

GAZDASÁG

Lentner Csaba

A működőtőke-befektetések néhány sajátossága Magyarországon

A közép- és kelet-európai országok a világ összes működőtőke-befektetéseiből 1990-ben 0,2%-kal, 2000-ben pedig 2%-kal részesedtek. Közülük 2000-ben Lengyelország hányada volt a legnagyobb, közel 30%-os, ám 1995-ben a térségbe áramló külföldi működő tőkéből való részesedés alapján az első helyen még Magyarország állt. Akkor ide áramlott a Kelet-Európát érintő tőke 30%-a. 2000-ben 16%-kal – Lengyelország és Csehország mögött – a harmadik helyre került Magyarország. A Magyar Nemzeti Bank adatai szerint 2001 végén Magyarországon a közvetlen tőkebefektetések (részvény és egyéb tulajdonosi részesedés) állománya 20,7 milliárd euró volt. A külföldi tőke a közép-kelet-európai, így a magyar gazdaságban is dinamizáló szerepet töltött be az elmúlt évtizedben. Általa Magyarország egy külső fundamentum által vezérelt feltörekvő piacgazdaságú nemzetgazdaság lett, így nem közömbös, hogy az itt lévő működő tőke milyen állami pénzügypolitikai feltételekkel marad a térségben, érkeznek-e új befektetők, illetve a magyar költségvetési szektor vonatkozásában milyen viszonyrendszer alakulhat ki.

A nemzetközi nagyvállalati stratégiák és a nemzeti pénzügypolitika találkozási pontjai

A tőkebeáramlásban döntő szerepet játszik a transznacionális vállalatok és a fogadó országok konkrét érdekeinek érdekazonossága. A működő tőke importjára a következő főbb gazdasági, politikai és emberi tényezők gyakoroltak hatást:

- a fogadó ország politikai stabilitása, a vonatkozó törvények és a pénzügypolitika kiszámíthatósága,

- a fogadó ország kormányának pozitív magatartása a helyi és külföldi vállalkozásokkal szemben,
- a nemzeti pénzügypolitika stratégiai céljainak realitása, a nemzetközi piaci feltételekhez való alkalmazkodósága,
- a nemzetgazdaság képessége arra, hogy a fontos helyi termelési tényezők és erőforrások árát nemzetközi összehasonlításban alacsony szinten tartsa,
- a munkaerő képzettségének szintje, a javulás intézményes feltételeinek biztosítotttsága,
- a közvélemény és a politikát formáló intézmények kedvező magatartása a külföldi vállalkozásokkal szemben,
- a biztonságos államháztartási pénzügyi környezet,
- a társadalom kedvező értékítélete és fogadókészsége, nyitottsága a külföldi befektetők előtt

Az érdekellentét a nemzetközi társaság és a fogadó országok között azonban hosszabb távon eleve elkerülhetetlen. Mindkét fél ugyanis maximalizálni szeretné a hasznát az adott befektetési ügyletből. Az elmentétek azonban nemcsak a jövedelmek elosztásából adódhatnak, hanem a két fél stratégiai céljaival kapcsolatos különbségekből is. Ugyanakkor vitathatatlanok az érdekközösség bizonyos elemei is.

A nemzetközi vállalkozások a globális piaci feltételek legközvetlenebb hordozói és formálói. Ennek alapján valószínűsíthető, hogy tevékenységeik elhelyezésére vonatkozó döntéseik a legracionálisabbak lesznek. A fogadó országok érdekei a gazdaságuk teljesítőképességének javításában, valamint a nemzetközi vállalatok érdekei – különösen a globálisan integrált termelés-szervezés esetén – nem szükségképpen esnek egybe.

A transznacionális társaságok szerepe számos ország gazdaságának szerkezeti átalakításában, exportképességének javításában vitathatatlan. Ez azonban akkor előnyös az érintett országok számára is, ha képesek az interaktív szerkezetváltásra és arra, hogy az ország számára is fontos ágazatokat és térségeket kapcsoljanak be a nemzetközi folyamatokba.

Vannak azonban más jellegű feladatok is a fogadó ország nemzetgazdaságában, különösen akkor, ha a közvetlen külföldi tőkebefektetések meghaladtak bizonyos minimális küszöbértéket. Figyelembe kell

venni a külföldi tőke jelenlétét, és esetenként szemléleti, gazdaságpolitikai és szervezeti változtatásokat kell végrehajtani a külföldi vállalkozások működőképességének fenntartása, illetve a tőkeáramlások folyamatosságának fenntartása érdekében. A szemléleti változásokat általában a gazdasági szuverenitás jellegére, mértékére, a külföldi működő tőke bevonásával kapcsolatos célokra, a fizetési és államháztartási mérleg javítására, a gazdasági teljesítmény emelésére vagy a jövedelemelosztási folyamatokra kell irányítani. A gazdaságpolitikai változások az egyedi, illetve a normatív magatartásokra, a liberalizálás jellegére, az árfolyam- és kereskedelempolitikára összpontosulnak.

A világgazdaság tőkebefektetései 80%-a a fejlett világ gazdasági erőcentrumok között történik. A közép-kelet-európai térség feltörekvő piactársulatai az elmúlt tíz év dinamikus tőkeimportjaival is csak csekély szerepet kapnak a világ tőkebefektetéseiből, ráadásul közöttük éles verseny bontakozott ki a minél előnyösebb tőkeletelepítések érdekében. A térségben az elmaradt belső tőkeerőforrás-allokáció, ám ennek ellenére a lakosság részéről a tervek gazdasági ciklusban elfojtott fogyasztói igény rohamos jelentkezése a leginkább külfölditőkevonzó feltétel. A külföldi tőke telepedése így kiemelt fontosságú a közép-kelet európai nemzetgazdaságok modernizációjában. Alapvető elvárás vele szemben, hogy:

- járuljon hozzá a nemzetgazdaság teljesítményeinek növeléséhez,
- segítse a gazdasági szerkezet minőségi paramétereinek kialakítását, modernizációját,
- biztosítsa foglalkoztatottság növelését,
- közreműködésével tovább szélesedjen a beszállítói és a kooperációs kapcsolatok kiépítésére alkalmas kis- és középméretű vállalkozások köre.

A magyar tőkevonzási viszonyok jellemzői

A tőkevonzás tekintetében Magyarországnak a régióban elért sikerei az alábbiakra vezethetők vissza:

- az ország jelentős külföldi adósságai ellenére is stabil pénzügyi háttérű maradt,

- a magyar pénzügypolitika az elmúlt években viszonylag kiszámíthatóan működött,
- jelentős adókedvezményeket és állami támogatásokat biztosított a külföldi vállalkozások részére
- politikailag stabil maradt, a NATO tagja lett, EU-integrációja pedig töretlen,
- történelmi kapcsolatai vannak a környező európai piacgazdaságokkal,
- kiemelkedően képzett a szakembergárdája, és viszonylag alacsony díjazású,
- földrajzi elhelyezkedése alapján a híd szerepet tölti be Kelet- és Nyugat-Európa között.

A külföldi befektetők Magyarország legfőbb gazdasági előnyei között említik az olcsó és szakképzett munkaerőt, a politikai stabilitást és a jó gazdasági környezetet. Elmondásuk alapján befektetéseik előtt a gazdasági makromutatók közül az inflációt, az egy főre jutó GDP-t és a gazdasági jogszabályozást vizsgálták. A szabályozási rendszer vonatkozásában ma már Magyarország előnyének számít a relatíve stabil adórendszer, ám az infláció mutatóit illetően nem állt jó helyen a közép-európai volt szocialista országok között az 1990-es évek második feléig. A költségvetési, a kereskedelmi és fizetési mérleg hiánya pedig az összes átalakuló országhoz viszonyítva igen jelentős. Gondot jelent a gazdasági növekedés ezredfordulót követő lassulása. Ezek alapján igen könnyen megcáfolható az az állítás, miszerint a Magyarországra irányuló tőkebefektetések vonzereje a gazdasági mutatószámokban rejlene.

A térségben a külföldi tőkeberuházások alakulásában legszembeötlőbb az a magyar előny, hogy hamarabb kezdődött a piacgazdaság megteremtésének irányába vivő gazdasági és politikai reformsorozat. A törvényi keretek megteremtésének egyértelműen az előrehaladottabb állapotát mutattatta az ország az 1980-as évek végétől. A piacgazdaság egészének működését szabályozó jogi keretek megteremtése tehát előbb kezdődött, így a jogi normarendszer hamarabb vált liberálisabbá, és magasabb szintre jutott el, mint a térség többi országában. Ennek a hatása, másrészt a lakosság, a vállalatvezetők, az államigazgatási intézmények piacgazdasági alapokat teremtő viselkedési kultúrája is

korábban tükröződött. A piacgazdaság felé mutató reformok és törekvések korábbi elindulása azonban nem csupán az előbb említett módon fejtette ki pozitív hatását, hanem élénkítette a fejlett piacgazdaságokkal történő kereskedelmet, fejlesztette a vállalatközi kapcsolatokat, és a nyugati világ pénzügyi szabályozó rendszerei is gyorsan átvételre kerültek, amelyek Magyarország igen magas EU-integráltsági fokában is lemérhetőek.

Magyarország külgazdasági stratégiájának, egyúttal gazdaságpolitikájának egyik legfontosabb eszköze a működőtőke-bevonás ösztönzése lett. Magyarországon 1972 óta van lehetőség vegyes vállalatok alapítására, de a jogi szabályozás és a gazdasági feltételek megteremtése a rendszerváltás előtt lassú és ellentmondásos volt. 1982-ig mindössze 3 vegyes vállalat jött létre. A térségben legliberálisabb szabályozás eredményeképpen mégiscsak megindult a külföldi működő tőke beáramlása hazánkba, és 1988-ig 150 vegyes vállalat alakult. 1988-ban a gazdasági társaságokról és a külföldiek magyarországi befektéseiről hozott törvényekkel végérvényesen megteremtődtek a jogi szabályozás korszerű és a befektetők számára biztonságos szabályai, a gazdasági modellváltással pedig a versenyképes környezet. A működőtőke-import növelése államilag deklarált céllá lépett elő.

Az egyik legfontosabb tőkevonzási eszköz, ha az országban már megtelepedett beruházók az adott nemzetgazdaság jó hírét keltik. Léteznek egy multiplikátorhatás is, melynek révén a beáramló külföldi tőke fejlettebb technológiákat hoz és vonz, fejlettebb vezetési és szervezési módszereket honosít meg, korszerűbb marketingtevékenységet teremt. Modernizációs lehetőséget eredményez a magyar nemzetgazdaság számára a multinacionális cégek világméretű információs és marketinghálózatához való hozzájutás, a hálózatokba való bekerülés lehetősége is. Ha a gazdaságban jelentős méreteket ölt a külföldieknek történő értékesítés, a befektetett tőke az eredetileg regisztrálnak a többszöröse lehet, hiszen nem csupán a vállalat megvásárlásához, hanem annak rendbetételéhez is jelentős mennyiségű beruházásra van szükség. A nagyobb befektetésállomány már önmagában is vonzerőt jelent a további külföldi befektetők számára. A tapasztalatok azt mutatják, hogy a már jelen lévő, nagyobb befektetési állomány esetén a kisebb tőkeerejű, kockázatvállalásra kevésbé képes cégek is megjelennek.

Magyarországon a világ 50 legnagyobb multinacionális cége közül 40 van jelen. Jellemzőek a zöldmezős beruházások és a feldolgozóipari kapacitások.

A befektetővel sok esetben együtt érkeznek a célországba a nagyvállalat szolgáltatói is. Ennek okát abban kereshetjük, hogy a befektető a megszokott szolgáltatóval szeretne dolgozni, jobbára azért, mert az adott országban az ilyen jellegű szolgáltatások még nem léteznek, vagy színvonaluk még nem éri el a külföldi tulajdonú vállalat által igényelt mértéket. Sok esetben előfordul az is, hogy a feldolgozóiparban befektető cég magával hozza a beszállítóit is, amennyiben nem talál belföldön megfelelő ellátót. Ebből a szempontból különösen az autóiipari befektetések a jelentősek, ám Magyarországon megfigyelhető a hazai bedolgozó szektor kialakulása és erősödése is.

A Magyarországra beáramló tőke először a feldolgozóipart célozta meg, ezen belül is elsősorban az élelmiszeripart, a vegyipart és a gépipart. Az utóbbi néhány évben azonban csökkenőben van a feldolgozóipar részesedése, és előtérbe kerültek a kereskedelemmel, a pénzügyekkel és a lízingsel foglalkozó vállalkozásokba történő befektetések. Az élelmiszer- és a vegyipari ágazatban a befektetők főleg már meglévő cégeket vásároltak, a gépiparban azonban a zöldmezős beruházások kerültek előtérbe.

A tőkeimport sajátos területe a meglévő állami vagyon privatizáció révén való lebontása. A kedvezőtlen magyar államadóssághelyzet az 1980-as évek végétől azonban rányomta bélyegét a privatizációs politikára is, amelynek jellemzői a következők voltak.

- Kiemelkedő szerepet kapott a készpénzért történő értékesítés. Különösen fontossá vált ez 1993-tól, amikor az éves adósságtörlesztés összege jelentőse megemelkedett.
- A gyenge magyar államháztartási pénzügyi pozíciók végett – illetve ezek javítása céljából – kényszerprivatizációs lépések történtek, gyenge volt a Magyar Állam alkuereje és -pozíciója a külföldi befektetőkkel szemben.
- A magánosítás a közép-európai térség országaival összevetve hamar indult és gyorsan lefolytatódott.
- Nagy szerepet kapott és kevés ellenállásba ütközött az ún. spon-tán privatizáció.

A spontán privatizáció megkönnyítette a külföldi tőke gyors beáramlását. A spontán privatizáció előnye, hogy gyors, olcsó és kevésbé bürokratikus. Hátránya a jelentős állami vagyonszerzés, a gyakran jogilag is, de erkölcsileg biztosan megkérdőjelezhető tranzakciók magas aránya. A gyorsasága különösen akkor értékelődött fel, amikor az állami vállalatokat a gyors elértéktelenedés jellemezte, és nagy tőkeigényű szerkezetátalakítás előtt álltak. A magyar gazdaságban a kilencvenes években megvalósított külföldi befektetések nagy hányada a privatizáció során olcsón megvásárolható, versenyképes vagy könnyen azzá tehető, értékes vállalatok és a belső piac megszerzését célozta. A spontán és a zöldmezős beruházások révén azonban a magyar gazdaság integrálódott a nemzetközi társaságok globális termelési és értékesítési rendszerébe.

A magyar privatizációra kevésbé jellemző – összehasonlítva a régió többi országával – a monopolhelyzetek eladása. A magyar autóipar, a gyógyszer-, a dohány-, és a söripar ugyanis több nyugati cég birtokában van. Az egyetlen ellenpélda talán a magyar növényolajipar privatizációja. Kevés külföldi befektető kívánta privatizációs vásárlással a versenytársát bekebelezni. A legtöbb szakmai befektető korábbi kooperációs partnereit vásárolta meg, vagy szerzett bennük részese-dést. A magánosítás során a legértékesebb vállalatok többsége multinacionális világcégek érdekeltsége lett. Azokon a területeken, ahol a tulajdonosváltás nem külföldi vállalat javára történt meg, gyakran előfordult, hogy a hazai vállalkozó – a magas adóterhek és a fejlesztéshez szükséges hitel elérhetetlensége miatt – kiszorult tulajdonából és az adott piacról is. Ez számos társadalmi feszültséget váltott ki az elmúlt évtizedben.

A privatizációs folyamat azonban elérte azt a célját, hogy a gazdaságban megerősödött a piaci verseny. Az így létrejött társaságok gazdasági paraméterei egyértelműen jobbak a magyar átlagnál. Eladósdottságuk kisebb, termelékenyséjük, hatékonysági mutatóik jobbak.

A nemzetközi tendenciák szerint a külföldi tőkével működő vállalatokat a csak hazai tulajdonúakhoz képest, illetve a nemzetgazdasági átlaghoz képest a következők jellemzik:

- jobb tőkeellátottság,
- magasabb munkatermelékenység és tőketermelékenység,

- intenzívebb exportorientáció,
- átlagon felüli importigényesség,
- intenzívebb beruházási tevékenység.

A nemzetközi tendenciák Magyarország vonatkozásában is érvényesülni látszanak mind a beáramlott működő tőke ágazati szerkezetét, mind pedig működési formáit tekintve. A hazánkba beáramlott tőke nagyobb része kifejezetten tőkeintenzív ágazatokba irányult. A viszonylag olcsó munkaerő előnyeit kihasználva pedig néhány olyan munkaintenzív ágazatokban, mint például a textil-, a bőr-, a cipőipar, ahol a külföldi befektető csak a magyar gazdaság által biztosított komparatív előnyök révén tud jövedelmezőséget elérni. A teljes egészében vagy részben külföldi tulajdonú vállalatok jobbára olyan szektorokban találhatóak, melyek átlag feletti termelékenységgel vagy profitabilitással rendelkeznek, és exportorientáltságuk is hasonló mértékű. Számos egyéb pozitív hatás mellett elsősorban a Magyarországon letelepült transznacionális vállalatoknak köszönhető, hogy a magyar exportban kimutathatóvá vált a szerkezetváltás, az eltolódás a magasabb feldolgozottsági fokú termékcsoportok felé. Ugyanakkor viszont lassú az exportbővülés üteme, azaz a kedvező exportstruktúra-váltás nagy importszükséglet mellett bontakozik ki, s így korlátozódott a magyar hozzáadott értékre gyakorolt hatása is. A feldolgozóiparon belül is a gépipar, az élelmiszeripar és a vegyipar szakágazatai mutatkoztak a legvonzóbbaknak a külföldi működő tőke számára. A gépiparban különösen magas a külföldi tulajdonban lévő cégek részesedése a beruházásokból: a közúti jármű-gyártásban több mint 80%, az irodagép- és a számítógépgyártásban 82%, a villamosipari gép- és -készülékgyártásban 68%. A külföldi érdekeltségű vállalkozások exporttevékenysége általában erősebb a magyar átlagnál, jelentős importigényük pedig összefügg tevékenységük alkatrész- és gépimport-igényével. Ez a tendencia az ipari modernizációs folyamatok felgyorsulásával azonban fékeződhet. A nemzetközi nagyvállalatok által felhasznált komponensek jelentős része ugyanis kiváltható lenne magyar termékekkel. Ehhez azonban a magyar kis- és középvállalkozói körnek fel kell tudni nőnie a nemzetközi nagyvállalatok által elvárt technológiai szintre. A magyar kormány „Gazdaságfejlesztési célirányzata” által működtetett pályázati rendszerek ezt a felzárkózást segítik elő, amelyen belül ki-

emelt cél a működőtőke-bevonás további ösztönzése, a kis- és középvállalkozások fejlődésének előmozdítása és a kereskedelemfejlesztés céljából a vállalkozások külpiaci megjelenésének támogatása.

A magyar tőkevonzási feltételek régi és új kihívásai

A magyar gazdaságpolitika fő növekedési vonala a gazdasági rendszerváltozás kezdetétől (az 1980-as évek végétől) azonos alapokra épül. Az ipari termelési szerkezet fő szabályozói az ipari kultúra világ-szintű bázisán álló multinacionális vállalatok. Térnyerésük kommerciális és nem populista alapon történt az elmúlt évtizedben. Ez a vállalatok és a magyar nemzetgazdaság hatékonyságát növelő tényező. A magyar gazdaságpolitika az 1990-es években megszokott tőkebeáramlási ütemet azonban az ezredfordulót követően is feltételezte. A magyar pénzügypolitika optimizmust sugalló hosszú távú terveciklusai erre épültek. Azzal számoltak, hogy éves szinten a 2 milliárd dollár értékű működőtőke-beáramlás állandósul. Azzal számoltak, hogy a már letelepedett multinacionális vállalatok a relizált profitot nem viszik ki az országból, hanem a termelésbe visszaforgatják. A magyar kormányok azzal számoltak, hogy az élenjáró nemzetközi nagyvállalatok a hazai kis- és középvállalkozói szektor bedolgozói tevékenységét erőteljesen növelik. A külgazdasági pénzügyi egyensúly megteremtése jegyében pedig a magyar pénzügypolitika azt remélte, hogy a multinacionális nagyvállalatok csökkenő importfedezettel dinamizálják majd a magyar exportot.

A külső fundamentum vezérelte magyar nemzetgazdaság fejlődése azonban az ezredfordulót követően lefékeződött. Az államháztartásban a hiány rendszerspecifikus jelenséggé vált, a külgazdasági- és fizetésimérleg-deficitek pedig az 1997. évi szinthez képest a 2,5-3 szoros mértékűre növekedtek. Folyamatosan emelkedik a nemzetközi nagyvállalatok profitkivonása, a működőtőke-beáramlás pedig jelentősen lefékeződött az ezredfordulót követően. A bruttó hazai termék (GDP) az 1990-es évek második felében elért 5-5,5%-os GDP-növekedési szintről 2001-re 3,8%-os szintre esett vissza. A 2002. évben a GDP-emelkedés –a már szerényebb előző évi teljesítményhez képest is – alig 3% körülire várható. Az 1998–2002-ben irányító magyar kormány a külső fundamentum vezérelte magyar gazdaság növekedési

ütemének fenntartására érdekében egy alternatív, a belső erőforrásokat fejlesztő gazdaságpolitikába kezdett. A Széchenyi Nemzeti Fejlesztési Terv keretei között meghirdetett pályázatok a hazai kisvállalkozásoknak és a Magyarországon megtelepedett nemzetközi nagyvállalatoknak egyaránt biztosítottak, illetve biztosítanak állami támogatásokat. A magyar GDP-növekedés azonban változatlanul tovább lassul. A Széchenyi Terv intézkedési erőtlenség, gyenge hatékonyságúak a problémák súlyához képest.

A külföldi érdekeltségű vállalkozások részesedése a külkereskedelemből évről évre növekedett. 1999-ben elérte a behozatalból a 76%-ot, a kivitelből pedig a 80%-ot. 2000-ben a behozatalban az arány nem változott, a kivitelben viszont 5 százalékponttal csökkent, így 75%-ra redukálódott. A teljes külkereskedelmi hiány 88%-a a nemzetközi nagyvállalati körhöz kötődik. Mindezen folyamatok a külső fundamentum vezérelte magyar pénzügypolitika és a nemzetgazdasági teljesítmények egyértelműen kedvezőtlen alakulását jelentik. Kétségtelen, hogy a külföldi tőke a magyar gazdaságban kedvező szerepet játszott az elmúlt évtizedben, ám az eddigi fejlődési vonalak tovább már nem folytathatóak, az extenzív fejlődés tartalékai kimerültek. A jelenleg egy lábón álló magyar pénzügypolitikai stratégiának így mindenképpen két lábra kellene állnia. Ezt nem lehet pusztán azzal elérni, hogy belföldi növekedésösztönzőket hozunk működésbe, hanem meg kell találni a magyar ipari kultúra bázisán azokat a kitorési területeket és a hozzájuk rendelt pénzügypolitikai eszközrendszert, amely növekedési energiákká alakulva a magyar gazdasági teljesítményeket ismét megnöveli. Aggályos azonban, hogy a rendkívül külkereskedelemérzékeny és tőkeimportra utalt magyar nemzetgazdaság ebben a visszaesséssel terhelt világgazdasági környezetben azokhoz a fejlett ipari országokhoz zárkozhatna fel, amelyek a fő tőkebefektetők voltak az elmúlt évtizedben, és az ő gazdaságuk is számos nehézséggel terhelt a nemzetközi pénzügyi és tőzsdai válságok következtében.

A magyar pénzügypolitika a tőkebefektetési hajlandóság fokozása érdekében az elmúlt évtizedben az infrastruktúra fejlesztésével és a külföldi vállalkozások széles körű adókedvezményeinek megteremtésével jelentős tőkebehozatali értékeket vonzott Magyarországra. Az ezredfordulón az adókedvezményekkel rendelkező nemzetközi nagy-

vállalatok már az állami költségvetési támogatásokból is jelentős összegeket kaptak. Ám mindezek ellenére több nemzetközi nagyvállalat hagyta el az országot, az elmúlt évben pedig megkezdődött a kisebb, főleg a könnyűipar területén működő külföldi vállalkozások Szlovákiába, Ukrajnába és Romániába való áttelepülése. Mindezek komoly foglalkoztatási és szociális problémákat jelentenek a magyar államháztartásban, ezért a befektetés-ösztönző és -megtartó pénzügypolitika területén alapvető változásokra van szükség, hogy a tőkekivonással a további gazdasági teljesítményromlás és a velük járó szociális, társadalmi feszültségek elkerülhetőek legyenek.

A paradigmaváltás kényszere a befektetési ösztönzők területén

Összehasonlítva a régió többi országával, Magyarországnak a gazdasági törvénykezésben lényegesen több előnye volt az elmúlt évtizedben, mint makromutatóiban. Szinte elsőként kerültek elfogadásra azok a törvények, amelyek meghatározóak voltak a kiváló befektetési környezet megteremtése céljából. Az ország csatlakozása a Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezethez (OECD), jelenléte a WTO, UN ECE, ITC, UNCTAD, UNIDO és a NATO nemzetközi szervezetekben a működőtőke-vonzást igen nagymértékben elősegítette. Az Európai Unióba történő integrálódás perspektívája pedig az európai befektetők érdekeltségét és biztonságát hozta előtérbe, és a magyar felzárkózási esélyeket növelte.

Az 1990-es években a közepesen fejlett magyar gazdaság nyitott, liberalizált piacgazdasággá vált, s fő nemzetközi partnerei az Európai Unió tagállamai lettek. A közép- és kelet-európai országok jelentősége a fogadó országok között a rendszerváltozás nyomán számottevően megnőtt, de többségükben a közvetlen külfölditőke-befektetések alakulása messze elmaradt azoktól a várakozásoktól, amelyek a politikai változások kezdeti szakaszában megfogalmazódtak. Azok az elképzelések, melyek szerint a külföldi vállalkozások elárasztják a térséget új technikával és tőkével, csak kismértékben realizálódtak az eddigiekben. Ebben a kérdésben az egyes országokban szerepet játszott az is, hogy a közvélemény és a kormányok meglehetősen óvatosan, esetenként kifejezetten tartózkodóan kezelték a külföldi befektetéseket. A

döntő természetesen a külföldi társaságok meglehetősen visszafogott érdeklődése volt az átalakulóban levő, stagnáló és sok bizonytalansági és kockázati elemet koncentráló térség iránt. A kivétel talán csak Magyarország volt, ahová 1995-ig csaknem annyi tőke érkezett, mint a térség összes országába együttvéve.

A külföldi működő tőkének nyújtott állami támogatások kiemelt fontossággal bírtak a kilencvenes évek elején. Azóta időközben módosult, de filozófiájában változatlan ösztönzőrendszer működik: az adórendszeren keresztül ható kedvezmények (közvetett eszközök) és a közvetlen állami támogatások. Az adórendszeren keresztül érvényesülő kedvezményekről az 1989-ben életbe lépett, többször módosított társasági adótörvény rendelkezik. A külföldi működő tőke beáramlásának elősegítése érdekében a külföldi részvétellel működő társaságoknak biztosított korábbi adókedvezményeket csak a tevékenységét 1994. december 31-e előtt megkezdett társaságok vehetik igénybe. Ezen időpont után alakult társaságok számára már más adókedvezmények igényelhetők. 1996-tól adókedvezményt nyújt a társasági törvény mindazon vállalkozásoknak, amelyek az alapvető gazdaságpolitikai célokhoz, a gazdasági növekedést eredményező beruházások megvalósításához, a munkahelyteremtéshez, valamint az elmaradt térségek fejlődéséhez hozzájárulnak. A társasági adó 50%-ának megfelelő adókedvezmény illeti meg azt a vállalkozást, amely legalább 1 milliárd forint értékű termelő beruházást valósít meg, és árbevételét a beruházás mértékének legalább 5%-ával megegyező összeggel növeli az előző évhez képest. Ez a kedvezmény a beruházást követő öt éven belül azokban az években vehető igénybe, amelyben a vállalat eléri a törvénybe előírt – 25%-os, de legalább 600 millió forintos – árbevétel-növekményt.

Adókedvezmény jár azoknak a vállalkozásoknak is, amelyek 15%-os munkanélküliséggel sújtott kiemelt térségekben ruháznak be, de a beruházott érték nagyságától és a foglalkoztatottak számától függően az ország más pontjain is igénybe vehetők a beruházási adókedvezmények. Ám az 1 milliárd forint feletti beruházási értékek – és ezáltal az adókedvezmények – eléréséhez a magyar belső kis- és középvállalkozói kör esélytelen gyenge tőkeerejénél fogva. A befektetések ösztönzését szolgálják az 1997-től bevezetett, osztalék után fizetett adóval kapcsolatos ked-

vezmények. Az adó mértéke 20%, amit a ténylegesen megkapott osztalék után kell megfizetni. Nem kell viszont adózni a Magyarországon befektetett osztalék után. A kettős adóztatás elkerüléséről szóló országokénti egyezményekben a belföldi vállalatok külföldi tulajdonosai által ténylegesen fizetendő osztalékadó mértékét 5–15%-ban állapítják meg. 1995-től pedig a korábbi 36%-ról 18%-ra, vagyis a felére csökkent a nyereséget terhelő adó mértéke, amely a megtermelt értéktöbblet nagyobb hányadát hagyja a befektetőknél.

ÁFA-kedvezmények is megilletik továbbá a külföldi tulajdonban lévő vámszabadterületi társaságokat a termékexporttal egy tekintet alá eső termékértékesítésekkel és beszerzésekkel kapcsolatban, amelyek révén likviditási előnyöket érnek el. Az adórendszeren kívül a minisztériumok által kezelt pályázatok keretében kaphatnak még kedvezményeket a külföldi befektetők. A legkiemeltebb ezek közül a Gazdaságfejlesztési Cél-előirányzat. A támogatáshoz 10 millió forintot meghaladó, legalább 50% önrésszel induló új beruházással lehet hozzájutni.

Az 1990-es évek elején bevezetett adókedvezmények, majd az állami támogatások azonban a külföldi befektetők számára már nem jelentenek igazán vonzó tőkebefektetési szempontokat. A magyar pénzügypolitika a kilencvenes évek elején azzal számolt, hogy az évi 2 milliárd amerikai dollár értékű működőtőke-behozatal állandósulni fog. A kilencvenes évek végére azonban a privatizálható vagyon lényegében elfogyott, a világgazdaságot pedig mindig újabb és újabb gazdasági megrázkódtatások érik, így a külföldi tőkebefektetések egyre inkább elapadnak. A közel 15 éve változatlanul extenzív tőkevonzási feltételeket biztosító magyar pénzügypolitika így tehetetlen. Magyarország elveszítette az 1980-as és 1990-es évek fordulóján kidolgozott – az akkor korszaknak megfelelő – tőkevonzási feltételeit. A minőségi tőkevonzás feltételeinek kidolgozására pedig az elmúlt években nem fordított gyelmet.

A világgazdaság tőkebefektetőinek zöme befektetési döntései előtt mérlegeli a befektetési célterületként kiválasztott ország makro-pénzügyi mutatóit is. Vizsgálja az adott ország társadalmának életminőségét, iskolázottsági szintjét, a jobbiztonság kérdését és az egészségügyi ellátás színvonalát. Magyarországon a piacgazdasági átmenet eltelt 15 éve után sem kielégítőek ezek az értékek. Állandósult a költ-

ségvetés hiánya, nő a külkereskedelmi mérleg deficitje, és a magas belső államadósság-tételek miatt közel ezer milliárd forint értékű költségvetési pénzösszeg fordítódik a kamatkidadásokra. Ez utóbbi tétel csökkenti a lakosság szociális-egészségügyi-oktatási feltételeinek javítására fordítható összegeket. Ezen körülmények nyilvánvalóan a külső tőkebefektetők számára is aggályosak, hiszen a tőkebefektetések állami és társadalmi környezetét rontják. Igazolható, hogy a tőkeerősebb tőkebefektetők elsősorban azokban az országokban ruháznak be tartósan, amelyeknek a társadalmi és államháztartási pénzügyi környezete is kielégítő. Tehát egy bizonyos szint és idő után az adókedvezmények, az olcsó munkaerő már nem annyira vonzó tőkebefektetési feltételek. Miáltal a magyar pénzügypolitika az alacsony feltőkésítettségi szintjéből és az ország viszonylagos elmaradottságából kifolyólag jobbra csak extenzív tőkebefektetési feltételeket tud kínálni a külföldi befektetők számára, így a minőségi tőkebefektetési feltételeket kereső nemzetközi nagyvállalatok más, valóban fejlett piacgazdaságú és stabil pénzügyi hátterű országokban fektetnek be. Közép-Kelet-Európát a minőségi feltételeket kereső tőkés társaságok jobbra nem érték el az elmúlt évtizedben. Lengyelország, Csehország, Szlovénia, Horvátország helyzeti előnye viszont, hogy a tömeges privatizációban még nem annyira előrehaladott állapotúak, mint Magyarország, amely lényegében már be is fejezte. Így az extenzív tőkebefektetési szabályok működtetésével is képesesek a szomszédos országok tőkét vonzani. Magyarország helyzete tehát kritikus, mert a privatizálható állami vagyon lényegében elfogyott, a minőségi tőkevonzási feltételek pedig nem kerültek kidolgozásra. Mindezek felvetik a paradigmaváltás kényszerét a magyar tőkebefektetési feltételek alakításában. A helyzet konszolidálása a magyar államháztartás feltőkésítésével, jobbra a már itt lévő nemzetközi cégek adórendszerbe való bevonásával lehetséges. A költség–haszon-elemzéssel igazolható, hogy a külföldi vállalatok által fizetendő infrastruktúra-használati díjak, vagy a jelenleginél nagyobb tételű adók bevezetésével a magyar költségvetés több száz milliárd forint többletbevételre tehetne szert, amelyből az ország az államháztartási pénzügyi helyzetét rendezhetné, és a társadalmi közkiadásokat megnövelhetné, így a külföldi tőkehasznosulási centrumok kedvezőbb társadalmi utánpótlásra, szakképzettebb, egészségesebb

munkaerőre tehetnének szert. (A tőkehonosítási folyamatokat lásd részletesebben a Lentner, 2001. jelű forrásmunkában, a magyar társadalmi helyzet feszültségeit pedig Lentner, 2002 hivatkozás alatt.) Nyilvánvaló, hogy a magyar kisvállalkozások és a lakosság körében – mint további jövedelemtulajdonosi kategóriáknál – a magyar költségvetés feltőkésítéséhez szükséges összeg hiányzik. Így a valóban dinamizáló szerep csak a multinacionális nagyvállalati körre hárulhat, amelynek a magyar államháztartási környezet irányába tett „befektetései” közvetten, hosszabb idő alatt, javuló tőkehasznosulási körülmények között térülnének meg. A külföldi befektetők, amennyiben a növekvő magyar költségvetési hiány lefinanszírozása helyett a működőtőke-befektetéseiket dinamizálják ismét, úgy tartós – a magyar állampapírpiacra elért haszonnál magasabb és társadalmi céljait tekintve hasznosabb – extraprofit bevételekre tehetnek szert. Nyilvánvaló, hogy az az ország, amely Közép-Európából elsőként a minőségi tőkevonzási feltételeket megszervezi, illetve kialakítja, az új évezredben tartós komparatív előnyökre tehet szert a többi tőkeimportőr országgal szemben. Ezen téren Magyarország a térségben ismét az éllovas szerepét tölthetné be, amennyiben a pénzügypolitikájában – a külföldi befektetőkkel egyeztetve – a paradigmaváltást végrehajtja, és ezáltal a költségvetési pénzügyi helyzetét, illetve a magyar társadalom minőségi ellátásának szintjét stabilizálja.

Összegzés, tézisek

1. A magyar nemzetgazdaság modernizációját a külföldi tőkebefektetések alapvetően meghatározták.
2. Az extenzív tőkebefektetési környezet kialakítása, és a gyors befektetési törvények életre hívása a közép-kelet-európai térségben Magyarország számára helyzeti előnyöket biztosított.
3. Az extenzív tőkevonzási feltételek kora azonban meghaladottá vált, csökken a Magyarországra behozott működő tőke.
4. A minőségi tőkevonzási feltételek kialakításával, a külföldi vállalkozások honosításával a magyar költségvetés stabilizálható lenne, ezáltal pedig a magyar munkaerő képzettségi szintje, egészségi állapota tovább javulhatna, így minőségi munkára tartósan is alkalmassá válhatna.

Felhasznált szakirodalom és hivatkozások

A Központi Statisztikai Hivatal évkönyvei. 1990–2001. Budapest

Csaba Lentner (2001): Neue Signale an ausländische Investoren, Finanzpolitik im 21. Jahrhundert. Budapester Zeitung, Budapest, 26. Februar – 04. März. 2001.

Csaba Lentner (2002): Förderungsprogramme für heimische Unternehmen. Zeit Fragen, Zürich, Schweiz, 8. Juli 2002. 10. Jahrgang Nr. 28.

Vágyi Ferenc (2001): Adósminősítés – hitelminősítés – banki kockázat. In: Pénzügyi Szilánkok. Szerk: Lentner Csaba. A Soproni Pénzügyi Szakkollégium Alapítvány Kiadása, Sopron, 2001.