

# 10. A külföldi működőtőke-befektetések szerkezeti alakulása és hatása globális értéklánc megközelítésben, különös tekintettel a visegrádi országokra és Kínára

Vakhal Péter

---

## 1. Bevezetés

A nemzetközi tőkemozgások a világgazdaság fő ütőerét képezik. Mind a küldő, mind a fogadó ország szempontjából kiemelt fontosságúak, szorosan kapcsolódnak azok gazdasági, társadalmi fejlődéséhez, kockázati megítéléshez, termelékenység potenciáljához. Annak ellenére, hogy a tőketranszferek (ami magában foglalja a portfólió, működőtőke- és banki transzfereket is) elsősorban a fejlett országok között zajlanak, mégis inkább a felzárkózó országok szempontjából bírnak kiemelt jelentőséggel. Ezekben az országokban a gazdaság erősen kitett a külföldi tőketranszferek volatilitásának, vagy éppen szűkös elérhetőségének, mivel a költségvetés finanszírozhatósága részben az ország tőkevonzó képességétől is függ.

A tőkemozgások mögött meghúzódó motivációkat a fogadó (*pull*) és a küldő (*push*) tényezők szemszögéből szükséges és lehetséges értékelni (Fernandez-Arias 1996). Eszerint a *push* faktorok inkább a portfólió befektetések esetén azonosíthatók egyértelműen (magasabb megtérülés keresése, kockázatkezelés stb.), miközben a *pull* tényezők inkább a külföldi működőtőke (*foreign direct investment*, továbbiakban FDI) esetében rajzolódnak ki pontosabban. Ez utóbbi nem véletlen, mivel az FDI-beruházások esetében a tőketulajdonos olyan stratégiai („puha”) szempontokat is figyelembe vesz a döntései meghozatalakor, amelyeknek a portfólió befektető jellemzően kisebb figyelmet szentel, ezért elsődlegesen a hangsúly nem a lokális viszonyokon, hanem inkább az FDI-befektető globális, hosszú távú stratégiáján van (Albuquerque *et al.* 2005). Emiatt az elmúlt évtizedekben végbement strukturális változásokat az FDI-transzferekben nem értékelhetjük kizárólag a fogadó országok szempontjából, szükséges a küldő országok vállalatai stratégiáinak figyelembevétele is.

Jelen elemzés célja, hogy betekintést nyújtson abba a világgazdaságban zajló átrendeződésről, amelynek szükséges következménye az FDI-állományok

átstrukturálódása. A vizsgálat a visegrádi országokra (V4) fókuszál és értékeli a közelmúltban lezajlott és jövőben tervezett FDI-alapú beruházásokat, különös tekintettel a kínai eredetű befektetésekre.

## 2. Az FDI-beruházások alakulása és az értékláncokba való integráció a visegrádi országokban

FDI-beáramlás tekintetében a felzárkózó országok, köztük Magyarország is, kétségkívül az elmúlt 20 év nyerteseinek mondhatók. Mindez nem kis részben volt köszönhető annak a digitalizációs, technológiai forradalomnak, amelyet ma Ipar 4.0 vagy a negyedik ipari forradalom néven ismerünk, és amely lehetővé tette, hogy a termelési folyamatokat távolról is felügyelni lehessen (Czakó–Reszegi szerk. 2010; Kovács 2017). Nem csoda tehát, hogy a fejlődő, felzárkózó piacgazdaságoknak elemi érdekük a globális értékláncokba (*global value chains*, GVC) való mélyebb integráció, és a minél nyitottabb gazdaság kialakítása. Ez utóbbi szinte kizárólag multinacionális vállalatok révén honosítható meg egy országban és részben FDI, illetve egyéb tőketranszferek útján (pl. jogdíjak, bérleti díjak) érkezik.

Mindezt a legtöbb felzárkózó ország idejekorán felismerte és az FDI abszorpciós intézkedéseket a legfőbb gazdaságpolitikai eszközök közé emelték, szabadkereskedelmi, valamint befektetésvédelmi megállapodásokat kötöttek, vámunióba szerveződtek, mivel így relatíve kis költség mellett is be lehet csatlakozni az értékláncba.

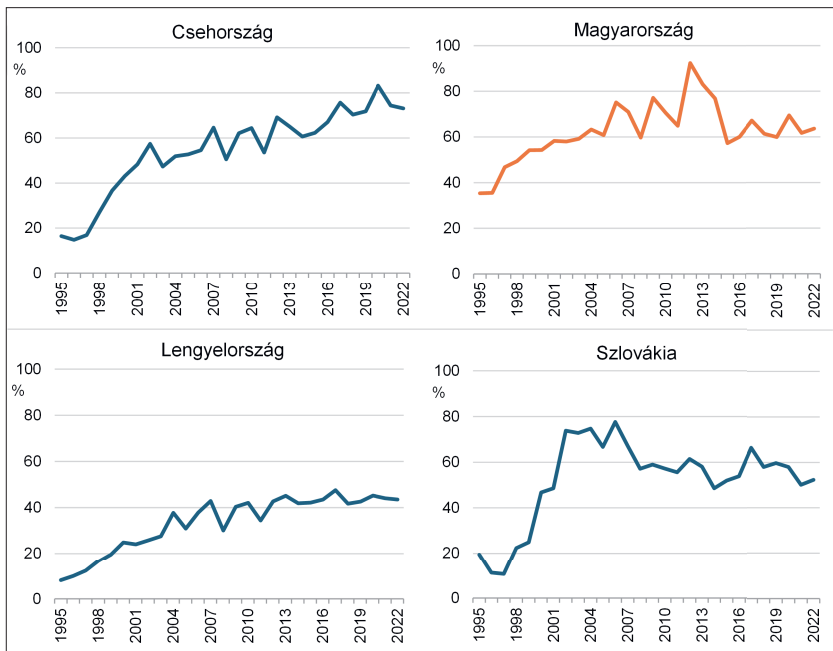
Mindebben a visegrádi országok kiváltképp sikeresnek számítanak, az UNCTAD<sup>1</sup> adatai alapján (*1. ábra*). 1995 óta a globális beáramló FDI-forgalom átlagosan 2%-a a térségbe érkezik. A V4-országokban az FDI főként a szolgáltató szektorba, valamint a feldolgozóiparba, azon belül is a gép-, jármű- és vegyiparba áramlik.

Magyarországon 2022-ben a Nemzeti Adó- és Vámhivatal adatai szerint több, mint 400 ezer munkavállaló dolgozik körülbelül 9 000 külföldi<sup>2</sup> vállalatnál. A teljes kibocsátás közel felét, a bruttó hozzáadott érték mintegy 40%-át adják ezek a cégek, vagyis jóval termelékenyebb szegmensről van szó a hazai tulajdonú vállalatokhoz képest. A külföldi cégek átlagos bérszínvonala több, mint másfélszer akkora, mint a magyar tulajdonúak esetében, átlagos eszközállományuk értéke pedig kilétszer nagyobb.

<sup>1</sup> UNCTAD – *United Nations Conference on Trade and Development*.

<sup>2</sup> Külföldi vállalatnak tekintjük azokat a cégeket, amelyek esetében a jegyzett tőke külföldi részaránya meghaladja az 50%-ot.

1. ábra. A beáramló külföldi működőtőke-állomány a visegrádi országokban a GDP százalékában, 1995–2022 (%)



*Forrás:* UNCTAD megfelelő évi adatai, UNCTADstat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/>.

Vagyis az FDI mindenképpen egy termelékenyebb vállalati szegmenst hozott létre, amelynek társadalmi hasznossága, legalábbis a magasabb béreken keresztül megkérdőjelezhetetlen, miközben a jóval nagyobb értékű eszközállomány egy modernbb technológiai felkészültséget is sugall. Mivel a teljes export mintegy 72%-a ehhez a mintegy 9000 külföldi vállalatához köthető, erősen kérdéses, hogy külföldi vállalatok nélkül a hazai cégek egyáltalán képesek lennének-e megjelenni a világpiacon.

A visegrádi országok külföldi tőke bevonására irányuló gazdaságpolitikája meglehetősen hasonló, ezért egyes nagy volumenű befektetésekért éles verseny alakul ki. A befektetési ügynökségek igyekeznek nemcsak az adott országba vonzani, hanem regionálisan és szektorálisan is terelni a befektetéseket, így általában előnyben részesülnek azok a barna- vagy zöldmezős beruházások, amelyek gazdaságilag relatíve kevésbé fejlett, jellemzően magas munkanélküliségű térségekben valósulnak meg. Ugyanakkor nem sikerült meggyőző

bizonyítékot találni arra, hogy a beruházónak nyújtott költségvetési támogatások (pl. direkt pénzügyi hozzájárulás vagy adókedvezmény) egyértelműen és minden esetben hatékonyak lennének, mivel meglehetősen széles sávban szóródnak az adatok. Vita övezi azt a kérdést is, hogy milyen esetben jelenthető ki az, hogy egy FDI-befektetésösztönző, nem normatív költségvetési támogatás a vizsgált időszak alatt megtérült (Voszka *et al.* 2023).

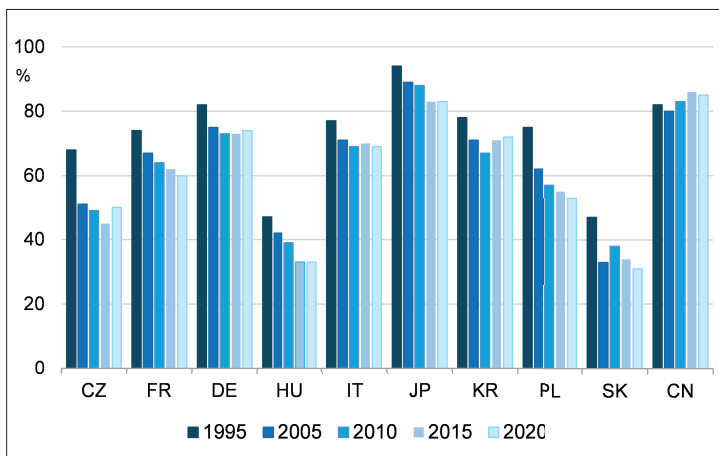
Az ezredforduló óta a magyar kormányzatok éves szinten átlagosan a GDP mintegy 1%-át költik a közvetlen működőtőke-befektetések normatív támogatására adókedvezmények és direkt pénzügyi transzferek formájában, ami nagyjából duplája a V4-országokra jellemző értékeknek, miközben az utóbbi években nagyjából hasonló mennyiségben érkezett FDI az országba (Éltető–Antalóczy 2017). Mindez természetesen komoly hatékonysági aggályokat vet fel költségvetési oldalról. Ugyanakkor, ahogy arról már fentebb is szó volt, a hazai vállalatok aligha tudnának tömegesen exportképes termékeket előállítani, így a technológia és tudás betelepítése annak reményében, hogy ebben a magyar beszállítók is érdemi részt tudnak maguknak szerezni, akár érvényes iparpolitikai szempontként is megjeljenhet a támogatások hatékonyságvizsgálatakor.

### 3. Az FDI-beruházások növekedésre gyakorolt hatása

A beruházások növekedésre gyakorolt hatása nem csupán a fogadó ország, hanem a befektető termelékenységétől is függ. Tókes (2021) kimutatta, hogy a termelékenyebb országokból érkező működőtőke-befektetéseknek a fogadó ország növekedési rátájára gyakorolt hatása körülbelül háromszor akkora, mint a kevésbé termelékeny országokból érkező működőtőkéé. Nem szabad ugyanakkor elfelejteni, hogy az FDI-beruházások néhány kivételtől eltekintve vállalati döntések eredményei és a beruházó hosszú távú stratégiája határozza meg, hogy milyen termelékenységű tevékenységet fog megvalósítani egy másik országban. Kijelenthetjük, hogy az FDI egyáltalán nem homogén jószág, ezért bizonyosan érdemes szelektív FDI abszorpciós stratégiát folytatni annak érdekében, hogy ne egy kevésbé termelékeny tevékenység valósuljon meg.

A hozzáadott érték kereskedelmi adatok azt mutatják, hogy a kelet-európai térségben létrehozott és exportált hozzáadott érték a bruttó export arányában jóval alacsonyabb, mint a fejlett országokban. Kiváltképp a magyar és a szlovák járműipar által exportált hozzáadott érték arány számít a világ járműgyártó országai között az egyik legalacsonyabbnak, holott az említett országokban megvalósult működőtőke-beruházások főként éppen a járműiparba érkeznek.

2. ábra. A járműipar által exportált hozzáadott érték a bruttó járműipari export arányában néhány jelentős járműipari kapacitással rendelkező országban, 1995–2020 (%)



Forrás: OECD adatai alapján, <https://www.oecd.org/en/data.html>.

Országnevek rövidítése: CN: Kína; CZ: Csehország; DE: Németország; FR: Franciaország; HU: Magyarország; IT: Olaszország; JP: Japán; KR: Dél-Korea; PL: Lengyelország; SK: Szlovákia.

A csökkenő exportált hozzáadott érték arány több dolgot is jelenthet egyszerre. Amennyiben egy magas technológiai intenzitású iparágban történik, mint például a járműipar, akkor az egyik legvalószínűbb lehetőség az, hogy a hazai termelékenység bővülés nem tudott lépést tartani a technológiai változásokkal, a növekvő tudásintenzitási igényekkel. Mindez egy rendkívül lesújtó képet fest a kelet-európai régió humánereforrás kapacitásáról. A már említett Ipar 4.0 innovációinak alkalmazása viszonylag gyorsan terjedt el a globális feldolgozóiparban.

A digitalizáció fizikai munkahelyeket szabadított fel, de új munkaköröket is életre hívott, elsősorban olyanokat, amelyek tudásigénye jóval magasabb, ennek regionális feltételei azonban nem adóttak. Mivel a magas hozzáadott értékű tevékenységek ezek miatt csak korlátozottan valósíthatók meg térségünkben, így egyre nagyobb a termelés importaránya, csökkentve ezzel a hazai hozzáadott érték hányadát a bruttó termelési értékben.

Mindezek ellenére a külföldi működőtőke növekedésre gyakorolt hatása az újonnan csatlakozott 13 EU-tagállamban<sup>3</sup> elsősorban pozitív, ugyanakkor jelentős iparági különbségek figyelhetők meg. A felzárkózó országokban elsődlegesen

<sup>3</sup> Újonnan csatlakozott tagállamok alatt a 2004-ben, illetve az azt követő időszakban az EU-hoz csatlakozott országokat értjük.

a munkaerő-intenzív ágazatokba áramló külföldi tőke fejti ki a legnagyobb hatást a növekedésre, mivel a magánfogyasztáson keresztül számottevő multiplikatív hatás is elérhető szemben azokkal az iparágakkal, amelyek inkább tudás-intenzívebbek és kevesebb főt foglalkoztatnak. Fillat és Woerz (2011) elemzése rámutatott, hogy a pozitív hatás azonban csak egy bizonyos, országonként heterogén fejlettségi szintig mutatható ki, a fejlett országokban már nem teljesül. Mindez nagyon hasonlít a középjövedelmű országok csapdájaként ismert helyzethez (Nallari *et al.* 2011), amely azt az állapotot jellemzi, amikor egy közepes jövedelmű gazdaság az emelkedő költségek és a romló versenyképesség miatt nem tud átlépni a magas jövedelmű országok csoportjába. A csapdában lévő országok nem képesek fenntartható módon az alacsony munkaerő-költségű, tömegtermelésre berendezkedett gazdaság szerepében megmaradni. Versenyképességük megtartásához tudatos fejlesztéspolitikára lenne szükség (World Bank 2010), ellenkező esetben olyan, korábbinál alacsonyabb hozzáadott értékű termelésre kénytelenek átállni, amely szinten még versenyképesek.

#### 4. A beáramló külföldi működőtőke szerkezetének változása a visegrádi országokban az elmúlt egy évtizedben<sup>4</sup>

A kelet-közép-európai országokba az ezredfordulóig csupán mérsékelt ütemben érkezett külföldi tőke. E tekintetben először Magyarországon volt tapasztalható fellendülés, amelyet a többi régióbeli ország is követett, azonban a trendet a 2008-as világgazdasági válság és az azt követő helyreállítási periódus megtörte. A recessziós időszakból való gazdasági felépülés egy rendkívül tőkeszegény időszakban történt, amelyet magas kamatok és általánosan lanya világgazdasági növekedés és kereslet jellemezett. Az értékláncok terjedése megtorpant és nagyobb régiók szerint fragmentálódni kezdett. Az FDI-beruházások mentén kiépült termelőkapacitások kezdtek elsősorban a regionális keresletet kielégíteni, miközben a nemzetközi áru- és szolgáltatástranszferek egyre inkább a félkész termékekre koncentráálódtak, megváltoztatva ezzel a nemzetközi kereskedelem képét (Basco–Mestieri 2019). Ennek gazdaságpolitikai vonatkozása, hogy a régiós kormányzatok a rendszerváltás után újra a külfölditőke-befektetésekben látták meg a rövid távú gazdasági fellendülés kulcsát.

<sup>4</sup>A FDI-statisztika az egyik legellentmondásosabb gazdaságstatisztikai területnek számít, amivel kapcsolatban megbízható adatok nehezen találhatók (a témáról bővebben lásd Sass és Radlo (2011) tanulmányát). Azért, hogy a lehető legkonzisztensebb adatokkal dolgozzunk az FDI-statisztika forrásai nem a nemzeti bankok, hanem az OECD, amely harmonizált módszertan szerint gyűjti az adatokat.

A V4-országokba hagyományosan az európai magországek fektetnek be, azon belül is döntően Németország számít a legfőbb beruházónak, elsősorban gép- és járműipari termelőkapacitások mentén (1. táblázat). Az Amerikai Egyesült Államok (Szlovákia kivételével) mindegyik visegrádi országban jelen van, ugyanakkor a régióba áramló amerikai működőtőke a teljes USA FDI-kifektetésnek<sup>5</sup> még csak az 1%-át sem érte el 2015-ben. Ezzel szemben Németországnak jóval fontosabb ez a térség, igaz a teljes német kifektetéshez képest a V4-országok állománya még így sem nevezhető jelentősnek.

1. táblázat. A visegrádi országok külföldi működőtőke-állományának megoszlása a befektető ország szerint, 2015-ben és 2021-ben (%)

Csehország		Magyarország		Lengyelország		Szlovákia	
2015							
Németország	27	Németország	30	Németország	19	Hollandia	20
Ausztria	12	Izrael	14	Franciaország	13	Ausztria	17
USA	9	USA	11	USA	13	Csehország	10
Franciaország	9	Ausztria	7	Hollandia	10	Luxemburg	9
<i>Összesen</i>	<i>63</i>	<i>Összesen</i>	<i>62</i>	<i>Összesen</i>	<i>55</i>	<i>Összesen</i>	<i>55</i>
2021							
Németország	26	Németország	21	Németország	23	Hollandia	22
Ausztria	11	Ausztria	10	Hollandia	11	Csehország	15
Franciaország	9	USA	10	Franciaország	11	Ausztria	14
USA	8	Dél-Korea	8	USA	10	Németország	7
Hollandia	5	Franciaország	7	Egyesült Királyság	6	Dél-Korea	7
<i>Összesen</i>	<i>59</i>	<i>Összesen</i>	<i>55</i>	<i>Összesen</i>	<i>62</i>	<i>Összesen</i>	<i>66</i>

Forrás: OECD adatai alapján, <https://www.oecd.org/en/data.html>.

Megjegyzés: Minden ország esetén csak az öt legnagyobb külföldi befektető országot tüntettük fel. Az anyaországi befektetéseket nem vettük figyelembe. A multinacionális vállalatcsoporton belüli átcsoportosítások következtében nem kirívó, hogy a nagyobb volumenű FDI-állomány a hazai országhoz tartozik, ezek jellemzően azonban nem számítanak befektetésnek, csupán pénzügyi manővernek.

A járműipar szerepe a visegrádi térségben speciális, mivel a korábban bemutatott pénzügyi szektorral, valamint kis- és nagykereskedelemmel szemben a termelés nem a hazai végső felhasználás kielégítését szolgálja, hanem kifejezetten exportra értékesít. A témában készült kutatások (Eliza *et al.* 2022; Vakhal 2018) rendre kiemelik, hogy a hazai hozzáadott érték aránya a termelésben igen alacsony,

<sup>5</sup> FDI-kifektetésnek nevezzük az anyaországi rezidens vállalatok külföldi beruházásait. Ugyan-ezen tőkeállomány a fogadó országban befektetésként jelenik meg.

ahogy a kifejezett multiplikátorhatás is rendkívül mérsékelt, mivel egyrészt kevés a hazai beszállító, másrészt a legyártott termékek később nem térnek vissza a térségbe (Koppány 2017).

A térség járműiparának importját 2015-ben egyértelműen a német hozzáadott érték dominálta, amely átlagosan a teljes hozzáadott érték egyharmadát adta. Tíz éve a kínai eredetű hozzáadott érték beszállítások még csupán 3-4%-ot tettek ki, amit Csehországban (7%) és Szlovákiában (11%) a dél-koreai hozzáadott érték is meghaladt, igaz ezekben az országokban van dél-koreai FDI-ből megvalósult járműipari termelés (2. táblázat).

A 2. táblázatból az is kiolvasható, hogy 2015-ben és 2019-ben is Csehország és Lengyelország mindegyik másik V4-ország esetében benne volt az öt legtöbb hozzáadott értéket beszállító ország között a járműiparban, míg Szlovákia csak Csehországban tudott magának egy 7%-os részesedést kivívni. Kína 2019-ben már három visegrádi országban is megjelent mint jelentős hozzáadott érték beszállító, azonban a német dominanciát nem sikerült érdemben gyengítenie. A magyar eredetű hozzáadott érték beszállítások egyik V4-országban sem tudtak jelentősebb részesedést elérni, ami a hazai iparpolitika elégtelenségére hívja fel a figyelmet. A mindenkori kormányzatok számos beszállítói programot indítottak már kifejezetten a járműipari vállalkozásokra szabva, néhány kivételtől eltekintve azonban nem sikerült betörni a nemzetközi piacra, miközben a szintén járműipari múlttal rendelkező Csehországnak és a fémiparával kiemelkedő Lengyelországnak ez sikerült. A magyar vállalatok kvázi sikertelensége a régiós piacokon valószínűleg egyfelől az alacsony termelékenységre, másfelől az értékláncban jelenleg elfoglalt pozíciójukra vezethető vissza. Csehországhoz képest a magyar járműipar termelési vertikuma szűkebb, inkább funkcionális szerepkörre korlátozódik, ráadásul a termelési szakasz legvégén. Mindezek csupán a kormányzat által bőségesen biztosított pénzbeli támogatással valószínűleg nem orvosolhatók.

A GDP-arányos FDI-állományok a pandémia után a gazdasági növekedés beindulásával jellemzően visszatértek, illetve meg is haladták a 2019-es szintet 2022-ben. A folyamatban több tényező is szerepet játszott. Egyrészt az USA és Kína között fennálló kereskedelmi feszültségek, másrészt a pandémia következtében felerősödtek azok a törekvések, amelyek azt szorgalmazták, hogy a globális értékláncok kiterjedését korlátozzák, és egyes funkciókat visszatelepítsenek a fogyasztók közelébe, illetve olyan országokba helyezték át, amelyek politikailag közelebb állnak az anyavállalat országához. Az értékláncok átalakulásának első jelei igaz már megjelentek, tömeges visszatelepülésről azonban még egyáltalán nem lehet beszélni, ugyanakkor a nyugat-európai multinacionális vállalatok számára egy igen vonzó versenyképes alternatíva lehet a kevésbé baráti országokkal szemben a kelet-európai térség (Gereffi *et al.* 2021).



2. táblázat. *A visegrádi országok járműipara által importált hozzáadott érték a származási ország szerint, 2015-ben és 2019-ben (%)*

		Csehország		Magyarország			
		2015	2019	2015	2019		
Németország	33	Németország	31	Németország	39	Németország	36
Lengyelország	14	Lengyelország	8	Csehország	12	Csehország	8
Dél-Korea	7	Dél-Korea	6	Lengyelország	6	Lengyelország	6
Szlovákia	7	Kína	5	Olaszország	5	Olaszország	4
Franciaország	5	Olaszország	4	Franciaország	5	Kína	4
		Lengyelország		Szlovákia			
		2015	2019	2015	2019		
Németország	34	Németország	30	Németország	27	Németország	24
Olaszország	13	Csehország	6	Csehország	13	Csehország	10
Franciaország	8	Olaszország	6	Dél-Korea	11	Dél-Korea	10
Csehország	5	Kína	5	Franciaország	11	Lengyelország	6
Kína	5	Japán	5	Lengyelország	5	Kína	5

Forrás: OECD adatai alapján, <https://www.oecd.org/en/data.html>.

Megjegyzés: Minden ország esetén csak az öt legnagyobb hozzáadott értéket beszállító országot tüntettük fel.

Mindez az FDI-alapú kapcsolatokra is hatással van, és várhatóan a következő évtizedben jelentős átstrukturálódás megy majd végbe, aminek két fő hajtóereje van (Zhan 2021). Az egyik egy természetes deglobalizációs, fragmentációs folyamat, amely amiatt alakult ki, hogy Kína és India, valamint még néhány távol-keleti gazdaság az elmúlt bő két évtized alatt a világ legnagyobb fogyasztóivá nőttek ki magukat. Csak a két említett ország lakossága jelenleg a Föld populációjának mintegy 36%-át teszi ki, akiknek jövedelme folyamatosan emelkedik. Emiatt a térségben termelő hazai és külföldi tulajdonú vállalatok egy jóval zártabb, saját értékláncot alakítottak ki: így például a Kínában termelő európai járműipari vállalatok is mára már nagyobb részt a kínai keresletet szolgálják ki (Losonczi–Vakhal 2019). A másik, ezzel párhuzamos folyamat a fenntartható, zöld termelésre való átállás, amely nem csupán a fejlett országokra jellemző, hanem egyre több felzárkózó és fejlődő országban is megjelenik és fontos szemponttá válik a fejlesztési- és iparpolitikában. Ugyanakkor a két folyamat némiképp ellentmond egymásnak, mivel az első a partneri kapcsolatok fellazulásával jár, az utóbbi azonban pontosan a nemzetközi munkamegosztás további erősítését igényelné egy új cél, a karbonsemlegesség elérésének érdekében, ami pedig éppen az FDI-beruházások globalizáltságának erősödését implikálná (Zhan 2019).

## 5. Kína szerepe a globális és regionális FDI-állományok alakulásában

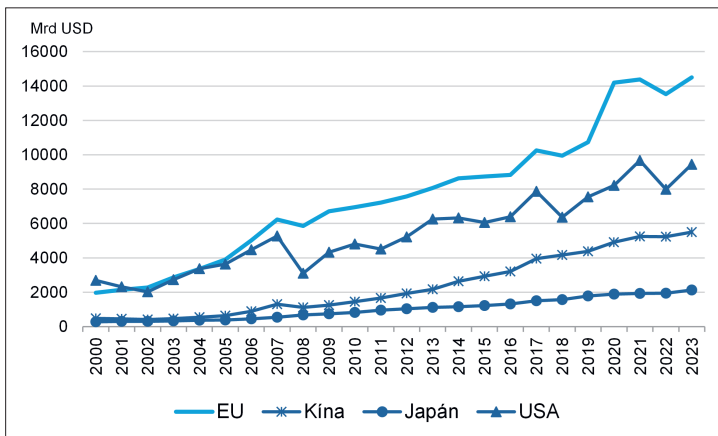
Egy másik igen jelentős szempont az FDI-kapcsolatok átalakulásában Kína nemzetközi befektetőként való előretérése, illetve részben az ennek következtében kialakult leválási törekvések az USA-ban és az EU-ban. A kínai FDI-kifektetések természete azonban jelentősen eltér a hagyományos piacgazdasági háttérű működőtőke-beruházásoktól. Ez utóbbi szinte kizárólag gazdasági racionalitásokon alapuló stratégiai döntések eredménye, amelyeket sokszor nemzetközi háttérű, de mindenképpen magánvállalatok hoznak meg. Ezzel szemben a kínai vállalatok döntő többsége állami tulajdonban van, a magánvállalatok esetén pedig igen erős az állami befolyás (Buckley *et al.* 2018) így a beruházási döntésekben komoly szerepe van a politikai szempontoknak is. Ennek eredménye, hogy a kínai tőke igen gyakran nem a legnagyobb gazdasági, hanem a legnagyobb politikai megtérülést, de legalábbis a kettő egy optimális egyensúlyát keresi (Wang *et al.* 2022).

Bár az ezredforduló óta a kifizetett kínai FDI-állomány folyó áron több mint tízszeresére nőtt, továbbra is az Egyesült Államok és az Európai Unió számít a világon a legnagyobb befektetőnek. Kína elsősorban a kelet-ázsiai térségben fektet be. A fő célpont ezen belül is Japán, ahol a teljes kínai részesedés az FDI-állományból mintegy 7%. A második legnagyobb értékű kínai kifizetés az Egyesült Államokba történt, de ez csupán alig 2%-nyi részesedést jelent az amerikai FDI-állományban. A harmadik legkedveltebb célország Németország, ahol a teljes FDI-állomány 5%-át birtokolják a kínai befektetők.

Az OECD adatai szerint 2022-ben egyetlen kelet-közép európai EU-országban sem érte el a kínai befektetések állománya a fél milliárd dollárt. A legnagyobb kínai FDI-állománnyal rendelkező Csehországban is „csak” 400 millió dollár értékben érkeztek befektetések, ez nem éri el még az 1%-os részesedést sem a cseh FDI-állományban. Hasonló arányok mutatkoznak a lengyel és a szlovák adatokban is.

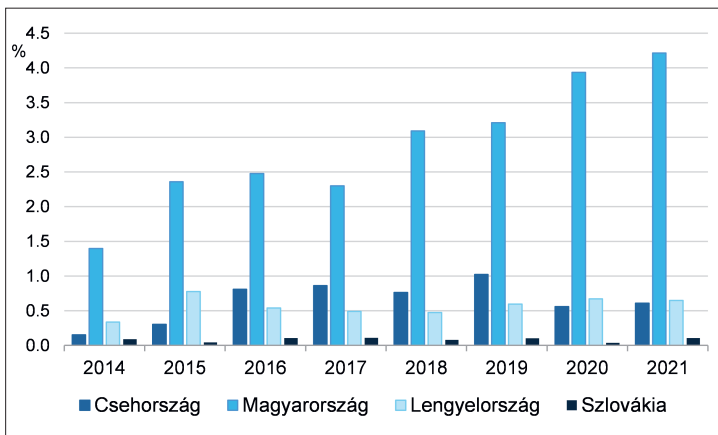
Magyarország azonban kiemelkedik a térségből, mivel 2021-ben a kínai (beleértve Hongkongot, valamint a vitatott területeket is) befektetések részesedése a teljes állományból már mintegy 4%-ra rúgott, azaz 2015-höz képest megduplázódott (4. ábra). Meg kell jegyeznünk, hogy Sass (2018) kutatása alapján ez az arány valószínűleg még ennél is nagyobb (nem csupán Magyarországon, hanem más államokban is), ha figyelembe vesszük, hogy a visegrádi térségben élő kínai diaszpóra már devizabelföldinek számít, továbbá azt is, hogy az FDI-elszámolás sajátosságai miatt a végső tőketulajdonos nem minden esetben azonosítható.

3. ábra. A kifejtetett FDI-állományok nagysága Kínában\* és néhány fejlett országban, folyó áron, 2000–2023 (milliárd USD)



Forrás: UNCTAD megfelelő évi adatai, UNCTADstat, <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/>.  
Megjegyzés: \*Hongkonggal, Makaóval és Tajvannal együtt.

4. ábra. A kínai\* befektetések részesedése a teljes FDI-állományból a visegrádi országokban, 2014–2021 (%)



Forrás: OECD adatai alapján, <https://www.oecd.org/en/data.html>.  
Megjegyzés: \*Hongkonggal, Makaóval és Tajvannal együtt.

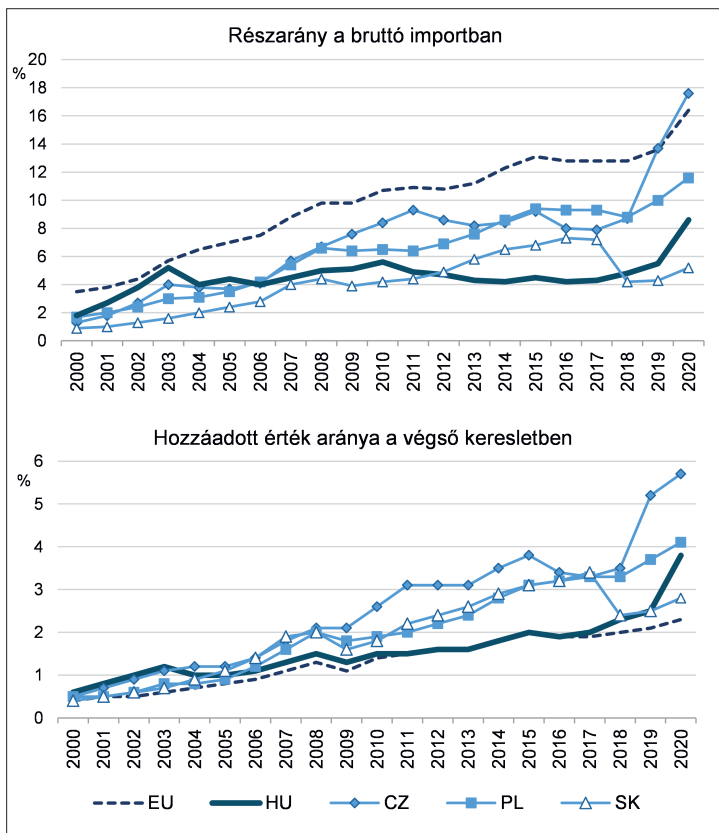
## 6. A magyarországi kínai befektetések lehetséges hatásának értékelése

Statisztikák szerint a Kínához köthető magyarországi befektetések állományának értéke 2021-ben mintegy 4,7 milliárd dollár volt, azonban a legújabb bejelentett hazai elektronikai és járműipari beruházásokkal együtt a következő években ez az érték akár a többszörösére is emelkedhet. Az erősödő magyarországi kínai jelenlét vegyes fogadtatásban részesült a hazai közgazdasági szakirodalomban (lásd többek között Czirfusz 2023; Gyórfy 2023; Mihályi 2024). A kutatók több szempontot is megneveznek hátrányként. Az egyik, hogy a kínai befektetések kiszolgáltatják a magyar gazdaságot a kínai beszállításnak, és éppen ez az, amit az Európai Unió különböző iparpolitikai eszközökkel szeretne elkerülni. Egy másik szempont, hogy az idetelepülő kínai vállalatok rendkívül alacsony hozzá adott értékű, és nem utolsó sorban rendkívül környezetszennyező termelést valósítanak meg. Ez a vád egyébként nemcsak a kínai, hanem a hazánkba települt dél-koreai vállalatokat is folyamatosan éri. A kritikák között az is megjelenik, hogy Magyarország nem rendelkezik a termeléshez szükséges elegendő nyersanyaggal, energiával és munkaerővel sem (Antalóczy–Sass 2024).

A kínai beszállítóktól való erős függőség kritikája nem teljesen alaptalan, ugyanakkor a jelenlegi értékek egyelőre még nagyon alacsonynak számítanak. Az Európai Unió tagállamainak végső keresletében a hozzáadott érték 87%-a az EU-ból származik, és csupán 3%-ban épül kínai hozzáadott értékre. Hasonló az arány az export tekintetében is. Így annak ellenére, hogy 2020-ban a közvetlen áruforgalomban a kínai termékek és szolgáltatások aránya 16% volt az EU-ban, a kínai hozzáadott érték még mindig rendkívül alacsony, mivel a kelet-ázsiai féllel történő tranzakciókban résztvevő termékek és szolgáltatások nagyobb részben még mindig OECD-országokból származó hozzáadott értéket tartalmaznak. Kína részarányának emelkedése azonban nagyon gyors, ráadásul pont abban a járműipari szegmensben, amelyben Európának megkérdőjelezhetetlen globális versenyképességi előnye van, amely így folyamatosan erodálódik. Nem szabad azt sem elfelejteni, hogy a kitétség aktuális mértéke nem sokat számít, ha olyan termékről van szó, amely piacán a beszállítónak monopóliuma van. Ha a termeléshez elengedhetetlenül szükséges alapanyagról van szó, akkor a teljes termék árához képest elhanyagolható értékű input is képes megbénítani a teljes termelési láncot. Tipikusan ilyenek a ritkaföldfémek, amelyek kitermelésében Kínának jelenleg globális dominanciája van. Az Európai Unió kiemelt kockázatot lát abban, hogy ekkora kitétség egy politikai értelemben kevésbé baráti országgal szemben alakult ki, ilyen olvasatban pedig már 3% is soknak számíthat.

Összehasonlítva a 4. és az 5. ábrát láthatjuk, hogy a növekvő kínai részesedést az FDI-beruházásokban egyelőre nem követte drasztikus emelkedés a kitétség

5. ábra. Kína hozzáadott érték részesedések alakulása a visegrádi országok és az Európai Unió importjában és végső keresletében, 2000–2020 (%)



Forrás: OECD adatai alapján, <https://www.oecd.org/en/data.html>.

Megjegyzés: Az országnevek rövidítéseinek feloldását lásd a 2. ábra alatt.

mértékében. Megjegyezzük azonban, hogy a Magyarországon a pandémia óta bejelentett óriásberuházások egyrészt még nem szerepelnek a hozzáadott érték statisztikákban, másrészt még nem kezdték meg a termelést. Ezért a későbbiekben nagyon valószínű, hogy a magyar feldolgozóiparban a jelenleginél jóval erősebb lesz a kínai jelenlét, ami egyben növeli az ország gazdaságának kitétszégét és a kockázatokat is.

Egyelőre homály fedi, hogy a hamarosan üzemelő kínai elektronikai és járműipari termelőkapacitások mekkora magyar hozzáadott értéket állítanak majd elő. A kérdésben irányt mutathat a 3. fejezetben bemutatott 2. ábra, ami arról tanúskodik, hogy a kínai járműipar döntő részben kínai hozzáadott értékre épül. Ez azt is jelenti, hogy a potenciális magyar beszállítóknak elsősorban a jelenlegi kínai beszállítókat kell kiszorítani. Mindez nem csupán a Kínában uralkodó tervgazdálkodás miatt kérdéses, hanem azért is, mert a kelet-ázsiai beszállítók versenyképességi előnye még a fejlett országokban is komoly fejtörést okoz a nagyvállalatoknak és a szakpolitikának. A mostanában bejelentett kínai beruházások egy merőben új technológiai üvegplafont jelentenek a világon, ezért egy viszonylag hosszabb tanulási szakasz vár majd a helyi beszállítókra. Nagyon valószínű, hogy egy az 1990-es évek járműipari FDI-boomjához hasonló fog újra lezajlani térségünkben, amikor is a világ legnagyobb járműgyártóival együtt a beszállítók is közvetlen működőtőke-beruházást hajtottak végre a visegrádi országokban. Ideális esetben a már jelen lévő hazai, nyugat-európai és amerikai beszállítók is be tudnak majd csatlakozni a meglévő termelésbe, ezzel némiképp enyhíthetik a kínai befektetéseknek való kitettséget, és növelhetik a hazai hozzáadott értéket.

Az szakirodalomban utolsó kritikaként megfogalmazott alapanyag (pl. energia, víz) és termelési tényező (elsősorban munkaerő) hiánya talán az egyik legfontosabb kérdés. Definíció szerint ugyanis a közvetlen működőtőke-beruházások olyan hosszú távú befektetéseket takarnak, amely során egy nem rezidens vállalat döntési jogkörrel bíró részesedést szerez (akár alapítás, akár felvásárlás útján) egy rezidens vállalatban, hogy ezáltal olyan piacokhoz férhessen hozzá, amelyekhez egyébként nem rezidens vállalatként nem, vagy csak magas költségek mellett juthatna (OECD 2009). Kína EU-ba irányuló befektetéseinek elsődleges motivációja feltehetőleg az importvámok kikerülése, ezért a hosszú távú stratégiai cél minden bizonnyal teljesül. Igaz, ahhoz hogy a kiegyenlítő váموkat el tudják kerülni, előbb megfelelő arányban kell az EU-ból származó hozzáadott értéket integrálniuk a termelésükbe.

A klasszikus FDI-beruházások esetében a fogadó ország hozzáférést biztosít a lokális termelési tényezőkhöz, miközben a tőketulajdonos biztosítja a termeléshez szükséges eszközöket és tudást, valamint a helyi beszállítókkal is együtt dolgozik. Amennyiben azonban a befektető alapvetően nem toboroz a helyi munkaerő-kínálatból (mert nem akar, vagy mert nem tud), valamint a termeléshez elengedhetetlenül szükséges többletenergiát is önmaga állítja elő saját tulajdonú eszközökkel, továbbá korlátozottan alkalmaz lokális beszállítókat, akkor a helyi termelési tényezők közül a befogadó ország lényegében csupán a földterülettel járult hozzá a befektetéshez. Mindez az érintett közvetlen külföldi működőtőke-beruházást legalábbis határesetté minősíti, mivel ebben az esetben hazai hozzáadott érték csak csekély mértékben keletkezik.

## 7. Összefoglalás, következtetések

A rendszerváltás éveiben a kelet-közép európai országok hamar liberalizálták a külföldi működőtőke-befektetések piacát. A térségbe érkezett FDI nemcsak tőkét, hanem tudást (*know-how*) is hozott és hozzájárult a transzformációs válságból való gyorsabb kilábaláshoz. A kormányzatok a gazdaságpolitika egyik fő eszközévé tették az FDI abszorpciós képesség folyamatos erősítését, a hazánkba települt vállalatok azonban nemzetközi összehasonlításban főként alacsony hozzáadott értékű termelést valósítanak meg, ugyanakkor a hazai tulajdonú vállalatokhoz képest még mindig relatíve termelékenyebbek.

Több, mint két évtizede a relatíve jól képzett és rendkívül olcsó munkaerőt kínáló kelet-közép európai országok gyors FDI-alapú integrálódását a nemzetközi munkamegosztásba a kedvező módon átalakuló világ gazdaság is segítette. A termelés globális értékláncokba szerveződött, új termelőkapacitások jöttek létre az anyavállalattól távol eső helyeken, kihasználva a lokális versenyképességi előnyöket.

Kína 2016 óta nettó FDI-kifektető, beruházásainak elsődleges célja Kelet-Ázsia után az USA és Nyugat-Európa. Ugyanakkor a fogadó országokban a kínai részesedés az FDI-állományban még mindig igen csekélynek minősül. Hasonló a helyzet Kelet-Közép-Európában is, ahol a kínai működőtőke-beruházások volumene a világ gazdasági válság után kezdett felfutni, azonban továbbra is az Európai Unió és az USA számít a legfőbb befektetőnek. A visegrádi országok közül egyedül Magyarországon sikerült jelentősebb mértékű részesedést szerezni kínai vállalatoknak az FDI-állományban, azonban arányuk még hazánkban sem érte el az 5%-os szintet. Igaz, ez jelentősen emelkedni fog, ha az elmúlt években a kormány által bejelentett kínai beruházások megkezdődnek. Egyelőre azonban továbbra is Németországé a hazai FDI-állomány nagy része.

Bár a FDI-beruházások kétségtelenül élénkítik a gazdaságot, azokban az ágazatokban, ahová a legtöbb tőke érkezett a visegrádi országokban nem sikerült Magyarország szerepét igazán megerősíteni. Annak ellenére, hogy a járműipari beruházók a világ legtermelékenyebb vállalatainak számítanak, a térségben végzett termelés a fogadó ország szempontjából kifejezett alacsony hozzáadott értéket előállító, kevésbé termelékeny tevékenységnek minősül. Bár többen is felhívták már a figyelmet az értékláncban való feljebb lépés szükségességére, ám kérdéses, hogy ez csak külföldi tőkebefektetések bevonásával megvalósítható-e. A befektetési döntéseket a vállalatok hosszú távú stratégiai szempontokat figyelembe véve hozzák meg, és amíg a térség lokális versenyelőnye az alacsony munkaerőköltség, ami kevésbé termelékeny, addig ez a vállalati stratégia nincs ösztönözve arra, hogy más termelési tevékenységeket is tömegesen a kelet-európai régióba hozzon.

Az elmúlt években a kínai működőtőke-befektetéseket ösztönző döntések mögött azonban nemcsak piaci és vállalati szempontok húzódnak meg, hanem politikai érdekek is, ami számos kockázati tényezőt takar. Bár egyelőre a kivettség inkább csak azokra a termékekre vonatozik, amelyekben Kínának monopóliuma van (pl. nyersanyagok terén), erősen kérdéses, hogy a befogadó országok mekkora részben tudnak a jövőben maguk is hozzájárulni a termeléshez, mekkora saját hozzáadott értéket tudnak majd előállítani. Magyarországon jelenleg a járműiparban a hazai hozzáadott érték aránya csupán 30% körül van. Igencsak kétséges, hogy ez az arány mekkora lesz a kínai beruházásokból finanszírozott termelések esetén, amelyekhez a magyar gazdaság se tömeges hazai munkaerőt, se hazai előállítású energiát, se érdemi részt képviselő hazai beszállítót nem tud biztosítani.

## Irodalom

- Albuquerque, R. – N. Loayza – L. Servén (2005): World market integration through the lens of foreign direct investors. *Journal of International Economics*, Vol. 66, No. 2., 267–295. p.
- Antalóczy K. – Sass M. (2024): Növekvő szuverenitás helyett: Hármass függés. *Külgazdaság*, 68. évf. 1–2. sz., 5–14. p., DOI: <https://doi.org/10.47630/KULG.2024.68.1-2.5>.
- Basco, S. – M. Mestieri (2019): The world income distribution: the effects of international unbundling of production. *Journal of Economic Growth*, Vol. 24, No. 2., 189–221. p., DOI: <https://doi.org/10.1007/s10887-019-09164-4>.
- Buckley, P. J. – L.J. Clegg – H. Voss et al. (2018): A retrospective and agenda for future research on Chinese outward foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, Vol. 49, No. 1., 4–23. p., DOI: <https://doi.org/10.1057/s41267-017-0129-1>.
- Czakó E. – Reszegi L. (szerk. 2010): Nemzetközi vállalatgazdaságtan. Budapest: Alinea Kiadó.
- Czírpusz M. (2023): Munkabérek egyenlőtlenségei a globális értékláncokban: a magyarországi akkumulátoripar esete. *Külgazdaság*, 67. évf. 11–12. sz., 28–47. p., DOI: <https://doi.org/10.47630/KULG.2023.67.11-12.28>.
- Eliza, P. – S. Zábojník – M. Minárik et al. (2022): GVCs in Central Europe – A perspective of the automotive sector after COVID-19. Bratislava, SK: Vydavateľstvo Ekonom.
- Éltető, A. – K. Antalóczy (2017): FDI promotion of the Visegrád countries in the era of global value chains. IWE Working Papers, No. 229., Budapest: Institute of World Economics, Centre for Economic and Regional Studies, Hungarian Academy of Sciences.
- Fernandez-Arias, E. (1996): The new wave of private capital inflows: Push or pull? *Journal of Development Economics*, Vol. 48, No. 2., 389–418. p.
- Fillat, C. – J. Woerz (2011): Good or bad? The influence of FDI on productivity growth. An industry-level analysis. *The Journal of International Trade & Economic Development*, Vol. 20, No. 3., 293–328. p., DOI: <https://doi.org/10.1080/09638190903003010>.
- Gereffi, G. – H.-C. Lim – J. Lee (2021): Trade policies, firm strategies, and adaptive reconfigurations of global value chains. *Journal of International Business Policy*, Vol. 4, No. 4., 506–522. p., DOI: <https://doi.org/10.1057/s42214-021-00102-z>.
- Györffy D. (2023): Iparpolitika és akkumulátorgyártás Magyarországon és Svédországban. *Közgazdasági Szemle*, 70. évf. 3. sz., 245–273. p.



- Koppány K. (2017): Mi lenne velünk az autóipar nélkül? Ágazataink nemzetgazdasági jelentőségének vizsgálata input-output táblákkal és hypothetical extractions módszerrel. *Sigma – Matematikai-közgazdasági folyóirat*, 1–26. p.
- Kovács O. (2017): Az ipar 4.0 komplexitása – I. *Közgazdasági Szemle*, 64. évf. 7–8. sz., 823–851. p., DOI: <http://dx.doi.org/10.18414/KSZ.2017.7-8.823>.
- Losoncz M. – Vakhall P. (2019): A gazdasági kapcsolatok alakulása Magyarország és Kína között az 1990-es évek eleje óta. In: Goreczky P. (szerk.): *Magyarország és Kína: 70 éves kapcsolat a változó világban*. Budapest: Külügyi és Külgazdasági Intézet. 96–125. p.
- Mihályi P. (2024): Biztos, hogy rossz ötlet az akkumulátorgyártás? (Egy régi vita új köntösben). *Külgazdaság*, 68. évf. 1–2. sz., 172–180. p., DOI: <https://doi.org/10.47630/KULG.2024.68.1-2.172>.
- Nallari, R. – S. Yusuf – B. Griffith – R. Bhattacharya (2011): *Frontiers in development policy: A primer on emerging issues*. Washington, D.C.: World Bank Group. <http://documents.worldbank.org/curated/en/599951468323351270/Frontiers-in-development-policy-a-primer-on-emerging-issues>.
- OECD (2009): *OECD Benchmark definition of foreign direct investment 2008: 4th Edition*. Paris: OECD Publishing, DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>.
- Radlo, M.-J. – Sass M. (2011): A visegrádi országok közvetlen külföldi tőkebefektetései – különös tekintettel az egymás közötti beruházásokra. *Külgazdaság*, 55. évf., 11–12. sz., 3–25. p.
- Sass M. (2018): Hol volt, hol nem volt... Kínai tőkebefektetések Magyarországon és Kelet-Közép-Európában. *Külgazdaság*, 62. évf. 11–12. sz., 3–31. p., DOI: <https://doi.org/10.47630/KULG.2018.62.11-12.3>.
- Tökés L. (2021): A külföldi közvetlentőke-befektetés hatása a magyar gazdaságra: küldő ország szerinti heterogenitás. *Külgazdaság*, 65. évf. 9–10. sz., 3–31. p., DOI: <https://doi.org/10.47630/KULG.2021.65.9-10.3>.
- Vakhall P. (2018): A termelési tényezők szerepe az európai járműipari értékláncban. *Külgazdaság*, 62. évf. 11–12. sz., 32–65. p., DOI: <https://doi.org/10.47630/KULG.2018.62.11-12.32>.
- Voszka É. – Végh M. Z. – London A. (2023): Támogatási nagyüzem – az egyedi kormánydöntések példája. *Közgazdasági Szemle*, 70. évf. 12. sz., 1297–1337. p., DOI: <https://doi.org/10.18414/KSZ.2023.12.1297>.
- Wang, C. – P. Piperopoulos – S. Chen – A. A. K. Ming – K. Herbert (2022): Outward FDI and innovation performance of Chinese firms: Why can home-grown political ties be a liability? *Journal of World Business*, Vol. 57, No. 3., 101306. p., DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2021.101306>.
- World Bank (2010): *Robust recovery, rising risks*. World Bank East Asia and Pacific economic update. Vol. 2. Washington, D.C.: World Bank Group., <http://documents.worldbank.org/curated/en/626931468027551572/Robust-recovery-rising-risks>.
- Zhan, J. X. (2019): Global investment trends and policies at times of uncertainty. In: Sachs, L. – L. J. Johnson – J. Coleman (eds.): *Yearbook on International Investment Law and Policy 2018*. Oxford: Oxford University Press. 5–15 p.
- Zhan, J. X. (2021): GVC transformation and a new investment landscape in the 2020s: Driving forces, directions, and a forward-looking research and policy agenda. *Journal of International Business Policy*, Vol. 4, No. 2., 206–220. p., DOI: <https://doi.org/10.1057/s42214-020-00088-0>.