

# Műhelytanulmányok 157.

2026. július

*Sass Magdolna – Mbali Ayanda Sithole*

**A DÉL-AFRIKAI KÖZVETLENTŐKE-BEFEKTETÉSEK  
MAGYARORSZÁGON: INTÉZMÉNYI ARBITRÁZS, PUSH  
TÉNYEZŐK ÉS KORLÁTOZOTT HELYI HATÁS**

**MT**

ELTE Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont

Világgazdasági Intézet

Műhelytanulmányok 157. (2026) 1–30. 2026. július

# A dél-afrikai közvetlentőke-befektetések Magyarországon: intézményi arbitrázs, push tényezők és korlátozott helyi hatás

Szerzők:

Sass Magdolna

Kutató

ELTE Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont

Világgazdasági Intézet

Szegedi Tudományegyetem

Mbali Ayanda Sithole

PhD hallgató

Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem

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

ISBN 978-963-301-745-6

ISSN 1417-2720

## A dél-afrikai közvetlentőke-befektetések Magyarországon: intézményi arbitrázs, push tényezők és korlátozott helyi hatás<sup>1</sup>

Sass Magdolna<sup>2</sup>, Mbali Ayanda Sithole<sup>3</sup>

### Összefoglaló

A feltörekvő gazdaságokból származó külföldi közvetlentőke-befektetések (FDI) földrajzi mintázata egyre diverzifikáltabbá válik, ugyanakkor az afrikai multinacionális vállalatok közép- és kelet-európai jelenléte továbbra is alulkutatott terület. Ezen belül a dél-afrikai FDI magyarországi esete különösen figyelemre méltó, tekintettel a két ország közötti korlátozott történelmi és gazdasági kapcsolatokra, valamint a jelentős gazdasági strukturális különbségekre. A tanulmány a dél-afrikai FDI mozgatórugóit, szerkezetét és fejlesztési hatásait vizsgálja Magyarországon, azzal a céllal, hogy megmagyarázza, miért és milyen formában jelennek meg egy távoli feltörekvő gazdaság vállalatai egy közepesen fejlett EU-tagállamban. Az elemzés vegyes módszertani megközelítést alkalmaz, használva a makroszintű FDI-statisztikákat, a külföldi leányvállalatokra vonatkozó adatokat, a vállalati szintű adatbázis-elemzést, valamint öt, vállalati és szakértői interjút.

Az eredmények azt mutatják, hogy a dél-afrikai FDI Magyarországon alacsony volumenű, volatilis és szerkezetileg heterogén. A befektetések döntően pénzügyi jellegű (finanszírozott) ingatlan- és szolgáltatási tevékenységekhez kapcsolódnak, és jellemzően szélesebb közép- és kelet-európai portfólióstratégiákba ágyazódnak, miközben a feldolgozóipari jelenlét alacsony marad. A rendelkezésre álló adatok a dél-afrikai vállalatok korlátozott szerepére utalnak mind a foglalkoztatás, mind a hozzáadott érték tekintetében.

Az eredmények arra utalnak, hogy a dél-afrikai FDI-t Magyarországon elsősorban származási országbeli „push” tényezők – így az intézményi instabilitás, a makrogazdasági kockázatok és a korrupciós környezet – alakítják, nem pedig erős fogadó országbeli vonzerők. A nemzetköziesítés ebben az esetben inkább intézményi arbitrázs és kockázatdiverzifikáció formájában jelenik meg, semmint hagyományos, piac- vagy hatékonyságkereső terjeszkedésként. A tanulmány hozzájárul a feltörekvő piaci multinacionális vállalatokról szóló szakirodalomhoz azzal, hogy rámutat: az FDI fejlesztési hatásai döntően a beruházások minőségétől, szerkezeti jellemzőitől és stratégiai motivációtól függenek. A pénzügyi jellegű (finanszírozott), portfólióvezérelt befektetések jellemzően korlátozott helyi beágyazottsággal és mérsékelt tovaggyűrűző hatásokkal járnak.

**JEL:** F21, F23; O55

**Tárgyszavak:** dél-afrikai tőke, kifelé irányuló külföldi közvetlentőke-befektetések, Magyarország, feltörekvő multinacionális vállalatok és nemzetköziesedés

<sup>1</sup> A műhelytanulmány a Köz-Gazdaságban megjelent cikk magyarra fordított és átdolgozott változata. (Sass, M., & Ayanda Sithole, M. (2026). Escape FDI and Institutional Arbitrage: Home-Country Drivers of South African Investment in Hungary. Köz-Gazdaság - Review of Economic Theory and Policy, 21(2), 43-62.)

<sup>2</sup> kutató, ELTE KRTK VGI, Szegedi Tudományegyetem, [sass.magdolna@krtk.elte.hu](mailto:sass.magdolna@krtk.elte.hu)

<sup>3</sup> PhD hallgató, Budapesti Közgazdaságtudományi Egyetem

## **1. Bevezetés**

Első pillantásra Magyarország és Dél-Afrika nem tűnik valószínű gazdasági partnerpárnak. A dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések (FDI) állománya Magyarországon mintegy 200 millió eurót tesz ki, ami elhanyagolható a teljes beáramló FDI-állományhoz, illetve a vezető befektetők – például Németország, Ausztria, az Egyesült Államok vagy Korea – jelenlétéhez képest. Ugyanakkor ez a viszonylag csekély volumen is figyelemre méltó a két ország közötti korlátozott történelmi, politikai és gazdasági kapcsolatok, valamint a jelentős földrajzi távolság fényében. A hagyományos nyugat-európai befektetőkkel szemben a dél-afrikai vállalatok nem támaszkodhatnak sűrű kereskedelmi hálózatokra, kiterjedt személyes kapcsolatokra vagy régóta fennálló intézményi együttműködésekre. Jelenlétük ezért egy alapvető kérdést vet fel: mi motiválja a távoli feltörekvő gazdaságból származó multinacionális vállalatokat arra, hogy egy közepesen fejlett EU-tagállamban ruházzanak be, amellyel csak korlátozott kétoldalú kulturális, gazdasági, történelmi kapcsolatok kötik össze őket?

A tanulmány e kérdésre keres választ a dél-afrikai FDI magyarországi megjelenésének mozgatórugóinak, szerkezetének és fejlesztési hatásainak vizsgálatán keresztül. Az elemzést a feltörekvő piaci multinacionális vállalatokról, az intézményi távolságról és a védekező jellegű (defenzív) nemzetköziesedésről szóló szakirodalomba ágyazva azt vizsgáljuk, hogy e beruházások a klasszikus piackereső és hatékonyságorientált logikát követik-e, vagy inkább portfólióalapú diverzifikációs és intézményi kockázatkezelési stratégiák részeként értelmezhetők. Magyarország különösen alkalmas empirikus terep ehhez: az EU-n belül hosszú ideje FDI-függő gazdaságként elsősorban gyártásvezérelt, exportorientált beruházásokat vonzott, miközben az utóbbi években törekszik befektetői bázisának földrajzi diverzifikálására, beleértve a távolabbi forrásországokat is.

Empirikusan a tanulmány makroszintű FDI-statisztikákra (megkülönböztetve a közvetlen és a végső tulajdonosi viszonyokat), külföldi leányvállalati statisztikákra (FATS), vállalati szintű adatbázis-elemzésekre, a szűkös szakirodalom áttekintésére, valamint vállalati és szakértői interjúkra (öt félig strukturált interjú) támaszkodik. Ez a vegyes módszertani megközelítés lehetővé teszi, hogy túllépjünk az aggregált mutatókon, és feltárjuk a viszonylag kisméretű, ugyanakkor elemzési szempontból érdekes befektetési állomány mögött húzódó kvalitatív mintázatokat és stratégiai logikákat.

Eredményeink szerint a dél-afrikai FDI Magyarországon alacsony volumenű, volatilis és szerkezetileg heterogén. A beruházásokat döntően pénzügyi jellegű (finanszírozási), ingatlan- és szolgáltatási szektorhoz kötődő projektek dominálják, amelyek jellemzően szélesebb közép- és kelet-európai portfólióstratégiákba illeszkednek, miközben a feldolgozóipari és – kisebb mértékben – a kiskereskedelmi jelenlét csak néhány esetben mutat erősebb helyi beágyazottságot. A dél-afrikai „push” tényezők – különösen az intézményi és makrogazdasági kockázatok – meghatározó szerepet játszanak a beruházások alakulásában, ami arra utal, hogy a befektetési döntéseket kevésbé a magyarországi „pull” tényezők, mint inkább a kockázatdiverzifikáció és az intézményi arbitrázs motivációi vezérlik. E „valószínűtlen partnerség” elemzésével a tanulmány hozzájárul ahhoz, hogy jobban megértsük a feltörekvő multinacionális vállalatok távoli, közepesen fejlett gazdaságokba irányuló terjeszkedését, valamint azt, hogy a külföldi közvetlentőke-befektetések szerkezete, összetétele miként befolyásolja azok fejlesztési hatásait.

A tanulmány felépítése a következő. A szakirodalom áttekintése után bemutatjuk az alkalmazott módszertant. A makroszintű közvetlen külföldi befektetési adatok, a FATS-adatok és a vállalati szintű információk leíró statisztikai elemzését a vállalati képviselőkkel és szakértőkkel készített interjúk alapján készült elemzés követi. Az utolsó szakasz a következtetéseket tartalmazza.

## **2. Irodalomáttekintés és kutatási kérdés**

Globális összehasonlításban Afrika hozzájárulása a kifelé irányuló közvetlen tőkebefektetésekhez (OFDI) továbbra is szerény Európához és Ázsiához képest (Evans és Jing, 2020). Az afrikai kontinensen belül ugyanakkor Dél-Afrika kiemelkedik mint meghatározó befektető: a dél-afrikai multinacionális vállalatok adják az afrikai OFDI-állományok és -áramlások túlnyomó részét (Chizema et al., 2021; Kiss, 2017; UNCTAD, 2024). Ennek oka az ország viszonylag fejlett vállalati szektorát és pénzügyi rendszere – a kontinens többi országához képest.

A dél-afrikai vállalatok külföldi terjeszkedése kezdetben elsősorban az afrikai kontinensre irányult, amit kétoldalú megállapodások és regionális integrációs kezdeményezések is támogattak. A befektetéseket jellemzően piackereső és

hatékonyságkereső megfontolások ösztönözték – a bővülő fogyasztói piacok elérése, az alacsonyabb munkaerőköltségek és a kedvezőbb szabályozási környezet (Chizema et al., 2021). E folyamatot a dél-afrikai állam is aktívan segítette különböző intézményi és ösztönző eszközökkel, amelyek információt, finanszírozási lehetőségeket és adókedvezményeket biztosítottak a vállalatok számára (Bezuidenhout et al., 2021). Ezek az eszközök később az Afrikán kívüli terjeszkedést is elősegítették.

Az utóbbi évtizedben a dél-afrikai OFDI egyre inkább a fejlett és feltörekvő piacok felé irányul. Ibeh (2018) szerint az afrikai multinacionális vállalatok nemzetköziesedését több tényező motiválja: fejlett technológiákhoz és tudáshoz való hozzáférés, stratégiai eszközök megszerzése, valamint a globális versenyképességet erősítő partnerségek kialakítása. Dél-Afrika esetében a pénzügyi fejlettségből, a menedzsmentképeségekből és az ágazati szakértelemből fakadó tulajdonosi előnyök képezik a piac- és hatékonyságorientált befektetések alapját (Bezuidenhout et al., 2021).

Európa – különösen az Egyesült Királyság – hagyományosan fontos célpontja a dél-afrikai befektetéseknek (Kiss, 2017), ugyanakkor Közép- és Kelet-Európa (KKE) szerepe az utóbbi időben erősödött. A régió vonzerejét elsősorban az Európai Unióhoz való integráció adja: az egységes piac, a szabályozási stabilitás és az intézményi keretek kiszámíthatósága (Kiss, 2020). A KKE-országok közül Lengyelország emelkedik ki elsődleges célpontként, ami nagyobb piaci méretével és dinamikusabb növekedésével magyarázható (Kiss, 2020).

A régió vonzereje azonban relatív értelemben is értelmezendő. Dél-Afrikához képest a közép- és kelet-európai gazdaságok stabilabb makrogazdasági és politikai környezetet kínálnak. A dél-afrikai gazdaságot tartós strukturális kihívások jellemzik – többek között az energiaellátás korlátai, az árfolyam-ingadozások és a magas munkanélküliség (Sulaiman & Abdullatief, 2020). Ezek a tényezők a vállalatokat földrajzi diverzifikációra ösztönözhetik, illetve a kockázatcsökkentési stratégiák részeként növelhetik a külföldi befektetések szerepét. Emellett a KKE-régió egyes ágazatokban tapasztalható alacsonyabb versenye és kedvezőbb finanszírozási feltételei is hozzájárulnak a térség vonzerejéhez (Sulaiman & Abdullatief, 2020).

A KKE-országok EU-integrációja kulcsszerepet játszott befektetési vonzerejük növekedésében. Empirikus eredmények szerint az egységes piachoz való csatlakozás

jelentősen élénkítette a beáramló FDI-t Magyarországon, Lengyelországban és Csehországban (Gál & Lux, 2022; Gorynia et al., 2020). Az EU-tagság a szabályozási hitelesség, a jogbiztonság és a hosszú távú intézményi stabilitás jelzőjeként különösen fontos a volatilisabb környezetből érkező befektetők számára.

Ugyanakkor, a növekvő számú kutatás és publikáció ellenére az Afrikán kívüli dél-afrikai OFDI jellegzetességei kevésbé kutatottak. Különösen igaz ez a kisebb közép-kelet-európai gazdaságokba, így Magyarországra irányuló befektetésekre. A meglévő szakirodalom jellemzően az afrikai kontinensen belüli terjeszkedésre, illetve néhány kiemelt célországra (például az Egyesült Királyságra vagy Lengyelországra) fókuszál (Ibeh et al., 2018; Kiss, 2020). Kevés figyelem irányul a kisebb, földrajzilag távoli EU-tagállamokban megjelenő befektetések motivációira, ágazati szerkezetére és stratégiai struktúrájára, motivációira.

Az 1990-es évek eleje óta Magyarországot Közép- és Kelet-Európa egyik vezető külföldi befektetési célpontjának tekintik, amely fontos játszott egy exportorientált, külföldi közvetlentőke-befektetések által vezérelt fejlődési modell kialakításában (Farkas, 2011; Fink, 2006; Nölke & Vliegenthart, 2009). A korai liberalizáció, a gyors privatizáció és az európai termelési hálózatokba való integráció Magyarországot az EU egységes piacának kulcsfontosságú gyártási és logisztikai központjává tette (Csontos, 2025; Éltető, 2025). A 2010-es évektől a kormány „Keleti Nyitás” stratégiája a külkereskedelem és a külföldi közvetlentőke-befektetések diverzifikálására törekedett, elmozdulva a Nyugat-Európától való túlzott függőségtől, elsősorban az ázsiai és közel-keleti, de más feltörekvő gazdaságokból érkező befektetőket is megcélozva (Csaba, 2022; Song & Li, 2024), a külkereskedelemben kevés (Éltető & Völgyi, 2013), a közvetlentőke-befektetéseken több sikerrel.

A stratégiát kiterjedt beruházásösztönző eszköztár kísérte – készpénztámogatások, adókedvezmények és stratégiai partnerségi megállapodások (Szanyi, 2020; Voszka et al., 2023). Ugyanakkor a magyar növekedési modell továbbra is erősen függ az új FDI-beáramlástól, mivel a korábbi befektetésekből származó spillover hatások és az endogén fejlődési folyamatok korlátozottak maradtak. Ennek következtében a versenyképesség fenntartása kevésbé a meglévő leányvállalatok termelékenységének dinamizmusán, inkább az új befektetési hullámok vonzásán alapul (Sass, 2021; Szalavetz, 2025).

A tanulmány ehhez a szakirodalomhoz azzal járul hozzá, hogy feltárja a dél-afrikai Magyarországra irányuló befektetések mozgatórugóit, és azokat a feltörekvő multinacionális vállalatokról, a kockázatmegosztásról és a regionális integrációról szóló tágabb elemzési keretbe és diskurzusba helyezi. Elemzésünk arra keresi a választ, hogy mi motiválja a földrajzilag távoli, feltörekvő gazdaságokból származó vállalatokat egy közepesen fejlett EU-tagállamban történő beruházásra, korlátozott kétoldalú kapcsolatok mellett – a dél-afrikai befektetések magyarországi esete alapján.

### **3. Módszertan**

A kutatási kérdések megválaszolásához vegyes módszertani megközelítést alkalmaztunk, amely a kvantitatív és kvalitatív elemzést egyaránt ötvözi. Makroszinten a 2014 utáni hivatalos közvetlentőke-befektetési (FDI) statisztikákra támaszkodtunk. E választást indokolja, hogy a nemzetközi FDI-statisztikák módszertani megújulása óta elérhetők a végső befektető ország szerinti adatok, amelyek lehetővé teszik a közvetlen és a végső tulajdonos szerinti bontás megkülönböztetését (OECD, 2009). Ez különösen fontos a közvetítő pénzügyi központokon keresztül strukturált befektetések gyakorisága miatt (Sass & Fertő, 2025). A végső tulajdonosok országa alapján összeállított adatok segítségével pontosabban megragadható a dél-afrikai tulajdonú befektetések tényleges súlya Magyarországon, és összevethető a közvetlen beáramlásokkal.

A makroszintű elemzést a külföldi leányvállalatokra vonatkozó statisztikákkal (FATS) egészítettük ki, amelyek a többségi külföldi tulajdonú vállalatok aggregált jellemzőiről nyújtanak információt. Mikroszinten a fDi Markets adatbázis, valamint kiegészítő vállalati források alapján vállalati szintű adatbázist állítottunk össze a Magyarországon működő dél-afrikai tulajdonú cégek azonosítására. Ez lehetővé tette az ágazati szerkezet és a befektetési dinamika feltérképezését, valamint a hivatalos statisztikák kiegészítését és ellenőrzését.

A kvantitatív elemzést kvalitatív kutatás egészítette ki. Tekintettel a Magyarországon jelen lévő dél-afrikai vállalatok alacsony számára és a nyilvánosan elérhető információk korlátozottságára, a befektetési motivációk, stratégiai megfontolások és működési kihívások feltárása interjúkra támaszkodott. 2025 májusa és augusztusa között félig strukturált interjúkat készítettünk két, Magyarországon befektető dél-afrikai vállalat

képviselőivel, valamint három olyan tudományos és iparági szakértővel, akik átfogó ismeretekkel rendelkeznek a dél-afrikai–közép-kelet-európai gazdasági kapcsolatokról. Az interjúk személyesen, e-mailben és online (Microsoft Teams) zajlottak. A vállalati válaszadók elérése kiterjedt kapcsolatfelvételt és egyeztetést igényelt, ami egyrészt a vizsgált populáció kis méretét, másrészt az információk érzékenységet tükrözi. Bár az interjúk száma nem teszi lehetővé statisztikai általánosítások levonását, arányos a Magyarországon jelen lévő dél-afrikai befektetők korlátozott körével. A szakértői interjúk bevonása ugyanakkor hozzájárul az elemzés mélyítéséhez azáltal, hogy a vállalati tapasztalatokat tágabb kontextusba helyezi és új tényezőkre is felhívta a figyelmet. Az interjúalanyok számára teljes anonimitást biztosítottunk. Az interjúk során és közvetlenül azt követően részletes jegyzeteket készítettünk, amelyeket tematikus összehasonlítás keretében elemeztünk. A korlátozott elemszámra tekintettel nem alkalmaztunk formális kvalitatív kódoló

Harmadik információforrásként a témával kapcsolatos, igen szűkös szakirodalomra támaszkodtunk, amelyre a megfelelő helyeken hivatkozunk.

## **4. Eredmények**

### **4.1. Háttér: mit mondanak a statisztikák?**

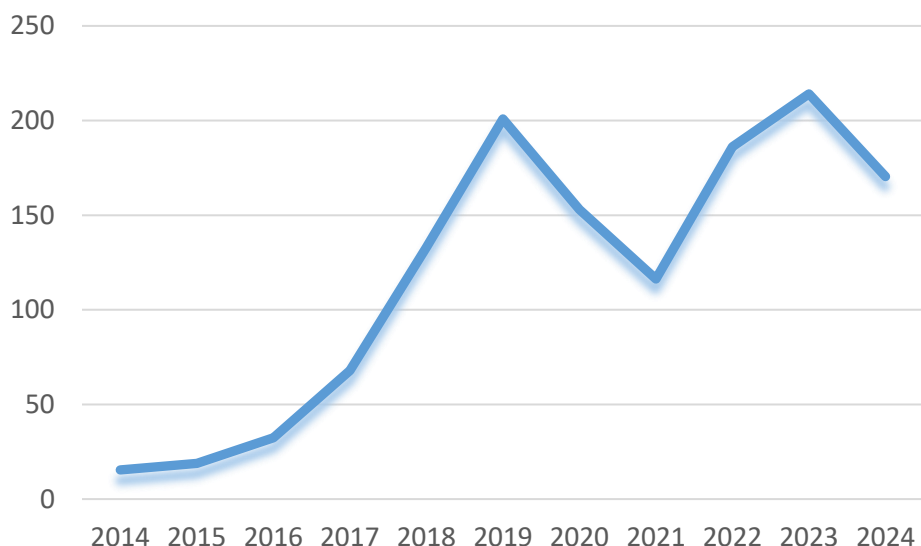
2024-ben Afrika külföldi közvetlentőke-befektetési (FDI) állománya megközelítette a 275,5 milliárd USD-t, ami a globális FDI-állomány kevesebb mint 1 százalékát tette ki (UNCTAD, 2025). Ez az arány jelentősen elmarad Afrika világgazdasági súlyától, különösen a világ népességében betöltött szerepétől. Ugyanebben az évben az afrikai kifelé irányuló FDI több mint fele Dél-Afrikából származott: az ország az összes afrikai OFDI-állomány mintegy 54%-át adta, megerősítve ezzel vezető szerepét a kontinens befektetői között (UNCTAD, 2025).

#### **4.1.1. Dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések Magyarországon**

A dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések Magyarországon dinamikusan növekedtek: a 2014–2015-ös elhanyagolható szintről indulva 2023-ra meghaladták a 200 millió eurót, majd 2024-re 170 millió euróra estek vissza. (1. ábra) Az adatok azt mutatják, hogy a Magyarországra irányuló dél-afrikai FDI rendkívül ingadozó, volatilis. A

folyamatos emelkedő tendencia helyett a mintázatot szórványos beáramlások, alkalmi negatív áramlások (feltehetően tőke kivonás) és az egyértelmű trendek hiánya jellemzi.

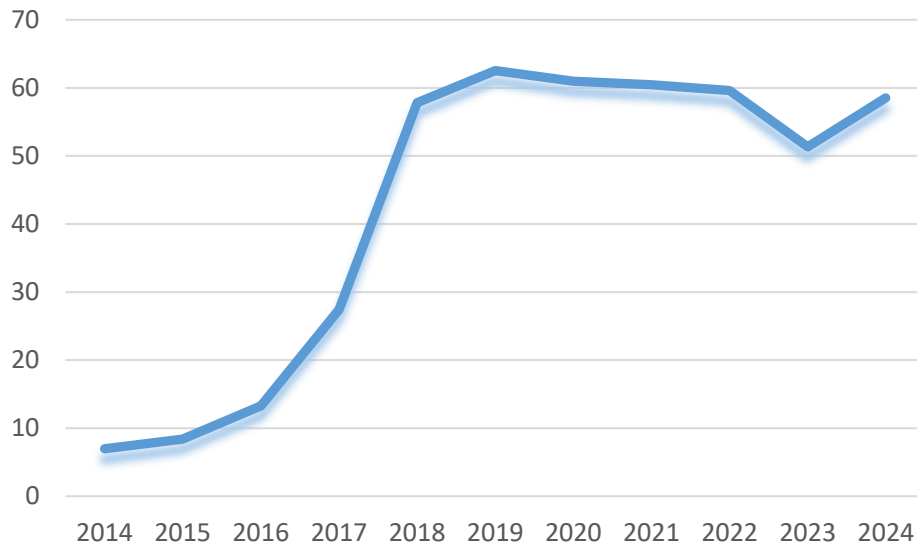
**1. ábra. Dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések Magyarországon, a végső tulajdonos állampolgársága szerint, 2014–2024, millió euró**



Forrás: saját számítások a Magyar Nemzeti Bank (2026) adatai alapján

A Magyar Nemzeti Bank (2026) adatai szerint Dél-Afrika részesedése a Magyarországra irányuló teljes külföldi közvetlen befektetések állományában 0,2% alatt marad, ami megerősíti a dél-afrikai tőke marginális makrogazdasági jelentőségét a magyar gazdaságban. Ez összhangban áll a később bemutatott, FATS-adatokon alapuló megállapításokkal, amelyek szerint az itt működő dél-afrikai cégek foglalkoztatáshoz és a hozzáadott értékhez való hozzájárulása korlátozott. Azonban az elhanyagolható részesedésből kiindulva mára a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések dominálnak a magyarországi afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések között. (A korábbi években a Seychelle-szigetektől és Egyiptomból érkező külföldi közvetlentőke-befektetések volumene nagyobb volt, de mára a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések meghaladják azokat.) (2. ábra)

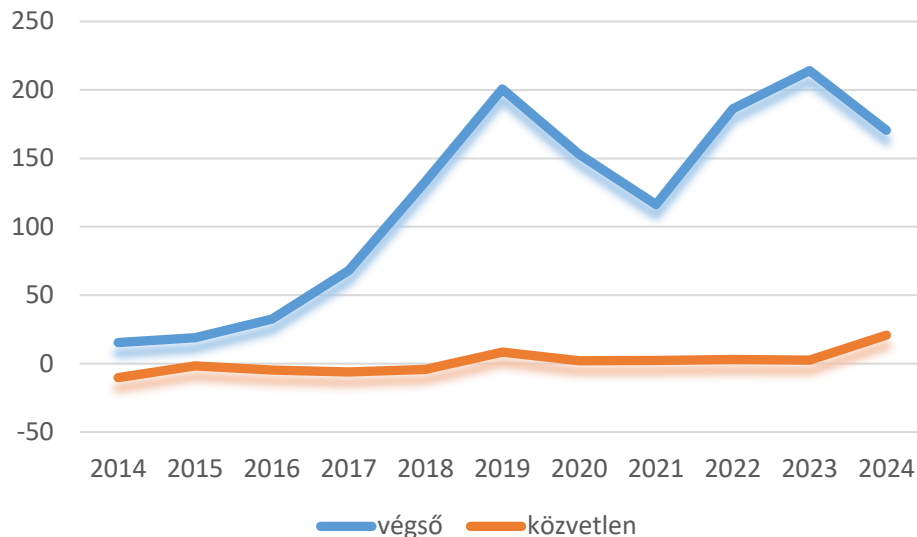
**2. ábra: A dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések aránya (%) a Magyarországra érkező afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések állományában, 2014-2024**



Forrás: saját számítások a Magyar Nemzeti Bank adatai alapján (2026)

A dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések általában közvetett formában érkeznek, ami azt jelenti, hogy a dél-afrikai multinacionális vállalatok egy vagy több közvetítő országon keresztül jutnak el végső célállomásukra, Magyarországra. A közvetlenül és végső soron dél-afrikai tulajdonban lévő külföldi közvetlentőke-befektetések közötti különbség 2019-től kezdődően jelentősen megnőtt. (3. ábra) 2019-ig a magyarországi dél-afrikai befektetések állománya negatív volt.

**3. ábra: Közvetlenül és végső soron dél-afrikai tulajdonban lévő külföldi közvetlentőke-befektetések Magyarországon, millió EUR, 2014-2024**



Forrás: saját számítások a Magyar Nemzeti Bank (2026) adatai alapján

A közvetítő országok egyike Lengyelország lehet, amit interjúink is alátámasztanak. Úgy tűnik, hogy Lengyelország (és Spanyolország) a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések európai központjai, őket Franciaország és Portugália követi a befektetések végső tulajdonosának állampolgársága szerint. Magyarország szintje jóval elmarad a főbb nyugat- és dél-európai célországokétól. Az 1. táblázatban szereplő országok közül (amelyekről rendelkezésre állnak adatok a végső tulajdonban lévő dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetésekről) egy főre vetítve Portugália az egyértelmű éllovas, de Magyarország kicsit lemaradva a negyedik helyen áll, Lengyelország és Spanyolország mögött.

Összességében a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések Magyarországon mind abszolút, mind relatív értelemben csekély mértékűek, és nem mutatnak egyértelmű emelkedő tendenciát. Ezen felül évről évre jelentős ingadozásokat látunk a befektetések állományát tekintve is. A makroadatok alapján Magyarország nem tartozik a dél-afrikai európai befektetések stratégiai célpontjai közé. Ezt erősíti az a tény is, hogy a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések főként közvetett módon, egy vagy több közvetítő országon keresztül érkeznek Magyarországra. Megállapítható, hogy a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések Európában a nagyobb fogyasztói piacokra koncentrálódnak,

míg Magyarország másodlagos szerepet játszik, illetve a portfólió diverzifikációját szolgálja. A közép-kelet-európai régióban Lengyelország egyértelműen a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések fő célpontja.

**1. táblázat: A dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések állománya kiválasztott országokban, 2023 és 2024, millió USD**

|               | 2023    | 2024   | egy főre eső (2024) |
|---------------|---------|--------|---------------------|
| Dánia         | 30,54   | 28,00  | 4,83                |
| Észtország    | 10,35   | 9,06   | 6,97                |
| Franciaország | 900,55  | 792,64 | 11,76               |
| Magyarország  | 236,53  | 177,52 | 17,75               |
| Olaszország   | -93,99  | 290,54 | 4,80                |
| Litvánia      | 9,48    | 13,04  | 4,66                |
| Lengyelország | 1115,58 | 844,90 | 20,12               |
| Portugália    | 615,17  | 661,35 | 66,14               |
| Szlovénia     | 0,00    | 0,00   | 0,00                |
| Spanyolország | 1192,27 | 852,90 | 18,22               |

Forrás: OECD (2025)

Megjegyzés: azok az országok, amelyekről rendelkezésre állnak adatok a végső befektető szerint dél-afrikai tulajdonú külföldi közvetlentőke-befektetésekről

**3.1.2. A magyar gazdaságban működő, többségi tulajdonban lévő dél-afrikai vállalatok**

A FATS-statisztikák a vállalatok számában, nettó árbevételében, alkalmazottainak számában, hozzáadott értékében és termelésében a többségi külföldi tulajdonú (50%) vállalatok abszolút értékeiről és relatív részesedéséről adnak információt. Sajnos részletes ágazati szintű adatok nem állnak rendelkezésre. Mi a dél-afrikai többségi tulajdonú vállalkozások számára, valamint a teljes magyarországi árbevételből, foglalkoztatásból és a hozzáadott értékből való részesedésre koncentráltunk. (2. táblázat)

**2. táblázat. A magyarországi többségi dél-afrikai tulajdonú vállalkozások mutatói,  
2018–2023, darab és %**

|                                                                                                        | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| vállalatok száma                                                                                       | 27   | 22   | 19   | 17   | 19   | 20   |
| nettó értékesítés: részesedés a magyarországi összes értékesítésből                                    | 0,12 | 0,15 | 0,16 | 0,16 | 0,13 | 0,12 |
| nettó értékesítés: részesedés a külföldi többségi tulajdonú vállalatok összes árbevételeiből           | 0,26 | 0,32 | 0,33 | 0,39 | 0,27 | 0,25 |
| foglalkoztatás: részesedés a teljes foglalkoztatásból                                                  | 0,12 | 0,11 | 0,11 | 0,12 | 0,12 | 0,12 |
| foglalkoztatás: részesedés a többségi külföldi tulajdonban működő vállalatok teljes foglalkoztatásából | 0,49 | 0,47 | 0,49 | 0,16 | 0,52 | 0,52 |
| hozzáadott érték: részesedés az összes hozzáadott értékéből                                            | 0,15 | 0,10 | 0,11 | 0,09 | 0,06 | 0,09 |
| hozzáadott érték: részesedés a többségi külföldi tulajdonban levő vállalatok hozzáadott értékéből      | 0,33 | 0,23 | 0,25 | 0,20 | 0,14 | 0,21 |

Forrás: saját számítások a Magyarországon működő külföldi tulajdonú leányvállalatokra vonatkozó statisztikák (Inward FATS) alapján, földrajzi bontásban – gazdasági egységek szintjén (EU27\_2020) 2018–2020: a B–S ágazatokba tartozó vállalkozások, a K, O és S94 ágazatok kivételével; 2021-től a B–S szektorok vállalkozásai, az O és S94 szektorok kivételével, elérhető: <https://statinfo.ksh.hu/Statinfo/themeSelector.jsp?lang=hu>

A többségi dél-afrikai tulajdonú vállalkozások száma 2018-as 27-ről 2021-re 17-re csökkent, majd 2023-ra enyhén, 20-ra emelkedett, ami aláhúzza a korábban említett külföldi közvetlentőke-befektetések volatilitását. Ez a mintázat viszonylag kicsi és ingadozó befektetői bázisra, valamint a COVID előtt és alatt a kisebb/kevésbé életképes cégek konszolidációjára vagy kivonulására utal, korlátozott új belépéssel. Az alacsony számok miatt azonban még a kisebb változások (pl. egy nagy vagy akár közepes méretű vállalat kivonulása vagy belépése) is inkább strukturális törékenységet tükröznek, mint ciklikus ingadozást. Összességében a dél-afrikai vállalatok marginális szerepet játszanak a magyar gazdaságban. A magyarországi teljes nettó árbevétel, a teljes foglalkoztatás és a

teljes hozzáadott érték alig több mint 0,1%-át teszik ki. Ez megerősíti, hogy a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések gazdasági szempontból marginálisak országos szinten. Még a külföldi tulajdonú szegmensben is alig éri el ez az arány a 0,5%-ot, és csökkenő tendenciát mutat.

A foglalkoztatási arányok viszonylag stabilak, míg a hozzáadott érték erőteljesebb ingadozást és általános csökkenő tendenciát mutat. Ez utalhat a munkaerő-intenzív vagy kereskedelmi jellegű tevékenységek dominanciájára és növekvő arányára, a termelékenység korlátozott növekedésére vagy a magas hozzáadott értékű termékek felé történő elmozdulásra, valamint az ágazati koncentrációra a kiskereskedelemben, a logisztikában és a szolgáltatásokban a feldolgozóipari gyártás helyett – ezt a megállapítást alátámasztják a később bemutatott vállalati szintű adatok és az interjúk is. A külföldi tulajdonú vállalatok foglalkoztatási arányának 2021-es csökkenése (0,16%) kiugró értéknek tűnik, és tükrözheti az ágazati átszervezést vagy a statisztikai átsorolást. A legszembetűnőbb tendencia a hozzáadott érték arányának csökkenése (különösen a többségi külföldi tulajdonú vállalatok esetében: 0,33%-ról 0,21%-ra). Ez korlátozott technológiai fejlesztésre, a ciklikus kiskereskedelmi/logisztikai szektorok felé való erős kitétségre utalhat, amit a vállalati szintű adatok is alátámasztanak, valamint a pandémia hatásaira és a pénzügyi típusú (finanszírozott) befektetésekre, nem pedig a termelésvezérelt integrációra – ami összefüggésben állhat az ingatlanbefektetésekkel is.

Összességében az adatok azt jelzik, hogy a dél-afrikai közvetlentőke-befektetések Magyarországon kis léptékűek – összhangban a makroszintű elemzések eredményeivel. A vállalatok száma ingadozó, a foglalkoztatási hozzájárulás viszonylag stabil, míg a hozzáadottérték-teremtés gyenge, illetve csökkenő tendenciát mutat. A dél-afrikai többségi tulajdonú vállalatok szerepe a magyarországi külföldi szektor egészén belül marginális.

Mindez alátámasztja azt az értelmezést, hogy a dél-afrikai FDI Magyarországon nem jár érdemi strukturális átalakulással, és nem illeszkedik a klasszikus, gyártásvezérelt modernizációs pályához. Inkább szűkebb, szolgáltatásorientált, gyakran pénzügyi motivációjú befektetések jelennek meg, amelyek makrogazdasági hatása korlátozott.

#### **4.1.3. Vállalati szintű adatok**

Az ORBIS-Amadeus adatbázis kilenc bejegyzést tartalmaz Magyarországról dél-afrikai projektek tekintetében. Bizonyos vállalatok esetében duplikációk fordulnak elő, amelyek vidéki üzemekkel rendelkeznek és/vagy a projekt országbeli létrehozását követően további terjeszkedést hajtottak végre. Ezen adatbázis szerint a következő dél-afrikai multinacionális vállalatok vannak jelen Magyarországon: eMag, Palletway, Mondi Group, Pepkor Retail és Panopa Logistik; ezek Budapestre és a szomszédos megyékre koncentrálódnak.

Magyarországon további, a dél-afrikai befektetések szempontjából fontos települések közé tartozik Békéscsaba, Kecskemét és Győr. Az érintett ágazatok elsősorban a kiskereskedelem (megerősítve az előző szakaszban elhangzottakat), a közlekedés és raktározás, valamint a papírgyártás. Érdekes módon a két megkérdezett vállalat nem szerepel a listán, ami kétségeket ébreszt e forrás megbízhatóságát illetően.

Három érdekes vállalati eset rövid leírása további információkkal szolgálhat a Magyarországon megvalósított dél-afrikai közvetlentőke-befektetések motivációiról, sajátosságairól.

#### ***Specmech***

A dél-afrikai Specialist Mechanical Engineers (SME vagy SpecMech néven) egy mérnöki és gyártó vállalat, amely komplex mechanikai és HVAC rendszereket fejleszt, főként vasúti, védelmi, és bányászati/ipari alkalmazásokra. 1991-ben alapították. Dél-Afrika mellett Mozambikban, az Egyesült Arab Emírségekben, Nagy-Britanniában és Magyarországon van jelen. A cég nem klasszikus, nagy volumenű tömegtermelést végez, hanem inkább projektalapú, mérnöki szaktudás-intenzív tevékenységet. A magyar leányvállalatot 2019-ben alapították, Dunakeszin működik és ipari légkondicionáló berendezéseket gyárt. Ez egy kisebb méretű beruházás, ez az eset kifejezetten „tankönyvi” példája annak, hogy egy feltörekvő multinacionális vállalat hogyan jelenik meg egy EU-tagállamban, nem volumenben, hanem specializáción keresztül, valószínűsíthetően egyfajta export-platform típusú termeléssel és jelenlétrel.

### ***Mondi Paper***

A Mondi egy dél-afrikai gyökerekkel rendelkező, ma már globálisan vezető csomagoló- és papíripari multinacionális vállalat, amely több mint 30 országban működik, és erősen integrált értéklánc mentén szervezi tevékenységét (erdőgazdálkodástól a kész csomagolóanyagokig). Magyarországi jelenléte nem egyetlen, látványos greenfield beruházáshoz köthető, hanem inkább a vállalat európai terjeszkedésének és akvizíciós stratégiájának részeként alakult ki már a 1990-es évektől kezdve. A Mondi fokozatosan építette ki regionális termelési hálózatát Közép- és Kelet-Európában, amelybe magyarországi egységei is illeszkednek. A beruházások nem önálló piacra lépési stratégiát tükröznek, hanem egy meglévő, több országon átívelő értéklánc elemei. A magyar egység funkciója regionális termelés és kiszolgálás. Bár a vállalat dél-afrikai gyökerekkel rendelkezik, működése ma már erősen európai központú. A magyarországi jelenlét inkább egy „internalised” EU-termelési struktúra része, mint klasszikus értelemben vett dél-dél vagy dél-észak irányú FDI. Magyarországon Békéscsabán, Szadán és Nyíregyházán vannak üzei. A vállalatnál jól tetten érhető a közvetítő országon keresztül történő magyarországi megjelenés, a nyíregyházi üzem közvetlen tulajdonosai cseh és holland Mondi-leányvállalatok. Exportpiacai EU-tagországok és a Nyugat-Balkán országai. A 2000-től működő békéscsabai vállalat tulajdonosai a Mondi Paper holland és osztrák leányvállalatai, és ez a leányvállalat is elsősorban Európai Unió exportra termel. A szadai üzem tulajdonosa a Mondi németországi leányvállalata. Szintén az Európai Unióba és Svájcba exportál. Vagyis egy erősen exportorientált beruházás, amely jelentős gyártó tevékenységet végez.

### ***Pepco***

A lánc a dél-afrikai Pepkor csoporton keresztül került nemzetközi pályára, amelyet a Steinhoff International vásárolt fel, és amelyen keresztül a Pepco európai terjeszkedése megindult. A diszkont kiskereskedelmi lánc Európa egyik leggyorsabban növekvő hálózata, 2026-ra több mint 4200 üzlettel rendelkezett Európa 18 országában. Magyarországon a Pepco 2015-ben jelent meg, a közép- és kelet-európai terjeszkedési hullám részeként. A vállalat gyors hálózatépítéssel lépett be, elsősorban bevásárlóközpontokban megjelenő üzletekkel. A magyar piac a régió más országaival együtt egy integrált terjeszkedési stratégiába illeszkedik, amely a standardizált üzleti

modell gyors kiaknázására és skálázására épül. A Pepco magyarországi jelenléte alapvetően kiskereskedelmi hálózatépítésre alapozódik (ruházat, háztartási termékek, alacsony árkategória), nagy számú, kis méretű egységből áll. A magyarországi leányvállalat közvetlen tulajdonosa a lengyelországi Pepco-leányvállalat, vagyis egyértelmű a közvetítő országon keresztül történő magyarországi megjelenés. A beruházás ennek megfelelően viszonylag alacsony hozzáadottérték-tartalmú tevékenységet jelent, a helyi beszállítói kapcsolatai gyengék, viszont foglalkoztatási és fogyasztói hatása jelentős.

## **5. Az interjúk eredményei**

A kutatás keretében lefolytatott öt interjú fontos kiegészítő információkkal szolgált a dél-afrikai külföldi közvetlentőke-befektetések magyarországi alakulásáról és legfontosabb jellemzőiről. Ezek közül négy érdekes területre összpontosítunk, amelyek fontos részleteket adnak a feltörekvő multinacionális vállalatok stratégiájáról, jelenlétéről és terjeszkedéséről a közepesen fejlett országokban.

### **5.1. Pénzügyi jellegű, ingatlanvezérelt külföldi közvetlentőke-befektetések**

Az interjúk és a vállalati szintű adatok egyértelműen jelzik a kereskedelmi ingatlanbefektetések dominanciáját a dél-afrikai befektetések között Magyarországon, és tágabb értelemben Közép- és Kelet-Európában. E befektetések jól illusztrálják, hogy a földrajzilag távoli feltörekvő gazdaságokból származó multinacionális vállalatok – erős, nemzetközileg is versenyképes tulajdonosi előnyeikre támaszkodva – miként képesek sikeresen terjeszkedni közepesen fejlett befogadó gazdaságokban. A dél-afrikai ingatlanvállalatok esetében ezek az előnyök elsősorban az erős vagyonkezelési képességekben, a nagyléptékű kiskereskedelmi ingatlanfejlesztésben szerzett tapasztalatokban, a nemzetközi tőkepiacokhoz való hozzáférésben, valamint a rendkívül versenyképes hazai környezetben kialakult portfóliókezelési know-how-ban gyökereznek.

E vállalatok jellemzően nem Magyarországot célozzák önálló piacként, hanem egy szélesebb közép-kelet-európai portfólióstratégia részeként kezelik, ahol magasabb hozamokat, kevésbé telített piacokat és Nyugat-Európához képest alacsonyabb

versenyintenzitást keresnek. Az interjúk alapján a régió – és azon belül Magyarország – elsősorban azért került a befektetők látókörébe, mert a nyugat-európai piacok telítődtek, miközben a dél-afrikai vállalatok ott korlátozottabb versenyelőnyökkel rendelkeznek. Magyarország így egy regionális befektetési platform részeként értelmezhető, amelyet gyakran közép-kelet-európai központból irányítanak, a dél-afrikai anyavállalatok közvetlen operatív részvétele pedig korlátozott.

Ez a minta árnyalja a klasszikus OLI-keret szűkebb értelmezését. Noha a befektetések formálisan piackereső jellegűek, jobban megragadhatók az FDI pénzügyi jellegének erősödését (finanszálódás) és a portfólióalapú nemzetköziesedést hangsúlyozó irodalom felől, ahol az ingatlanvagyon a termelő beruházásokhoz képest mobilabb és likvidebb tőkeformaként jelenik meg (Karkowski & Stockhammer, 2017). A viszonylag alacsony belépési és kilépési költségek hozzájárulnak a makroadatokban megfigyelhető ingadozásokhoz a dél-afrikai FDI magyarországi állományában. Emellett a politikai kockázat, a szabályozási bizonytalanság és a korrupcióval kapcsolatos percepciók is érdemben befolyásolják a befektetési döntéseket. Ezt az értelmezést erősíti a nagy piacokkal rendelkező Románia és Lengyelország domináns szerepe a dél-afrikai portfóliókban, valamint Magyarország relatív visszaesése az utóbbi időben, amely többek között a „plázastop” intézkedéshez, az inflációs nyomáshoz és a politikai kockázatokhoz köthető.

Az ágazati koncentráció összhangban áll a korábbi empirikus eredményekkel: a dél-afrikai Közép- és Kelet-Európába irányuló FDI elsősorban az ingatlan-, egészségügyi, FMCG- és kiskereskedelmi szektorokra irányul (Sulaiman & Abdullatief, 2020), ezen belül az ingatlanbefektetések kiemelkedő szerepet játszanak. Akinsomi et al. (2025) szerint a dél-afrikai külföldi ingatlanbefektetések mintegy 30%-a Közép-Európába áramlik. A belföldi „push” tényezők – így a politikai bizonytalanság, a lassú növekedés és a bevásárlóközpontok túlkínálata Dél-Afrikában – ösztönözték a külföldi terjeszkedést (Jordaan, 2018), míg a régió növekvő gazdaságai, emelkedő bérei és erősödő fogyasztói kereslete jelentették a fő „pull” tényezőket. Jó példa erre a johannesburgi tőzsdén jegyzett Fortress REITs, amely a régió egyik legnagyobb kiskereskedelmi ingatlantulajdonosának, a NEPI Rockcastle Plc-nek a meghatározó részvényesévé vált.

Az ingatlanpiac pénzügyiesedésének (finanszálódás) „állami” dimenziója szintén releváns, különösen a dél-afrikai kontextusban: ebben meghatározó szerepet játszik a Government Employees Pension Fund, a világ egyik legnagyobb ilyen intézménye (Pillay Gonzalez, 2024). Összességében a dél-afrikai eset azt mutatja, hogy a jelentős tulajdonosi előnyökkel rendelkező feltörekvő multinacionális vállalatok képesek sikeresen terjeszkedni közepesen fejlett, ugyanakkor intézményi kockázatoknak kitett távoli piacokon, a hozamkeresést és a rugalmas tőkeallokációt ötvöző, portfólióalapú stratégiák mentén.

## **5.2. Volatilitás**

Az interjúk megerősítik, hogy a dél-afrikai közvetlentőke-befektetések viszonylag magas volatilitása szorosan összefügg a kereskedelmi ingatlanokba és más szolgáltatási ágazatokba irányuló befektetések dominanciájával. Ezek a tevékenységek strukturálisan gyengébben ágyazódnak be a fogadó gazdaságba, mint a gyártási projektek: korlátozott beszállítói kapcsolatokat igényelnek, kevesebb elő- és utókapcsolatot generálnak, és elsősorban regionális vagy globális pénzügyi portfóliókba integrálódnak, nem pedig helyi értékláncokba. Több interjúalany is hangsúlyozta, hogy Magyarországot egy tágabb közép-kelet-európai (esetenként uniós) allokációs stratégia részeként kezelik, amelyben a tőke viszonylag gyorsan átcsoportosítható a hozamkülönbségek, a szabályozási változások vagy a vélt politikai kockázatok alakulására reagálva. Ebben az értelemben a volatilitás nem anomália, hanem a portfóliójellegű, pénzügyiesedett (finanszálódott) FDI velejárója.

Az ingatlanágazaton túl a túlnyomórészt kis- és középvállalkozásokból álló szolgáltatói jelenlét tovább erősíti ezt az „alacsony beágyazottságú” mintázatot. E vállalatok gyakran niche-szegmensekben működnek, ahol a tárgyi eszközökhöz való kötöttség korlátozott, és a gyártáshoz képest alacsonyak az elsüllyedt költségek. Ennek következtében romló piaci feltételek mellett a kivonulás reális opció marad. Az interjúk arra is rámutatnak, hogy a döntéshozatal jellemzően regionális szinten centralizált, a magyar leányvállalatok stratégiai autonómiája korlátozott, ami tovább gyengíti a helyi beágyazottságot és erősíti a működés rugalmasságát. A foglalkoztatási hatások többnyire szerények, és a helyi beszállítókkal, illetve innovációs partnerekkel való kapcsolatok is korlátozottak.

Ezzel szemben a gyártási tevékenységekhez kapcsolódó néhány eset eltérő logikát mutat. Az előbbieken bemutatott Mondi Paper egy történeti gyökerekkel rendelkező példát képvisel: az eredetileg privatizált magyar vállalatot előbb egy osztrák cég (Prinzhorn) vásárolta meg, majd később került dél-afrikai tulajdonba. Ebben az esetben a nemzetközi termelési hálózatokba való integráció egymást követő tulajdonosváltásokon keresztül valósult meg, és a magyarországi tevékenység egy nagyobb, hosszú távú ipari stratégia részét képezi. A szintén bemutatott Specmech, egy kisméretű gyártó vállalat – amely egy szűk, erősen specializált piaci résben működik – elsősorban a vevőkhöz való közelség és az uniós szabványoknak való megfelelés érdekében hozott létre termelőkapacitást az Európai Unióban. Itt a beruházási döntést nem portfóliómegfontolások, hanem stratégiai piaci hozzáférés és vevői integráció motiválta, ami magasabb elsüllyedt költségekkel, erősebb helyi jelenléttel és potenciálisan jelentősebb pozitív helyi hatásokkal jár (Gurály, 2024).

Összességében az interjúk kettős struktúrát rajzolnak ki: míg néhány gyártási eset mélyebb beágyazottságot és hosszabb távú elkötelezettséget jelez, a dél-afrikai FDI domináns mintázatát Magyarországon továbbra is az alacsony beágyazottság, a regionális portfóliólogika és a viszonylag magas belépési–kilépési rugalmasság jellemzi.

### **5.3. A közvetlen külföldi befektetési projektek heterogenitása**

A 5.2. szakaszban a gyenge beágyazottságról és a magas volatilitásról szóló elemzésre építve az interjúkból kiderül, hogy – még a Magyarországon jelen lévő viszonylag kis mértékű dél-afrikai közvetlen külföldi befektetési állományon belül is – jól elkülönülő típusok azonosíthatók. A projektek heterogenitása segít megmagyarázni mind a közvetlen külföldi befektetési adatok volatilitását, mind a helyi integráció egyenetlen mértékét.

Elsőként a domináns csoportot a pénzügyi jellegű kereskedelmi ingatlanbefektetők alkotják. Mint korábban jeleztük, ezek a vállalatok regionális, közép-kelet-európai portfóliólogika mentén működnek, jellemzően lengyel vagy román központtal, ahol Magyarország egy szélesebb eszközallokációs stratégia része. Beágyazottságuk közepesnek tekinthető: bár nem integrálódnak a helyi termelési hálózatokba, intenzív kapcsolatokat tartanak fenn az ingatlankezelés, a hazai és nemzetközi bérlőkkel kialakított kapcsolatok, a helyi szolgáltatók (jogi, pénzügyi, létesítményüzemeltetés)

bevonása, valamint a szabályozó hatóságokkal és önkormányzatokkal való interakciók révén. A stratégiai döntések azonban jellemzően regionális vagy globális szinten születnek, és a tőke viszonylag gyorsan átcsoportosítható. Így az operatív jelenlét ellenére a strukturális beágyazottságot a befektetések pénzügyi, portfólióorientált jellege korlátozza (lásd 5.2.).

Másodszor, a logisztikai beruházások egy kisebb, de elkülöníthető csoportot alkotnak. Ezek jellemzően projektalapúak, konkrét szerződésekhez, infrastrukturális fejlesztésekhez vagy regionális disztribúciós igényekhez kötődnek. Helyi kapcsolataik – például a közlekedési és raktározási szolgáltatókkal, illetve ipari parkok üzemeltetőivel való együttműködés – bizonyos tekintetben hasonlítanak az ingatlanbefektetésekhez, ugyanakkor gyakran hiányzik a hosszabb távú stratégiai beágyazottság. Az interjúk alapján e projektek különösen érzékenyek a költségversenyképességre és a szabályozási kiszámíthatóságra, fennmaradásuk inkább az egyes projektek életképességétől függ, mintsem szélesebb termelési kapcsolódásoktól.

Harmadszor, a termelő beruházások száma korlátozott. Amint az előző alfejezetben jeleztük, ezek strukturálisan kevésbé rugalmasak a magasabb elsüllyedt költségek és a fizikai termelési eszközökhöz való kötődés miatt. Ugyanakkor helyi beágyazottságuk – különösen a beszállítói és innovációs kapcsolatok terén – továbbra is mérsékelt. A Mondi Paper esete egy történetileg változó tulajdonosi pályát illusztrál: az eredetileg privatizált magyar vállalat egymást követő felvásárlások révén vált egy dél-afrikai multinacionális struktúra részévé. Egy másik, interjúban szereplő kis méretű gyártó vállalat elsősorban a vevőkhöz való közelség és az uniós szabályozási megfelelés miatt telepítette termelését az EU-ba, nem pedig specifikusan magyarországi helyszíni előnyök miatt. E projektek nagyobb elkötelezettséget és alacsonyabb volatilitást mutatnak, ugyanakkor nem feltétlenül járnak együtt erős helyi értéklánc-integrációval vagy kiterjedt beszállítói bázis kialakulásával (Gurály, 2024).

Negyedszer, a kiskereskedelmi beruházások külön kategóriát képviselnek, amelyek potenciálisan erősebb foglalkoztatási és hosszabb távú piaci jelenléttel járnak. Az olyan vállalatok, mint a Pepkor vagy az eMag (az Amadeus–Orbis adatbázis és a rövid vállalati esetleírás alapján), fogyasztóközpontú tevékenységet folytatnak, közvetlen munkaerőpiaci hatással, valamint folyamatos kapcsolattal a helyi beszállítók,

bevásárlóközpontok és logisztikai hálózatok felé. A Naspers Group – egy jelentős dél-afrikai médiakonglomerátum – több mint 120 országban van jelen, és e-kereskedelmi, illetve online platformokon keresztül terjeszkedik Európában (Teer-Tomaselli et al., 2019). Közép-Európában felvásárolta az eMagot, Románia vezető online kiskereskedőjét, valamint egy lengyel ár-összehasonlító platformot (Manu & Vasile, 2019; Teer-Tomaselli et al., 2019). A dél-afrikai befektetési társaság, a Steinhoff korábban jelentős részesedéssel rendelkezett a Pepkorban (Shah, 2019), míg a Pepco ma Közép-Európa egyik meghatározó kiskereskedelmi lánc, különösen Romániában, Magyarországon, Szlovákiában, Csehországban és Horvátországban (Shah, 2019).

A dél-afrikai kiskereskedelmi FDI ugyanakkor alapvetően továbbra is az afrikai kontinensre koncentrálódik, amit a kereskedelmi nyitottság, a növekedési potenciál és a jövedelmezőség, valamint a háztartási jövedelmek emelkedése magyaráz (Chizema et al., 2021). A kiskereskedelmi üzleti modellek fizikai jelenlétet, márkaépítést és vevői kapcsolatok kialakítását igénylik, ami a tisztán pénzügyi befektetésekhöz képest tartósabb elköteleződést eredményezhet. Ugyanakkor stratégiai orientációjuk továbbra is regionális, és a terjeszkedési, illetve visszavonulási döntéseket a közép-kelet-európai régió egészének teljesítménye befolyásolja.

Összességében a tipológia azt mutatja, hogy a magyarországi dél-afrikai FDI-t – amelyet a 5.2. szakaszban alacsony beágyazottság és magas volatilitás jellemez – elsősorban a pénzügyi jellegű ingatlan- és szolgáltatási beruházások dominanciája határozza meg. Ugyanakkor számottevő csoporton belüli különbségek figyelhetők meg: míg egyes projektek kifejezetten rugalmasak és portfólióvezéreltek, mások – különösen a kiskereskedelmi és egyes gyártási beruházások – hosszabb távú elköteleződést és nagyobb, bár továbbra is korlátozott helyi integrációt mutatnak. Ez a heterogenitás rámutat arra, hogy a fejlesztési hatások értékelésekor az aggregált FDI-statisztikákon túl a beruházások kvalitatív szerkezetének figyelembevétele is elengedhetetlen.

#### **5.4. Push és pull tényezők**

Az interjúk alapján a dél-afrikai multinacionális vállalatok Magyarországot ritkán kezelik önálló célországgként; inkább az Európai Unió részeként, illetve egy tágabb közép-kelet-európai regionális stratégiába ágyazva értelmezik. A pull tényezők közé tartozik az EU-

tagság, az egységes piachoz való hozzáférés és a schengeni integráció, amelyek fontos telephelyi előnyöket biztosítanak. A korábbi befektetési hullámokat a politikai és makrogazdasági stabilitásról kialakult kedvező kép is erősítette. Ugyanakkor több interjúalany kiemelte, hogy az utóbbi években növekvő makrogazdasági volatilitás – a magas infláció, az árfolyam-ingadozások és a szabályozási kiszámíthatatlanság – gyengítette Magyarország relatív vonzerejét a régión belül.

A pull tényezők szerepe szektoronként eltérő. Egyes gyártási beruházások esetében a Nyugat-Európához képest alacsonyabb munkaerőköltségek és az EU-s ügyfelekhez való közelség bizonyult meghatározónak. Ezzel szemben sem a megkérdezett vállalatok, sem a szakértők nem tekintették a befektetési ösztönzőket döntőnek: egyetlen interjúalany sem számolt be jelentős támogatásokról, és a szakértői vélemények szerint ezek nem befolyásolták az eredeti belépési döntéseket. Ez az eredmény árnyalja az ösztönzőalapú FDI-vonzásról szóló megállapításokat, és arra utal, hogy e befektetői kör esetében a stratégiai és intézményi megfontolások felülírják a közvetlen pénzügyi ösztönzők szerepét.

Ezzel szemben a push tényezők kiemelkedő jelentőségűek. Az interjúk visszatérően utalnak a dél-afrikai belpolitikai bizonytalanságra, a korrupcióval kapcsolatos problémákra, a pénzügyi rendszer instabilitására, a lassú növekedésre és általában a tőkeáramlások globális logikájára mint a nemzetköziesedés fő mozgatórugóira. Ebben az értelemben számos beruházás értelmezhető „menekülési FDI”-ként, amelyet kevésbé a fogadó ország specifikus előnyei, inkább az intézményi stabilitás és a kockázatdiverzifikáció igénye motivál. Ahogy egy interjúalany megfogalmazta: a vállalatok azt keresik, „ami otthon nem elérhető: stabilitást és EU-tagságot”. A nemzetköziesedés így defenzív stratégiaként is értelmezhető, amely lehetővé teszi a hazai intézményi és makrogazdasági kockázatok mérséklését.

Ez a logika különösen jól megfigyelhető a domináns ingatlanszektorban. Az interjúk szerint az ingatlanbefektetők számára az EU-tagság, a kiszámítható jogi keretek, a tulajdonjogok érvényesíthetősége, a schengeni térséghez való hozzáférés, valamint a részleges euró-kitettség (még nem euróövezeti országokban is) kulcsfontosságú stabilitási tényezők. A beruházások így egy több országot átfogó kockázatmegosztási

stratégiába illeszkednek, ahol az intézményi minőség és a szabályozási megbízhatóság meghatározó erőforrások.

Az eredmények szorosan kapcsolódnak a feltörekvő piacok multinacionális vállalatairól, az intézményi távolságról és a defenzív nemzetköziesítésről szóló irodalomhoz. Arra utalnak, hogy a dél-afrikai FDI Magyarországon elsősorban push tényezők és intézményi arbitrázs által vezérelt, míg a fogadó oldali pull tényezők inkább keretet és lehetőséget biztosítanak, semmint elsődleges hajtóerőt jelentenek. Az eset így elméletileg is releváns: rámutat arra, hogy az erős tulajdonosi előnyökkel rendelkező feltörekvő multinacionális vállalatok a nemzetköziesedést nem csupán piac- vagy hatékonyságkeresési céllal, hanem intézményi kockázatkezelési és arbitrázs stratégiaként is alkalmazzák (Buckley, 2018), illetve a szabályozási környezetek közötti portfólióalapú diverzifikáció eszközeként, amelyet a hazai intézményi feltételek is formálnak (Buitrago & Barbosa-Camargo, 2020; Luo & Tung, 2018).

## **6. Következtetések**

Jelen tanulmány célja annak vizsgálata volt, hogy milyen mozgatórugók, szerkezeti jellemzők és fejlesztési hatások mentén jelennek meg a dél-afrikai multinacionális vállalatok Magyarországra irányuló közvetlentőke-befektetései egy olyan célországban, amely a dél-afrikai vállalatok szélesebb európai portfólióján belül kisméretű és viszonylag kevésbé feltárt. Makroszintű FDI-statisztikák, FATS-adatok, vállalati szintű adatbázisok, valamint öt félig strukturált interjú alapján az elemzés azt mutatja, hogy a dél-afrikai FDI Magyarországon abszolút és relatív értelemben egyaránt csekély, erősen ingadozó és szerkezetileg heterogén. A dél-afrikai tőke a magyarországi FDI-állomány kevesebb mint 0,2 százalékát teszi ki, és a foglalkoztatásban, illetve a hozzáadott érték termelésében marginális szerepet játszik. A mintázatot nem folyamatos bővülés, hanem szórványos beáramlások, kivonulási epizódok és jelentős évenkénti ingadozások jellemzik. A közvetlen és a végső tulajdonosi kör közötti növekvő eltérés egyúttal rámutat a közvetítő pénzügyi központok és regionális holdingstruktúrák meghatározó szerepére. Magyarország így nem tartozik a dél-afrikai OFDI elsődleges európai célpontjai közé; inkább másodlagos, portfóliódiverzifikációs pozíciót foglal el egy tágabb közép-kelet-

európai vagy uniós stratégiában, miközben a régió belül Lengyelország domináns szerepe egyértelmű.

Fontos kiegészítő megállapítás, hogy a dél-afrikai eredetű multinacionális vállalatok európai jelenléte sok esetben „európaizálódott” működési mintát követ. A befektetések gyakran európai központokból – tipikusan londoni, amszterdami vagy regionális (lengyel, román) irányítás alatt – szerveződnek, és kontinentális szintű stratégiákba ágyazódnak. Ennek következtében e vállalatok a gyakorlatban sokszor inkább európai befektetőként viselkednek: döntéshozataluk, finanszírozásuk és operatív irányításuk jelentős része Európában koncentrálódik, miközben a dél-afrikai háttér elsősorban tulajdonosi és stratégiai szinten marad meghatározó. Ez a „közvetített” jelenlét tovább erősíti Magyarország másodlagos, hálózati pozícióját.

A kvalitatív eredmények tovább árnyalják a képet. A pénzügyiesített, kereskedelmi ingatlanbefektetések dominanciája meghatározza a dél-afrikai FDI általános profilját Magyarországon. Ezek a beruházások regionális eszközallokációs logikába illeszkednek, ahol a hozamkülönbségek, a szabályozási stabilitás és a kockázatdiverzifikáció irányítják a tőkeallokációt. A korlátozott termelési kapcsolatok és a tőke viszonylag könnyű átcsoportosíthatósága nagymértékben magyarázza a makroszinten megfigyelhető volatilitást. Ugyanakkor a tanulmányban kidolgozott tipológia rámutat a jelentős heterogenitásra: a portfólióvezérelt ingatlanbefektetések és projektalapú logisztikai beruházások mellett néhány feldolgozóipari és kiskereskedelmi szereplő erősebb helyi elköteleződést és tartósabb foglalkoztatási hatásokat mutat. Még ezekben az esetekben is korlátozott azonban a helyi beszállítói hálózatokba való integráció és mérsékelt a felzárkózási (upgrading) dinamika.

A tanulmány egyik kulcsmegállapítása, hogy a dél-afrikai kiinduló (push) tényezők meghatározó szerepet játszanak a kifelé irányuló FDI-döntésekben. A hazai politikai bizonytalanság, a makrogazdasági instabilitás, a korrupcióval kapcsolatos fáradtság és a pénzügyi rendszer sérülékenysége védekező jellegű nemzetköziesedésre ösztönzi a vállalatokat. Magyarországot – és tágabban az Európai Uniót – elsősorban pull tényezők révén értékelik: intézményi stabilitást, kikényszeríthető tulajdonjogokat és egy nagy, integrált piachoz való hozzáférést kínáló környezetként. Ebben az értelemben a dél-afrikai FDI jelentős része kockázatdiverzifikáló, védekező (defenzív) vagy „menekülő”

(escape) FDI-ként értelmezhető. Ez az eredmény kiegészíti a feltörekvő multinacionális vállalatokról szóló irodalmat azzal, hogy hangsúlyozza: a feltörekvő multinacionális vállalatok esetében a nemzetközi terjeszkedés nemcsak piac- vagy hatékonyságkeresési célokat szolgál, hanem intézményi arbitrázs és portfólióalapú kockázatkezelés eszközeként is működik.

Magyar nézőpontból e befektetési mintázat fejlesztési hatása korlátozott. A dél-afrikai FDI nem követi azt a klasszikus, feldolgozóipar-vezérelt, exportorientált felzárkózási pályát, amely az 1990-es évek óta jellemzi a magyar növekedési modellt. Ehelyett a szolgáltatásokban, a kiskereskedelemben és az ingatlanszektorban koncentrálódik, alacsony spillover potenciállal és mérsékelt technológiai felzárkózási hatással. Ez tovább erősíti azokat az aggályokat, amelyek egy olyan FDI-alapú növekedési modell fenntarthatóságára vonatkoznak, amely inkább a folyamatos tőkebeáramlásra, mintsem a mélyebb beágyazottságra és a termelékenység nyereségekre épül.

Összességében a dél-afrikai FDI magyarországi esete jól szemlélteti, hogy a jelentős tulajdonosi előnyökkel rendelkező feltörekvő multinacionális vállalatok miként képesek sikeresen terjeszkedni közepesen fejlett, intézményileg stabil, földrajzilag távoli piacokon, elsősorban diverzifikációs stratégiák mentén. Ugyanakkor arra is rámutat, hogy nem minden FDI egyenértékű fejlesztési szempontból: a beruházások „minősége” – ágazati összetétele, beágyazottsága és motivációi – legalább olyan meghatározó, mint azok volumene. A kutatás fő korlátja a kis elemszám (öt interjú), különösen a vállalati szereplők alacsony aránya. A jövőbeni kutatások ezt az elemzést kiterjeszthetnék országközi összehasonlításokra a közép- és kelet-európai térségben, nagyobb vállalati mintákra épülő kvalitatív vizsgálatokra, valamint a teljesítmény- és spillover-hatások időbeli alakulásának szisztematikusabb és részletesebb elemzésére.

## Hivatkozások

- Akinsomi, E., Ametefe, F.K., Moja, M., & Asami, Y. (2025). Offshore property investment and market performance of South African REITs: a regime-switching CAPM analysis. *Journal of Property Investment & Finance*, 43 (5), 487–520. <https://doi.org/10.1108/JPIF-10-2024-0128>
- Bezuidenhout, H., Mhonyera, G., Van Rensburg, J., Sheng, H.H., Carrera, J.M., & Cui, X. (2021). Emerging Market Global Players: The Case of Brazil, China and South Africa. *Sustainability*, 13(21), 12234. <https://doi.org/10.3390/su132112234>
- Buckley, P.J. (2018). Internalisation Theory and Outward Direct Investment by Emerging Market Multinationals. *Management International Review* 58, 195–224. <https://doi.org/10.1007/s11575-017-0320-4>
- Buitrago, R.E., & Barbosa Camargo, M. I. (2020). Home Country Institutions and Outward FDI: An Exploratory Analysis in Emerging Economies. *Sustainability*, 12(23), 10010. <https://doi.org/10.3390/su122310010>
- Chizema, D., Kleynhans, E.P.J., Bezuidenhout, H., & Mhonyera, G. (2021). Identifying the determinants of outward foreign direct investment decisions of South African retail enterprises investing into Africa. *Acta Commerci*, 21(1), 1- 14. <https://doi.org/10.4102/ac.v21i1.895>
- Csaba, L. (2022). Unorthodoxy in Hungary: an illiberal success story? *Post-Communist Economies*, 34(1), 1-14. <https://doi.org/10.1080/14631377.2019.1641949>
- Csontos, T. T. (2025) Varieties of dependent growth models: External finance in Central and Eastern European economies. *Acta Oeconomica*, 75(3), 327-352. <https://doi.org/10.1556/032.2025.00081>
- Éltető, A. (2025). Hungarian industrial policy in an EU framework. In A. Bíró-Nagy & G. Medve-Bálint (Eds.), *The path of Hungary's EU membership: Navigating sovereignty, dependence, and economic development* (pp. 169–200). Springer Nature Switzerland. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-94009-5\\_7](https://doi.org/10.1007/978-3-031-94009-5_7)
- Éltető, A., & Völgyi, K. (2013). " Keleti nyitás" a számok tükrében-külkereskedelem Ázsiával. *Külgazdaság*, 57(7-8), 67-104.
- Evans, Y., & Jing, Y. (2020). Foreign Direct Investment in the West African Region: Analyses on the Values of Inflow and Outflow. *Risk and Financial Management*, 2(1), 1 -12. <https://doi.org/10.30560/rfm.v2n1p15>
- Farkas, B. (2011). The Central and Eastern European model of capitalism. *Post-Communist Economies*, 23(01), 15-34. <https://doi.org/10.1080/14631377.2011.546972>

- Fink, P. (2006). FDI-led growth and rising polarisations in Hungary: Quantity at the expense of quality. *New Political Economy*, 11(1), 47-72. <https://doi.org/10.1080/13563460500494867>
- Gál, Z., & Lux, G. (2022). FDI-based regional development in Central and Eastern Europe: A review and an agenda. *Space and Society*, 36(3), 68-98. <https://doi.org/10.17649/TET.36.3.3439>
- Gorynia, M., Nowak, J., Trapczynski, P., & Wolniak, R. (2020). Integration and investment development paths of CEE countries. Does EU-membership make a difference? *Eurasian Geography and Economics*, 63(1), 27-54. <https://doi.org/10.1080/15387216.2020.1828124>
- Gurály, R. (2024). Made or Invented in Hungary?. *Köz-Gazdaság - Review of Economic Theory and Policy*, 19(2), 36-59. <https://doi.org/10.14267/RETP2024.02.03>
- Hungarian National Bank (2025) 1.2. Inward FDI position by the country of the ultimate investor (EUR) available at <https://statisztika.mnb.hu/timeseries/data-9407>
- Ibeh, K.I.N. (2018). Why do African multinationals invest outside their home region? Should they? *Transnational Corporations Journal*, 25 (1), 43-72. <https://doi.org/10.18356/754ee78a-en>
- Jordaan, J. (2018). CEE Continues To Lure South African Real Estate Investors. <https://www.mondaq.com/southafrica/Real-Estate-and-Construction/684032/CEE-Continues-To-Lure-South-African-Real-Estate-Investors>
- Karkowski, E. & Stockhammer, E. (2017). Financialisation in emerging economies: a systematic overview and comparison with Anglo-Saxon economies, *Economic and Political Studies*, 5 (1), 60-86. <https://doi.org/10.1080/20954816.2016.1274520>
- Kiss, J. (2017). South Africa-a re-emerging player in outward FDI (No. 235). Institute for World Economics-Centre for Economic and Regional Studies. <https://vgi.krtk.hu/publikacio/nr-235-2017-11/>
- Kiss, J. (2020). South Africa: A re-emerging player in global outward FDI and a new investor in East Central Europe? In Á. Szunomár (Ed.), *Emerging-market multinational enterprises in East Central Europe* (pp. 275-311). Palgrave Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-3-03055165-0>
- Luo, Y., & Tung, R. L. (2018). A general theory of springboard MNEs. *Journal of International Business Studies*, 49(2), 129-152. <https://doi.org/10.1057/s41267-017-0114-8>
- Manu, M.V., & Vasile, I. (2019). The value of the new businesses from the digital economy: Case study from e-commerce. *International Journal of Commerce and Economics*, 9(4), 18-34.

- Nölke, A., & Vliegenthart, A. (2009). Enlarging the varieties of capitalism: The emergence of dependent market economies in East Central Europe. *World politics*, 61(4), 670-702. <https://doi.org/10.1017/S0043887109990098>
- OECD (2009). OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment (4th ed). OECD, Paris  
[https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2009/10/oecd-benchmark-definition-of-foreign-direct-investment-2008\\_g1gh90bc/9789264045743-en.pdf](https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2009/10/oecd-benchmark-definition-of-foreign-direct-investment-2008_g1gh90bc/9789264045743-en.pdf)
- OECD (2025). FDI positions by counterpart area, BMD4. Available at: <https://data-explorer.oecd.org/>
- Pillay Gonzalez, S. (2024). Latent State Infrastructure and Financialisation: Insight from a Post-Apartheid Public Pension Fund and Real Estate. *Antipode*, 56(2), 603-627. <https://doi.org/10.1111/anti.12705>
- Sass, M. (2021). FDI-based models and what the future may have in store for them. In WIIW Monthly Report No. 2/2021 (pp. 18–26). The Vienna Institute for International Economic Studies (WIIW). <https://wiiw.ac.at/monthly-report-no-2-2021-dlp-5601.pdf>
- Sass, M., & Fertő, I. (2025). Round-Tripping Foreign Direct Investments: What are the Main Factors? *GLOBAL POLICY* 16 : 4 pp. 644-654. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.70014>
- Shah, S. (2019). South African companies look to emerging Europe for growth. <https://emerging-europe.com/business/south-african-companies-look-to-emerging-europe-for-growth/>
- Song, W., & Li, X. (2024). “Eastern Opening” Policy as Political Marketing: Populism and Hungary’s Relations with China under the Orbán Government. *Problems of Post-Communism*, 71(6), 592–600. <https://doi.org/10.1080/10758216.2024.2329878>
- Sulaiman, S., & Abdullatief, A. (2020). The Main Pull Factors for South African Investors in Central and Eastern Europe. *CEE Legal Matters*. <https://ceelegalmatters.com/legal-markets/12333-the-main-pull-factors-for-south-african-investors-in-central-and-eastern-europe> .
- Szalavetz, A. (2025). Finding Alternative Growth Engines in Central and Eastern Europe. *Köz-Gazdaság - Review of Economic Theory and Policy*, 20(3), 8-16. <https://doi.org/10.14267/RETP2025.03.02>
- Szanyi, M. (2020). Changing Trends of Foreign Direct Investments in East Central Europe. In: Szunomár, Á. (eds) *Emerging-market Multinational Enterprises in East Central*

*Sass Magdolna – Mbali Ayanda Sithole / A dél-afrikai közvetlentőke-befektetések Magyarországon: intézményi arbitrázs, push tényezők és korlátozott helyi hatás*

Europe. Studies in Economic Transition. Palgrave Macmillan, Cham.  
[https://doi.org/10.1007/978-3-030-55165-0\\_2](https://doi.org/10.1007/978-3-030-55165-0_2)

Teer-Tomaselli, R., Tomaselli, K., & Dlodla, M. (2019). Peripheral capital goes global: Naspers, globalization and global media contraflow. *Media, Culture & Society*, 41(8), 1142–1159. <https://doi.org/10.1177/0163443719842072>

UNCTAD (2024). World Investment Report. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>

UNCTAD (2025). World Investment Report. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2025>

Voszka, É., Végh, M. Z., & London, A. (2023). Támogatási nagyüzem–az egyedi kormánydöntések példája. *Közgazdasági Szemle*, 70(12), 1297-1337.