



# Műhelytanulmányok 153.

2024. október

*Sass Magdolna*

**20 ÉV AZ EURÓPAI UNIÓBAN – A KÜLFÖLDI  
KÖZVETLENTŐKE-BEFEKTETÉSEK ÉS AZ INTEGRÁCIÓ**

**MT**

HUN-REN Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont  
Világgazdasági Intézet

Műhelytanulmányok 153. (2024) 1–27. 2024. október

## 20 év az Európai Unióban – a külföldi közvetlentőke- befektetések és az integráció

Szerző:

Sass Magdolna

Igazgató

HUN-REN Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont  
Világgazdasági Intézet

*Minden itt kifejtett vélemény és következtetés a szerző sajátja, mely nem minden esetben tükrözi az HUN-REN KRTK, illetve a Világgazdasági Intézet kutatóinak véleményét*

ISBN 978-963-301-736-4

ISSN 1417-2720

## 20 év az Európai Unióban – a külföldi közvetlentőke-befektetések és az integráció

Sass Magdolna<sup>1</sup>

### Összefoglaló

A közvetlen külföldi befektetések döntő szerepet játszottak a poszt szocialista országok gazdasági átalakulásában. Az EU-tagság kilátásai pozitívan befolyásolták a közvetlen külföldi tőkebefektetések beáramlását a kilencvenes években, és az integrációs folyamat közvetlenül és közvetve is elősegítette a közvetlen külföldi tőkebefektetéseket a vállalati szerkezetátalakítás, a munkaerő-piaci hatások, az ágazati reformok, a szabályozás minősége, a jogállamiság és az üzleti környezet révén. A befektetések új, versenyképes kapacitásokkal és technológiákkal gazdagították a régiót, azonban az előnyök elmaradtak a várakozásoktól. A közép- és kelet-európai országok főként alacsony béreiket tudták kínálni az EU-n belüli termelés megosztásban, és legtöbbjüknek nem voltak versenyképes helyi cégei. Ezek a gazdaságok növekedési stratégiáikat az külföldi tőkére alapozták, ami még mindig meghatározó szerepet játszik, különösen bizonyos exportorientált ágazatokban.

**JEL:** F2, P33

**Tárgyszavak:** FDI, Európai Unió, új tagállamok

### 1. Bevezetés: integráció és külföldi közvetlentőke-befektetések

Az Európai Unióhoz 2004-ben csatlakozott nyolc új tagállam, majd a 2007-ben és 2013-ban belépett további három tagállam esetében a külföldi közvetlentőke-befektetések (FDI) döntő szerepet játszottak a piacgazdaságra való áttérésben (Walkenhorst, 2004) és az ezt követő, az integráció fejlettebb tagjaihoz való konvergenciafolyamatban. Sok kevésbé fejlett gazdasággal ellentétben ezek az országok magas képzettségi és készségszintű munkaerővel, viszonylag fejlett iparszerkezettel és a virágzó nyugat-európai piacok közelségével rendelkeztek. Másrészt hosszú ideig tervgazdaságokban

<sup>1</sup> igazgató, HUN-REN KRTK, Világ gazdasági Intézet, 1097 Budapest, Tóth Kálmán utca 4. Email: [sass.magdolna@krtk.hun-ren.hu](mailto:sass.magdolna@krtk.hun-ren.hu)

éltek, korlátozott emlékeik voltak a piacgazdaságok működéséről, és termelésük technológiai színvonala elmaradt nyugati társaikétól. Ahogy ezek a gazdaságok megkezdték a piacgazdaságra való átmenet folyamatát, a tervgazdaságban eltöltött hosszú elszigeteltség után eltérő ütemezéssel nyitottak az FDI felé. Ezért egyfajta „laboratóriumokká” (Meyer és Peng 2016) váltak az FDI-vel kapcsolatos üzleti és gazdasági kutatások számára, ami a téma számos aspektusát elemző tanulmányokat eredményezett.

Az FDI beáramlását számos tényező alakította, nemcsak gazdasági, hanem politikai tényezők is, különösen a jogi és politikai környezetet érintő tényezők fontosak ebből a szempontból (Kaminski, 2000), de az integrációs folyamathoz kapcsolódó tényezők is. Az integrációs folyamatok elméletileg hatással vannak az érintett gazdaságok közötti különböző áramlásokra (árak, szolgáltatások, tőke és munkaerő), és a tagországokba irányuló FDI-beáramlás növekedéséhez vezetnek (Dunning, 1993). Dunning és Robson (1988) az integrációs folyamatnak a tagországok közötti közvetlen külföldi tőkebefektetések áramlására gyakorolt hatása tekintetében megkülönbözteti az FDI-teremtést, az FDI-átterelést és az FDI-átstrukturálást. A diszkriminatív liberalizáció a tőkeáramlást a nem integrálódó országokból az integrálódó országokba tereli. Hozzátehetjük, hogy már az integrációs folyamathoz való csatlakozás kilátásai is gyakorolhatnak ilyen hatásokat ex ante. Ennek a hatásnak a jelenlétét, tényleges mechanizmusait és mértékét azonban ritkán elemezték empirikusan. Nyilvánvaló, hogy az integrációs folyamat javítja a hazai üzleti és intézményi környezetet, kevésbé kockázatos és kiszámíthatóbbá teszi azt a befektetők számára. Penev és Rojec (2014, 45. o.) ennek a hatásnak a sajátosságait az elemzett gazdaságok esetében a következőképpen emelik ki: „Az EU-csatlakozásra irányuló döntés egyben az átmeneti reformok sajátos koncepciójának és egy sajátos jogi és intézményi rendszernek a követését is jelenti. Így az EU-csatlakozás felgyorsítja a közvetlen külföldi tőkebefektetéseket, mivel az átmeneti országok egy gazdasági integrációs tagjai lesznek és mivel a gazdasági reformok felgyorsulnak.”

Az empirikus tanulmányok szerint az uniós tagság kilátásai pozitívan befolyásolták a közvetlen külföldi tőkebefektetések beáramlását (Kaminski, 2001; Makhavikova, 2018), és ez a hatás a csatlakozási tárgyalások előrehaladtával egyre erősödött (Gungor és Binatlı, 2010; Iwasaki & Suganuma, 2010). Bevan és Estrin (2004) szerint az uniós

*Sass Magdolna / 20 év az Európai Unióban – a külföldi közvetlentőke-befektetések és az integráció*

csatlakozási javaslatokról szóló bejelentések hatással voltak a leendő tagországokban megvalósított közvetlen külföldi tőkebefektetésekre. Ez a kapcsolat azonban nem volt lineáris; inkább egy fordított J-alakú görbét követett, és a végső tárgyalási szakaszban potenciálisan kedvezőtlen hatást gyakorolt (Iwasaki & Suganuma, 2010). E közvetlen hatás mellett az EU-integráció közvetett módon is befolyásolta az FDI-t azáltal, hogy hatást gyakorolt a posztszocialista államoknak az FDI előmozdítására irányuló erőfeszítéseire, mivel nyilvánvalóvá vált az FDI szerepe a piacgazdaságra való áttérésben, és mivel egyes országok, amelyek korábban nyitottak az FDI felé (Észtország, Magyarország), gyorsabban haladtak előre az átmenetben. Az FDI-politikákat továbbá a történelmi örökségek, az alkalmazott privatizációs stratégiák és a reformfolyamat egyéb elemei is alakították (Bandelj, 2010). Az integrációs folyamat más területekre gyakorolt hatásán keresztül közvetve is elősegítette az FDI-t, a vállalati szerkezetátalakítás, a munkaerőpiacra gyakorolt hatás, az ágazati reformok, a szabályozás minősége, a jogállamiság és az üzleti környezet sajátos szempontjai révén (Penev és Rojec, 2014). Továbbá, a politikai szempontot hangsúlyozva, az integrációs folyamatot úgy is érzékelték a befektetők, mint ami biztonságot nyújt a főként kis, de geopolitikailag kiszolgáltatott államok számára (Chen, 2009).

Összességében az empirikus bizonyítékok nem egyértelműek az integráció és az FDI kapcsolatára vonatkozóan. Fertő és Sass (2020) empirikusan azt találták, hogy a visegrádi országok esetében az FDI-beáramlást befolyásolja a távolság, a relatív országméret és a kereskedelmi költségek - ez utóbbi a kereskedelmi költségek széles értelemben vett csökkenésének fontosságát tükrözi az integrációs folyamat következtében. Brunot et al. (2021) az integrációnak az FDI-áramlásra gyakorolt pozitív hatását találta. Találunk azonban olyan tanulmányokat is, amelyek valójában az EU-integrációval kapcsolatos lépések negatív hatását emelték ki az elemzett országokban az FDI-re (Babic, 2016). Egy tanulmány azt is kimutatta, hogy az integrációs folyamat hatása erősebb volt a befelé irányuló, mint a kifelé irányuló közvetlen külföldi befektetések esetében (Gorynia et al. 2020). Egy másik tanulmány a hatás mértékét tekintve országonkénti különbségeket emelt ki (Penev & Rojec, 2014), amelyek befolyásolhatták a csoport teljesítményét, és amelyek különböző belső gazdaságpolitikai és politikai tényezőktől függték, mint például a privatizáció módja és szintje, a politikai stabilitás, az üzleti környezet, az FDI-politika és a kínált ösztönzők stb. (Kalotay és Hunya, 2000; Kalotay, 2006). Az európai integráció

nemzetközi összehasonlításban kiemelkedik az FDI-beáramlásra gyakorolt hatása tekintetében. Az Európai Unióban megvalósult mély integráció nemcsak az EU-n belülről, hanem a harmadik országokból érkező közvetlen külföldi befektetésekre is pozitív hatással van. Az EU-tagság mintegy 60%-kal növeli az EU-n kívülről érkező közvetlen külföldi tőkebefektetéseket, az EU-n belülről pedig körülbelül 50%-kal. Úgy tűnik, hogy az EU-tagság hatása a közvetlen külföldi befektetésekre lényegesen nagyobb, mint a kevésbé mély integrációs megállapodásoké, mint például az EFTA, a NAFTA vagy a MERCOSUR, mivel az Európai Unió egységes piaca adja ennek az eltérő hatásnak az alapját (Bruno et al. 2021).

Amint azonban látható, a fent idézett tanulmányok meglehetősen régiek (kivéve Bruno et al., 2021), és bevallottan nehéz megkülönböztetni bennük az uniós tagság és más tényezők hatását. Továbbá az FDI-adatokat nagymértékben befolyásolja az átmeneti folyamat „stop-and-go” jellege, valamint a privatizációval kapcsolatos FDI-projektek hatása az FDI-beáramlásra, különösen, hogy ez utóbbiak rendszerint nagyméretűek (lásd pl. Sass, 2005 a visegrádi országok esetében).

Ebben a rövid tanulmányban az elmúlt két évtizedben az FDI-beáramlások alakulását mutatjuk be, az Európai Unió „keleti” új tagországaira koncentrálva: az EU-8, azaz az EU-hoz 2004-ben csatlakozott nyolc ország, nevezetesen Csehország, Észtország, Magyarország, Lettország, Litvánia, Lengyelország, Szlovákia és Szlovénia; az EU-2: a 2007-ben csatlakozott két ország: Bulgária és Románia, és végül az EU-1: Horvátország, amely 2013-ban lett EU-tag.

Feltételezzük, hogy egyrészt az új tagországokba irányuló közvetlen külföldi tőkebefektetések alakulása szemléltetheti az integrációs folyamatnak az országok „vonzerejére” gyakorolt hatását, másrészt a közvetlen külföldi tőkebefektetések elemzése a gazdasági integráció sikeressége értékelésének egyik módja.

Elemzésünkben egyszerű leíró statisztikákra támaszkodunk. Elsősorban az UNCTADStat adatait használjuk (elérhető a <https://unctadstat.unctad.org/EN/> címen), mivel az hosszú időre (1990 óta), megszakítás nélkül és nagyszámú országra vonatkozóan mutatja be az FDI-adatokat, lehetővé téve a nemzetközi összehasonlítást. Ezen túlmenően az iparági és partnerország szerinti bontásban az Eurostat adatait használjuk, amelyeket

hiányzó adatok esetén az érintett nemzeti bankok adataival egészítünk ki, amennyiben azok elérhetőek.

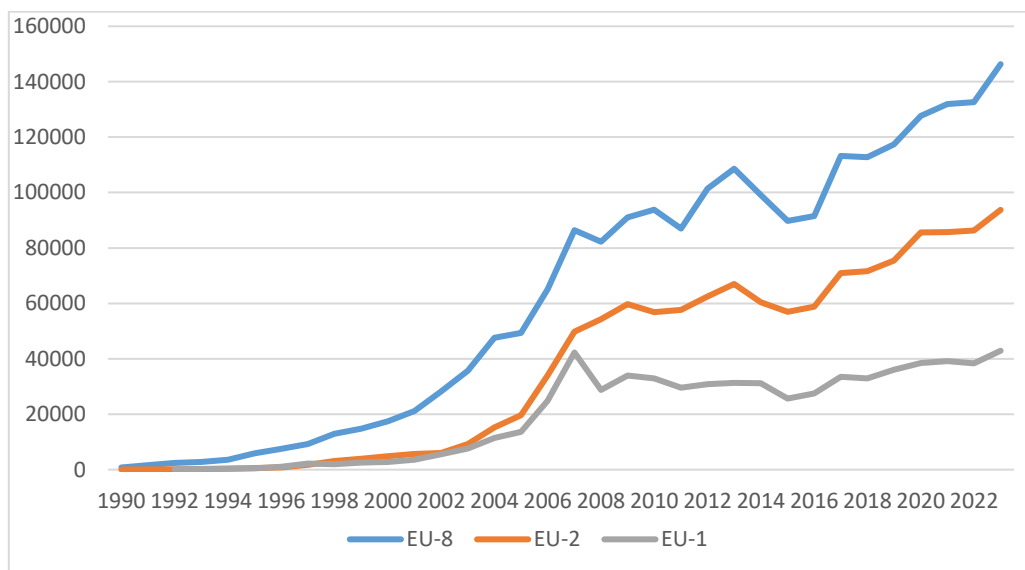
Az elemzett országokba irányuló közvetlen külföldi befektetések tendenciáira vonatkozó adatok rövid bemutatása és elemzése mellett részletesen foglalkozunk három területtel: az EU-n belüli és az EU-n kívüli áramlások alakulása, az FDI-beáramlás és az elemzett országok globális értékláncban (GVC) való részvétele közötti kapcsolat, valamint az FDI jelentősége az elemzett gazdaságok növekedési modelljeiben.

## **2. A közvetlen külföldi közvetlen tőkebefektetések nagymértékű beáramlása az elemzett országokba**

Az elemzett országokban 1990 után jelentősen megnőtt az FDI beáramlása. (1. ábra) Az EU-8 országok relatív pozíciója a közvetlen külföldi közvetlen tőkebefektetések kedvezményezettjeként fokozatosan nőtt a csatlakozás előtti időszakban, a csatlakozás éve után tetőzött, majd a csatlakozás utáni időszakban - némi visszaeséssel - kisebb ütemben tovább nőtt. Az EU-8 relatív pozíciója azonban jelentősen erősebb maradt, mint a csatlakozás előtti időszakban. Az EU-csatlakozás dinamizáló hatása a későbbi bővítésekkel alábbhagyott. (1. ábra) Dunning és Robson (1988) kategóriái alapján feltételezhetjük, hogy a közvetlen csatlakozás előtti és utáni időszakban az FDI-teremtés (új potenciális piacok megnyitása a horizontális FDI-k számára és új potenciális termelési helyszínek megnyitása a hatékonyságot kereső FDI-k számára, illetve a kettő kombinációja) dominált, ami pozitívan hatott az elemzett országok FDI-beáramlására. Az integráción belül némi FDI-eltérítés is történhetett az alacsonyabb bérű régebbi tagok felől az újak felé, bár az erre vonatkozó empirikus bizonyítékok nem meggyőzőek (Barry, 2002). Az integrációs folyamat következtében csökkent a (leendő) tagállamok közötti, vámok átugrására irányuló közvetlen külföldi tőkebefektetések motivációja, ami negatívan befolyásolhatta a „rég” tagállamokból az „új” tagállamokba irányuló közvetlen külföldi befektetések alakulását, bár ennek mértéke csekély lehet, mivel az elemzett országok 1990 előtt alapvetően zárva voltak a közvetlen külföldi tőkebefektetések előtt. Ugyanakkor az integráción kívülről az integrációs folyamat elősegíthette a (leendő) tagországokba irányuló, a vámok átugrását célzó közvetlen külföldi tőkebefektetéseket. Feltételezhetjük, hogy az ilyen típusú beáramlások nagyságrendje sokkal nagyobb volt az első típusú vámátugráshoz képest, ami azt eredményezte, hogy az integráció második

típusú, közvetlen tőkebefektetésekre gyakorolt hatása összességében pozitív volt. Továbbá az integrációnak a közvetlen külföldi tőkebefektetésekre gyakorolt harmadik típusú hatása: a beruházások átstrukturálása is bekövetkezhet, amikor az integrációs folyamat következtében megnövekedett piacot kevesebb telephelyről lehet kiszolgálni. Ebben a folyamatban fontosak a relokációk, a termelési kapacitások „racionalizálása”, általában a (magasabb bérű) „rég” tagállamokból az (alacsonyabb bérű) „új” tagállamokba, néha egyik új tagállamból a másikba. Ezekkel a relokációkkal a hatékonyság mellett méretgazdaságossági előnyökre is szert lehet tenni. Ez a folyamat vélhetően már a csatlakozási folyamat előtt elkezdődött, és jelentős áttelepüléseket eredményezett a „rég” tagállamokból az „új” tagállamokba, különösen az autó-, gép- és elektronikai iparban, később pedig az üzleti szolgáltatásokban. Ezeknek a relokációs folyamatoknak a nagyságrendje azonban jóval elmarad attól, amit a (gazdasági) napilapokban megjelenő bejelentések alapján várnánk (Hunya és Sass, 2013). Ugyanakkor a harmadik hatás, a beruházások átstrukturálása is úgy értékelhető, hogy pozitívan járul hozzá ezekhez a megnövekedett FDI-beáramlásokhoz.

**1. ábra: A vizsgált országok közvetlen külföldi tőkebefektetési állománya, 1990-2023, millió USD**



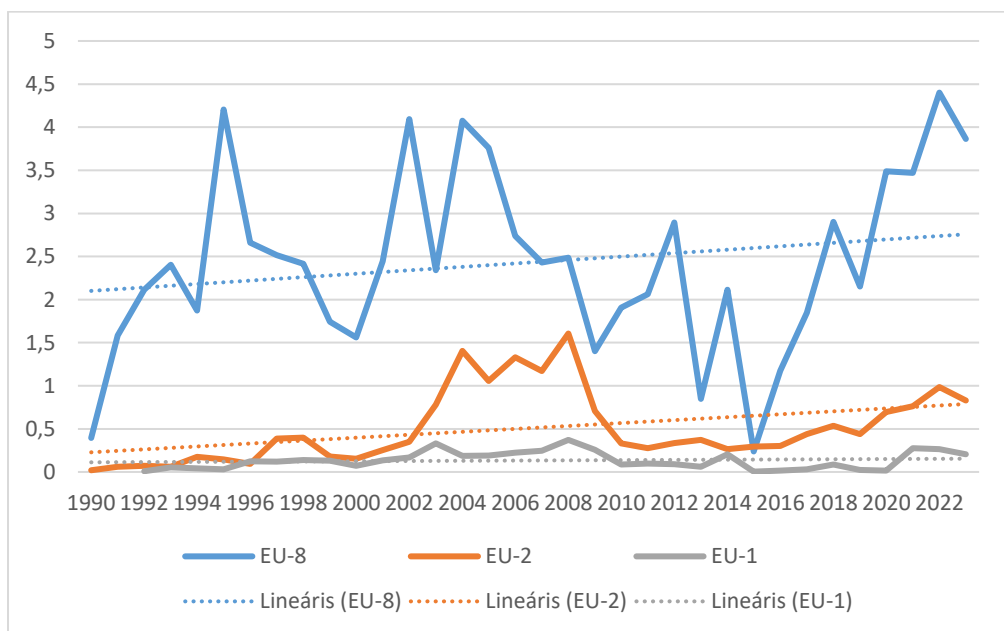
Forrás: UNCTADStat

Nemzetközi összehasonlításban, az FDI-beáramlások nagy ingadozásai mellett, a vizsgált időszakban az elemzett országok jelentősen növelni tudták részesedésüket a világ éves FDI-áramlásában. (2. ábra) Az ingadozások egy része nyilvánvalóan a világ FDI-áramlásának volatilitásából, a 2008-9-es globális válságok negatív hatásából, illetve a



2020-as COVID-járványhoz kapcsolódó, valamint az európai „helyi” válságokból, például a 2010-es évek közepéig tartó euróadósság-válságból ered. A pénzügyi válság előtti, a közvetlen külföldi közvetlen tőkebefektetések fellendülésének éveivel viszonylag magas beáramlási arányt mutattak az elemzett országokban, míg a pénzügyi válság utáni, a közvetlen tőkebefektetések visszaesésének éveiben arányuk jelentősen csökkent, ami azt jelzi, hogy különösen negatívan érintette őket a világban rendelkezésre álló közvetlen külföldi tőkebefektetések csökkenése. Ugyanakkor az elemzett országok összesített részesedése az 1990-es nullához közeli értékről az elemzett időszak csúcseiben 5 százalék fölé emelkedett. A csúcsevek közé tartoznak az EU-8 és az EU-2 esetében a közvetlen csatlakozás előtti és utáni évek, amelyek a tagság közvetlen hatására utalnak, valamint a COVID-pandémia utáni újbóli „FDI-renaisszánsz” a közelmúltban. Horvátország esetében a mintázat némileg eltérő; a csúcsokat jóval a csatlakozás előtt és közvetlenül utána érte el, ami azt jelzi, hogy az EU-tagság pozitív hatása már a csatlakozás előtt „beárazódott”. (Az egyes országok egyéni teljesítménye természetesen befolyásolhatja a tendenciákat, mint például Magyarország vagy Szlovákia 2013 és 2016 között).

**2. ábra: Az elemzett országcsoportok részesedése a világ éves közvetlen külföldi tőkebefektetési áramlásából, 1990-2023, %**

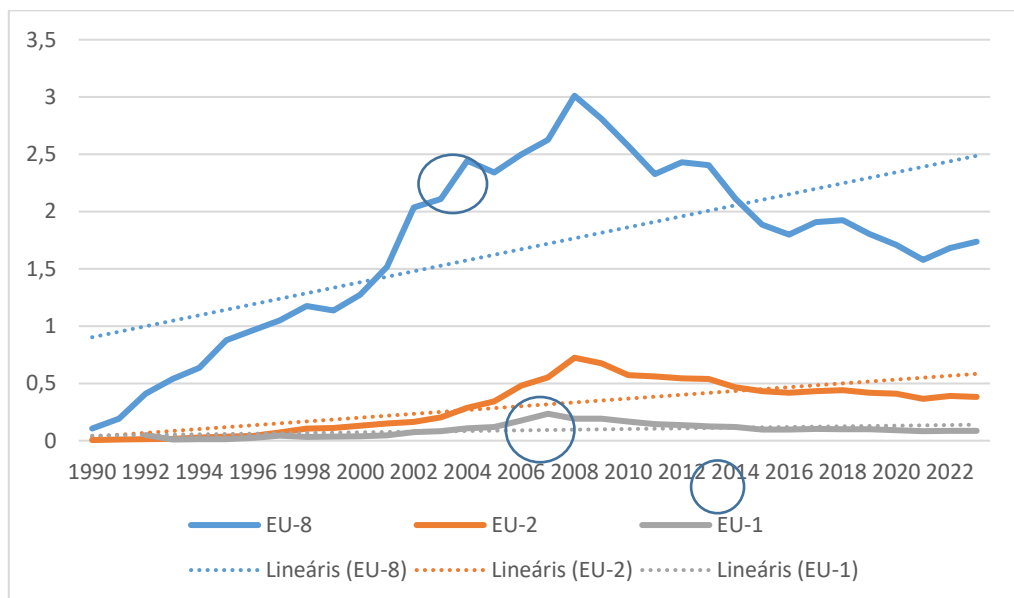


Forrás: UNCTADStat

Az FDI-állományok részesedésének alakulása a világ összesített állományából pontosabban mutatja a gyors növekedést, amely az 1990-es nulláról 2006-ra 3 % fölé emelkedett, majd 2013 után 2-3 % között ingadozott. Így, figyelembe véve az FDI

világméretű tendenciáit, az országcsoport egésze mutatta a legmagasabb FDI-állomány-részesedést a két bővítés között, 2004-ben és 2013-ban, ami ismét jelzi az integrációs folyamatnak az FDI-beáramlásra gyakorolt hatását a közvetlen csatlakozás előtti és utáni időszakban. (3. ábra) A pénzügyi válság a világ FDI-jének alakulásához hasonlóan választóvonalat jelent, ami azt jelzi, hogy a világgazdasági hatások nagy szerepet játszanak az elemzett országokba irányuló FDI-beáramlás alakításában. Ennek megfelelően egyrészt a világgazdasági FDI-ciklusok fontosak az elemzett országok FDI-áramlása szempontjából, másrészt az integrációs folyamat hatása is befolyásolja FDI-teljesítményüket. Úgy tűnik, hogy van egy telítődési hatás: miután a különböző országcsoportok és Horvátország csatlakozása után néhány éven belül csúcstól érték el, részesedésük inkább csökken. Ezt a csökkenést nem befolyásolják az egyes országok teljesítményei, mivel azok inkább együtt mozognak (4. ábra), hanem közös tendenciaként írható le, ami az integráció okozta „FDI prémium” elsorvadását, valamint a világ FDI trendjeinek hatását jelzi.

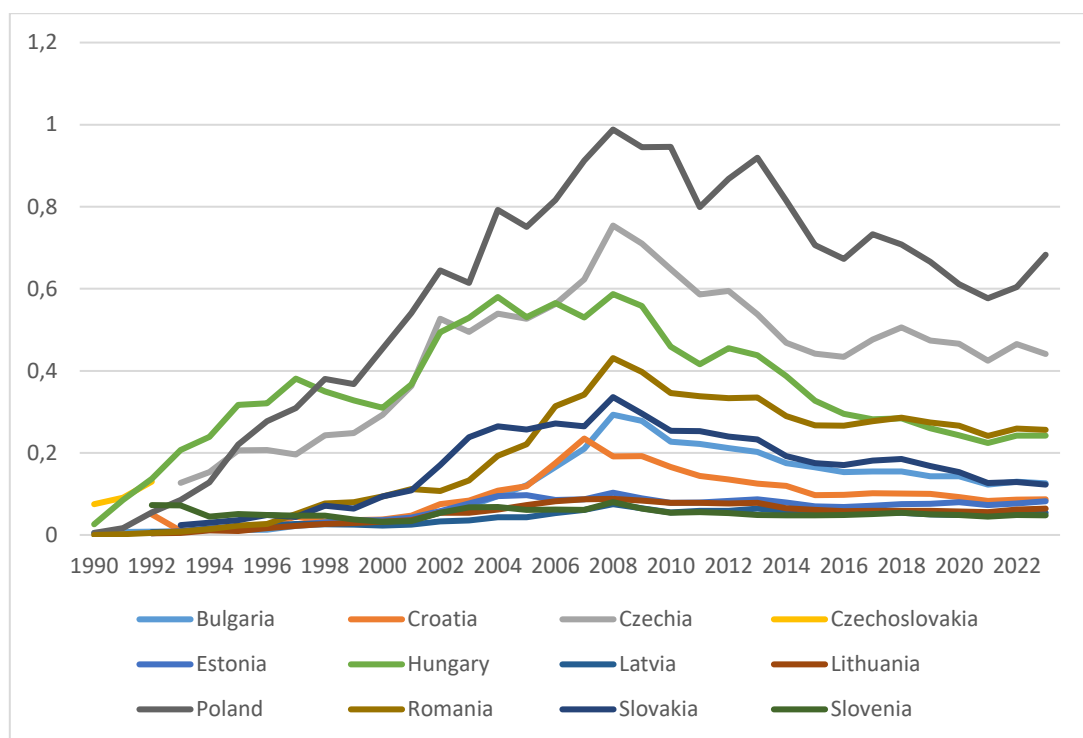
**3. ábra: Az elemzett országcsoportok részesedése a külföldi közvetlen tőkebefektetések világméretű állományából, 1990-2023, %**



Forrás: UNCTADStat

Megjegyzés: az adott országcsoport csatlakozásának éveit a körök jelzik.

**4. ábra: Az egyes országok részesedése a világ közvetlen külföldi közvetlen tőkebefektetéseiből, 1990-2023, %**

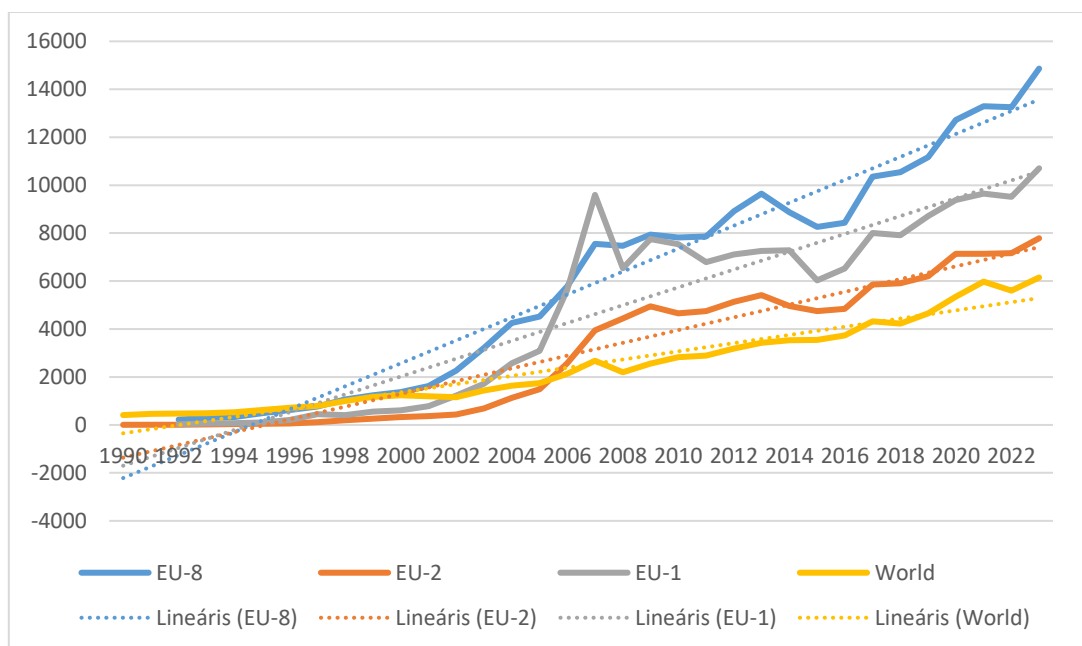


Forrás: UNCTADStat

Az országméret számít, így az egy főre jutó közvetlen külföldi tőkebefektetések összehasonlíthatóbbá teszik az országcsoportok és az egyes országok teljesítményét. Az egy főre jutó állományt tekintve az elemzett országok néhány évvel az EU-csatlakozásuk előtt meghaladták a világátlagot: az EU-8 2000-ben, az EU-2 (Bulgária és Románia) 2005-ben, Horvátország pedig már 2002-ben. (5. ábra) Az országonkénti különbségek nagyok: Észtország és bizonyos mértékig Csehország is kiemelkedik, a másik véglet pedig a két „nagy” ország, Lengyelország és különösen Románia esetében a legalacsonyabb az egy főre jutó közvetlen külföldi befektetések nagysága az egész időszak alatt. (6. ábra) Ugyanakkor más tényezők, mint például a „roundtripping” FDI (amikor a hazai tőke külföldre megy, és egy közvetítő országon keresztül külföldiként tér vissza) növelhetik a befelé irányuló FDI-t és annak arányát, mint például különösen Csehország (Sass és Vlcková, 2019) és bizonyos mértékig Lengyelország esetében. A roundtripping esetében a cseh tőke, amely korábban külföldre ment, külföldiként tér vissza az országba, miközben a valóságban végső soron cseh tulajdonban van. Hatása nagy az FDI-beáramlásra és -állományra: a legfrissebb adatok szerint Csehországban

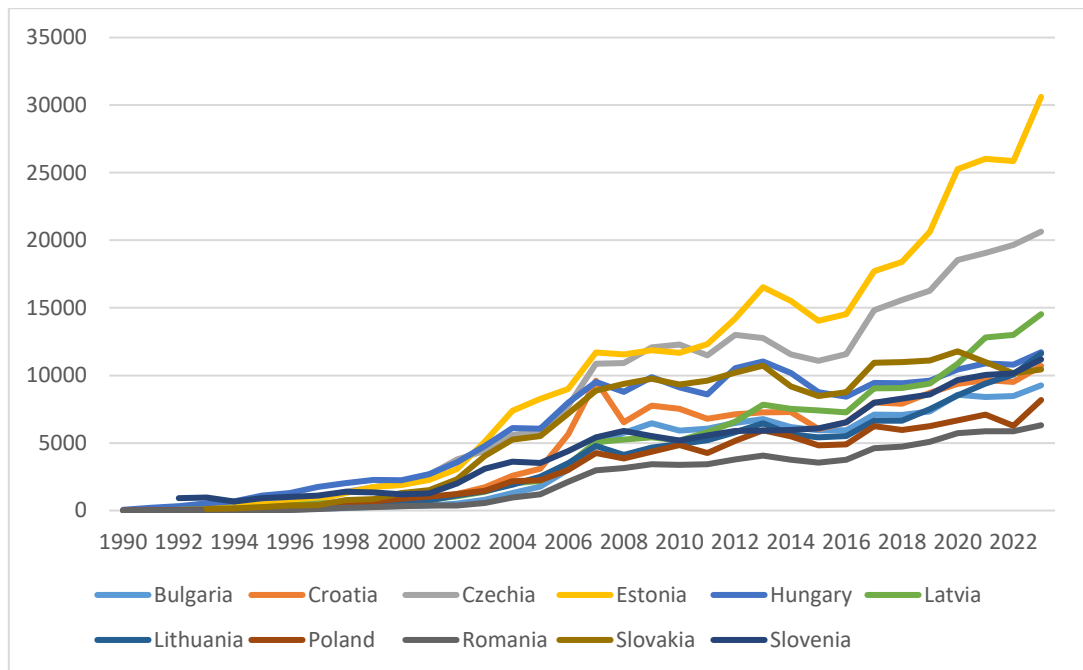
a befelé irányuló FDI 17%-át tette ki a roundtripping, Horvátországban 25%-át, Észtország és Lengyelország esetében pedig 5%-át. (Sajnos csak néhány országra vonatkozóan állnak rendelkezésre adatok.) Az FDI-adatokat „felfújó” egyéb tényezők közé tartozhat a tranzittőke (capital in transit) vagy az eszközportfólió átstrukturálása – ezekről azonban alig áll nemzetközileg is összehasonlítható adat a rendelkezésünkre.

**5. ábra: Egy főre jutó külföldi közvetlen tőkebefektetések állománya, országcsoportok, 1990-2023, USD**



Forrás: UNCTADStat

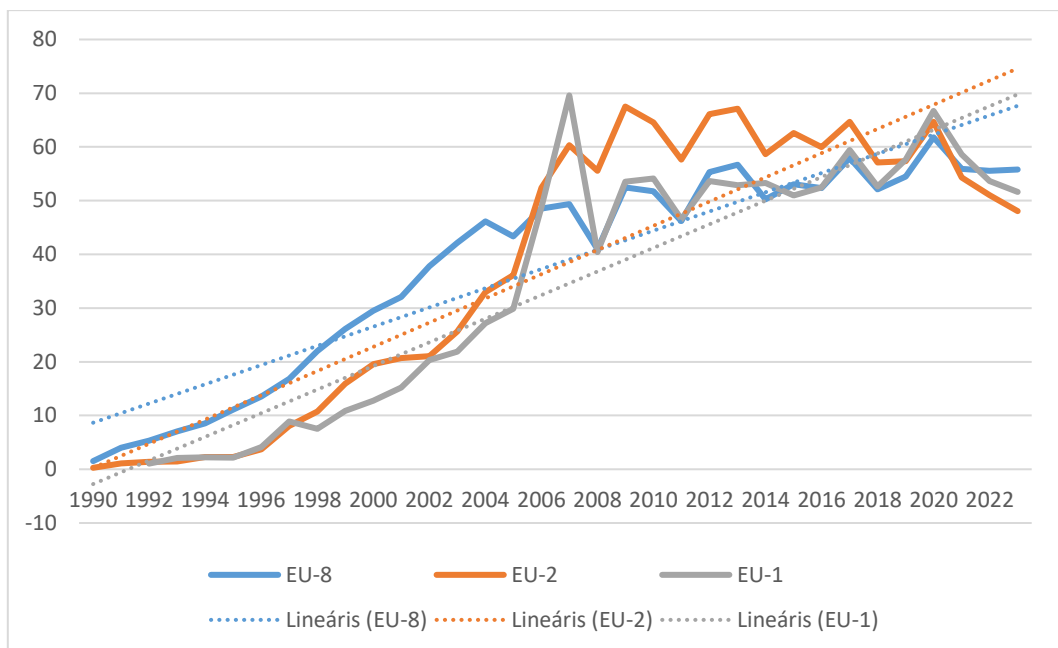
**6. ábra: Egy főre jutó külföldi közvetlen tőkebefektetések állománya az egyes országokban, 1990-2003, USD**



Forrás: UNCTADStat

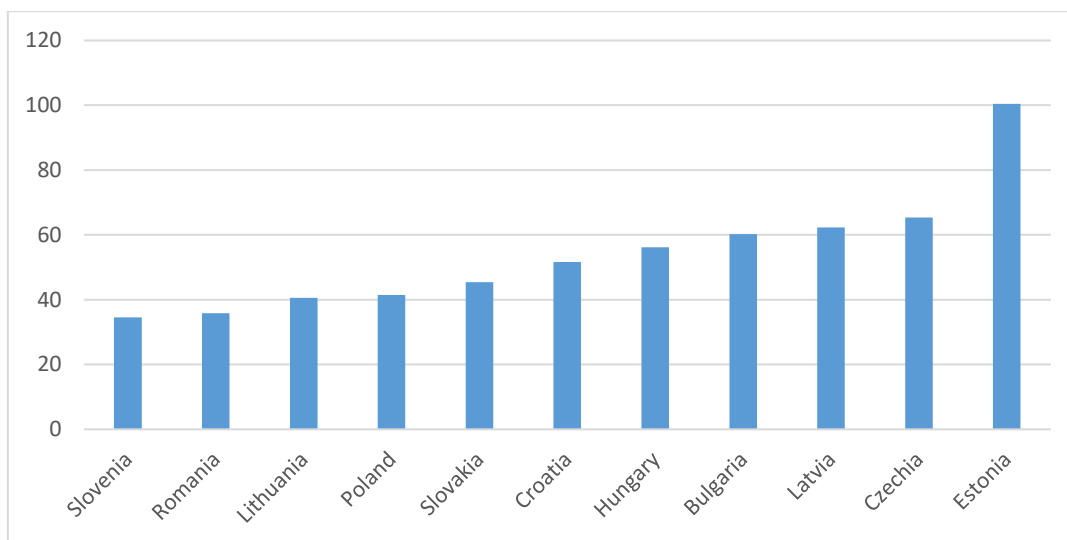
A beáramlások növekvő jelentősége az elemzett gazdaságok működése és a külföldi tulajdonú vállalatok növekvő szerepe szempontjából nyilvánvaló az FDI-állomány/ GDP arányok alakulása alapján. Ez az arány az elemzett országok EU-csatlakozásáig folyamatosan növekedett, nemzetközi összehasonlításban is igen magas szintet ért el, majd ezt követően inkább stagnált. (7. ábra) Ez a stagnálás azonban az 50-61 %-os tartományban ingadozik - és nemzetközi összehasonlításban még mindig jelentősen magas, bár az átlagok nagy országonkénti különbségeket takarnak. A legfrissebb adatok szerint 2023-ban az egyik végletet Észtország jelenti, ahol a GDP-arányos FDI-állomány több mint 100%-os; a spektrum másik végén pedig Szlovéniát találjuk, ahol a GDP-arányos FDI-állomány 35%-os. Az országcsoport tehát meglehetősen heterogén ebből a szempontból. (8. ábra)

**7. ábra: Az elemzett országcsoportokban a közvetlen külföldi tőkebefektetések állománya a GDP-hez viszonyítva (%), 1990-2023**



Forrás: UNCTADStat

**8. ábra: FDI/GDP (%) országonként 2023-ban**

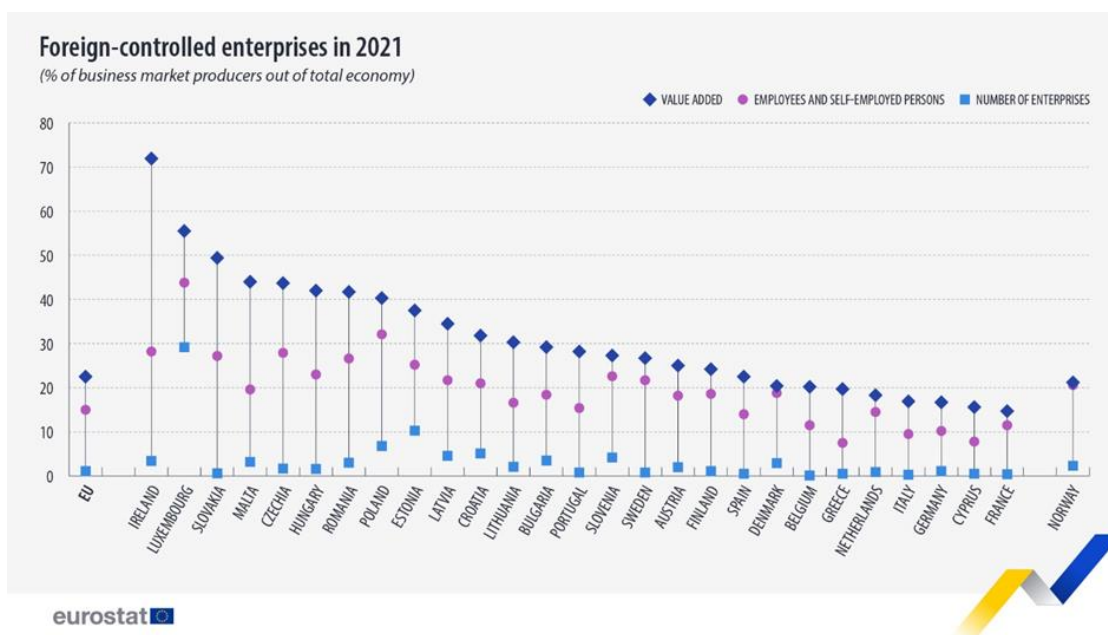


Forrás: UNCTADStat

A FATS-adatok (külföldi irányítású vállalatok) jobb betekintést nyújtanak a külföldi irányítású vállalatok szerepébe az adott gazdaságokban (ez a legalább 50 %-os külföldi tulajdonlás kritériumán alapul, szemben az FDI-statisztikák 10 %-ával). A legfrissebb, 2021-re rendelkezésre álló adatok szerint uniós összehasonlításban az összes elemzett

ország azok közé tartozik, amelyekben a külföldi irányítású vállalkozások aránya a hozzáadott értékben és a foglalkoztatásban is igen magas, mindkettő az uniós átlag felett van. (Írország és Luxemburg a külföldi befektetők számára kedvező adó- és egyéb szabályozások miatt a különleges esetek közé sorolható. Ezek kivétele azt mutatja, hogy az új tagállamok élen járnak a külföldi tulajdonú vállalatok gazdaságukban betöltött szerepét tekintve). (9. ábra)

### 9. ábra: Külföldi ellenőrzés alatt álló vállalatok

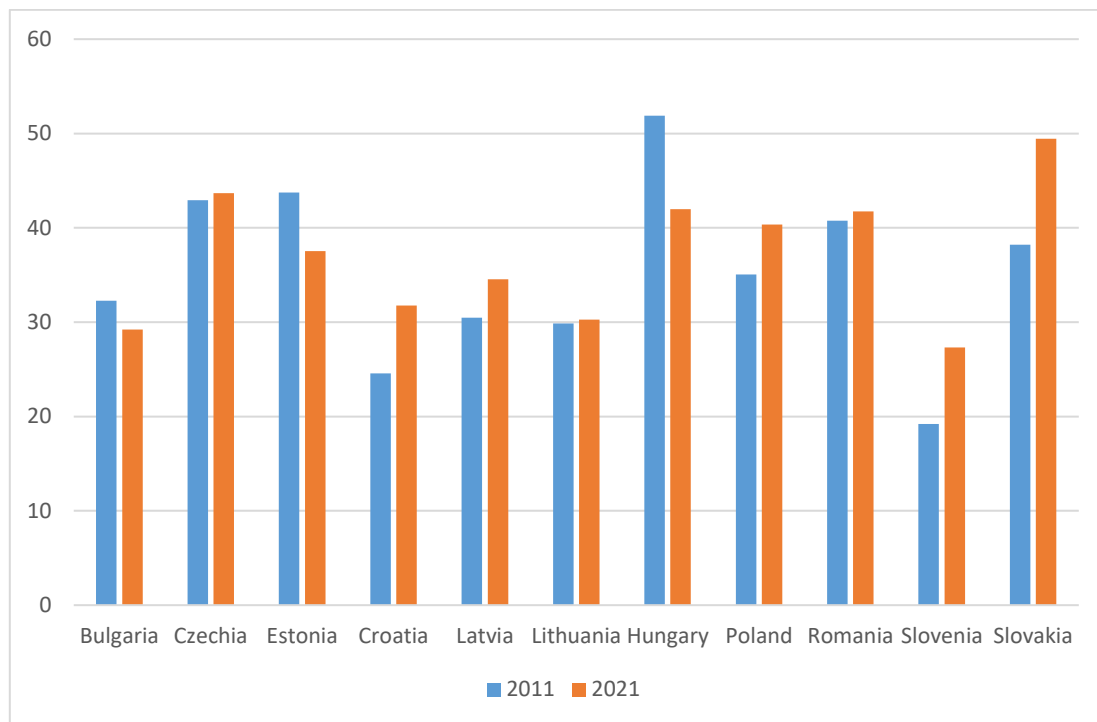


Forrás: Eurostat

A külföldi irányítású vállalkozások hozzáadott értéken belüli részesedése 2011 (az első év, amelyre vonatkozóan az Eurostat ezeket az adatokat közli) és 2021 (az utolsó ilyen év) között eltérő irányban változott. Csehországot, Litvániát és Romániát nem jellemezte jelentős változás. Jelentős növekedés tapasztalható Horvátországban (amely ebben az időszakban, 2013-ban lett az EU tagja), Szlovéniában és Szlovákiában (2004 óta tagok). Ezzel szemben Magyarország (regionális összehasonlításban kiemelkedő szintről) és Észtország jelentős csökkenést mutat e tekintetben. Ennek eredményeképpen a külföldi irányítású vállalkozások aránya a hozzáadott értéken belül többnyire 30 és 40% között mozog, Szlovákia pedig jelentősen eltér ettől a regionális átlagtól a maga közel 50%-os arányával. Az ágazati különbségek azonban jelentősek, és a legjövödelmezőbb iparágak és vállalatok főként külföldi kézben vannak. Bár a helyi tulajdonú vagy irányítású

multinacionális vállalatok száma idővel nőtt, azok még mindig nincsenek sokan (Jaklič és Sass, 2024).

**10. ábra: Külföldi irányítású vállalatok részesedése a hozzáadott értékből az elemzett országokban 2011 és 2021 között**



Forrás: Eurostat

Összességében a leíró statisztikák alapján az uniós integráció jelentős hatást gyakorolt az elemzett gazdaságokba beáramló közvetlen külföldi közvetlen tőkebefektetésekre, különösen a közvetlen csatlakozás előtti és utáni időszakban, ami a (leendő) uniós tagsághoz kapcsolódó „közvetlen tőkebefektetési prémiumot” jelzi, és nemzetközi összehasonlításban magas közvetlen tőkebefektetési „penetrációt” eredményezett. Az integrációs hatások mellett ugyanakkor a világszintű FDI-trendek is jelentősen hatottak a régió tőkevonzására.

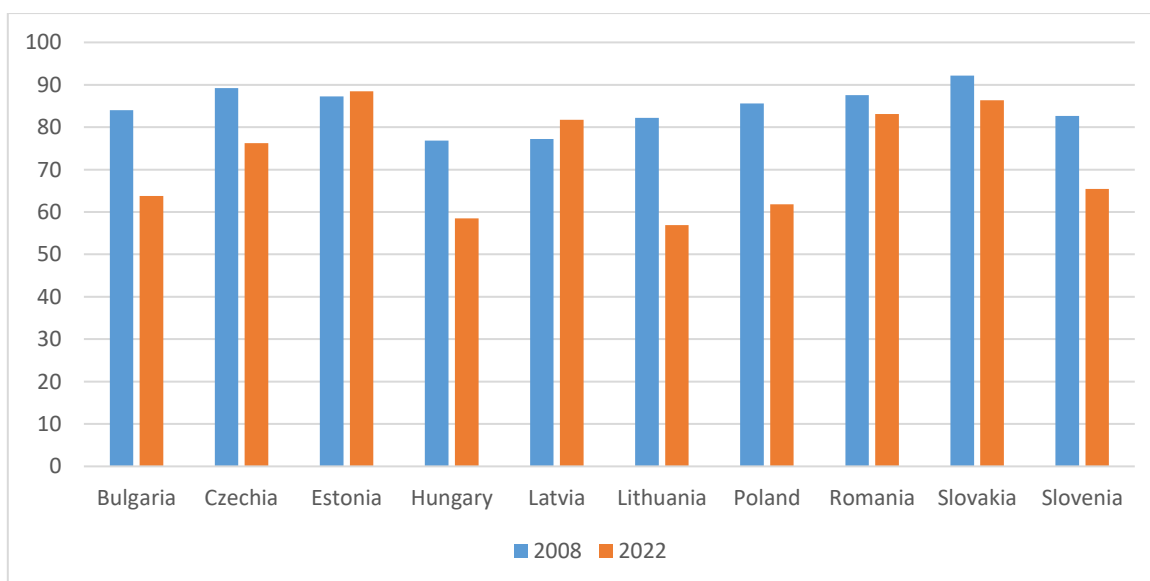
**3. A közvetlen külföldi tőkebefektetések küldő országai: a „rég” tagországok részesedése némileg csökken**

A csatlakozás előtti és közvetlenül a csatlakozás utáni időszakban a legtöbb külföldi közvetlen tőkebefektetés az elemzett országokban elsősorban az EU nyugati tagországaiból származott, ami azt jelzi, hogy az integrációs folyamat először az integráción belüli (leendő) befektetési áramlásokat növelte (Gelbuda, et al., 2008,



Baldwin et al., 1997). Ez tehát az integrációnak az FDI-teremtő típusú hatását jelzi, elsősorban az integráción belüli áramlások és az ugyanebből a forrásból származó, a nem integrálódó országokból az integrálódó országokba irányuló FDI-átirányítás esetében. Később azonban az integrációs folyamat nemcsak az EU-n belüli, hanem az EU-n kívüli tőkeáramlások esetében is FDI-többletet eredményezett, ami az FDI-teremtés és az FDI-eltérítés egy másik típusát jelenti. Az adatok nem állnak rendelkezésre a teljes időszakra és az összes vizsgált országra vonatkozóan (Horvátországra vonatkozó adatok hiányoznak), de mint a 11. ábra mutatja, a közvetlen befektető állampolgársága szerint 2008 és 2022 között az uniós országok részesedése némileg csökkent a teljes FDI-állományban, Észtország és Lettország kivételével. A csökkenés mértéke Bulgáriában, Litvániában és Lengyelországban meghaladta a húsz százalékpontot, Csehország és Magyarország esetében pedig a tíz százalékpontot, ami az EU-n kívüli források növekvő jelentőségét jelzi ezen országok számára 2008 után. (11. ábra)

### 11. ábra Az EU-országok részesedése a teljes közvetlen külföldi tőkebefektetési állományból (%), 2008 és 2022



Forrás: Eurostat és az érintett nemzeti bankok

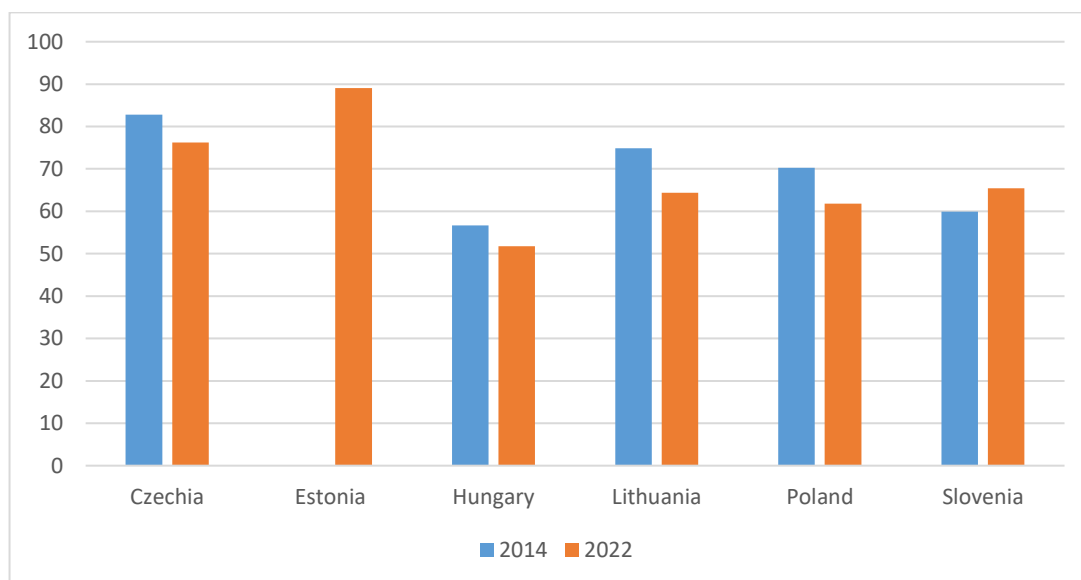
Megjegyzés: a közvetlen tulajdonos állampolgársága alapján.

A 11. ábra azonban az FDI közvetlen tulajdonosának rezidens-országán alapul, ami sok esetben nem esik egybe a végső ellenőrző tulajdonos rezidens-országával, különösen a végső soron nem európai tulajdonú/ellenőrzés alatt álló befektetések esetében (Gubik et al., 2020). Azon országok esetében azonban, amelyeknél rendelkezésre állnak adatok a

végző ellenőrző tulajdonos nemzetiségére vonatkozóan, hasonló tendenciák figyelhetők meg 2014 és 2022 között, bár a csökkenés mértéke kisebb. (12. ábra) A világszintű FDI-tendenciák érvényesülését alátámaszthatja, hogy a 2008-9-es globális válságot követően az EU egészében is erősödtek az EU-n kívüli befektetők beruházásai, nemcsak az új tagországokban.

Továbbá, míg a többi ország esetében az uniós befektetők aránya hasonló a közvetlen és a végző tulajdonos rezidens-országa szerint, addig Magyarország esetében jelentős különbség van e tekintetben. Az országcsoporton belül már 2014-ben is Magyarország volt a leginkább kitéve a nem uniós befektetőknek, itt volt a legalacsonyabb az uniós befektetők aránya. Az elemzett időszakban bekövetkezett csökkenés egy részét a Brexit és így a brit befektetők 2020-as „átkategorizálása” az EU-ból a nem uniós befektetők közé magyarázza. Magyarország esetében azonban szintén elsősorban ázsiai befektetők (különösen Kína, Korea és bizonyos mértékig India és Japán) felelősek az uniós befektetők arányának relatív csökkenéséért.

**12. ábra: Az uniós országok részesedése a teljes FDI-állományból (%), 2014 és 2022**



Forrás: OECD és Magyar Nemzeti Bank

Megjegyzés: a végző ellenőrző tulajdonos állampolgársága alapján.

Összességében az uniós befektetések dominanciája még mindig fennáll, de bizonyos mértékben csökkent az elemzett országokban, a legnagyobb visszaesést és az uniós közvetlen külföldi tőkebefektetések legalacsonyabb arányát Magyarország mutatta ebben

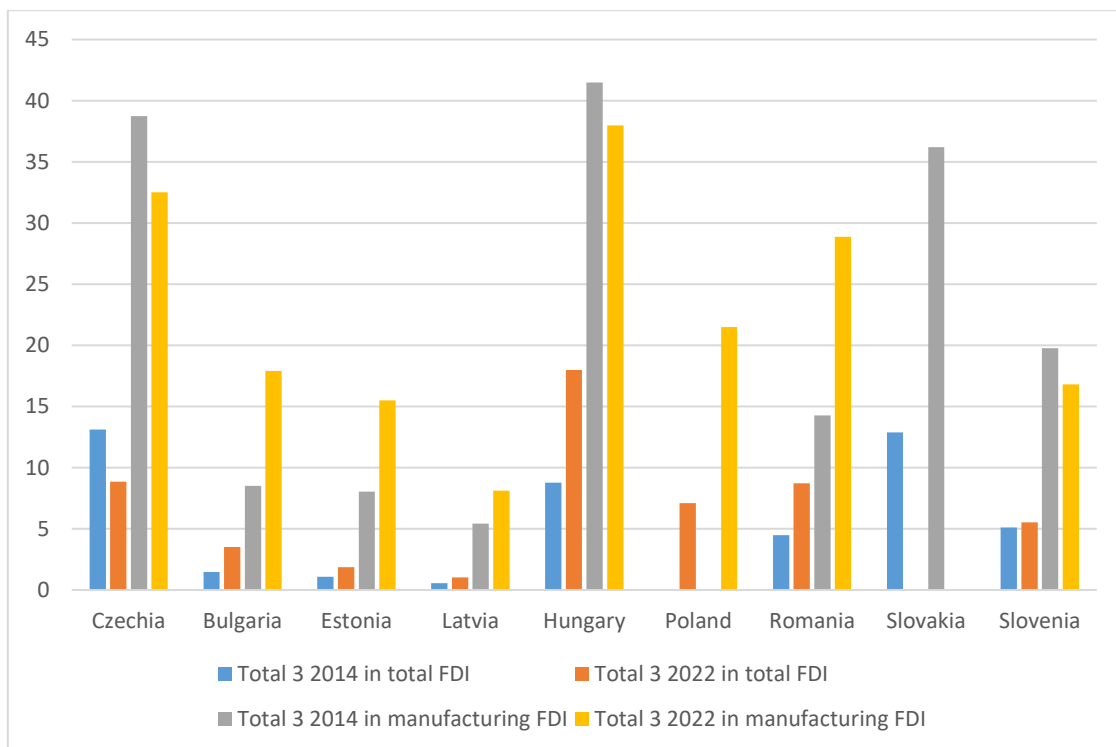
a tekintetben. Ez részben a vámátugrás motivációjával magyarázható, mivel ezek a beruházások újabban exportplatform típusúak, amelyek az EU teljes piacára termelnek.

#### **4. Főként a GVC-khez kapcsolódó vertikális közvetlen külföldi befektetések - a hazai hatásokra és a sebezhetőségre gyakorolt következményekkel**

Az elemzett országok különböznek egymástól az FDI ágazati összetételét tekintve. A befektetők motivációi és így az FDI összetétele is jelentősen változott az idők folyamán. Az első keleti bővítés első évtizedében a kelet-közép-európai gazdaságok feldolgozóipara vonzotta leginkább az FDI-t (Damijan et al., 2013). Fertő és Sass (2020) visegrádi országokra vonatkozó eredményei szerint, bár mind a horizontális, mind a vertikális FDI jelen van, mára az utóbbi dominál. Ez különösen igaz a globális értékláncokba (GVC-kbe) leginkább gyártóként (backward) történő integrációjukra, a GVC-khez kapcsolódó iparágakba érkező vertikális FDI-k révén. A három kisebb visegrádi ország (Csehország, Magyarország és Szlovákia) valóban kiemelkedik ebből a szempontból, a GVC-khez kapcsolódó iparágak rendkívül magas, bár enyhén csökkenő részesedésével. Ugyanakkor (Csehország és Szlovénia kivételével) valamennyi gazdaságban nőtt a GVC-khez kapcsolódó iparágak részesedése a vizsgált időszakban a teljes és a feldolgozóipari közvetlen külföldi tőkebefektetésekben. Az ágazati esettanulmányok megerősítik ezt, például Éltes et al. (2023) kiemeli a közép- és kelet-európai autóipar GVC-hez kötődő (és ezáltal sebezhető) jellegét. A vertikális GVC-khez kapcsolódó közvetlen külföldi tőkebefektetések más, kevésbé egyértelmű esetei a szolgáltatások (pl. egyéb üzleti szolgáltatások, információtechnológiai szolgáltatások vagy pénzügyi szolgáltatások) területén találhatók, de ezekben vannak horizontális közvetlen külföldi tőkebefektetések is. Ez az erős GVC-hez kötődő jelleg összefügg a kapcsolódó iparágakban a válság éveiben bekövetkező zavarokkal és visszaeséssel (mint pl. a 2008-9-es pénzügyi válság vagy a világjárvány idején), másrészt viszont általában ezek az iparágak az elsők, amelyek a válsághelyzet elmúltával talpra állnak és visszatérnek a normális működéshez. Ez a sebezhetőség, valamint a közelmúltbeli protekcionista és ehhez kapcsolódó friendshoring és vámátugrás tendenciák jelentősen befolyásolják az elemzett országok jelenlegi közvetlen külföldi tőkebefektetési áramlásait.

Az integrációs folyamat alapvető szerepet játszik az elemzett országok megnövekedett GVC-részvételében és az ehhez kapcsolódóan megnövekedett FDI-áramlásban. Egyrészt a szakképzetlen, közepesen képzett, sőt képzett munkaerőt igénylő tevékenységek (pl. K+F-központok) áthelyezése a magasabb bérű nyugat-európai tagországokból az új keleti tagországokba fontos hatékonysági és versenyképességi tényezőt jelent az EU multinacionális vállalatai számára. Másrészt az EU-n kívüli multinacionális vállalatok az új keleti tagországokban létrehozott exportplatform FDI-projektek révén hozzáférhetnek az EU piacaihoz, és egyúttal élvezhetik az alacsonyabb bérek előnyeit, ahogyan azt Magyarország esetében már említettük. Mindkét folyamat jelentős FDI-áramlással jár.

**13. ábra: A GVC-khez kapcsolódó iparágakba irányuló közvetlen külföldi tőkebefektetések a teljes és a feldolgozóipari összérték (állomány) %-ában, 2014 és 2022, kiválasztott gazdaságok.**



Forrás: Eurostat

Megjegyzés: az elemzett iparágak: Gépjárműgyártás, Elektronikai ipar és Gép, gépi berendezés gyártása.

## **5. Az FDI vártnál kisebb pozitív hatása a hazai gazdaságra**

Az FDI-nek az elemzett fogadó gazdaságokra gyakorolt hatásának rövid elemzésére is ki kell térnünk, azonban az empirikus bizonyítékok nem egyértelműek ebben a tekintetben. Potenciálisan az FDI gazdasági növekedést eredményezhet, mivel további beruházásokat és hatékonyabb gazdálkodási gyakorlatot jelent az ország számára, valamint közvetlen és közvetett munkahelyteremtéshez vezethet. Javíthatja a költségvetési helyzetet, a folyó fizetési mérleget, és magasabb termelékenységhez vezethet, különösen, ha technológiailag fejlettebb területről érkezik, és ha technológiaátadásra is sor kerül (Haskel et al., 2007). Emellett a multinacionális cégek jelenléte a hazai cégek számára előnyös lehet a visszafelé vagy előre irányuló kapcsolatokon (backward vagy forward linkages) keresztül (Javorcik, 2004), és az FDI a helyi gazdasági szereplők, köztük a helyi tulajdonú vagy irányítású cégek termelékenységének növekedését eredményezheti horizontálisan az iparágakon belül a megnövekedett verseny révén. E pozitív hatások egyike sem következik be azonban automatikusan.

Az elemzett országok esetében a pozitív hatásra vonatkozó empirikus bizonyítékok meglehetősen vegyesek. Ennek egyik fontos okaként gyakran hangsúlyozták az adatproblémákat és az adatok kiválasztásának hatását a vizsgálati eredményekre (Iwasaki és Tokunaga 2014). Az elemzett időszak is befolyásolhatja az eredményeket. Az egyik tanulmány szerint például az FDI-nak kedvező hatása volt a növekedésre, amint azt az egy főre jutó FDI-állományok 2016-ban mutatták, bár ez a hatás nem volt különösebben erős vagy robusztus, és statisztikailag csak marginálisan volt szignifikáns. Az FDI előre jelzett hatása csak az 1989-2008 közötti időszakra vonatkozóan sokkal nagyobb volt, ami azt mutatja, hogy a 2008 utáni válság utáni időszakban az FDI funkciója kevésbé volt kedvező (Kekic, 2018). Ugyanakkor az FDI-nek a hazai vállalatok termelékenységére gyakorolt pozitív hatása kevésbé egyértelmű (Zimny, 2019). Összességében az FDI-nak a fogadó gazdaságra és a hazai vállalatokra gyakorolt pozitív hatása messze elmaradt a várakozásoktól, amelyek közül néhány túlzó volt (Farkas, 2013; Sass, 2021). Drahoukoupil és Fabo (2020) kimutatták, hogy a külföldi tulajdonú vállalatok csak korlátozott mértékben járulnak hozzá a helyi készségek és képességek fejlesztéséhez, míg más tanulmányok vegyes és nem meggyőző bizonyítékokra mutattak rá a közvetlen külföldi tőkebefektetésekkel kapcsolatos technológiatranszferrel és tovagyrúzó hatásokkal kapcsolatban (Iwasaki és Tokunaga, 2016). A korlátozott pozitív

tovagyűrűző hatás egyik oka maga az integrációs folyamat lehet. Alacsony kereskedelmi költségek mellett kevésbé költséges vagy hatékonyabb lehet az eredeti, hazai partnerekre támaszkodni import révén, vagy azáltal, hogy meghívják őket, hogy az új helyen történő közvetlen külföldi befektetések révén csatlakozzanak a partnervállalathoz, különösen, ha azok közel vannak, mint időt és pénzt fordítani új helyi beszállítók toborzására (és néha képzésére). Természetesen más tényezők, mint például a helyi cégek korlátozott képességei és kapacitásai, a multinacionális vállalatok stratégiái stb. szintén fontos szerepet játszanak ebben a folyamatban.

## **6. Következtetések**

Az uniós tagság egyértelműen pozitívan befolyásolta az elemzett országok „FDI-vonzerejét”. Az FDI-beáramlás jelentősen megnőtt, különösen közvetlenül az EU-csatlakozás előtt és után. Nemcsak az EU-n belüli, hanem később az EU-n kívülről történő tőkevonás is megnőtt, és ebben az integrációs tagság egyértelmű szerepet játszott. Ezek az FDI-áramlások új, versenyképes kapacitásokkal és technológiákkal gazdagították a régiót. Az FDI-jal kapcsolatos előnyök azonban elmaradtak a várakozásoktól. A pozitív tovaggyűrűző hatások korlátozottak voltak, csakúgy, mint a külföldi befektetőkkel való partnerségen alapuló versenyképes helyi cégek felemelkedése. Részben az elemzett országok nyugati társaikkal való mély integrációját okolhatjuk ezért, ahol nincs szükség helyi partnerek keresésére, mivel a hazai partnercégek elérhető közelségben vannak, és az integráción belül az áruk, szolgáltatások és termelési tényezők áramlása zökkenőmentes. Ráadásul a szóban forgó országok elsősorban alacsony béreiket tudnák felajánlani az EU-n belüli termelésmegosztásban, és - néhány kivételtől eltekintve - nincsenek versenyképes helyi cégek. Az olyan új tendenciák, mint az automatizálás, az ipar 4.0-hoz kapcsolódó technológiák, a csökkenő bérelőny, a megerősített iparpolitikák, az ellátási láncok átalakítása, az EU-n kívüli (feltörekvő) közvetlen külföldi közvetlen tőkebefektetések növekvő szerepe és a növekvő protekcionizmus/regionalizáció fontos kérdéseket vetnek fel e tendencia folytatódásával kapcsolatban.

Míg az elemzett gazdaságok növekedési stratégiájukat, ugyan különböző mértékben, de az FDI-ra alapozták, mostanra egyes országokban már mutatkoznak az ettől a stratégiától való „eltérés” jelei, ez azonban soha nem jár együtt az FDI teljes elutasításával. Az FDI még mindig meghatározó szerepet játszik az elemzett országok gazdaságában,

különösen bizonyos (exportorientált) ágazatokban. Az egyik ilyen stratégiaváltás új növekedési stratégiákat jelenthet, amelyek vagy a „minőségi” (kiválasztott) közvetlen külföldi befektetésekre támaszkodnak, ahol azokat a projekteket célozzák meg, amelyek technológiatranszfert vagy más jelentős pozitív hatást, illetve stratégiai előnyöket eredményeznek az adott ország számára, és részben más növekedési forrásokra, például versenyképes hazai cégekre támaszkodnak a tartós konvergencia elérése érdekében.

## **Hivatkozások**

- Babić, D. (2016) European Integration as a Determinant of Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe, 1995-2013. *Comparative Advantage: Stanford Undergraduate Economics Journal* 4.1: 5-13.
- Baldwin, R., Francois, J.F. Portes R. (1997) The costs and benefits of eastern enlargement: The impact on the EU and Central Europe. *Economic Policy*, 12, pp. 125-176.  
<http://www.jstor.org/stable/1344733>
- Barry, F. (2002). "EU accession and prospective FDI flows to CEE countries: A view from Ireland", (Dublin: University College Dublin), working paper, (August), mimeo
- Bevan, A. A. and S. Estrin (2004) The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of comparative economics* 32.4 (2004): 775-787.
- Bruno, R. Campos, N.; Estrin, S. (2021) The Effect on Foreign Direct Investment of Membership in the European Union. *Journal of Common Market Studies*, 59 (4), 802-821
- Chen, M. X. (2009). Regional economic integration and geographic concentration of multinational firms. *European Economic Review*, 53(3), 355–375.
- Damijan, J. P., Rojec, M., Majcen, B. & Knell, M. (2013). Impact of firm heterogeneity on direct and spillover effects of FDI: Micro-evidence from ten transition countries. *Journal of Comparative Economics*, Volume 41, Issue 3, Pages 895-922.
- Drahokoupil, J. and Fabo, B. (2020) The limits of foreign-led growth: Demand for skills by foreign and domestic firms. *Review of International Political Economy*  
<https://doi.org/10.1080/09692290.2020.1802323>
- Dunning, J.H. (1993) *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Wokingham: Addison Wesley
- Dunning, John H. and Robson, Peter (1988)(eds), *Multinationals and the European Community*, Basil Blackwell, ISBN 9780631163299.



- Éltető A, Vlčková J, Křenková E, Túry G (2023) Disruptions and resilience building in Central European automotive supply chains JOURNAL OF EAST EUROPEAN MANAGEMENT STUDIES 28 : 3 pp. 557-578.
- Farkas, B. (2013) Changes in the European convergence model. WIIW MONTHLY REPORT 2013 : 1 pp. 14-19.
- Fertő, I. and Sass, M. (2020) FDI according to ultimate versus immediate investor countries: which dataset performs better? Applied Economics Letters 27:13, 1067-1070, DOI: 10.1080/13504851.2019.1659925
- Gelbuda, M.; Meyer, K.E. and Delios, A. (2008) International business and institutional development in Central and Eastern Europe, Journal of International Management, 14(1), pp. 1-11, <https://doi.org/10.1016/j.intman.2007.05.011>.
- Gubik, A.; Sass, M. and Szunomár, Á. (2020) Asian Foreign Direct Investments in the Visegrad Countries: What Are Their Motivations for Coming Indirectly? DANUBE: LAW AND ECONOMICS REVIEW 11 : 3 pp. 239-252.
- Haskel, J., Pereira, S. and Slaughter, M. (2007) 'Does Inward Foreign Direct Investment Boost the Productivity of Domestic Firms?' Review of Economics and Statistics, Vol. 89, No. 3, pp. 482-96
- Iwasaki, I., and M. Tokunaga (2014) Macroeconomic Impacts of FDI in Transition Economies: A Meta Analysis. World Development 61: 53-69. doi:10.1016/j.worlddev.2014.03.022.
- Iwasaki, I.; Tokunaga, M. (2016) Technology transfer and spillovers from FDI in transition economies: A meta-analysis. Journal of Comparative Economics, 44, 1086-1114
- Jaklič, A. and Sass, M. (2024) Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe after two decades the EU enlargement; insights from Slovenian and Hungarian perspective. Acta Histriae – forthcoming
- Javorcik, B. S. (2004). Does foreign direct investment increase the productivity of domestic firms? In search of spillovers through backward linkages. American Economic Review, 94, 605-627.
- Kalotay, K. (2006): "The Impact of EU Enlargement on FDI Flows", Batten, J.A. and Kearney, C. (Ed.) Emerging European Financial Markets: Independence and

*Sass Magdolna / 20 év az Európai Unióban – a külföldi közvetlentőke-befektetések és az integráció*

Integration Post-Enlargement (International Finance Review, Vol. 6), Emerald Group Publishing Limited, Leeds, pp. 473-499. [https://doi.org/10.1016/S1569-3767\(05\)06019-X](https://doi.org/10.1016/S1569-3767(05)06019-X)

Kalotay K. and Hunya G. (2000) Privatization and FDI in Central and Eastern Europe. *Transnational Corporations*, 9(1): 39-66.

Kekic, L. (2018) To what extent has FDI benefited the transition economies of Central and Eastern Europe? *Columbia FDI Perspectives Perspectives on topical foreign direct investment issues* No. 236 October 8, 2018 <https://ccsi.columbia.edu/sites/default/files/content/docs/publications/No-236-Kekic-FINAL.pdf#:~:text=The%20material%20in%20this%20Perspective%20may%20be%20reprinted%20if%20accompanied>

Meyer, K. E., and M. W. Peng. 2016. "Theoretical Foundations of Emerging Economy Business Research." *Journal of International Business Studies* 47 (1): 3–22. doi:10.1057/ jibs.2015.34.

Sass, M (2005) Tőkevonzás és privatizáció: a visegrádi országok példája (FDI attraction and privatisation: the case of the Visegrad countries). *GAZDASÁG ÉS STATISZTIKA* 56: 6 pp. 3-20.

Sass, M. (2017) Is a live dog better than a dead lion?: seeking alternative growth engines in the Visegrad countries. In: Bela, Galgoczi; Jan, Drahokoupil (eds.) *Condemned to be Left Behind? Can Central and Eastern Europe Emerge from its Low-Wage Model?* Brussels, Belgium : European Trade Union Institute (ETUI), (2017) pp. 47-79.

Sass, M and Hunya, G (2014) *Escaping to the East?: relocation of business activities to and from Hungary, 2003–2011* Budapest, Hungary: Institute of Economics, Centre for Economic and Regional Studies, 34 p.

Sass, M. and Vlčková, J. (2019) Just Look behind the Data! Czech and Hungarian Outward Foreign Direct Investment and Multinationals *ACTA OECONOMICA* 69 : S2 pp. 73-105.

Walkenhorst, P. (2004) Economic transition and the sectoral patterns of foreign direct investment, *Emerging Markets Finance & Trade*, 40(2): 5-26.

Zimny, Z. (2019) FDI has benefitted the EU members from Central and Eastern Europe and can continue to do so. Columbia FDI Perspectives Perspectives on topical foreign direct investment issues No. 261 September 23, 2019 [https://ccsi.columbia.edu/sites/default/files/content/docs/publications/No-261-Zimny-FINAL.pdf#:~:text=Zbigniew%20Zimny\\*\\*%20Since%20opening%20to%20FDI%20in%20the%20early%201990s](https://ccsi.columbia.edu/sites/default/files/content/docs/publications/No-261-Zimny-FINAL.pdf#:~:text=Zbigniew%20Zimny**%20Since%20opening%20to%20FDI%20in%20the%20early%201990s)