



## Tőkevonzás és gyárbezárás: jön, vagy megy a tőke?

*Szanyi Miklós*

2001-ben a világgazdaságban a működőtőke-áramlás 67%-kal, 2002-ben további 27%-kal csökkent. Közép-Európa átalakuló országai összességében ugyanannyi tőkéhez jutottak, mint korábban. Magyarországra viszont ez év első negyedében kevesebb tőke áramlott be, mint amennyi kiáramlott. Ez mindenképpen figyelemre méltó fejlemény, még akkor is, ha a háttérben megfigyelhető folyamatok nem is újak. Ezzel kapcsolatban három fő tényezőt érdemes megvizsgálni:

Az első a külföldi működőtőke beáramlásának mértéke, és ezzel kapcsolatban az ország tőkevonzási képessége. A második a kifelé irányuló tőkemozgások, amiben a működőtőke-befektetések külföldön, a jövedelemtranszferek és a hiteltörlesztések a leginkább érdekesek. Harmadik a gyárbezárások háttérben meghúzódó közép- és hosszú távú folyamatok, amelyek Magyarországnak mint nemzetközi gyártási telephelynek a szerepét érintik.

1) *A külföldi működőtőke-beáramlás mértéke* a 90-es évek végétől folyamatosan süllyed, és szerkezetében is változik. Csökken a feldolgozóipari új beruházások mértéke, és a kevés új beruházás inkább a szolgáltatások és a kereskedelem területén mutatkozik, viszont nő a visszafizetési kötelezettséggel járó befektetések aránya. Magyarország 90-es évekre jellemző versenyelőnye csökkent, illetve az akkori tőkevonzó tényezők jelentőségüket elveszítették. Az akkori beruházási feltételek mellett az ország tőkebefogadó képessége kimerült, a piac telítetté vált, a beruházók érdeklődése lecsökkent. Ezt az állítást több oldalról is lehet indokolni:

- a) Véget ért a privatizáció. A beruházók a korábbi rendkívül kedvező piacszerzési, kapacitásbővítő vásárlásokat a 90-es évek végétől már nem Magyarországon, hanem sokkal inkább Csehországban, Szlovákiában és Lengyelországban találhatták meg. A privatizációs bevételek hullámszerűsége a négy országban szinte függvényszerű összefüggést mutat a külföldi befektetések nagyságával. A piacgazdaságra történő átállás azonban egyre inkább befejeződik a térségben, aminek egyik velejárója az állami vagyon egyre szélesebb körű magánkézbe adása.
- b) Az elmúlt 10-12 év során a befektetők, mind a piacorientáltak, mind a hatékonyságkeresők, tömérdek alkalmat találhattak arra, hogy a térségben beruházzanak, lábukat itt megvessék. Ezt meg is tették. Újabb befektetők nem jöhetnek a végtelenségig egy adott térségbe. A világszerte végbemenő piaci koncentráció a potenciális befektetők körét még szűkebbre szabja. Vagyis Magyarországon és a térség más országaiban is a beruházások többsége egyre inkább a már helyszínen lévő cégek bővítő beruházásaitól várható. Emellett egyre jelentősebb szerepet játszanak a vállalatfelvásárlások és fúziók, amelyre Magyarországon is egyre több példát lehet találni. Ez utóbbi tőkeforgalom duzzasztotta fel egyébként a külföldi működőtőke-befektetések értékét globálisan is. A felvásárlások és fúziók ezek vissza a legnagyobb mértékben 2002-ben, mikor a forgalom értéke a korábbi szint harmadára zuhant. Egyébként ehhez a visszaeséshez viszonyítva az átalakuló országok összességében

gében a lényegében változatlan értékű új külföldi tőkebeáramlás kifejezetten kedvezőnek tűnik.

- c) Nem lehet figyelmen kívül hagyni a termelékenység és a bérek alakulása közötti eltérést. 1992 és 1998 között a reálbérek folyamatosan csökkentek emelkedő termelékenységi mutatók mellett. Ezt követően előbb kiegyenlítődött a két folyamat, majd a 2000 és 2002 közötti sorozatos bérintézkedések hatására a reálbérek 30%-os emelkedése mellett a termelékenység csupán 10%-kal nőtt. Ennek hatására az egységnyi kibocsátásra jutó bérköltség jelentősen megemelkedett, szemben az 1998-ig terjedő időszakkal, amikor csökkent. A béremelkedések versenyképességet rontó hatását felerősíti a forint folyamatos felértékelődése. A két folyamat hatására a magyarországi egységnyi munkaköltség a versenytárs közép-európai országokhoz képest akár 40%-kal is emelkedhetett.
- d) Szintén fontos szerepet játszott a magyar tőkevonási politikában a nagyberuházók számára felkínált sokféle kedvezmény. Ezek közül a társasági adó kedvezményét és a vámszabad területek alapításának és üzemeltetésének a lehetőségét szokás kiemelni. Mindkét támogatási forma megszűnt mára, hiszen az uniós csatlakozási tárgyalások során a legélesebb kritika éppen ezeket az eszközöket érte.

Napjainkra tehát teljesen új beruházási környezet alakult ki Magyarországon. De a külföldi beruházások mostani csökkenése, illetve a súlypont eltolódása a már jelenlévő cégek pótlólagos beruházásai felé nem feltétlenül végleges tendencia. A korábbi tőkevonó potenciál tartalékai kimerültek. Új, magasabb szintű tevékenységek folytatásához szükséges környezeti feltételek kialakulása esetén a tőkebeáramlás ismét megélénkülhet.

2) *A külföldi tőkeállomány magyarországi működéséhez kapcsolható tőkemozgások* mértéke, szerepe megnőtt az elmúlt öt évben. Három fő változási irányt lehet kimutatni. Az első a profit részleges kivonása az országból, a második a globális vállalati hálókból megfigyelhető különféle jogcímenek futó tőkemozgás, a harma-

dik a Magyarországról külföldre irányuló működő-tőke-beruházások.

a) *A profit részleges kivonása.* Fontos cél, hogy a profit minél magasabb hányadát újra Magyarországon ruházzák be, de ezt csak ösztönözni lehet. A jelenlegi adórendszer ebben a tekintetben nagyon is hatékony. Mind a mai napig jelentős profitkivonásra csak olyan helyzetekben került sor, amikor egyes (főként intézményi) befektetők globális portfóliójában másutt keletkezett deficitet finanszírozták ebből a pénzből. A folyamat inkább ellentétes: a magyar adótörvények kedvezményeinek kihasználására Magyarországra szivattyúzták a másutt megtermelt profitot. Mindazonáltal, az a tény, hogy a 90-es évek második felétől kezdve megindult a profit egy részének repatriálása, annak is a jele, hogy a beruházások termőre fordultak, jól működnek Magyarországon.

b) *Tőkemozgás a globális vállalati hálókból.* Gyakori vád a nemzetközi társaságokkal szemben, hogy profitjukat eltüntetik, nem nyíltan viszik ki az országból, hanem különféle, vállalatban belüli tranzakciók költségként elszámolva. A kívülről követhetetlen tranzakciók háttere túlmutat a profitkivonáson. A lehető legkülönfélébb üzleti megfontolások képzelhetők el. A költségek mellett ebbe a kategóriába kell sorolni a vállalatban belüli hitelezést is, ami szintén alkalmas eszköze a profitszivattyúzásnak tűnő legkülönfélébb tranzakcióknak. Hogy mennyire hamis a profitmenekítés kérdésére leszűkíteni a cégen belüli tőkemozgásokat, azt éppen a magyar példa mutatja: a transzferárazás, az üzleti szolgáltatásokra elszámolt díjak, a vállalati hitelek nyújtása és visszafizetése egyaránt jelentős ingadozások mutató tételek voltak a fizetési mérlegben, miközben a belgazdasági viszonyok, az árfolyam és az adójogszabályok egyaránt figyelemre méltó stabilitást mutattak. A tőkemozgások hátterében a működőtőkebefektetők esetében a nemzetközi vállalathálózat pénzügyi igényeinek változása áll. A tőkét értékpapírokban tartó intézményi befektetők tranzakcióit ezzel szemben befektetéseik hosszú távú stabilitásának

igénye és a hozamok maximálása határozza meg.

- c) *A Magyarországról külföldre irányuló működőtőke-befektetés.* Ez szintén passzíváló hatással van a fizetési mérlegre. Itt azt is érdemes elemezni, hogy vajon a nagy magyar befektetők, mint a MOL, a MATÁV, az OTP és néhány feldolgozóipari cég mennyire tekinthető magyarnak, és mennyire külföldinek. Lehet, hogy a magyar leányvállalaton keresztül valósul meg egy nagyobb multinacionális cég regionális terjeszkedése (pl. MATÁV), és a beruházott tőke nem biztos, hogy Magyarországon megtermelt jövedelmekből származik. Más esetekben, mondjuk a feldolgozóiparban a magyar eredet valószínűsíthető, ami azt jelenti, hogy a tőkeexport hazai beruházások elől von el forrásokat. Ugyanakkor látni kell, hogy a magyar nagyvállalati kör globális versenytényezője, magyarországi működésének lehetőségei is múlnak a sikeres terjeszkedésen, növekedési stratégián (MOL, OTP stb.)

3) *Gyárbezárások.* A működőtőke-befektetésekkel kapcsolatos harmadik vizsgálandó téma egyes érdekeltségek felszámolása, illetve néhány olyan beruházás, amelyet magyar helyszín helyett más országokba telepítettek. Ilyen volt a Peugeot szlovákiai vagy a VW kelet-németországi beruházása. A gyárbezárások ismert példái az IBM, a Flextronics és a Marc Shoe.

- a) A gyárbezárásokra általában olyan üzemeknél került sor, amelyeket kifejezetten olcsó, szakképzetlen munkaerő időleges foglalkoztatására, a munkaköltségekben rejlő viszonylagos előny kiaknázására hoztak létre. Ezek a tevékenységek elsősorban alkatrész-összeszerelést jelentenek. Ide csatlakozott még néhány textilipari, illetve cipőipari eset. Egyelőre nincs jele annak, hogy ezen túlmenően is folya a tevékenységek kitelepítése más olcsó bérű országokba – térségünkbe vagy Ázsiába. Ezeknek az eseteknek a megítélésénél abból célszerű kiindulni, hogy itt csupán időleges érdekegyezés állt fenn a befektető és a fogadó ország között. Az, hogy nem sikerült ezeket a beruházásokat Magyarországon tartani, nem az

ösztönzőkön vagy a gazdaságpolitikán múlt, hanem az üzleti számítások előre látható eredménye volt. Hosszú távon Magyarország bérszínvonala mindenképpen emelkedik, és egyidejűleg egy sor olcsóbb bérű ország nyitja meg gazdaságát a külföldi befektetők előtt (ma Kína, holnap talán India). Sajnálatos tény viszont, hogy Magyarországon továbbra is nagy tömegben van szakképzetlen munkaerő, amelynek foglalkoztatása a hazai vállalkozók számára is egyre kevésbé vonzó lehetőség. Ennek a problémának a megoldására nincs kidolgozva semmilyen stratégia.

- b) Szintén riasztó fejlemény volt, hogy a térségbe érkező nagyberuházásokról Magyarország az elmúlt öt év során rendre lemaradt, és ezt nem lehet átmeneti okokkal magyarázni. A dráguló munkaerő vagy a befektetésösztönzésből kieső támogatási elemek, esetleg a kedvezőtlen árfolyamváltozások nem adnak kellő magyarázatot. A 90-es éveket jellemző befektetési feltételeknek nem csak ezek a felszíni elemei változtak meg, de a hosszú távú versenyelőnyt biztosító elemei is. A hatékonyságkereső beruházások nagy része képzett munkaerőt keres Magyarországon, de a képzett munkaerő kínálata az eddig divatos térségekben nem fejlődött tovább. A belső migráció elősegítése, valamint a fölösen rendelkezésre álló alacsony szaktudású munkaerő képzése megoldás lehetne. Az eddigiekben azonban nagyon kevés eredményt sikerült csak elérni ezeken a területeken. A beruházások regionális egyenlőtlenségeinek csökkentése is csak nagyon lassan halad. Az infrastrukturális rendszerek fejlesztésének talán az uniós csatlakozás adhat némi lendületet.

Kudarcként kell megítélnünk a magyar beszállítók kapcsolódását a külföldi cégekhez. A magyar gyártók többnyire nem képesek kellő méretű sorozatokat gyártani, megfelelő minőségi garanciákat nyújtani, és finanszírozásuk is gyenge. Ezek mind olyan tényezők, amelyek a nemzetközi cégek szempontjából fokozott kockázatot jelentenek. Viszont a megfelelő beszállítói kör, amely méretben, felszereltségben, gyártási tapasztalatban felnő a megrendelőhöz, rendelkezésre áll több környező országban, egy

sor iparágban. Ez a vállalati réteg is komoly vonzerőt gyakorolhat. Például a Peugeot szlovákiai letelepedésénél fontos szerepet játszhatott az ott meglévő, VW-vel is együttműködő vállalati beszállítói kör.

Egy harmadik, hosszabb távon is hatást gyakorló tényező az országimázs. Magyarország imázsa korábban sem kapcsolódott valamilyen gazdasági erősségre, termelési hagyományra, mint például Csehország esetében a Skoda-autók és a gépipar, valamint a fegyvergyártás (mondjuk a híres 30,5 cm-es mozsár). Az imázs romlását okozta az is, hogy a kormányok kevés figyelmet fordítottak a tőke megtartó képesség javítására, s figyelmüket a tőkevonzás kötötte le. Ezért nem enyhültek a fent említett feszültségek a gazdaságban, ami negatívan hatott ki a már ittlévő cégekre is. Ehhez társult a helyenként éles beruházásellenes retorika, a nemzeti vállalkozásokat támogató „patriotista” gazdaságpolitikai gyakorlat. A működő cégek negatív tapasztalatai közvetve biztosan kedvezőtlenül hathattak a potenciális befektetőkre.

4) *A tőkevonzás és tőke megtartás feltételeiben* tehát új helyzet állt elő. Ennek fontos gazdaságpolitikai következményei is vannak. A magyar beruházástámogatásnak új prioritásokat kell kitűznie, és új eszközrendszert kell kifejlesztenie.

A magyar gazdaság hagyományait tekintve az élelmiszeripar és az informatika az a két terület, amely alkalmasnak tűnik arra, hogy hosszú távú versenyelőnyre tegyen szert, és alkalmassá váljon magyar „vezértermékek” kifejlesztésére. Ezek köré épülhetne fel olyan vertikális integráció, amely az oktatást, a szakképzést, az innovációt, a gyártást ötvözve minőségileg új befektetési környezetet lenne képes biztosítani a külföldi (és a belföldi) befektetők számára. Szintén újra kell gondolni a befektetésösztönzés rendszerét, figyelembe véve az Európai Unió normáit (lehetőleg feszítve azok határait). A legfontosabbnak azonban a munkaerő képzésének kérdését tartjuk. Az oktatási rendszer sürgős reformja, hatékonyságának növelése, és az egészségügy problémáinak megoldása *halaszthatatlan*. A mai körülmények között a munkaerő azonos szinten való újratér-

melése sincs biztosítva. A humán erőforrások biztosítása döntő feltétele annak, hogy Magyarország a jövőben ismét kedvező befektetési területté válhasson.

\* \* \* \* \*

**Eddig megjelent számaink megtekinthetők és letölthetők a [www.vki.hu](http://www.vki.hu) weboldalról.**