

A Magyarországra irányuló működőtőkéket meghatározó tényezők vizsgálata

Katona Klára*

A '90-es években a külföldi működőtőke áramlás (FDI) a világgazdaság egyik legfontosabb jelenségévé vált. A közép-kelet-európai országokban kiemelkedő jelentőségét a gazdasági átalakulásban játszott szerepének köszönhette. Ez különösen Magyarországra igaz.

A cikkben összefoglalom a működőtőke áramlást meghatározó tényezőkkel kapcsolatos főbb nemzetközi tapasztalatokat és elméleteket. Majd megvizsgálom, hogy Magyarország esetében ezek a meghatározó tényezők mennyire voltak relevánsak az 1990-es években. Az elemzett meghatározó tényezők a következők: GDP növekedése, népesség nagysága, végső fogyasztás mértéke, mint a piac méretének alkotóelemei, valamint az ország nyitottságát mutató import volumen, az elemzés tárgyát képezte továbbá a privatizáció szintjének alakulása, az adózási rendszer, a munkaerő költsége és minősége. A vizsgálat módjára regressziós modell.

Az elemzés eredménye alapján világossá válik, hogy Magyarország vonatkozásában bosszútávon a munkaerő minősége gyakorolta a legnagyobb vonzerőt a működőtőke áramlására. Mindebből az a konklúzió vonható le, hogy Magyarország versenyképességét a nemzetközi tőkepiacon az oktatás és a K+F tevékenység támogatásával lehet fenntartani.

Kulcsszavak: működőtőke, FDI, munkaerő költsége, adó, nemzetközi versenyképesség, privatizáció

1. Bevezetés

A '90-es években a külföldi működőtőke áramlás (FDI) a világgazdaság egyik legfontosabb jelenségévé vált. A közép-kelet európai országokban kiemelkedő jelentőségét annak köszönhette, hogy a gazdasági átalakulás a külföldi tőke segítségével nélkül sokkal lassabban vagy egyáltalán nem történt volna meg. Ez különösen Magyarországra igaz. A magyar piacgazdasági átmenet működőtőke nélkül nem valósulhatott meg, mert nem akkumulálódott elegendő hazai tőke a privatizáció véghezviteléhez. Ebből kifolyólag a magyar kormány közvetlenül a rendszerváltozást követően szélesre tárta a kapukat a külföldi befektetők előtt. A gazdaságpolitika erős ösztönzőrendszeren keresztül próbálta idevonzani az átalakuláshoz szükséges tőkét. A kérdés az, hogy ezek az ösztönzők megfelelőek, illetve elegendőek voltak-e az akvizíciók lebonyolításához, valamint a privatizációt követően meg tudta-e őrizni Magyarország vonzóerejét a működőtőke piacon.

A tanulmány célja azoknak a tényezőknek az azonosítása, amelyek valóban hozzájárultak Magyarország tőkepiaci versenyképességének fenntartásához. E faktoroknak a meg-

* Katona Klára, egyetemi adjunktus, Pázmány Péter Katolikus Egyetem Jog- és Államtudományi Kar (Budapest); A tanulmány az OKTK A/0185/2004. számú pályázat támogatásával készült.

ismerése a gazdaságpolitika számára is fontos információkat hordoz, hiszen azoknak a területeknek a támogatására és erősítésére kell koncentrálnia a mindenkori kormányzatnak, amelyek biztosítják Magyarország számára a versenyképesség megőrzését.

A tanulmány a következő szerkezeti elemekből épül fel: az első fejezetben a tudományos háttér bemutatására kerül sor, a második fejezet a magyarországi FDI-ra ható tényezők elemzésének módszertani ismertetését tartalmazza, a harmadik fejezetben az eredményeket összefezem, a negyedik fejezetben kerül megfogalmazásra a konklúzió.

2. A szakirodalmi háttér bemutatása

2.1. *A külföldi működőtőke beruházás (FDI) meghatározása és hatótényezői*

A külföldi működőtőke beruházáson 10%-ot meghaladó mértékű tulajdoni arányt értünk egy külföldi cégben, mely a külföldi cég feletti részbeni vagy teljes ellenőrzéssel párosul. Célja – a portfólió befektetéssel ellentétben – hosszú távú. (Árva 1997)

A külföldi működőtőke beruházásokon belül négy alapvető csoportot különböztetünk meg:

- zöldmezős beruházások: teljesen új vállalatok létesítése
- akvizíció: meglévő vállalatok részbeni vagy teljes felvásárlása
- nyereség visszaforgatása, újra befektetése
- hosszúléjárátú kölcsön nyújtása anya- és leányvállalata között.

A befektetői motivációk alapján további típusait határozhatjuk meg a külföldi működőtőke áramlásnak. A befektetői motivációk a befogadó ország adott jellemzőiből fakadnak, amelyek az UNCTAD osztályozása szerint három alapvető kategóriába sorolhatók:

1. *Politikai háttér:* Milyen mértékű az ország stabilitása (politikai, társadalmi, gazdasági vonatkozásban egyaránt), a törvényi szabályozás állandósága a külföldi tulajdonú leányvállalatok létrehozása és működése kapcsán? Vannak-e nemzetközi egyezmények, kereskedelempolitikai intézkedések, melyek kihatással bírnak a működőtőke áramlásra?

2. *Üzleti háttér:* Vannak-e beruházásösztönzők, támogatások? Milyen nagyok a korrupciós költségek? Milyen a pénzügyi infrastruktúra, a banki, számviteli háttér fejlettsége? Milyen színvonalú a gazdasági erkölcs?

3. *Gazdasági háttér,* amely az alábbi meghatározó tényezőkre bontható

- *Piacközpontú FDI meghatározói:* piac mérete, egy főre jutó jövedelem, regionális és nemzetközi piacok elérhetősége, piac növekedési képessége
- *Erőforrásközpontú FDI meghatározói:* ásványi anyagok, energiaforrások, földek, ingatlanok árai, bérleti díjai, olcsó képzetlen és képzett munkaerő.
- *Hatékonyágközpontú FDI meghatározói:* a munkaerő termelékenységhez viszonyított eszközkiadás, a szállítás és a kommunikáció fejlettsége
- *Eszközközpontú FDI meghatározói:* fizikai infrastruktúra állapota, innováció szintje. (Forrás: IV.1 tábla (91. o.) of UNCTAD 2001.)

A nemzetközi szakirodalom a fent felsorolt motivációs tényezők jelentőségét különbözőképpen értékelte.

Dunning (1977), (1981) a mikro- és makrogazdasági előnyöket, mint a működőtőke meghatározóit, hármas csoportba sorolja. Megkülönbözteti a tulajdonlási, a helyzeti és az internalizációban megmutatkozó előnyöket.(OLI)

A tulajdonlási (*ownership*) előnyökhöz sorolja a K+F eredmények, a humántőke, a piaci bevezettség, illetve a védjegyek, márkák birtoklásából fakadó versenyelőnyöket.

A helyzeti (*location*) előny jellege attól függ, hogy milyen típusú multinacionális vállalat fektet be külföldre. A horizontális integráció keretében terjeszkedő multi a kereskedelmi akadályok el-, vagy kikerülése okán hoz létre leányvállalatot külföldön és szerez helyzeti előnyt a vámokkal, kvótákkal küszködő versenytársakkal szemben. A vertikális integráció a termelési tevékenység minden szakaszát egy kézben összpontosítva az olcsóbb termelési költségekből fakadó előny miatt hoz létre külföldi telephelyet.

Internalizációs (*internalisation*) előny akkor mutatkozhat meg, ha például az immateriális eszköz tulajdonosa tart a licenc átvevőjének megteveszt? magatartásától, vagy ha a két fél közötti kapcsolat nem foglalható egyszerű és kikényszeríthető szerződésbe. Internalizációs előny származhat még az elszámoló árak alkalmazásából adódó stratégiai előnyökből is.

Imad A. Moasa és Buly A. Cardak (2003) nagyszámú empirikus és elméleti anyag áttanulmányozása után kijelentik, hogy nincs olyan széles körben elfogadott változó, melyet a működőtőke tényleges meghatározójának tekinthetünk. Az olyan hatótényezők, mint a munkaerő költsége, a kereskedelmi akadályok, az adópolitika, stb. mind pozitív, mind pedig negatív hatást is gyakorolhatnak a működőtőke áramlására attól függően, hogy milyen régióban, milyen változókkal együttesen, illetve milyen regressziós modell alkalmazásával vizsgálták a hatásmechanizmust.

Chakrabarti (2001) a fentiekkel összhangban összegyűjtötte az empirikus vizsgálatok eredményeit, és többek között az alábbi megállapításokat tette:

- A munkaerő költségének növekedése negatív hatást gyakorol a működőtőke beáramlására, ha hatását együttesen vizsgálják a növekedési rátával, az inflációval és a külkereskedelmi egyenleg alakulásával. Pozitív hatású azonban, ha az adókkal, illetve az ország nyitottságával együtt kerül kiértékelésre.
- A növekedési ráta akkor pozitív hatású az FDI-ra vonatkozóan, ha az inflációval, a külkereskedelmi deficittel és a bérek alakulásával együtt elemzik.

Moosa és Cardac említett munkájában nyolc magyarázó faktort vizsgált meg a működőtőke áramlásra gyakorolt hatásuk alapján, melyek a következők voltak: az egy főre jutó GDP nagysága, a GDP növekedési üteme, az export aránya a GDP-n belül, a telefonvonalak száma, az egy főre jutó energiafelhasználás, a K+F kiadások volumene, a felsőfokú végzettségűek száma, az országhoz tartozó kockázat mértéke.

A szerzők arra a következtetésre jutottak, hogy csak két tényező hatása bizonyult erősnek a teljes mintában, méghozzá az export GDP-hez viszonyított aránya és a telefonvonalak száma.

Az adózás és az FDI viszonyát többek között Agnès Bénassy-Quéré, Lionel Fontagné, és Amina Lahrèche-Révil (2003) elemezték. Nézetük szerint a tökéletes tőkemobilitás nem jelenti azt, hogy a működőtőkének érzékenyen kellene reagálnia az adókülönbségekre. Rámutattak arra, hogy az adókülönbségekre építő tőkeáramlás a kisméretű országoknál nagyobb jelentőséggel bír, mint a nagyobb országok esetében, éppen ezért a kis országok nagyobb hajlandóságot mutatnak az adócsökkentés révén megvalósuló működőtőke ösztönzés bevezetésére, mint a nagy országok.

Felmérésük során 1984 és 2000 között 11 OECD országban vizsgálták meg a kétoldalú működőtőke áramlás és az adókülönbségek kapcsolatát. Kimutatták, hogy az adókülönbségek hatása nem szimmetrikus: míg a befogadó ország alacsonyabb adóterhei nem gyakoroltak szignifikánsan pozitív hatást a tőkebeáramlásra, addig a magasabb adók ten-

denciózusán elriasztották a külföldi befektetőket. Ez utóbbi esetben is csak a nagyobb arányú adókülönbség bírt negatív hatással az FDI-ra. Ha csak kismértékben volt magasabb a befogadó ország adóterhe a befektető országénál, akkor ez önmagában még nem tántorította el a befektetőket.

Ugyanakkor felhívják a szerzők arra is a figyelmet, hogy a transzferárak és a belső vállalati kölcsönök révén a nyereség abba az országba csoportosítható át, ahol alacsonyabb adókat kell a cégeknek fizetniük. Ez viszont azt jelenti, hogy az adókülönbségek nem játszanak igazán meghatározó szerepet a telephely kiválasztásakor.

A tanulmány az adókülönbségeken túlmenően a következő tényezők hatását is megvizsgálta: beruházó–befogadó ország piaci potenciálja és mérete, beruházó–befogadó országok közötti távolság, közös nyelv megléte, munkaerőköltségek közötti különbség, ár-folyam, költségvetési kiadások nagysága.

2.2. *A kelet-közép európai országokba áramló tőke meghatározó tényezői*

Claudia M. Buch, Robert M. Kokta, Daniel Piazolo (2003) az 1990–1998-as időszakban észlelhető változásra, a Dél-Európa helyett Kelet-Közép-Európára koncentrálódó tőke-mozgás indítékaira keresték a választ. Az úgy nevezett gravitációs modell segítségével kiszámították a várható FDI volumenét, majd az így kapott eredményt összehasonlították a tényleges adatokkal. Arra a következtetésre jutottak, hogy nem mutatható ki közvetlen kapcsolat a két régió működőtőke áramlásának változása között. Egyszerű koincidienciáról van szó tehát: amikor Kelet-Közép-Európa országai kitérték kapuikat a külföldi befektetők előtt, akkor kezdett csökkenni a Dél-Európába áramló tőke. Ez utóbbi csökkenésének okát pedig abban látták, hogy a dél-európai országok működőtőke állománya (stock) elérte az országra jellemző egyensúlyi szintet, ezért szükségképpen csökkent az éves (flow) FDI mértéke is.

Beyer (2002) vizsgálta a működőtőke áramlás szerepét a térség piacgazdaságra való átállásban, illetve azoknak az ösztönzőknek a hatékonyságát, melyeket a közép-kelet-európai országok a működőtőke becsalogatása érdekében vezettek be. Elemzése során nem talált szignifikáns kapcsolatot az adókedvezmények és az FDI volumene között. Ugyanakkor hangsúlyozza, hogy a különböző empirikus tanulmányok eredményei nagyban függtek az alkalmazott módszertől is.

Milan Sedmihradsky (2001) és Stanislav Klazar is végzett vizsgálatokat e tárgykörben és régióban. Úgy találták, hogy a beruházási ösztönzők magas hatékonysággal működtek, ugyanakkor rámutattak arra is, hogy az adókedvezmények önmagukban nem bírtak elég vonzerővel a külföldi befektetők számára. Az adminisztrációs terhek és költségek szintén a mérleget tárgyat képezték.

Kai Carstensen és Farid Toubal (2004) a fentiekkel összhangban nagy jelentőséget tulajdonítanak a hagyományos ösztönzőknek (úgy mint piaci potenciál, kereskedelmi költségek, alacsony munkaerőköltség, társasági adó mértéke stb.) a Kelet-Közép-Európába befektetők motivációi között. Azonban hangsúlyozzák azoknak a speciális faktoroknak a hatását is, melyek ebben a régióban kiemelkedő jelentőséggel bírtak, így a privatizáció meghatározó típusai vagy az országkockázat mértéke.

Bevan és Estrin (2000) szerint a politikai tényezők, de elsősorban az Európai Unióhoz való csatlakozás volt hatással a tőkemozgásra.

Meyer (1995) a Kelet-közép Európába áramló tőke legfőbb vonzerejét a helyi piacokban látta. Nézete szerint a termelési költségek alacsony szintje nem játszott döntő sze-

repet a tőke idecsalogatásában. Ezt az elképzelést többé-kevésbé Lankes és Venables (1996) is osztja. Szerintük a fogyasztókhöz való közelség és az új piacok megszerzésének lehetősége csábította ebbe a térségbe a tőkét. A tényezőköltségek miatti előnyök, csak az exportorientált ágazatokban bírtak jelentőséggel.

Az EBRD 2000. évi felmérése szerint az új piac megszerzésének lehetősége a Kelet-Közép-Európába áramló tőke 88%-át magyarázta meg a '90-es évek során, míg az alacsony tényezőköltség, ezen belül is a munkaerő költsége csak a befektetők 38%-át befolyásolta.

2.3. Rövid körkép a Magyarországra áramló tőke értékeléséről

Az FDI-ra ható okok meghatározásában a magyar teoretikusok sem állnak teljesen azonos platformon. 1996-ban Kaderják Péter a Közgazdasági Szemleiben megjelent cikkében vizsgálja a munkaerőköltség és a működőtőke közötti korrelációt. Empirikus kutatásai meglepő eredményre vezettek: minél magasabb bérek jellemezték egy adott régiót Magyarországon belül, annál nagyobb arányú volt a külföldi tőke jelenléte. Következtetései szerint a kvalifikált, ennél fogva drágább munkaerő nagyobb vonzerőt gyakorolt a befektetőkre, mint az olcsó, képzetlen munkások alkalmazásának lehetősége.

Antalóczy (2000) az adóhatás szerepének csökkenését abban látja, hogy a külföldi cégek beruházásaik finanszírozására egyre gyakrabban belső, vállalati kölcsön formájában, nem pedig a jegyzett tőke emelésével juttatnak forrásokat a leányvállalatnak. Mindebből az következik, hogy az anyavállalat számára a beruházás a pénzügyi jellegű ráfordításként elszámolható, így adómentes kamatok formájában térül meg.

Pitti, Zoltán (2003) az alábbi tényező együttesben látja a Magyarországra áramló tőke fő motivátorait:

- politikai hatás
- növekvő piac
- privatizáció
- munkaerő olcsósága
- infrastrukturális alapok
- adózási kedvezmények

Fontosnak tartja az EU harmonizációból fakadó szükségszerű változások mérlegelését, melyek jelentősen csökkenthetik az általa mérvadónak tartott tényezők jelentőségét.

Összefoglalva a fentiekben bemutatott módszerek, elméletek és kutatások eredményeit, az alábbiakban mindazon vitatott tényezők hatását megvizsgálom, melyek befolyással bírhattak a '90-es évek Magyarországra irányuló tőkebefektetéseire, s melyeket az említett szerzők ilyen vagy olyan okoknál fogva fontosnak véltek. Ezek alapján az elemzett faktorok a következők:

GDP növekedési üteme – Népség – Végső fogyasztás: a piac méretének indikátoraiként

- Import volumen: az ország nyitottságának jelzőjeként
- Privatizáció szintje
- Költségvetési támogatások – Adózás
- Munkaerő költsége és kvalifikáltsága

3. Módszertan

3.1. *A hatótényezők értelmezése*

A piacméret megközelítésére a GDP növekedési üteme, illetve a végső fogyasztás alakulása szolgált. A népesség száma – mivel a vizsgált periódusban gyakorlatilag állandó volt – kiesett a magyarázóváltozók közül.

Az ország nyitottságának mértékét az import volumenével közelítettem meg. A privatizáció jelentősége a privatizációs bevételek alakulása alapján került kiértékelésre.

Az adórendszer hatását elsősorban a társasági adó mértékének változásával mértem. További vizsgált tényezők voltak a munkaerő költsége és kvalifikáltsága, ez utóbbit a felsőfokú végzettségűek számának változása jelezte.

3.2. *Adatok és források*

Magyarország éves és kumulált működőtőke állományának változása (folyóáron forintban) – KSH

Hatótényezők értékeinek meghatározása – Magyar Statisztikai Évkönyv

Az adóhatás vizsgálatához igénybevett további források: Eurostat, APEH STADI

A külföldi tulajdonú vállalatok termelékenységi adatai – Pitti Zoltán (2002) cikke alapján. Külföldi tulajdonnak tekintette azokat a vállalatokat, amelyekben a külföldi tulajdoni hányada meghaladta az 50%-ot.

3.3. *Módszertan*

Az alábbi hipotézisek mindegyike a FDI-t befolyásoló tényezőkkel kapcsolatos, így az FDI-t magyarázó regressziós modellben vizsgáltam az egyes változókat. Mivel a különböző változók részben egymásra is hatással voltak, az egyes változók közötti korrelációt is mértem, kontrollváltozók beiktatásával.

A vizsgálat során kétfajta FDI adatsorral dolgoztam. Az egyik a rövidtávú hatásokat, az adott évi FDI változását mutató folyó (flow) adatok, a másik a hosszabb távú hatásokat (illetve a működőtőke megtartásának képességét is) érzékeltető állományi (stock) adatok voltak. A két adatsort befolyásoló változók között igen jelentős különbség mutatkozott.

3.4. *Kutatási hipotézisek*

H1: A privatizáció folyamata meghatározó szerepet játszott a Magyarországra áramló működőtőke nagyságában. A privatizáció lezárulásával az ország tőkevonzó képessége csökkent.

H2: Az adókedvezmények nem voltak hatással a magyarországi FDI alakulására

H3: Az alacsony munkaerőköltség nem vonzotta Magyarországra a külföldi befektetőket.

H4: A munkaerő kvalifikáltsága meghatározó volt a külföldi működőtőkét befektetők számára Magyarországon.

4. Hatótényezők alakulása, az eredmények értékelése 1990–2002 között

4.1. A piac mérete, nyitottsága és az FDI

A vizsgált periódus nagyobb részében, pontosabban 1993-tól Magyarország GDP-je folyamatos növekedést mutatott, habár a növekedés mértéke a konjunkturális ciklusoktól függően hullámzó volt. Ugyanakkor a népesség száma alig változott, csupán 1,5%-kal csökkent a periódus végére. A végső fogyasztás az évtized közepén az előző évek százalékában csökkent, majd 1997-től elindult a növekedés. Az ország nyitottságát jelző import-volumen nagyságára jelentős expanzió volt jellemző az elmúlt évtizedben.

E tényezők hatásának vizsgálatokor azonban nem lehet figyelmen kívül hagyni az eredményváltozó és a magyarázóváltozók közötti kölcsönhatást, hiszen a működőtőke beáramlása egyértelműen növelte Magyarország GDP-jét, és az import mértékét is alapvetően meghatározta (ugyanis Magyarország legnagyobb importőrei éppen a külföldi tulajdonú cégek). Ennek következtében az ok-okozati kapcsolat iránya nehezen állapítható meg.

1. táblázat A GDP és az import alakulása Magyarországon (1990–2002)

Év	Népesség január 1-én (ezer fő)	GDP (millió Ft folyóáron)	GDP volumenindex (%)	Végső fogyasztás volumenindex (%)	Import (millió HUF)
1990	10375	2089,3	–		556,0
1991	10373	2530,5	–	94.8%	855,6
1992	10374	2935,1	94%	100.4%	878,5
1993	10365	3548,3	99%	105.4%	1162,5
1994	10350	4364,8	103%	97.6%	1537,0
1995	10337	5614,0	102%	93.5%	1936,4
1996	10321	6893,9	101%	97.0%	2763,9
1997	10301	8540,7	105%	102.2%	3961,1
1998	10280	10087,4	105%	103.9%	5511,5
1999	10253	11393,5	104%	104.2%	6645,6
2000	10222	13172,3	105%	104.4%	8064,0
2001	10200	14849,6	104%	105.4%	9605,0
2002	10175	16743,7	104%	108.8%	9704,0

Forrás: KSH

A regresszió eredménye:

A végső fogyasztás változása, illetve a GDP alakulása a vizsgált időszakban nagyon hasonló jellemzőkkel rendelkezett, (Pearsons corr. 0,955 sig: 0,000), a piacméret, mint magyarázó tényező vizsgálatához a két változó egyikének felhasználása is elegendő volt.

A piacméret az FDI stock adatokat vizsgálva, más faktorváltozókkal együtt kiesik a regressziós modellből, míg a FDI flow adatok esetén, egyenesen negatív korreláció áll fent. Ez tehát azt jelentené, hogy a növekvő piac rontja az ország tőkevonzó képességét. (Ez nyilván más változók torzító hatásával magyarázható).

4.2. *A privatizáció szintje és az FDI*

A privatizációs bevételek az alábbiak szerint alakultak a vizsgált periódusban.

2. táblázat. ÁPV Rt privatizációs bevételei (milliárd Ft)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Privatizációs bevétel	0.67	31.36	77.23	169.91	156.67	481.04	176.51	350.37	111.84	132.51	58,21

Forrás: <http://www.apvrt.hu/menu1/v22150.html>

Mivel a privatizációs folyamat egy egyszeri, az évtized második felére lezáruló, így hatását csak a periódus elején érzékeltető jelenség, így a hosszú távú (stock) FDI alakulását nem, csak a rövid távú (flow) adatokra vonatkozó korrelációját elemeztem.

Megvizsgálva privatizáció mértéke, és az FDI flow adatok közötti összefüggést, rendkívül erős kapcsolatot fedezhetünk fel. (Pearsons corr: 0,844 sig: 0,001)

A regressziós modellből kiderül, hogy az FDI-t leginkább meghatározó változó a privatizáció alakulása, mégpedig olyan mértékben, hogy a társasági adó kivételével minden más változót kizár a magyarázó modellből. (A privatizáció csúcsa (energiaszektor eladása) éppen egybeesik a társasági adó mértékének csökkenésével, és az adókedvezmények bevezetésével.)

4.3. *Adópolitika, ezen belül a társasági adó alakulása és az FDI*

Az adófajták közül a társaságok nyereségét terhelő társasági adó és a hozzá kapcsolódó adókedvezmények hatását vizsgáltam. A társasági adó mértéke a kezdeti 40, majd 36%-ról 1995-ben drasztikusan lecsökkent. 18%-os mértékével a térség legalacsonyabb társasági adóterhe volt az évtized második felében. Ezen túlmenően a '90-es évek elejétől fogva a külföldi tulajdonú vállalatok speciális adókedvezményekben is részesültek. Kezdetben a minimálisan 30%-os külföldi részesedéssel bíró cégek 50 millió forintot meghaladó beruházás esetében, adókötelezettségüket 60%-kal csökkenthették a működés első 5 évében, majd a további 5 évben 40%-os adókedvezményt vehettek igénybe. 1993-ban ezt a rendszert módosították: az 500 millió forintot meghaladó mértékű újra befektetések esetén 10 éves adómentességet biztosítottak a külföldi befektetőnek. 1998-tól a fejletlen régiókba irányuló, minimum 10 milliárd forintos beruházások esetében újabb 10 éves adómentességet kaphatott a cég. További kritérium volt 500 új munkahely teremtése is. Ez a kedvezmény 2011-ig vehető igénybe. Easson (1998) hívja fel egyik cikkében a figyelmet a vámszabadterületek és az egyéb speciális zónák, régiók jelentőségére is a kelet-közép-európai régióban. Így például a magas munkanélküliséggel jellemezhető térségekben további 5 év adómentességet kaphatott a befektető. (Az EU-hoz való csatlakozás jogharmonizációs törekvései ezeknek a kedvezményeknek a visszaszorulását jelentik, de az általam vizsgált periódust még nem érintette.)

Ha az alacsony adókulcs mellett figyelembe vesszük az adókedvezmények mértékét is, akkor Magyarországon átlagosan 12%-os társasági adóval lehetett számolni, ami már igen közel esik az adóparadicsom kritériumának számító 10%-os mértékhez.

Magyarországon speciális jogi szabályozás alá esnek az úgy nevezett offshore cégek. Az offshore cégek profitjuk után csupán 3%-os adót fizetnek, ami már kimeríti az OECD listáján felsorolt káros adóverseny fogalmát.

E három százalékos adó „kiérdekléséhez” a következő kritériumoknak kell megfelelnie a cégeknek:

- Az egyik tulajdonos sem lehet magyar
- A menedzsment többsége azonban magyar kell, legyen
- Nincs semmilyen más magyar cégben részesedése
- Magyar cég végezze a könyvvizsgálatot
- Magyarországon vezesse az offshore cég a bankszámláját.

További offshore cégek alapításának lehetősége 2000-ben megszűnt

Az alábbi táblázat foglalja össze a magyar és külföldi vállalatok által fizetett társasági adó, illetve az általuk igénybevett támogatások és adókedvezmények alakulását 1996–2000 között. Azt tapasztaljuk, hogy a külföldi vállalatok adófizetése és általános terhei majdnem megtriplázódtak a vizsgált periódusban, ami e vállalatok magasabb termelékenységével, illetve nyereségességével van összefüggésben. Az adókedvezményekből való részesedésük szinte kizárólagos, ugyanakkor tendenciájában csökkenő.

3. táblázat. A magyar és külföldi tulajdonú cégek társasági adóterhei és kedvezményei

	1996	1998	2000	Index (%) 2000/1996
Társasági adó (milliárd HUF)	117.3	172.2	224.4	191.3%
magyar vállalatok	82	102	121.6	148.3%
külföldi vállalatok	35.3	70.2	102.8	291.2%
külföldi vállalatok aránya	30.1%	40.8%	45.8%	
Támogatások (milliárd HUF)	93.1	111.3	167.0	179.4%
magyar vállalatok	59.5%	68.0%	110.1%	185.0%
külföldi vállalatok	33.6%	43.3%	56.9%	169.3%
külföldi vállalatok aránya	36.1%	38.9%	34.1%	
Adókedvezmények(milliárd HUF)	39.5	92.5	100.7	254.9%
magyar vállalatok	1.5%	3.1%	7.4%	493.3%
külföldi vállalatok	38.0%	89.8%	93.3%	245.5%
külföldi vállalatok aránya	96.2%	97.0%	92.7%	

Forrás: Pitti (2002)

A regresszió eredménye:

A társasági adó mértéke, első olvasatban erősen, ($-0,794$ sig: $0,001$) korrelál a FDI (stock) alakulásával. A hipotézis szerint azonban ez a jelenség sokkal inkább a FDI alakulására ható más változók hatása, mintsem a társasági adóé.

Hipotézis ellenőrzése:

A társasági adó változó a regressziós modellekben, bármely más, faktorváltozóval együtt (fogyasztás, fogyasztás növekedése, import alakulása, felsőfokú végzettséggel rendelkezők száma) vizsgálva, kiesett a magyarázó modellből.

Parciális korrelációval hasonló eredményekre jutottam. A viszonylag nagy korrelációt a beiktatott kontrollváltozó, minden esetben, oly mértékben legyengítette, hogy az már semmiképpen nem volt szignifikánsnak nevezhető.

A hatás indirekt vizsgálatához megnéztem a legerősebb magyarázóértékkel rendelkező mutató, a felsőfokú végzettségűek számának FDI-re gyakorolt hatását az 1994 utáni időszakra, ahol a társasági adó mértéke folyamatosan 18% volt, illetve az 1990–2002-es időszakra is, ahol 1994-ig a társasági adó 40%-ról 18%-ra csökkent. A két táblázatból kiderül, hogy a felsőoktatásban résztvevők számának magyarázó ereje a két modellben (tehát ahol a társasági adó mértéke konstans, és ahol változik), nem különbözik jelentős mértékben.

Az FDI flow adatokkal ugyanakkor a társasági adó erőteljesen korrelál, (Pearsons corr.: 0,760 sig. 0,007) és ezt a beiktatott, a privatizáció mértékét jelző kontrollváltozó sem gyengíti le.

Ez tehát azt jelenti, hogy a társasági adó csökkentése rövidtávon növelheti az FDI-t, az ország tőkemegtartó képességét azonban nem befolyásolja.

4.4. A munkaerő költsége valamint kvalifikáltsága és az FDI

A munkaerő költségének alakulását a német átlagbérekkel összehasonlítva az alábbi táblázat értékelte.

4. táblázat. Átlagos havi bruttóbérek (Euróban, 1Euro = 254HUF)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Németországban	2129	2236	2325	2426	2461	2511	2573	2688
Magyarországon	88	107	131	153	184	225	267	304
Társadalombiztosítási járulékkal együtt Mo-on	127	154	189	220	265	324	371	404

Forrás: KSH és www.eurostat.com

Jól látható, hogy az elmúlt évtizedben a magyar munkaerő bruttó átlagbére folyamatosan növekedett, méghozzá jelentős mértékben, több mint háromszorosára. (A személyi jövedelemadó sávja 20% és 40% között mozgott az egész időszakban). A munkaerő költségének emelkedése ennél mérsékeltebb volt, hiszen a bérré jutó TB járulék nagysága jelentősen csökkent, a kezdeti 44%-ról 29%-ra zsugorodott. (Az EU országok TB járulékei 25%–30% között mozognak). A bérek járulékei tehát a csökkentés ellenére is az EU országok hasonló terheinek felső értékeihez közelítenek. Összességében azonban a járulékok vetítési alapja, a bruttó bér annyival alacsonyabb az EU országokban megszokottól, hogy az olcsó munkaerőköltség által motivált befektetők szempontjából Magyarország versenyképességét csak a még szegényebb balkáni országok veszélyeztethetik Európában.

A relatíve alacsony munkabérek mellett fontos azt is megemlítenem, hogy 1996 és 2000 között a személyi jellegű ráfordítások aránya az összes ráfordítás között 2,04%-kal csökkent a külföldi tulajdonú vállalatok esetében, ami a munkaerő költség jelentőségének hanyatlására hívja fel a figyelmet.

5. táblázat. Személyi jellegű ráfordítások aránya az összes ráfordításokhoz viszonyítva

	1996	1998	2000
Magyar vállalatok	10.7%	10.6%	9.9%
Külföldi vállalatok	11.8%	9.9%	9.4%

Forrás: Pitti (2002)

A munkaerő költségének jelentősége nem elemezhető a munkaerő termelékenységének vizsgálata nélkül. A külföldi tulajdonú vállalatok hozzájárulása Magyarország GDP-jéhez 1996 és 2000 között mindvégig meghaladta a teljes vállalati szektor hozzájárulásának 50%-át. (A külföldi vállalatok száma a teljes vállalati szektorban ugyanakkor nem érte el a 12%-ot.). Mindaddig tehát, amíg a munkaerő termelékenységének növekedése meghaladja a munkaerő költségének növekedését, addig ez a tényező nem befolyásolja negatívan Magyarország versenyképességét a tőkepiacon.

6. táblázat. A külföldi tulajdonú vállalatok GDP-hez való hozzájárulása

	1996	1998	2000	Index (%) 2000/1996
Összes vállalati (milliárd HUF)	2410.5	2824.5	3124.8	129.6%
Külföldi vállalatok	1119.2	1460.7	1647.5	147.2%
Külföldi vállalatok aránya	46.4%	51.7%	52.7%	

Forrás: KSH

A munkaerő termelékenysége sok esetben összefügg minőségi színvonalával is, vagyis képzettségével. A magyar munkaerő kvalifikáltságát – ahogy ezt a módszertanban már ismertettem – a felsőfokú végzettséggel rendelkezők számával mértem. Ez a szám a vizsgált periódusban folyamatosan emelkedett. 1990-től 2002-ig a felsőfokú képzéssel rendelkezők száma majdnem megkétszereződött.

A regresszió eredménye:

A munkaerő költségének hatása az FDI-ra:

Az FDI és a bérköltségek közötti korreláció pozitív értéket mutatott, ami csak azzal magyarázható, hogy az egyéb tényezők messzemenőkéig ellensúlyozták a bérköltség növekedésének FDI-ra gyakorolt negatív hatását.

A kontrollváltozók beiktatása is azt a hipotézist erősítette meg, hogy a munkabérek költség növekedése nincsen szignifikáns hatással az FDI-ra.

A magas képzettség hatása az FDI-ra:

A modell magyarázó értéke = 0,987. Ez azt jelenti, hogy a felsőfokú végzettségűek száma 98,7%-ban magyarázza a FDI mértékének alakulását. (Ez az eredmény szignifikáns). Értelemszerűen a képzettségnek az FDI (stock) adatokra gyakorolt, vagyis hosszú távú hatása ilyen kiemelkedő. Rövidtávon az FDI (flow) adatok vonatkozásában a magyarázó erő már nem jelentős.

5. Összegzés

A tanulmány arra tett kísérletet, hogy feltárja a Magyarországra áramló külföldi működőtőke legfőbb mozgatórugóit a '90-es években. A regressziós modell segítségével a felállított hipotézisek többé-kevésbé beigazolódtak.

A privatizáció a magyar tőkeberuházásokat alapvetően meghatározó tényező, melyhez képest minden más tőkevonzó faktor háttérbe szorul.

A magyar kormányok jelentős erőfeszítéseket tettek, hogy adókedvezmények és támogatások révén becsalogassák, illetve itt tartsák a külföldi befektetőket. Rövid távon sikerült is elérni ezt a célt, hosszú távon azonban nem motiválta a társasági adó csökkentése a befektetőket.

A munkaerő költségének a '90-es évek második felében tapasztalható növekedése sem rövid távon, sem pedig hosszú távon nincs befolyással a beáramló működőtőkére. Ennek több magyarázata is lehetséges. Egyrészt a magyar munkaerő költsége – a növekedés és a relatíve magas közterhek ellenére – továbbra is jelentősen elmarad a fejlett európai országok átlagbérköltségeitől. Másrészt a '90-es években a munkaerő termelékenységének növekedése ellensúlyozta a munkaerő költségeinek viszonylagos emelkedését.

Magyarország tőkepiaci versenyképességét hosszú távon a képzett munkaerő biztosította a legjobban.

Az elemzés eredménye alapján kijelenthető, hogy Magyarországon tartós hatást a működőtőke áramlására a munkaerő minősége gyakorolt. Mindebből az a konklúzió vonható le, hogy Magyarország versenyképességét a nemzetközi tőkepiacon az oktatás és a K+F tevékenység támogatásával lehet hosszú távon fenntartani.

Felhasznált irodalom

- Antalóczy K. – Sass M. 2000: Működőtőke-áramlások, befektetői motivációk és befektetés-ösztönzés a világgazdaságban és Magyarországon, *Közgazdasági Szemle*, XLVII.
- Árva L. 1997: Külföldi működőtőke, hazai beszállítói kapcsolatok, külkereskedelmi mérleg és technológiai transzfer, *Közgazdasági Szemle*, 47, 5, 473–496. o.
- Árva L. – Dizcházi B. 2003: Globalisation and Foreign Direct Investment in Hungary (EURO-MIDI Kft) ISBN 963 204 272 7
- Bevan, A. – Estrin, S. 2000: *The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies*, (William Davidson Institute Working Paper, no. 342.)
- Bénassy-Quéré, A. – Fontagné, L. – Lahréche-Revil, A. 2003: *Tax Competition and Foreign Direct Investment CEPII*, Workin Paper No 2003–17
- Beyer, J. 2002: „Please invest in our country” – how successful were the tax incentives for foreign investment in transition countries? *Communist and Post-Communist Studies*, 35, 2, 191–211. o.
- Buch, C. M. – Kokta, R. M. – Pizolo, D. 2003: Foreign direct investment in europe: Is there redirection from the South to the East. *Journal of Comparative Economics*, 31, 1, 94–109. o.
- Carstensen, K.–Toubal, F. 2004: Foreign direct investment in Central and Eastern European countries: a Dynamic panel analysis. *Journal of Comparative Economics*, 3–22. o.

- Chakrabarti, A. 2001: The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions, *Kyklos*, 54, 89–114. o.
- Dunning, J. 1977: Trade, location of economic activities and the MNE: A search for an eclectic approach.” In: Hesselborn, P.-O. – Phlin, B. – Wijkman, P.-M. (szerk.): *The International Allocation of Economic Activity*. London: MacMillan, 395–418. o.
- Dunning, J. 1981: *International Production and the Multinational Enterprise*, London: George Allen and Unwin
- Easson 1998: Duty-Free Zones and Special Economic Zones in Central and Eastern Europe and the Former Soviet Union, *Tax Notes International*, February 9, 1998, 445. o.
- Kaderják P. 1996: A hazai közvetlen külföldi befektetéseket meghatározó tényezőkről – egy kvantitatív elemzés, *Közgazdasági Szemle* 43, 12. 1072–1087. o.
- Khac, N. L. – Sedmihradsky, M. – Svarcova, I. – Trytko, D. 2001: *Tax and Social Security Systems for Economic Growth*, paper delivered at the 57th Congress of the International Institute of Public Finance
- Lankes, H. P. – Venables, A. J. 1996: Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments, *The Economics of Transition*, 4, 2.
- Meyer, K. 1995: Direct Foreign Investment in Eastern Europe. The Role of Labour Costs, *Comparative Economic Studies*, 37, 4, 69–88. o.
- Moosa, I. A. – Cardak, B. A. 2003: *The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis*, School of Business discussion paper A 03.02. Bundoora: La Trobe University, School of Business
- OECD 1998: *Harmful Tax Competition: an Emerging Global Issue*
- Pitti Z. 2003: *Az integrációk adózása és az adók integrálódása*. Taxation of Integrations and Integration of Taxation. presentation at Association of Hungarian Economics
- Pitti Z. 2002: *The Production of Hungarian Economy according to the ownership of the enterprises*. (Office of Minister President, Budapest)