érintett legfontosabb szektorokat tartalmazza a közép-kelet-európai régióban és Magyarországon, s magyar példákat hoz a már meglévő befektetések köréből az egyes befektetési típusokra. (Egy-egy vállalati példa több helyen is szerepelhet, ami jelzi, hogy a motivációk nem egymást kizáróak, egymástól elszigeteltek, mert a befektetőt többféle megfontolás is vezeti.) A befektetői motivációk csoportosításának elméleti alapját *Dunning* [1994] adja. Mi a következőkben *Nachum* [1997] táblázatát egészítettük ki és bővítettük.

4. táblázat

A működőtőke-befektetések motivációi a szakirodalomban, szerepük Közép- és Kelet-Európában

Motiváció	Jellemzői	Szerepe Közép-Kelet-Európában	Hazai példa
Erőforrás-orientált	Olyan erőforrásokhoz való hozzájutás, amelyek nem vagy kedvezőtlenebbül elérhetők a befektető országában (fizikai, humán erőforrások)	Természeti erőforrásokban, illetve olcsó (szakképzett) munkaerőben gazdag országok	Styl Ruhagyár Rt.– Baumler, Benetton Hungária Kft., Audi
Piacorientált	A nagy piacokhoz való hozzájutás	A releváns piac nagyságától függően jellemző egyes szektorokban	Dunapack Rt.– Prinzhorn, Unilever, Henkel, Cora, Metro, Tesco

## 4. táblázat (folytatás)

A működőtőke-befektetések motivációi a szakirodalomban, szerepük Közép- és Kelet-Európában

Motiváció	Jellemzői	Szerepe Közép-Kelet-Európában	Hazai példa
Hazai üzleti partnerét követő	Hazai partnerei speciális igényeit elégíti ki (bizonyos szolgáltatók, illetve beszállítók)	A fogadó országban bizonyos szolgáltatók, illetve tevékenységek hiánya, nem megfelelő minősége	KPMG, Citibank, LEAR Corp.
Export-orientált	Kedvező piacrajutási lehetőségek és/vagy olcsóbb termelés	Skáláhatékonyság, olcsó, szakképzett munkaerő jelenléte, EU-társulási szerződés, CEFTA	Suzuki, Samsung, GE-Tungsrám, Audi
Technológiai, menedzseri és szervezeti előnyök szerzése	Fejlett/speciális technológiához, menedzseri-szervezési ismeretekhez való hozzájutás	Mindkét motiváció lényeges lehet néhány speciális szektorban	GE-Tungsrám, Teva-Biogal, Servier-Egis
Hatékonyság-orientált	Integrált termelési rendszerek létrehozásának lehetősége, a leválasztható termelési fázis kitelepítése arra a telephelyre, ahol az a leghatékonyabban végezhető	Megvalósíthatósága függ a helyi infrastruktúra állapotától	Opel, Audi, IBM, Ford, Philips, Nokia
Stratégiai előnyöket érvényesítő	Regionális vagy globális stratégia követése azon piacokon, amelyek kompetitív előnyöket nyújtanak, márkanévvel rendelkező termékek esetén	A befektetők termékei korábban csak korlátozottan jutottak be a közép- és kelet-európai piacokra	Coca Cola, Pepsi Cola, BAT, Adidas,
Versenyhátrány követő	A legfontosabb konkurensokkal szemben a versenypozíció megvédése, vagy erősítése	Korábban zártak voltak a befektetők elől a szektorok	Coca Cola, Pepsi Cola, biztosítók, Nokia, Audi
(Kvazi)monopolhelyzet megszerzése	Monopolpozíció, extraprofit megszerzése	A privatizációs stratégia és a piac zártságának függvényében	Közszolgáltatók, növényolajipar
Tranzakciós költségek minimalizálása	Piaci működési zavarok leküzdése	A piaci működési zavarok miatt	Számos beszállító, bankok, könyvvizsgálók
Kereskedelmi korlátok megkerülése	Zárt vagy nehezen elérhető piacokra való bejutás	A piac nyitottságától függően (az élenjáró átalakuló országokban ma már csak néhány szektorban)	Egyes élelmiszer-ipari alágazatok, egyes közszolgáltatók
Kockázat szétterítése	Földrajzi diverzifikáció, regionális, globális	Kevésbé a működőtőke, inkább a portfólióbefektetések jellemzője	TVK, Mol
Rövid távú profit-maximalizálás	Gyors profitszerzés, spekuláció	A létező joghézagok miatt lehet lényeges, elsősorban az átalakulás kezdeti szakaszában	Számos bizonyíthatatlan példa a kilencvenes évek első felében

## A külföldi működőtőke ösztönzésének nemzetközi tapasztalatai

### Liberalizálás – megmaradó restriktciók

A világgazdaságban a kilencvenes években a közvetlen külföldi tőkebefektetések szabályozását tekintve *összességében a liberalizálás volt a legjellemzőbb tendencia*. Az általában vett ösztönzési politika a befektetések engedélyezéséről, az egyes szektorok külföldiek előtti megnyitásáról áttevődött a működőtőke aktív ösztönzésére. A liberalizálási tendenciát az 5. táblázat szemlélteti.

5. táblázat

A nemzeti szabályozásváltozások 1991 és 1998 között

Megnevezés	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Azon országok száma, amelyek változtattak befektetési rendszerükön	35	43	57	49	64	65	76	60
A szabályozó változások száma	82	79	102	110	112	114	151	145
Ebből a működőtőke szempontjából								
– kedvezőbb *	80	79	101	108	106	98	135	136
– kedvezőtlenebb**	2	0	1	2	6	16	16	9

\* Liberalizálás, a piaci működés erősítése, növekvő támogatások.

\*\* Növekvő ellenőrzés, csökkenő kedvezmények.

Forrás: UNCTAD [1999].

Mivel a befektetésekért versenyző országok az elmúlt években nagymértékben liberalizálták a működőtőke-beáramlást szabályozó jogi kereteket, ezért a liberalizálási tendenciával párhuzamosan azt is megfigyelhetjük, hogy egyre többféle és mennyiségben is *növekvő* azoknak a *kedvezményeknek a száma*, amelyeket az egyes országok tőkevonzási céllal vezetnek be (1997-ben például a 151 kedvezmény mintegy harmada vonatkozott magasabb támogatásra, illetve egyéb ösztönzésre). Az ösztönzők általában a versenyképességet kívánják növelni, s igyekeznek a külföldi tulajdonban lévő cégek és a hazai vállalatok közötti kapcsolatokat támogatni. Ugyanakkor – különösen a fejlődő országokban – még ma is számottevő azoknak a korlátozásoknak a száma, amelyek egyes szektorokat, tevékenységeket, régiókat zárnak el a külföldi befektetők elől.

Kína vagy Malajzia például gyakorlatilag hermetikusan elszigetelik egymástól az exportorientált, néha a legfejlettebb technikát használó, külföldi befektetéseken alapuló gyártási részlegeket és a hazai piacra irányuló termelést. Ennek egyik legfőbb eszköze az exportfejlesztő zónák létrehozása. E kereteken belül az exportorientált befektetéseket többnyire annyira kedvezően kezelik, mint az OECD-országokban, míg a belső piacot ellátni kívánó beruházóknak számtalan restriktív intézkedés – többégségi részesedés szerzésének tilalma, speciális követelmények a technológiatranszferre, vagy a foglalkoztatottak számára vonatkozóan – állja útját. (OECD [1999] 4.o.)

A Magyarországon is hasznosítható tapasztalatok szempontjából érdemes egy rövid kitérőt tennünk az ASEAN szelektív exportösztönzési politikájának értékelésére. (Hasonló politikát folytat Mexikó is.) Ennek egyik legfontosabb eleme az exportorientált működőtőke vonzása, sok esetben elkülönített exportfejlesztő zónákba, vám-szabad területekre. Ezekben az országokban az export – és a kivitelre támaszkodva az egész gazdaság – növekedése az elmúlt évtizedekben látványosan gyors volt, de a kivitel csupán néhány (elsősorban köztes) termékre, illetve ágazatra korlátozódott.



Az exportszektor sok esetben hosszabb távon sem illeszkedett szervesen az egész gazdaságba, a hazai gazdasági szereplőkkel való kapcsolatai minimálisak maradtak. Miután általában egyszerű összeszerelő tevékenységet végeztek, így a helyi hozzáadott érték a kezdeti alacsony szinten megrekedt, s részben emiatt a technológiatranszfer sem bontakozhatott ki. Egyes elemzések szerint többek között éppen ezek a problémák vezettek az 1997-es pénzügyi válsághoz a régióban.

A problémákat az a sajátos politika súlyosbította, amely ugyan minden eszközzel ösztönözte az exportorientált külföldi beruházásokat, azonban a gazdaságot magát gyakorlatilag elzárta az importversenytől és a hazai piacra orientált külföldi beruházásoktól. Az exportra termelő külföldi beruházások ezekben az országokban középtávon is nagyon erősen importfüggők maradtak (ez indokolja a leértékelések korlátozott versenyképesség-növelő hatását a pénzügyi válság idején), s a beruházók gyakorlatilag csak az olcsó munkaerőt használták a helyi források közül. A fentiek alapján nyilvánvaló, hogy a csak export- vagy csak hazai piacra orientált beruházók támogatása nem kedvező a gazdaság szempontjából, különösen ha ez korlátozott gazdasági nyitottsággal párosul.

A működőtőke-bevonás ösztönzésére alkalmazott eszközöket két nagy csoportra oszthatjuk: szűkebb értelemben vett, csak a külföldi működőtőkére vonatkozó, illetve a tágabb értelemben vett, az általános befektetési klímára ható gazdaságpolitikai módszerekre. A következőkben e két nagy csoport jellemzőit tekintjük át részletesen.

### *Szűkebb értelemben vett ösztönzők*

Ebbe a csoportba azokat a gazdaságpolitikai ösztönzőket soroljuk, amelyek célja a külföldi befektetések megtérülésének javítása vagy költségeinek, kockázatának csökkentése, részleges átvállalása. Ide tartoznak az adókedvezmények (költségvetési ösztönzők), a pénzügyi szubvenciók és az egyéb támogatások.

*A nyolcvanas évek közepétől megnőtt azoknak az országoknak a száma, amelyek valamilyen, szűk értelemben vett külföldibefektetés-ösztönzőt alkalmaznak, s ezzel együtt megnőtt az alkalmazott eszközök száma is. Nem általában vezetnek be ösztönző eszközöket, hanem igyekeznek szektorálisan, regionálisan terelni a beruházásokat. Ugyanakkor nincsenek mindenütt egységesen előnyben részesített ágazatok, inkább az a jellemző, hogy a fejlett technikát képviselő, magasabb hozzáadott értékkel bíró iparágak befektetői kapják a kedvezményeket.<sup>2</sup>*

A szűk értelemben vett ösztönzők közül a fogadó országok a leggyakrabban – és növekvő mértékben – az *adókedvezményeket* használják. Ezen belül a vállalati nyereségadó mértékének csökkentése a legelterjedtebb, ezt követi gyakoriságban az adó- és az importvámok elengedése, a vámvisszatérítés, a gyorsított leírás engedélyezése, az adózott nyereség nagyságának csökkentését lehetővé tevő speciális kedvezmények, a nyereség újra befektetésekor nyújtott kedvezmények, a társadalombiztosítási hozzájárulás csökkentése. Regionálisan és országonként azonban jelentősek az eltérések abban, hogy milyen kedvezményformák kerülnek inkább előtérbe. A különbségek elsősorban az országok gazdasági lehetőségeiből, illetve az adott régió, illetve állam korlátozásainak jellegéből fakadnak.

A költségvetési források szűkössége, a magas vámterhek miatt az adó- és vámmentesítések és kedvezmények jellemzik a *fejlődő és az átalakuló országok* ösztönzőrendszerét, és kevesebb a pénzügyi támogatás. A kedvezmények átlagos időtartama általában öt év

<sup>2</sup> Malajzia például az egyesült államokbeli elektronikai ipari befektetéseket célozta meg (UNCTAD [1998] 104. o.), Szingapúr pedig nem is szektort, hanem egy *high tech* céget (Apple Computers) győzött meg arról, hogy érdemes elsőként Szingapúrban leányvállalatot létrehoznia (Wells-Wint [1990] 51. o.).

az adóelengedés esetében, a vámkedvezményeket pedig általában öt-tíz éves időszakra nyújtják.

A szűk értelemben vett beruházáspromóciós eszközök második csoportját alkotó *pénzügyi ösztönzők/támogatások* jelentősége a nyolcvanas évekhez képest a kilencvenes évtizedben összességében csökkent. A *fejlett országokban* azonban egyre inkább a pénzügyi támogatási forma kerül előtérbe (UNCTAD [1995] 291. o.). A fejlett országok elsősorban a gyorsított leírást, az adózott nyereség nagyságát csökkentő (s más adófajtákhoz kapcsolódó) kedvezményeket alkalmazzák – regionális és iparfejlesztési célokból –, s ebben az országcsoportban háttérbe szorul a vám-visszatérítés vagy vámelengedés. A legtöbb fejlett országban az ilyen jellegű kedvezményeket helyi önkormányzatok nyújtják. Ugyancsak gyakori a kormányzati vissza nem térítendő támogatás, ám néhány országban ezeket a szubvenciók összegeket vissza kell fizetni, amennyiben bizonyos kritériumokat a beruházó nem teljesíti. A visszafizetési formát általában a magasabb kockázattal járó, K+F-beruházások esetében alkalmazzák.

A szűk értelemben vett beruházási ösztönzők harmadik csoportjába az *egyéb beruházásösztönzők* (szubvencionált infrastruktúra és szolgáltatások, technikai segítség a beruházóknak, információnyújtás, tanácsadás, menedzseri szolgáltatások, képzés stb.) tartoznak. Ez a támogatási forma nagymértékben kiszélesedett a kilencvenes években a nyolcvanas évekhez képest. A támogatás újabb formái sok országban elsősorban a kisvállalatokra, a technológiatranszferre és regionális fejlesztésre koncentrálnak. A fejlődő és az átalakuló országokban e beruházásokat gyakran védik az importversenytől, és könnyítik a valutához való hozzájutásukat. Speciális szabályozással megengedik például, hogy a beruházó külföldön számlát nyisson, ahol az exportból származó bevételeit tarthatja, ami csökkenti a helyi valuta leértékelésével kapcsolatos kockázatot (UNCTAD [1995] 298. o.).

Közgazdasági értelemben az ösztönzők értelmét a külső gazdasági hatások adják. Pozitív externáliák keletkezhetnek a külföldi működőtőke-befektetés skálahatékonyságából, az agglomerációs hatásaiból, a munkások szakértelmének növekedéséből, új tudás elsajátításából, a technológia terjedéséből stb. Mivel ezen externáliák egy részét az azokat létrehozó termelők nem tudják internalizálni, ezért a magán- és a társadalmi szintű megtérülési ráta eltér egymástól. Így a működőtőke-ösztönzés léte indokolható azzal, hogy amíg annak költsége nem haladja meg a társadalmi szintű és a magánhaszon közötti különbséget, addig az a teljes gazdaság számára hasznos.

Mennyivel jelenthet többet a külföldi működőtőke a fogadó ország részére egy „egyszerű” hazai befektetésnél? Az előbbi nemcsak tőkebefektetést jelent, hanem fontos forrása a technológiatranszfernek, a korszerű menedzseri ismeretek átadásának, a szak tudásnak, a külső piachoz való (könnyebb) hozzájutásnak, a marketingismereteknek és egyéb úgynevezett nem tárgyiasult eszközöknek (*intangible asset*). Ha ezeket az előnyöket a külföldi befektető vállalat internalizálni tudja, vagyis a fogadó gazdaságba való tovaterjedésüket teljes mértékben meg tudja állítani, akkor a tőkeimportőr ország számára nincsen pótlólagos haszna a befektetésnek. Ez azonban a legtöbb esetben nincs így, a betelepülő vállalatok valamilyen módon bekapcsolódnak a fogadó ország gazdasági vérkeringésébe. Ekkor pedig a felmerülő addicionális előnyök indokolják a befektetésösztönzést.

A fentiek alapján fontos összevetni az ösztönzés költségét és hasznát. A költség nemcsak az elmaradt bevételeket és a közvetlen költségeket jelenti. Az ösztönzők torzulásokat okozhatnak a termelés struktúrájában (kiemelt szektorok), előnyben részesíthetik a nagybefektetőket a kisebbekkel szemben (például abban az esetben, ha egyedi kedvezményeket kell kialakítani a befektetőknek), vagy feleslegesek lehetnek, ha az

6. táblázat  
A beruházásvonzás költsége a fogadó ország kormánya számára

Fogadó ország	Év	Befektető	Potenciális versenyitárs telephelye	Állami támogatás (millió dollár)	Vállalati beruházás (millió dollár)	Foglalkoz- tatottak száma az üzem megnyitáskor	Egy munka- helyre jutó állami támogatás (dollár)
Portugália	1991	Auto Europa Ford, Volkswagen	Egyesült Királyság, Spanyolország	483,5	2603	1900	254 451
Egyesült Államok, Alabama	1993	Mercedes Benz	Más egyesült államokbeli államok	250	300	1500	166 667
Egyesült Királyság	1994	Samsung	Franciaország, Németország, Portugália, Spanyolország	89	690,3	3000	29 675
Egyesült Államok, Dél-Karolina	1994	BMW	Más egyesült államokbeli állam	130	450	1200	108 333
Egyesült Királyság	1995	Jaguar	Egyesült Államok	129	767	1000	128 720
Franciaország	1995	Mercedes Benz, Swatch	Belgium, Németország	111	370	1950	56 923

Forrás: UNCTAD [1995] 297. o.

ösztönző nélkül is megvalósult volna a beruházás. Mivel az ösztönzők eltéríthetik – és a gyakorlat azt mutatja, hogy el is térítik – a hasonló adottságú gazdaságok között a beruházásokat, ösztönzési verseny alakulhat ki. Az egymásra ígérő országokban – általában a kevésbé fejlett gazdaságokat fenyegeti ez a veszély – a költségek meghaladhatják a társadalmi hasznot, negatívba fordítva az ösztönzés nettó hozadékát. A támogatások igen magas összegeket tesznek ki, ha például egy teremtett munkahelyre vetítjük őket.

A 6. táblázatból levonhatjuk azt a következtetést is, hogy Magyarország számára – gazdasági adottságait, költségvetésének helyzetét tekintve – lehetetlen és egyben értelmetlen is ebbe a versenybe bekapcsolódnia. A magyarországi gyakorlathoz képest (ahol a munkahelyenkénti egymillió forint is rendkívül magasnak és a költségvetés számára teljesíthetetlennek számít) az egy teremtett munkahelyre jutó kormányzati szubvenció, illetve a támogatás teljes összege összehasonlíthatatlanul, nagyságrendekkel magasabb. Ez a helyzet – vagyis a támogatási versenyben való részvételre való sokkal kisebb képesség – általában is jellemző az átalakuló és a fejlődő országokra, bár az utóbbi években a támogatott kölcsönök, a hitelgaranciák és a kormányzati támogatások szerepe nőni látszik e két országcsoportban is (UNCTAD [1995] 294. o.).

#### *Tágabb értelemben vett ösztönzők*

Az empirikus kutatások alapján készült tanulmányokból egyértelműen kiderül, hogy a tágabb értelemben vett működőtőke-ösztönzés a meghatározó abból a szempontból, hogy egy adott ország mennyire vonzó a külföldi befektetések számára. A külföldi befektetők szempontjából legnagyobb súllyal esik latba a gazdaság általános állapota, viszonylagos ellátottsága termelési tényezőkkel és a gazdasági és politikai stabilitás. A külföldi működőtőke befogadásának általános liberalizálódása felerősítette annak a további, a befektetésekre áttételesen ható makrogazdasági politikának a hatását, amelynek jelentősége a restriktívebb működőtőke-szabályozás időszakában háttérbe szorult.

A makrogazdasági politikában a monetáris és fiskális politika az, amely meghatározza a gazdasági stabilitás mérőszámainak alakulását (infláció, külső és költségvetési egyensúly) és a kamatlábak alakításán keresztül a tőkeköltségeket, s ezáltal a beruházási döntéseket és a befektetések típusait. (Természetesen a külföldi beruházók esetében ez a hatás sokkal gyengébb, hiszen a hazai befektetőkkel szemben az előbbieknél sokkal több finanszírozási forrás áll rendelkezésükre.) A monetáris politikán belül az árfolyam-politika a stabilitás egyik mérője lehet, és befolyásolja a fogadó ország értékpaírjainak relatív árait, a repatriált profit relatív nagyságát, exportorientált befektetés esetében a kivitt termékek versenyképességét.

A költségvetési politika meghatározza az általános adószintet, azon belül a nyereségadó szintjét is. Empirikus tanulmányok szerint, ha minden más külföldi tőkére ható tényezőben megegyezik két ország, akkor az vonz több működőtőkét, amelyekben alacsonyabb a nyereségadó. A nyereségadó szintje áttételesen hat a repatriált profitra, hiszen ahol alacsonyabb az adószint, ott a multinacionális vállalatoknak elszámoló áráikon keresztül érdemes magasabb profitot kimutatni – ez azután gyakran jelentősen megemeli a repatriált profit összegét.

A strukturális politika befolyásolja az ipari szerkezet alakulását, térbeli elhelyezkedését, a K+F helyzetét, a gazdasági szereplők összetételét.

Az egyes tényezőpiacok működését szabályozó politika – például munkaerő-paici politika – áttételesen hat arra, hogy mennyire vonzó az ország a külföldi befektetők

szempontjából. Ugyanígy áttételes hatása lehet a munkaerő minőségét befolyásoló politikának, elsősorban az *oktatási-képzési politikának*, de az *egészségügyi politikának* is.

A tágabb és szűkebb értelemben vett szabályozás viszonyára tehát az a jellemző, hogy magát a tőkeáramlást inkább a tágabb értelemben vett külföldi működőtőkére ható tényezők határozzák meg. Az irodalomban vitatott az ösztönzők szerepe a beruházási döntésekben. A legtöbb szerző úgy véli, hogy bár van szerepe a szűk értelemben vett ösztönzőknek a beruházások vonzásában, de ez a funkció nem meghatározó. Regionálisan – két hasonló adottságú ország között, esetleg egy országon belül – a konkrét ösztönzők terelhetik a befektetéseket.

### *Általános ösztönzési elvek*

A külföldi működőtőkét ösztönző programok megtervezésekor érdemes számolni azzal, hogy a célzott ösztönzés általában hatékonyabb, mint az általános. Az is lényeges, hogy támogassák a követő befektetéseket és a meglévő befektetések megtartását is.

A befektetésösztönzésnek három főbb ágát különböztethetjük meg:

- az országgép javítását szolgáló tevékenységeket;
- a közvetlen tőkevonzó politikákat;
- a jelenlegi és potenciális befektetőknek nyújtott szolgáltatásokat.

A három tevékenység egymáshoz viszonyított aránya attól függ, hogy az adott ország a tőkebevonás melyik szakaszában van. Magyarország jelenlegi helyzetében úgy véljük, hogy a közvetlen tőkevonzó tevékenység és a meglévő és potenciális befektetőknek nyújtott szolgáltatások szerepe sokkal nagyobb, mint az általános országgép javítását célzó tevékenységeké.

A közvetlen tőkevonzó eszközök hatásossága több tényezőtől függ. Egyrészt a tőkevonzás azokban az esetekben lehet a legsikeresebb, amikor egy multinacionális vállalat már elhatározta egy exportorientált – a regionális vagy globális piacra termelő – befektetés megvalósítását, esetleg annak regionális helyét is, de még konkrétan nem döntötte el, hogy melyik országban-városban akarja azt megvalósítani. Másrészt eredménnyel célozhatók meg azok a cégek is, amelyek valószínűsíthetően a közeljövőben szándékoznak majd külföldi befektetésről dönteni. Ebben az esetben azonban sokkal alaposabb elemző munkának kell megelőznie a befektetni kívánó vállalat „megkörülményezését”: fel kell térképezni a szóba jöhető cégeket, és meg kell vizsgálni, hogy melyek lehetnek az ország gazdaságfejlődése és adottságai szempontjából lényeges szektorok. Végül fontosak a személyes kapcsolatok és az, hogy a befektetésösztönző szervezet képviselői megfelelő kapcsolatot létesítsenek a lehetséges befektetőkkel.

A jelenlegi és potenciális befektetőknek nyújtott szolgáltatások gyakran háttérbe szorulnak a közvetlen tőkevonzás, illetve az országgép építésével szemben. Pedig a „tőke tőkét vonz” régi igazság.<sup>3</sup> Ebbe a tőkevonzási eszköztárba tartozik a tanácsadás, a lehetséges befektetők fogadása, a beruházásengedélyezés, a befektetéssel kapcsolatos egyéb hivatalos ügyek intézésének felgyorsítása, a jelenlegi befektetők segítése (például a helyi önkormányzatok, kamarák, munkaügyi központok által). A bürokratikus korlátok sok országban veszik el a már működő, illetve a potenciális befektetők kedvét

<sup>3</sup> Magyarország esetében számos példát tudunk arra említeni, hogy már itt működő multinacionális vállalat nyomán települtek ide újabb cégek. Ahogy az egyik beszélgetőpartnerünk, aki multinacionális cég dolgozója, fogalmazott: „Úgy véltük, hogy ha a Philipsnek jó itt Magyarországon, akkor nekünk is megéri betelepülni.”

a további befektetésektől, illetve a beruházás megvalósításától.<sup>4</sup> A működés magasabb költségeit kompenzálhatja az ilyen jellegű segítség.

A tőkevonzás további eszköze lehet a *követő beruházások ösztönzése*, ugyanazon multinacionális cég másik leányvállalata, beszállítói, konkurensei, szolgáltatói követhetik a már megtelepedett beruházást, vagy egyszerűen csak a profit visszaforgatása révén keletkezhet új befektetés. Ebben az esetben a már meglévő beruházás pozitív tapasztalatai elegendők lehetnek ennek ösztönzésére. Ismét hangsúlyozni szeretnénk, hogy a sok és sikeresen működő befektetésnek legalább akkora hatása lehet a tőkevonzás szempontjából, mint a befektetésösztönző tevékenységnek. A követő befektetések ösztönzése része lehet olyan ösztönzési csomagnak is, ahol például különféle támogatásokat, adókedvezményeket a profit újrabefektetéséhez, kapacitásbővítéshez, modernizációhoz, új termék termeléséhez, a hazai hozzáadott érték növeléséhez kötnek. Privatizáció keretében, külföldieknek történő értékesítéskor is szóba kerülhet a követő beruházásokat ösztönző gazdaságpolitikai elemek alkalmazása.

Legalább ennyire fontos a *meglévő befektetések megtartása* is. Amennyiben egy beruházó elhagyja az országot, fontos lehet feltérképezni ennek pontos okát.<sup>5</sup> Ez megelőzhető, ha a befektetők, a kormányzati intézmények, a helyi munkavállalók képviselőiből létrehozunk egy bizottságot, amely jelzi a problémákat a kormányzati szerveknek. Ugyanilyen szerepe lehet egy gazdasági ombudsmani hivatal felállításának is. Fontosnak tartjuk végül hangsúlyozni ennek a problémának egy másik oldalát. A tapasztalatok azt mutatják, hogy nemcsak speciálisan, a céloknak megfelelően megtervezett ösztönzőcsomagra van szükség, hanem *az egyes ösztönzési szintek (kormányzati, regionális, helyi) közötti koordinációra* is. Problémát okozhat, ha a csomagot megtervező kormányzat és a kivitelező intézmények céljai ellentétesek. Konfliktus lehet a speciális, célzott ösztönzők és az általános beruházásösztönzés között is. Minél specializáltabb egy ösztönző, annál hatékonyabb lehet, viszont annál nagyobb lehet a strukturátorító hatása (UNCTAD [1995] 299. o.).

### A magyarországi működőtőke-befektetések jellemzői, a befektetők motivációi

#### *Új szakaszban a magyarországi működőtőke-áramlás*

1999 végéig összességében (tárgyi apporttal és tulajdonosi hitelekkel együtt, de az újra befektetett profit nélkül) 19,276 milliárd dollár működőtőke áramlott Magyarországra. Ez az érték önmagában is kiemelkedőnek számít Közép-Kelet-Európában (csak Lengyelországban fektettek be ennél többet), egy főre vetítve pedig egyértelműen a legmagasabb. Az eddigi befektetett működőtőkének hozzávetőleg a 60 százaléka 1995 és 1998 között érkezett Magyarországra. A befektetések jelentős hányada 1997-ig a privatizációhoz kapcsolódott, majd 1998–1999-ben a folyamat fokozatosan lecsengett. Ennek ellenére ezekben az években is 2 milliárd dollár körüli külföldi működőtőke érkezett egyre inkább zöldmezős beruházások, illetve pótlólagos befektetések keretében (7. táblázat).

<sup>4</sup> Csehország esetében például a zöldmezős beruházások hiányát a bürokratikus és hosszú ügyintézésel indokolták (Benacek [1996]).

<sup>5</sup> Jamaica esetében például azt találták, hogy bár a befektetésösztönző intézmény jó munkát végzett, más kormányzati szervezetek tevékenysége azonban a beruházási klíma rosszabbodását váltotta ki, ami néhány befektető esetében az országban létrehozott termelőkapacitás bezárását eredményezte. A kormányzat egy speciális koordinációs bizottságot nevezett ki a probléma megoldására (Weels–Wint [1990]).

7. táblázat  
A működőtőke-áramlások alakulása 1995 és 1999 között  
(millió dollár)

Megnevezés	1995	1996	1997	1998	1999
Bankszektoron keresztül készpénzben beérkezett működőtőke, tulajdonosi hitelek nélkül	4453	1845	1811	1410	1675
Tulajdonosi hitelek egyenlege	n. a.	430	362	627	269
Bankszektoron keresztül készpénzben beérkezett működőtőke értéke összesen	4453	2275	2173	2037	1944
Apport	117	57	22	11	7
Működőtőke-export értéke	43	-3	431	481	249

Forrás: MNB, Gazdasági Minisztérium.

Az elmúlt négy évben *jelentősen átalakult a befektetések belső szerkezete*. 1996-tól – vámköteleesség tétele miatt – *minimálisra csökkent az apport*. A nagyberuházók helyette igénybe vették a vámszabad területi befektetés lehetőségét, ezzel nemcsak az apport, de a folyó behozatal vám- és áfa-terheit, az árfolyamkockázatot is kiküszöbölve. Ugyancsak 1996-tól *jelentőssé vált a befektetéseken belül a tulajdonosi hitelek aránya*. A jelenség egyfelől arra utalt, hogy a kilencvenes évek első felében privatizációs átvétellel külföldi kézbe került, illetve zöldmezősen létrehozott vállalkozások fejlesztésekre kezdtek. Másfelől a jelek szerint e fejlesztéseket növekvő mértékben az anyavállalattól kapott kölcsönök finanszírozásával valósították meg. A tulajdonosi hitel általános – a világ gazdaságában is növekvő jelentőségű – eszköz a multinacionális cégek körében. Az anyacég ezen a módon juttatja – kedvező kondíciójú – forráshoz leányvállalatát, vagy a hálózaton belül keletkezett profit, vagy a központ által felvett hitel újraosztására alapozva.

Mikro gazdasági szempontból a tulajdonosi hitel kedvező fejlesztési eszköznek tekinthető, amely hosszabb távon a makro gazdasági eredményeket is javítja (pótlólagos export, csökkenő import), s a vállalat kitermeli a visszafizetés forrásait is. Ugyanakkor nem tekinthető nem adósságeneráló, Magyarország folyómérleg-deficitjét finanszírozó eszköznek. A tulajdonosi hiteleket vissza kell fizetni, s ez látszott is az 1999-es évközi statisztikai adatokból: az év első 11 hónapjában a törlesztés meghaladta az újonnan nyújtott hitelek összegét, így a tulajdonosi hitelek egyenlege negatív volt. A működőtőke-befektetések 1997-ig terjedő időszakában a *profitrepatriálás* csekély volt. 1998-ban azonban a profitkivonás az előző évhöz képest több mint a kétszeresére nőtt, és megközelítette az 1 milliárd dollárt. A jelentős növekedésnek részben egyszeri oka volt (a multinacionális vállalatok egy része esetében az ázsiai válság okozta veszteség), részben azonban már tartós tendenciák kezdetét is jelezte. Ezt mutatják az 1999-es folyamatok is, amikor a profitrepatriálás alig elmaradva az 1998-as értéktől 883 millió dollárt tett ki. Jelentősen növekedett a fizetési mérlegben az egyéb szolgáltatás soron – általában menedzserdíj formájában – megjelenő rejtett profitrepatriálás értéke is.

A jelenség természetesnek tekinthető. A magyarországi működőtőke-beruházások érett szakaszukba léptek, nyereségessé váltak, s a tulajdonosok igényt tartanak a megtermelt jövedelem egy részére. A 20 milliárd dollárt megközelítő működőtőke-állomány esetén az 1 milliárd dollár körüli repatriálás normálisnak mondható, erre tartósan számítani kell. Ezt mutatják a nemzetközi tapasztalatok is. A magas működőtőke-állománnyal rendelkező országokban általában az 1998–1999-ös magyarországi szint körül alakul a

működőtőke-beáramlás és a profitrepatriálás aránya.<sup>6</sup> Az arányt még egy – nehezen bizonyítható, de minden bizonnyal létező – összefüggés, tényező befolyásolja. Ahol a többi országhoz viszonyítva alacsony a társasági adó mértéke – és ezen országok közé tartozik Írország (10 százalék) és Magyarország (18 százalék) –, illetve kiterjedtek az adókedvezmények, ott az elszámolóárakon keresztül a multinacionális vállalatoknak érdemes magasabb nyereséget – jelentős exporttöbblet formájában – kimutatni, majd profitként, illetve az egyéb szolgáltatások soron repatriálni. (Írországban 1997-ben 8,4 milliárdos deficitet mutatott az egyéb szolgáltatások egyenlege, és 10 milliárdot tett ki a profitrepatriálás. Ugyanakkor a 3,5 millió lakossal rendelkező ország exportja 55 milliárd dollárra rúgott, a kereskedelmi mérleg aktívuma pedig 17 milliárdot tett ki – *Hunya–Richter* [1999]). Magyarországon ez a jelenség egyelőre csak a vámszabad területek gyorsan növekvő aktívumtermelő képességében érhető tetten.)

Az elmondottak miatt úgy véljük, hogy nem szerencsés és közgazdaságilag nem is indokolható az éves működőtőke-beáramlást mechanikusan úgy tekinteni, mint ami a folyó fizetési mérleg deficitjének a finanszírozója. Ez ugyanis részben éppen okozója a folyó mérleg bizonyos sorain jelentkező hiányoknak.

1997–1998 látványos fejleménye volt a *működőtőke-export erőteljes gyorsulása*. A fizetésimérleg-adatok szerint 1995-ben még csak 43, 1997-ben már 431, míg 1998-ban 481 millió dollárt tettek ki a magyarországi vállalatok külföldi működőtőke-befektetései. A tőkeexport emelkedését több – egymással szoros kapcsolatban lévő – tényező együttesen segítette elő: a magyar gazdaság általános állapotának javulása, a vállalkozói szféra stabilizálódása, a tőzsdei cégek és a bankok nyereségességének emelkedése, a külföldi befektetési lehetőségek szaporodása, a globalizálódó világgazdaságban a terjeszkedés, a növekedés kényszere és az ebben az időben javuló kelet-európai gazdasági helyzet, szaporodó befektetési lehetőségek.

Fő befektetési területté az elmúlt években az Európai Unió államai váltak, a tőkeexport 70-80 százaléka ebbe a régióba irányult. Az EU-beli befektetések egy – kisebb – része a legfontosabb exportpiacainknak számító országokban (Németország, Ausztria) valósult meg. A tőkeexport nagyobb hányada viszont feltehetően – a háttérben nem is mindig magyar vállalkozók – adókímélési, tőkemenekítési céljait szolgálta. Eközben fejlődött a kelet-európai tőkeexport is. Ebben a régióban a beruházások két országra, Romániára és Szlovákiára koncentráálódtak, s további kedvelt cél volt Ukrajna és Oroszország. A célszörzögek említett összetétele arra utal, hogy a magyar befektetők a külföldi beruházásoknak ebben az első szakaszában elsősorban azokra a területekre törekedtek, amelyek *földrajzi és kulturális szempontból is közel vannak*, ahol nincsenek nyelvi nehézségek, ahol még *kisebb* a hazai vállalkozók, illetve a nyugati cégek *konkurenciája*. A fő vonzerő tehát nem a politikai biztonság, a gazdasági rendszer kiszámíthatósága, a piacgazdaság kiépítettsége volt.

1997–1998-tól tehát a magyarországi működőtőke-áramlásokat a korábbi évektől eltérően négy új tendencia jellemezte: 1. kétmilliárd dollár körül stagnáló beáramlás, 2. tendenciájában a tulajdonosi hitelek növekvő szerepe, 3. megugró, majd e magas szinten stabilizálódó profitrepatriálás, 4. 1999-ben megtorpanó, de hosszabb távon minden bizonnyal bővülő tőkeexport. Úgy véljük, hogy ennek alapján a kilencvenes évek utolsó harmadában a *hazai működőtőke-áramlás olyan tartósnak ígérkező, új szakaszába érkezett*, amely az elkövetkező években is jórészt jellemezni fogja a folyamatokat. Ezeket az új jellegzetességeket mindenképpen figyelembe kell venni az ösztönzési rendszer kialakításakor.

<sup>6</sup> Egy-egy nagyobb befektetés, illetve a profit visszaforgatása időnként változtathat ezen a viszonyzámon.



*A befektetésösztönzés jelenlegi rendszere Magyarországon*

Magyarország a beruházási ösztönzők komplex rendszerét alkalmazza, amelyek célja nemcsak a külföldi tőkebefektetések vonzása, hanem azok szektorális és regionális terelése is. Az érvényben levő beruházási ösztönzők jelenleg már – a nemzetközi szervezetek követelményeinek megfelelően – nem tesznek különbséget a beruházók között nemzetiségük alapján.

A nyolcvanas évek végétől nyújtott *adóösztönzők (kedvezmények és mentességek)* túlnyomó többsége a közeljövőben lejár. Jelenleg ötéves, 50 százalékos adókedvezmény illeti meg azokat a beruházásokat, amelyek 1995. december 31. után legalább 1 milliárd forint értékkel valósulnak meg. Ugyanezt a kedvezményt kapják az 1996. december 31. után legalább 1 milliárd forint értékben megvalósuló szállodaberuházások. Ezek az ösztönzők 2002-ig vannak érvényben. 2011-ig elérhető egy tízéves, 100 százalékos adókedvezmény a 10 milliárd forintnál magasabb termelőkapacitást létrehozó beruházók számára. E kedvezmények esetében a beruházásoknak további követelményeket kell teljesíteniük. Az első két esetben bizonyos mértékben növelni kell a nettó értékesítést, a harmadik esetben pedig ezen felül évente legalább 100 emberrel többet kell a létrejött vállalatoknak alkalmazniuk, mint a beruházást megelőző évben.

*Regionális adókedvezményeket* a támogatott régiókban és/vagy ipari parkokban megvalósított beruházások kapnak. Ebben az esetben szintén követelmény a nettó értékesítés meghatározott mértékű éves növekedése. Az elmaradott régiókban regisztrált, legalább 3 milliárd forint befektetéssel alakult vállalkozások 100 százalékos adókedvezményt élveznek tíz évig. A beruházás helyszínéül pedig olyan megyét kell választani, amelyben a munkanélküliségi ráta meghaladja a 15 százalékot. Azon vállalatok számára, amelyek preferált régiókban vagy ipari parkokban valósulnak meg, 6 százalékos adókedvezmény jár a gépek és berendezések után. Ugyanilyen kedvezményt kapnak a beruházás megvalósításának évében azok a vállalatok, amelyek ezekben a régiókban infrastrukturális befektetéseket valósítanak meg.

A *K+F-tevékenység* végzése esetében a nyereségadóból kapnak a beruházók kedvezményt: a K+F-tevékenységhez kapcsolódó költségek 20 százaléka leírható az adóalapból. *Pénzügyi ösztönzőket* az úgynevezett céllelőirányzatok keretében nyújtanak a beruházóknak. Ezek közé tartozik a Gazdaságfejlesztési Céllelőirányzat, a Központi Műszaki Alapprogram (GM-OMFB), a Vidékfejlesztési (Területfejlesztési) Céllelőirányzat (FM), a Munkaerő-piaci Alap, a turizmusfejlesztési, a környezetvédelmi, agrárgazdasági stb. támogatások. A szubvenciók formája sokféle lehet: preferenciális bankhitel, visszatérítendő és vissza nem térítendő támogatások, kamattámogatások. Ezek a Magyarországon bejegyzett vállalatok számára érhetők el, tehát nem kimondottan a külföldi befektetőket támogatják. A cégeknek előre meghatározott szabályok alapján pályázniuk kell az egyes támogatásokra, amelyeket versenyben kell elnyerniük. Ezek a költségvetési alapok nemcsak az új beruházások létrehozását támogatják, hanem más gazdasági célok elérését is, mint például a kisvállalat-fejlesztést, az elmaradott régiók felzárkóztatását, környezetvédelmi célok elérését, K+F-célú beruházásokat. Általában a beruházási költségek 30 százalékát, maximum 200 millió forintot finanszírozhatnak az alapok.

Az *ipari parkok* teljes infrastruktúrát, úthálózathoz való kapcsolódást, különféle szolgáltatásokat, különféle (helyi) adókedvezményeket kínálnak a befektetőknek. Az egyes területeknek a Gazdasági Minisztériumhoz kell pályázniuk, hogy megkapják a jogot az ipari parkként való működésre. Eddig Magyarországon 28 ipari park kapott működési engedélyt.

Speciális működőtőke-támogatás Magyarországon a *vámszabad területi befektetés* lehetősége. Ahogy korábban szó volt róla, a világgazdaság minden régiójában, ezen belül számos országban alkalmazzák ezt a támogatási formát, így a magyar lehetőség illeszkedik a nemzetközi tendenciákhoz. Ugyanakkor a világgazdaságban szinte egyedülállóként Magyarországon minden egyes vállalat bárhol létrehozhatja a saját vámszabad területét (nincsenek tehát földrajzilag elkülönített területek), amennyiben teljesíti az alapítási követelményeket. A vámszabad terület az 1995. évi C. törvény 3. § (6) bekezdése szerint a vámterület elkülönített része, amely a vám-, a deviza- és a külkereskedelmi rendelkezések alkalmazása szempontjából külföldnek minősül. A vámszabad területek hazai szabályozása részben azonos, részben azonban eltér az Európai Unió – hivatalos – vámszabad területi szabályozásától.

– A magyar vámszabad területek elhelyezkedése területileg nem koncentrált, mivel a szabályozás alapján annyi vámszabad terület létesült, ahány cég engedélyt kért és kapott. Az EU-ban ezzel szemben a vámszabad területet központilag jelöli ki a nemzeti kormány, s e területre több gazdálkodó is tevékenységi engedélyt kérhet. A magyarországi vámszabad területek az EU-beli vámszabad raktárak kategóriájának felelnek meg.

– Magyarországon a termeléshez szükséges termelőeszközök is vámmentesen kerülhetnek a vámszabad területekre, ezt az EU-szabályozás elvileg kizárja.

– Magyarországon a vámszabad területeknek vámbiztosítékot kell fizetniük, amely a vámellenőrzés biztonságának erősítését szolgálja. Ez szigorúbb az EU-beli szabályozásnál.

– Eltérő – Magyarországon ugyancsak szigorúbb – a vámszabad területi árumozgások regisztrációs, okmányolási követelménye. Az EU-ban a vámszabad területre való belépéskor csak fuvarokmányt vagy egyéb árukísérő okmányt kell felmutatni, s nem kell az árukról vámáru-bejelentést tenni. A vámszabad területet/vámszabad raktárt üzemeltető készletnyilvántartása biztosítja a vámellenőrzéshez szükséges adatokat. Magyarországon minden árumozgásról vámáruokmányt (vagy ki/betárolási okmányt) kell kiállítani, s ezt a vámhatóságnak átadni. Ezzel a naprakész vámellenőrzés biztosított.

– A magyar vámjogi szabályozás ma még nem minősíti gazdasági vámeljárásnak a vámszabad területi termelést (bár az EU-val megegyezően gazdasági feltételek alapján, bevonva az illetékes gazdasági tárcaikat, mérlegel a vámhatóság). Így a magyar szabályozásból hiányzik az aktív feldolgozás, illetve a vámfelügyelet melletti termelés fogalma és engedélyezésének lehetősége is.

*A magyar beruházásösztönzők szerkezete más tekintetben is eltér az Európai Unióétól: Magyarországon a régiók és a regionális támogatások sokkal kisebb hangsúlyt kapnak, sőt a régiókonceptió is különbözik a két esetben, végül a beruházóknak nyújtott támogatások Magyarországon összességében jóval kisebbek, mint az EU-ban.*

Mindösszesen úgy véljük, hogy *a magyar befektetésösztönzési rendszer két fontos jellemzője az átláthatóságra való törekvés és a diszkriminációmentesség.* Ugyanis egyfelől a releváns jogi anyagokat folyamatosan, idegen nyelven is publikálják, az ITD Hungary pedig gyakorlatilag az összes elérhető támogatásról és kedvezményről felvilágosítást tud adni (kivéve a helyi önkormányzatok által nyújtott kedvezményeket). Újabban a döntéshozatal folyamatában a már megtelepedett külföldi befektetők – és hazai vállalati szervezetek – véleményét is egyre gyakrabban kikérik a megfelelő államigazgatási szervek (Gazdasági Minisztérium fennhatósága alatt működő Befektetési Tanács). Másfelől a befektető hovatarozására való tekintet nélkül részesül az egyes kedvezményekben. Nemzetközi összevetésben pedig úgy véljük, hogy a magyar befektetésösztönzési gyakorlat sokkal inkább a fejlett országok, mint a fejlődők praxisához hasonlít.

*Befektetők és motivációik Magyarországon*

A befektetésösztönzéssel foglalkozó tanulmányok, javaslatok, előterjesztések legnagyobb hibája az, hogy homogén halmazként kezelik a beruházókat, így pedig nem határolhatók jól körül sem az ösztönözni kívánt befektetői csoportok, sem ezek motivációi, ennek következtében pedig a befektetésösztönzési eszközök sem. Ami az egyik befektetőnek nem lényeges, az a másinak fontos lehet, és fordítva. Ismereteink szerint Kelet-Európa és Magyarország tekintetében mindössze három olyan vizsgálat született, amely megkísérelte szétválasztani a *beruházói csoportokat* és motivációikat. (Lásd bővebben: Meyer [1996], Lankes–Venables [1996], Éltető–Sass [1997]).

E tanulmányok mindegyike jelentős eltérést tapasztalt a különböző befektetői csoportok motivációi között. A szerzők lényegében két nagy befektetői kört különítenek el egymástól: a *piacorientált* és az *exportorientált* befektetőket. A vizsgálatok szerint a piacorientált befektetők szempontjából a piac nagysága, növekedési képessége, a vállalat piaci részesedésének fokozása volt a legfontosabb tényező. Az exportorientált befektetőket ezzel szemben a szakképzett és viszonylag olcsó munkaerő jelenléte vonzotta a leginkább. Számukra fontos volt a piacra jutás lehetősége is, valamint a kereskedelmi korlátok hiánya egyes (elsősorban EU- és CEFTA-) országokkal folytatott kereskedelemben, s más, a külkereskedelmi tevékenységet befolyásoló reálgazdasági, illetve szabályozási elemek (például Magyarországon a vám szabad területi szabályozás). Ugyanakkor mindegyik befektetői csoport nagy jelentőséget tulajdonított a fogadó ország gazdasági stabilitásának, amelynek mind a reálgazdaság (például alacsony infláció), mind a törvényi (például a gazdaságot érintő szabályozások stabilitása, a jogi és intézményi keretek alakulása) elemeit hangsúlyozták.

A *beruházásösztönzők* szerepét is kevés tanulmány vizsgálta Közép-Kelet-Európában, illetve Magyarországon. Lankes–Venables [1996] tanulmányában a vállalatok nem tartották fontosnak az adókedvezmények szerepét beruházási döntéseikben, ugyanakkor a befektetők egy kis csoportja számára (elsősorban a nagybefektetők számára) a kormányzatokkal kötött egyedi „alkuk” a kedvezmények tekintetében komoly szerepet játszottak abban, hogy az adott országot választották befektetésük színhelyül. Ezt különösen Magyarországgal kapcsolatban találták lényegesnek. Az *Indicator...* [1995] felmérése szerint a relatíve hatékony közlekedési infrastruktúra fontos szempont volt a beruházók számára, amikor Magyarországot választották. Lankes–Venables [1996] szerint ugyanakkor a helyi infrastruktúra nem szerepel a vonzó tényezők között a régióban. Éltető–Sass [1997] Magyarországra vonatkozó felmérésében a beruházók nem tartották fontosnak a kedvezményeket a beruházás szempontjából. Ugyanakkor az exportorientált befektetők szerint fontos az infrastrukturális szolgáltatások viszonylag magas színvonala.

Mivel a fenti vizsgálatokat két-három évvel ezelőtt végezték, ezért 1999 nyarán mélyinterjúkkal személyesen felkerestünk hét, évek óta Magyarországon tevékenykedő, egyértelműen exportorientált vállalatot. A cégek Magyarország legnagyobb exportőrei közé tartoznak, valamennyien multinacionális vállalatok 100 százalékos tulajdonában vannak – az autóiparba, az elektronikai iparba, illetve a ruházati iparba tartoznak. A minta tehát egyáltalán nem tekinthető reprezentatívnak, de nem is a reprezentativitásra törekedtünk, hanem arra, hogy – a kérdőíveknel mélyebben – megismerjük azoknak a befektetőknek a véleményét, beruházási stratégiáját, döntési mechanizmusát, amelyek jelenleg is számottevő befolyással vannak a magyar kivitelre, a folyó fizetési mérleg alakulására, a foglalkoztatásra, a gazdasági növekedésre, s hatnak Magyarország tőkevonzási képességére (konkurensok, beszállítók, profit-visszaforgatás).

A vizsgált vállalatok valamennyien – különböző kiterjedésű – nemzetközi hálózattal rendelkező cégek leányvállalataiként működnek. Mindegyiküknek volt tevékenységüket alapvetően befolyásoló hosszabb távú stratégiai elgondolása, középtávú – általában hároméves – terve s ezek konkrét éves lebontása. A beruházási költségkereteket pedig számos helyen negyedévente engedélyezi a központ. A tervezés görgetve zajlik, minden évben felülvizsgálják és módosítják az előirányzatokat – a piac, a kereslet-kínálat,

az árak, a költségek, a finanszírozási helyzet alakulásának függvényében. A tervezés módszere, jellege persze függ az adott vállalat profiljától. Vannak olyan tevékenységek, amelyek jól tervezhetők három-öt évre is (ilyen például a gépkocsi- és gépkocsialkatrész-gyártás), míg másoknál rendkívül gyors a termékek cserélődése, a piaci részarányok változása (ide tartozik a számítógép és alkatrészének előállítás). A tervek és a beruházási források lebontottak, szétosztottak a cégen belül, az egyes leányvállalatok között. Számunkra az a leglényegesebb kérdés, hogyan alakul ki az egyes leányvállalatok pozíciója.

Beszélgetőpartnereink elmondták, hogy a tervek kialakítása egy többoldalú iterációs folyamat során zajlik. A helyi menedzsmentek leadják a központ stratégiai részlegéhez az általuk kidolgozott, saját cégükre vonatkozó javaslatokat, fejlesztési elképzeléseket. Van, ahol pályázni lehet a különböző projektekre. A központ mérlegel, racionalizál, gazdaságossági számításokat végez, felbecsüli az egyes telephelyeken a befektetés, illetve a működés feltételeit, számba veszi a lehetséges finanszírozási forrásokat (ezeket szükség szerint át is csoportosítják a hálózaton belül, lásd például tulajdonosi hitelek), majd döntést hoz a fejlesztésekről. Mivel az általunk vizsgált vállalatok olyan ágazatokban termelnek, ahol rendkívül éles verseny zajlik a nagy nemzetközi vállalatok között a piaci pozíciókért, ezért a cégeknek elsődendő érdeke az alacsonyabb költségekkel, de változatlan, illetve egyre magasabb minőségi színvonalon termelő leányvállalatok fejlesztése. A döntések egyértelműen gazdaságossági szempontok alapján születnek, az érzelmeknek, hazafias kötődéseknek, de még az esetleges politikai nyomásnak is legfeljebb ideig-óráig lehet befolyása. A fentiekből az a legfontosabb következtetés adódik, hogy a multinacionális cégen belül a leányvállalatok egymás konkurensei, s folyamatosan harcolniuk kell a fejlesztési forrásokért.

Milyen szempontokat vesznek figyelembe a leányvállalatoknál történő fejlesztésekről szóló döntésekben? Az erre a kérdésre adott válaszok jórészt igazolták *Eltető–Sass* [1997] vizsgálatainak eredményét. E szerint a döntésben a motivációk között az élen szerepel a politikai és gazdasági stabilitás, a jogrendszer transzparenciája és stabilitása, a munkaerő képzettsége, rugalmassága és alacsony költsége. Nagyon fontosak a piacra – elsősorban az EU-ba – jutási lehetőségek. Mivel esetünkben minden cég vállalathálózaton belül működik, nagy súllyal esik latba a leányvállalat földrajzi, logisztikai elhelyezkedése. Ennek következtében fontos szempont az infrastruktúra állapota. Mintánkban szerepelt olyan cég is, amely másfél éve települt Magyarországra, az ország keleti csücskébe elsősorban azért, hogy közel legyen román, ukrán és szlovák bér munkázóihoz. Magyarországi telephelyének pedig már középtávon is a logisztikai, minőségellenőrzési központ szerepét szánja.

A felkeresett vállalatok mindegyike számára fontos volt a betelepülésről meghozott döntésben az adókedvezmények, adómentességek, állami támogatások és a vámszabad területi beruházás lehetősége.<sup>7</sup>

Szerepe volt a vizsgált cégek beruházásában a már itt lévő működőtőke vonzó hatásának is. Az egyik vállalat többek között azért kezdte vizsgálni a magyarországi befektetés lehetőségét, mert egyik legnagyobb konkurense itt termelt. Egy másik cég beszállítóként települt a nagy autógyárak után Magyarországra. Egy harmadik esetben a betelepült multinacionális vállalat mind az öt közvetlen beszállítóját telephelye mellé –

<sup>7</sup> Az egyik mintánkban szereplő német tulajdonban lévő cég anyavállalatának központja 20 kilométerre van a cseh határtól – kézenfekvő lett volna tehát az ottani beruházás. Amikor arról határozott, hogy áttelepíti Közép-Európába termelésének egy részét, akkor Csehországgal szemben, Magyarország mellett a végső érv az volt, hogy 1993-ban nálunk – bizonyos feltételek teljesítése esetén – 100 százalékos adómentességet lehetett kapni.

azaz Magyarországra – vonzotta. Igaz tehát az a korábbi állításunk, hogy a legjobb tőkevonzó eszköz a már itt lévő elégedett befektető.

A beruházók véleménye szerint Magyarországnak egyértelműen előnye van közép-kelet-európai versenytársaival szemben a menedzseri ismeretekben és az infrastruktúra fejlettségében. Ezek mindegyike nagyon fontos szempont a befektetők számára, és azt is látnunk kell, hogy ezek az előnyök éppen a már itt lévő működőtőke hatására jöttek létre. Lényeges a NATO-tagság, amely a beruházók számára oly’ fontos biztonságot garantálja. Végül nagyon fontos a stabilitás, amely azonban még nem egészen megfelelő Magyarországon sem. Ugyanakkor jó jelnek tekintik a Befektetői Tanács megalakítását, s azt, hogy a fontos döntések meghozatala előtt esetenként megkapják a külföldi vállalatok képviselői az előterjesztéseket, s a kormányzat konzultál velük.

Egy négy éve Magyarországon működő, elektronikai ágazatban tevékenykedő multinacionális vállalat új profil és K+F-tevékenység Magyarországra telepítéséről a következő motivációk alapján döntött. A fő, és elsődleges vonzóerő a már itt működő telephely rendkívül kedvező tapasztalata volt. A magyarországi leányvállalat rövid időn belül a multin belüli mintavállalattá vált, amelynek kiemelkedő eredményei gyakran szerepelnek a központ előtt is. A leányvállalat rendkívül jó minőségben, magas termelékenységgel és alacsony költséggel termel, ami különösen fontossá vált az ázsiai válság idején, amikor a cég jelentős veszteségeket szenvedett el a távol-keleti konkurens piacot dömpingáron elárasztó termékei miatt. A cég másik ágazatának termékei iránt az utóbbi időben erőteljesen megnőtt a kereslet. Eddig két nyugat-európai gyárban termeltek, de a gyártás felfuttatását egy alacsonyabb költségű országban tervezték. A közép-kelet-európai régiót választották.<sup>8</sup>

A Magyarországon belüli telephely kiválasztása egy befektetési mátrix alapján történt, amelyben az egyes adottságokat súlyozva pontozták. (Ennek részletes ismertetését azért is fontosnak tartjuk, mert feltételezzük, hogy az egyes országok között is hasonló szempontok és rendszer alapján döntenek.) A mátrixban öt tényezőt vettek figyelembe:

1. piac/régió: elektronikai feltételek, addepcionális értékesítési lehetőségek, a cégen belüli szinergia-hatások;
2. költségek: energia-, víz-, munkaerő-, régióköltség;
3. alkalmazottak: munkaerő és menedzsment, K+F-lehetőségek;
4. infrastruktúra: logisztika, úthálózat, telekommunikáció, energia, vám, speciális előnyök;
5. a környék attraktivitása: a környezet minősége, a projekt kívánatossága, problémamegoldási lehetőségek, fogyasztói környezet.

Az adott döntésben négy magyarországi települést teszteltek a fenti szempontok szerint. Az első kör után ketten maradtak versenyben: egy dél-dunántúli város, és egy észak-dunántúli település. Mindenben a dél-dunántúli volt a jobb, kivéve egy adottságot: az infrastruktúrát. Míg ugyanis az észak-dunántúli település az M1-es autópálya közelében fekszik, addig a dél-dunántúli környéken rendkívül fejletlen az úthálózat. Mivel pedig az infrastruktúra többszörös súllyal szerepelt a mátrixban, így végül az észak-dunántúli település mellett döntöttek. Magyarország szempontjából pedig sokkal jobb lett volna a magas munkanélküliséggel sújtott dél-dunántúli körzet választása, mint az észak-dunántúli, ahol már a tágabb körzetben sincs megfelelő munkaerő, s ahová feltehetően Szlovákiából kell majd vendégmunkásokat hozni.

A K+F Magyarországra telepítésében is meghatározó szerepe volt a már Magyarországon működő gyárnak és annak ügyvezető igazgatójának. A leányvállalat két fiatal mérnökét a cég nyugat-

<sup>8</sup> Több szempontból is vonzó ez a térség: kedvező logisztikai elhelyezkedés, telítetlen piac, képzett, olcsó munkaerő stb. A cég központjából folyamatosan figyelemmel kísérik a régió országainak – elsősorban Szlovéniának, Lengyelországnak, Csehországnak és Magyarországnak – fejlődését, a beruházási lehetőségeket.

európai központjában képezték tovább, ahol olyan problémákat oldottak meg három hónap alatt, amelyekkel évek óta nem boldogultak a helyi mérnökök. Az ügyvezető igazgató ennek alapján úgy vélte, hogy ha ilyen szakemberek vannak Magyarországon, akkor itt nyilván magas színvonalú a képzés, az emberek kreatívak, ráadásul a nyugat-európainak töredéke a bérük. A központban lobbizni kezdett Magyarorszáért, amely sikerrel is járt.

\*

A hazai befektetés-ösztönzés szempontjából a következő következtetések adódnak. A gazdaságpolitika megfogalmazóinak először rögzítenie kell, hogy *milyen befektetőket kíván Magyarországra vonzani, majd azt, hogy milyen eszközökkel lehet ezt elérni.*

Magyarország jelenlegi adottságai, a kívánatos fejlődési pálya azt igényli, hogy elsősorban exportorientált, hálózatokat építő, a hazai kapcsolatokat előtérbe helyező, növekvő hozzáadott értéket termelő befektetők érkezzenek. A pótlólagos befektetéseknek, a profit-visszaforgatásnak, valamint a stratégiai előnyök érvényesítésének is egyre nagyobb szerepet kell játszaniuk.

Tevékenységi körüket tekintve egyfelől érdemes a húzó ágazatokat figyelemmel kíséreni és segíteni. Az exportorientált autóipar további fejlődéséhez, befektetéseihez már ma is nagyon jó alapokkal rendelkezik Magyarország (négy multinacionális vállalat és számos beszállítójuk, hatalmas befektetésekkel, hálózatokká szerveződve, vámszabad területen és azon kívül, főként EU-kapcsolatokkal működik). Tapasztalataink szerint e cégek szilárdan megvetették a talpukat Magyarországon, általában elégedettek az itteni lehetőségekkel, és hajlandók az újabb befektetésekre. E cégekre építve további beszállítókat lehetne megnyerni.

Hasonlóan az autóiparhoz exportorientált húzóágazattá vált Magyarországon az elektronikai, számítástechnikai termelés is. Ebben az ágazatban is számos multinacionális leányvállalat tevékenykedik Magyarországon beszállítókkal együtt. Ezek egy részének hazai beágyazottsága azonban sokkal alacsonyabb, mint az autóiparban: a cégek szinte kizárólag vámszabad területen működnek, egy részük bérelt üzemcsarnokokban, bérelt munkaerővel. A tevékenységi körből következik a számottevő távol-keleti kapcsolat (a kulcsalkatrészek kizárólag japán és koreai termelőktől szerezhetők be), amelyet az EU-csatlakozás, és a vámszabad területek szabályozásának várható változása kedvezőtlenül érint. A cégek ma még főként bér munkaszerű összeszerelést végeznek, ahol elsődleges szempont az olcsó munkaerő. Nem véletlen, hogy e vállalatok között találkoztunk empirikus vizsgálataink során olyanokkal, amelyek már Románia iránt érdeklődnek. A befektetésösztönzésnek ebben a körben azt kellene segítenie, hogy az ágazat tovább tudjon lépni a jelenlegi szintről. Itt is, de általában is fontos lenne a K+F további Magyarországra vonzása, amely éppen ezt az utólerési hatást segítené.

Erdemes lenne megfontolni Kelet-Magyarországon a határon átnyúló hálózatok építésének ösztönzését (az olcsóbb bér miatt esetleg továbbmenők Magyarországon építenék ki logisztikai, kereskedelmi, kutatási központjukat). Ugyancsak célszerű lenne a magyar adottságoknak megfelelő, magas hozzáadott értéket termelő szolgáltatások, ezen belül például a szoftveripar becsalogatása.

Magyarország jelenlegi helyzetében úgy véljük, hogy a tágabb értelemben vett tőkevonzó tevékenység és a meglévő és lehetséges befektetőknek nyújtott szolgáltatások szerepe sokkal nagyobb, mint az általános országgép javítását célzó tevékenységeké.

A támogatási formákon belül azonban néhány módszert ki kell emelnünk. Úgy véljük, az EU-csatlakozás megkívánja, hogy az ott elfogadott szempontokra, módszerekre figyeljünk, s kialakítsuk azokat a formákat, amelyek lehetővé teszik az uniós támogatások igénybevételét. Arra kellene tehát készülnünk, hogy az EU-konform régióink EU-

konform módon hozzá tudjanak jutni a megfelelő támogatási összegekhez. A K+F és a magas hozzáadott értéket termelő exportorientált befektetők vonzásának elengedhetetlen feltétele a képzés fejlesztése. Ezen belül a műszaki jellegű egyetemek és főiskolák, speciális kutatóközpontok támogatása, technoparkok kialakítása lehet kívánatos. Kiemelten fontosnak tartanánk a nyelvoktatás fejlesztését, támogatását – Írország egyik legfőbb tőkevonzó képessége ugyanis például az, hogy mindenki angolul beszél. Hasonlóan fontosnak gondoljuk a számítástechnikai, internetes ismeretek oktatását, az iskolai számítógépparkok kiépítésének támogatását, a sulinetes program folytatását. Ugyancsak kiemelkedően lényegesnek gondoljuk az infrastruktúra fejlesztését, mert mint láttuk, egy-egy döntésben többszörösen is számít az infrastruktúra állapota. Végül úgy véljük, hogy a befektetésösztönzésnek két szakasza állhat előttünk. 2000 és 2002/2003 között még autonóm befektetésösztönzés folytatható (például a vám szabad területek változatlan formában fennmaradhatnak), az EU-csatlakozást közvetlenül megelőzően – de csak akkor – érdemes átvenni az EU-konform szabályokat.

### *Hivatkozások*

- ANTALÓCZY KATALIN [1997]: A vám szabad területek szerepe a világgazdaságban és Magyarországon. Pénzügykutató Rt. szeptember.
- ANTALÓCZY KATALIN [1998]: A vám szabad területek fejlesztéspolitikája az Európai Unióhoz történő csatlakozás folyamatában. Pénzügykutató Rt. október.
- ANTALÓCZY KATALIN [1999a]: Külgazdasági trendek Magyarországon 1995 és 1998 között. Külgazdaság, 6. sz.
- ANTALÓCZY KATALIN [1999b]: Az EU-csatlakozásból fakadó szabályozás lehetséges hatása a hazai vám szabad területek tevékenységére, beruházási stratégiájára, exportjára. Pénzügykutató Rt. szeptember.
- BENACEK, V. [1996]: Foreign Direct Investment in an Economy of Transition. The case of the Czech Republic. Evolution, Problems and Policy Issues, Charles University, Prága. Kézirat.
- BERGSTEN, F.–GRAHAM, E. M. [1992]: Needed: New International Rules for Foreign Direct Investment. The International Trade Journal Volume VII. No. 1.
- DUNNING, J. H. [1994]: Multinational Enterprises and the Global Economy. Addison-Wesley, Reading, U.K.
- ÉLTETŐ ANDREA–SASS MAGDOLNA [1997]: A külföldi befektetők döntéseit és a vállalati működést befolyásoló tényezők Magyarországon az exporttevékenység tükrében. Közgazdasági Szemle, 6. sz.
- FORRÁSTÉRKÉP... [1998]: Forrástérkép I–III. Tájékoztató a vállalkozásokat segítő konstrukciókról. Ipari, Kereskedelmi és Idegenforgalmi Minisztérium, március.
- HUNYA GÁBOR–RICHTER SÁNDOR [1999]: Hungary: FDI, Profit Repatriation and the Current Account. WIIW, Monthly Report 3.
- INDICATOR... [1995]: Inwestorzy zagraniczni w Polsce (Foreign Investors in Poland), for PAIZ, Varsó.
- INVESTMENT... [1998]: Investment Incentives System in the Czech Republic. április 29. <http://alex.mpo.cz/englihs/e/zahrinv.htm>
- KSH [1999]: A külföldi működő tőke Magyarországon 1996–1997. Központi Statisztikai Hivatal, Budapest.
- LANDESMANN, M.–BUROSTALLER, J. [1999]: Structural Developments in Central and Eastern Europe. WIIW Report 1., Bécs.
- LANKES, H. P.–VENABLES, A. J. [1996]: Foreign Direct Investment in Eastern Europe and the Former Soviet Union: Results from a Survey of Investors. Kézirat.
- MEYER, K. [1996]: Business Operation of British and German Companies with the Economies in Transition: First Results of a Questionnaire Survey. CIS Middle Europe Center, London business School, Discussion Paper Series No. 19.

- NACHUM, L. [1997]: Motivation for Foreign Direct Investment: Implications for FDI in Eastern Europe. Megjelent: Motivations of Foreign Direct Investors and their Propensity to Exports in the Context of European Integration Process. University of Lódz.
- OECD [1987]: Science parks and technology complexes in relation to regional development. Kézirat.
- OECD [1996]: OECD Observer. Párizs.
- OECD [1998]: Foreign Direct Investment and Economic Development. Párizs.
- SZANYI MIKLÓS [1997]: Elmélet és gyakorlat a nemzetközi működőtőke-áramlás vizsgálatában. Közgazdasági Szemle, 6. sz.
- TULDER, R.–RUIGROK, W. [1998]: European Cross-National Production Networks in the Auto Industry: Eastern Europe as the Low End of European Car Complex. BRIE Working Paper, május.
- UNCTAD [1995], [1996], [1997], [1998], [1999]: World Investment Report. UNCTAD.
- WELLS, L. T.–WINT A. G. [1990]: Marketing a Country: Promotion as a Tool for Attracting Foreign Investment. The World Bank, International Finance Corporation, Occasional Paper no. 1. Washington D.C.,
- WINT, A. G. [1992]: Public Marketing of Foreign Investment: Successful International Offices Stand Alone. International Journal of Public Sector Management, 5, 27–39.o.