

OTDK DOLGOZAT

Huszár Sándor

2013

Milyen tényezők befolyásol(hat)ják az FDI megjelenését
a magyar energiaszektorban?

What kind of factors may influence the FDI
in the hungarian energy sector?

Kézirat lezárása: 2012. november 6.

Tartalomjegyzék

Ábrák jegyzéke	iv
Táblázatok jegyzéke	iv
1. Bevezetés.....	1
2. Külföldi működőtőke-befektetés fogalma és hatásaival kapcsolatos elméletek.....	3
2.1. Az FDI fogalma	3
2.2. A külföldi működőtőke hatása a befogadó országra	5
2.2.1. Spillover hatások	7
2.2.2. Bruttó hazai termék	8
2.2.3. Foglalkoztatás.....	10
2.2.5. Technológia	13
2.2.6. Vállalatszervezési és menedzsment ismeretek	14
2.2.7. Versenyképesség, termelékenység	15
3. A külföldi működőtőke-beruházások motivációi.....	17
3.1. Eklektikus elmélet – OLI paradigma	19
3.1.1. Természeti erőforrások megszerzése	19
3.1.2. Piacszerzés.....	21
3.1.3. Hatékonyságnövelés	22
3.1.4. Stratégiai előnyök megszerzése.....	24
3.1.5. Az OLI paradigma.....	25
3.2. Az országkockázat hatása	27
4. Külföldi működőtőke-befektetések Magyarországon	31
4.1. Külföldi működőtőke-áramlás Kelet-Közép-Európában	31
4.2. Külföldi működőtőke a magyar nemzetgazdaságban	35
4.3. FDI hatása és motivációk Magyarországon	38
4.3.1. FDI hatása	38
4.3.2. Külföldi befektetők motivációi.....	41
4.4. Külföldi működőtőke a magyar energiaszektorban, 1990-2010	43
4.4.1. Árampiac	44
4.4.2. Földgázpiac	49
5. Szakértői interjúk az energiaszektorban.....	53
5.1. Módszertan	53
5.1.1. Az interjúpartnerek bemutatása	53
5.1.2. Az interjúk felépítése.....	54
5.2. Az interjúk elemzése.....	55
5.2.1. Ideális ország.....	55
5.2.2. Dunning eklektikus elméletének értelmezése	56
5.2.3. Magyarországról alkotott kép	60
5.2.4. Verseny.....	65
5.2.5. Külföldi és hazai szereplők közötti kapcsolatok.....	67
5.2.6. Környezeti kérdések	70
5.2.7. Néhány érdekes gondolat	70
5.3. Levonható következtetések.....	73
6. Összegzés	75
Irodalomjegyzék	77
Mellékletek	80

Ábrák jegyzéke

1. ábra	Külföldi működőtőke-befektetések motivációival kapcsolatos elméletek	17
2. ábra	Euromoney országkockázat értékelésében az egyes mutatók kategóriájának súlyozása	28
3. ábra	Külföldi működőtőke-áramlás Kelet-Közép-Európában, 1990-2011 (millió USD) ...	32
4. ábra	Külföldi működőtőke-befektetések áramlása a GDP arányában, 1990-2011 (%).....	33
5. ábra	Egy főre jutó külföldi működőtőke állomány 1990-2011 (ezer USD)	34
6. ábra	A Villamosenergia-, gáz, gőzellátás, légkondicionálás (TEÁOR 2008) tevékenységű vállalatok tulajdonviszony megoszlása szerinti adatai, 2009 (%).....	37
7. ábra	A magyar árampiac leegyszerűsített ábrázolása	45
8. ábra	A villamosenergia-ipari engedélyesek tulajdonmegoszlásának változása a jegyzett tőke arányában, 1990-2010	46
9. ábra	A villamosenergia-ipari engedélyesek tulajdonmegoszlása a jegyzett tőke arányában 2010. december 31-én.....	46
10. ábra	A földgáz-ipari engedélyesek tulajdon megoszlása a jegyzett tőke arányában, 1990-2010	50
11. ábra	Legvonzóbb tényezők az energiaszektor beruházásai számára	56
12. ábra	Beruházások főbb típusai és a vállalatok által elérendő célok	60

Táblázatok jegyzéke

1. táblázat	A természeti erőforrások megszerzését célzó befektetéseket meghatározó tényezők.....	19
2. táblázat	A piacszerzést célzó befektetéseket meghatározó tényezők	21
3. táblázat	A hatékonyságnövelést célzó befektetéseket meghatározó tényezők	23
4. táblázat	A stratégiai előnyök megszerzését célzó befektetéseket meghatározó tényezők ...	24
5. táblázat	A legjelentősebb befektető országok: a külföldi leányvállalatok száma, hozzáadott értéke, a foglalkoztatottak száma és aránya szerint, 2009	35
6. táblázat	A villamosenergia-termelési koncentráltóságának mutatói 2000-2010	48
7. táblázat	A villamosenergia-értékesítés koncentráltóságának mutatói	48
8. táblázat	A földgáz-értékesítés koncentráltóságának mutatói	51

1. Bevezetés

A világgazdaságban bekövetkező liberalizációs folyamatok hatására a külföldi működőtőke szerepe is felértékelődött az elmúlt évtizedekben. A transznacionális vállalatok nemzeteket átfogó tevékenysége az országokat új kihívások elé állítja. Az új feltételek az országok számára lehetőséget kínálnak a világkereskedelemben való bekapcsolódásba, a gazdasági struktúra átalakítására, ezáltal az országok jelentős gazdasági fejlődésen mehetnek keresztül. Az egyes vállalatok motivációi azonban eltérőek lehetnek, és gazdasági szektoronként is különbözhetnek, valamint a külföldi tőke hatása a befogadó országok számára pozitív és negatív hatással is bírhat. Ezen hatások alól Magyarország sem kivétel.

A külföldi működőtőke-befektetések elméleteinek nemzetközi szakirodalma rendkívül gazdag. Viszont az áttekintés alapján arra a következtetésre jutottam, hogy a külföldi működőtőke-áramlások irodalma kevésbé foglalkozik az egyes szektorokkal, ha igen, akkor általában csak az exportorientált feldolgozóipari vállalatok esetében végeznek vizsgálatokat. Emellett a kutatók statisztikai adatbázisokban összegyűjtött gazdasági mutatókat használnak fel különböző motivációk és hatások vizsgálatára. Elvértve található kvalitatív technika alkalmazása, ez esetben is általában kérdőíveket küldenek ki a külföldi tulajdonú vállalatok képviselőinek a befektetéseket befolyásoló tényezőkkel kapcsolatos kérdések vizsgálatára.

A külföldi működőtőke világgazdaságban betöltött szerepe, illetve a korábbi kutatásokkal kapcsolatos észrevételeim is arra készítettek, hogy a témában kutatást végezzek. Továbbá az energiaszektor egy fontos ágazat, hiszen a gazdaság egészéhez több szálon kapcsolódik, annak működésére hatással van. A rendszerváltás után megnyíltak a határok az energiaszektorban is a külföldi működőtőke számára, azonban a befektetéseket befolyásoló tényezőket és motivációkat csak elvértve vizsgálják. Így dolgozatomban **arra keresem a választ, hogy milyen tényezők befolyásolhatják a külföldi működőtőke beáramlását a magyar energiaszektorban.** Az elemzéshez – a korábban kifejtetteknek megfelelően – a szakirodalmi áttekintésen és rendszerezésen túl szakértői interjúk jelentik a módszertani hátteret.

A témaválasztás mögött a korábban felsorolt gazdasági okok mellett személyes okok is állnak. Németországi Erasmus tanulmányaim alatt egy olyan előadáson vehettem részt, ahol a meghívott előadó egy Európában meghatározó szerepet betöltő energetikai vállalat kelet-közép-európai projektekért felelős vezetője volt. Az előadása során arról beszélt, hogy miként értékeli a beruházások megtérülését, illetve az adott országokat milyen szempontok alapján rangsorolja. Természetesen Magyarország is a tárgyalt országok között szerepelt, és

felvetődött bennem a kérdés, hogy érdemes lenne megvizsgálni részletesebben a témát. Milyen céllal hajtanak végre beruházásokat? Milyen tényezőket vesznek figyelembe? Egyáltalán milyen problémákkal néznek szembe az energiaszektor szereplői? Ezen kérdésekre szerettem volna választ kapni Magyarországgal kapcsolatban.

A nemzetközi kutatások többségével ellentétben kutatásomat nem statisztikai adatok elemzésére szerettem volna építeni. A célom az volt, hogy személyesen tegyem fel kérdéseimet az energiaszektor képviselőinek, és osszák meg velem tapasztalataikat Magyarországgal kapcsolatban. Mivel külföldi működőtőke-befektetések motivációit és hatásait vizsgáltam, ezért külföldön is készítettem szakértői interjút. Úgy gondolom, hogy a kutatás nemzetközi szintre emelése elengedhetetlen, ha országok közötti tőkeáramlásokat befolyásoló tényezők vizsgálatával szeretne foglalkozni valaki.

A meghatározott cél elérése és a helyes szakértői interjú felépítése érdekében a dolgozat első részében a fogalmakat, kapcsolódó elméleteket ismertetem. Így a dolgozatban elsőként meghatározom, hogy milyen fő jellemzői vannak a külföldi működőtőkének. Ezt követően bemutatom és egyfajta rendszerezését adom a külföldi tőke befogadó országra gyakorolt hatásával kapcsolatos elméleteknek, illetve értékelő tanulmányokkal hivatkozok az egyes hatások jelenlétére. Ezt követően Dunning eklektikus elméletét mutatom be a külföldi befektetők motivációival kapcsolatban, amit az országkockázat elméletével egészítek ki. Ezen elméletek relatíve részletes bemutatása azért fontos, mert ezekre alapoztam az interjúkra való felkészülést.

Az elméleti áttekintést követően Magyarország külföldi-működőtőke vonzó képességét mutatom be az elmúlt két évtizedben, összehasonlítva a kelet-közép-európai országokkal. Magyarország elemzésénél kitérek arra, hogy milyen hatása volt a magyar gazdaságra a külföldi működőtőke, illetve néhány gazdasági mutató segítségével a külföldi tulajdon súlyát hasonlítom össze az egyes gazdasági ágazatokkal összehasonlítva. Továbbá néhány szektorbeli sajátosságra is felhívom a figyelmet annak érdekében, hogy az interjúk elemzése során néhány összefüggés könnyebben értékelhető legyen.

A dolgozat következő részében – a módszertani háttér és az alanyok bemutatása után – ismertetem a szakértői interjúkat. Az elemzés során a válaszokat különböző témaköröbe szedve összesítettem, amelyek átfogó képet adnak a befektetéseket befolyásoló tényezőkről, néhány szektorbeli sajátosságról és Magyarországgal kapcsolatos véleményekről egyaránt.

Összességében a dolgozat egy olyan áttekintéssel szolgál a külföldi vállalatok szerepéről, helyzetéről és motivációjáról a magyar energiaszektorban, amellyel kapcsolatban – ismereteim szerint – relatíve kevés kutatás született.

2. Külföldi működőtőke-befektetés fogalma és hatásaival kapcsolatos elméletek

A fejezetben először a külföldi működőtőke¹ fogalmát tekintem át, mivel a nemzetközi tőkeáramlások típusai között átfedések lehetnek, illetve statisztikai szempontok miatt is érdemes a különböző definíciókat szembesíteni. Ezt követően a külföldi működőtőke-befektetések befogadó országra gyakorolt lehetséges hatásait mutatom be.

2.1. Az FDI fogalma

A külföldi működőtőke-befektetések a nemzetközi tőkeáramlás egyik kategóriája. A nemzetközi tőkeáramlások közé soroljuk még a kölcsöntőkét, amely vállalatok, országok és nemzetközi szervezetek közötti tőkeáramlást jelenti, valamint a portfólió-beruházásokat is, amely külföldi értékpapír-vásárlásban valósul meg (Szentes 2008). Azonban a portfólióbefektetések és működőtőke-befektetések között néha átfedéseket tapasztalhatunk, éppen ezért nézzük meg, pontosan hogyan is definiálható a külföldi működőtőke-befektetés napjainkban.

Az OECD által meghatározott definíció szerint a külföldi működőtőke-befektetés a befektetéseknek egyik kategóriája, amelynek célja tartós érdekeltség megszerzése egy olyan vállalkozásban, amely a befektető vállalat országától eltérő országban található. A tartós érdekeltség egyben hosszú távú kapcsolatot jelent a befektető és a tulajdonolt vállalat között, valamint jelentős befolyást a vállalat irányításában, amely legalább 10%-os vagy annál nagyobb arányú szavazati jogot biztosít a tulajdonos számára (OECD 2008).

Az OECD (2008) definíciója véleményem szerint magában foglalja a legfontosabb jellemzőit a külföldi működőtőke-befektetéseknek, a tartós viszony kialakítását, az országhatárokon átvélt tulajdonszerzést, valamint egy meghatározott szavazati jog hányadát, ez esetben 10% küszöbértékkel. A szakirodalomban fellelhető definíciók nagy része fő vonalaikban megegyeznek az OECD definíciójával. A definíciók többnyire a szavazati jog hányadával kapcsolatos küszöbértékben különböznek. Katona (2007) által használt definíció még azzal egészíti ki az előző OECD (2008) meghatározást, hogy FDI-nek tekinthető az is, amikor a beruházás révén a külföldi vállalat a hazai vállalat menedzsmentje felett szerez lényegi befolyást.

¹ Az angol nyelvű irodalom foreign direct investmennek nevezi a külföldi működőtőke-befektetést, amit röviden FDI-nek is szoktak nevezni. Magyarul a közvetlen tőkebefektetés is előfordul. Az angol rövidítést a magyar szakirodalom is használja, így dolgozatom további részében én is használni fogom az angol nyelvű FDI rövidítést.

Viszont a szavazati jogokkal kapcsolatos küszöbérték esetén néhány sajátossággal foglalkoznunk kell. Vannak viták afelől, hogy ez a 10%-os határ megfelelő-e, mivel könnyen elképzelhető, hogy 10%-os vagy annál nagyobb szavazati joggal rendelkező tulajdonos hatása az irányításra elenyésző, viszont egyes esetekben akár 7%-os szavazati joggal meghatározó befolyásolási pozíciót lehet szerezni a vállalatban (OECD 2008). Néhány szervezet, mint például az IMF a szavazati jog hányadával kapcsolatos kérdésekben azt fogalmazta meg, hogy a legalább 10%-os szavazati hányad esetén beszélhetünk külföldi működőtőke-beruházásról (IMF 2009). Ha a szavazati hányad 10-50% közötti, akkor a tulajdonos jelentős befolyással rendelkezik a vállalat irányításában, ha a szavazati hányad 50% feletti, akkor nem csak jelentős befolyásról, hanem az ellenőrzésről (véleményem szerint irányításról) is beszélhetünk. A tulajdonos által birtokolt szavazati jogok árnyalásához hozzátartozik, hogy egyes esetekben „közvetett közvetlen beruházásról”² is beszélhetünk. Ezen beruházások esetén valójában az történik, hogy „A” vállalat irányítást szerez „B” vállalatban, viszont „B” vállalat is közvetlen tőkeberuházás révén irányítja „C” vállalatot. Ez esetben „A” vállalat nem hajtott végre beruházást „C” vállalatban, mégis a tulajdonosi jogokat tekintve jelentős befolyással rendelkezik „C” vállalat irányítása felett (IMF 2009). Végezetül, a szavazati hányaddal kapcsolatban az egyik legfontosabb számunkra az, hogy az értékek meghatározása hozzásegít minket ahhoz, hogy egy egységes módszertan valósulhasson meg a statisztikai adatelemzés számára.

Egy másik definíció szerint a külföldi működőtőke-beruházások „a tőkének külföldön, egy másik ország gazdaságában, illetve a külföldi tőkének a hazai gazdaságban való befektetését jelenti olyan vállalkozás formájában, amelyet a tőke tulajdonosa(i), illetve ez utóbbi(ak) megbízottja közvetlenül irányít és ellenőriz” (Szentés 2008, 101. o.). Ez a definíció egy ország szempontjából közelíti meg a külföldi működőtőke-befektetések áramlását, vagyis az országba be- és az országból kiáramló tőkét definiálja és a tulajdonosi jogokat, azaz az irányítást és ellenőrzést hangsúlyozza, míg nem veszi figyelembe a szavazati hányad nagyságát, illetve a tartós viszony kialakítását.

Az Európai Bizottság, az IMF, az OECD, az Egyesült Nemzetek és a Világbank közösen fejlesztik időről-időre a Nemzeti Számlák Rendszerét. Az 1993-as kiadványukban meghatározták, hogy a külföldi működőtőke beruházások esetén a hazai szervezeti egység célja tartós érdekeltség megszerzése egy másik gazdaságban működő vállalatban, illetve a

² Az angol nyelvű szakirodalom a közvetett közvetlen beruházást „indirect direct investment”-nek hívja.

befektetés következtében bizonyítható a menedzsmentre gyakorolt jelentős befolyás (EU-IMF-OECD-UN-World Bank 1993).

Ezen definíciókat összegezve véleményem szerint a külföldi működőtőke-befektetések esetén a következő jellemzőket határozhatjuk meg:

- a befektető és a működőtőkét fogadó vállalat különböző országban található,
- tartós érdekeltség megszerzése,
- menedzsmentre való lényegi befolyásolás megszerzése,
- ellenőrzés a vállalat működése felett,
- legalább 10%-os tulajdonosi részesedés.

Ezzel szemben a portfólió beruházások célja általában az elérhető nyereség maximalizálása. Nem meghatározó a tulajdonosi részesedés, illetve rövid távú befektetésekről beszélhetünk a tőkeáramlás ezen formája esetén. A statisztikai számbavétel egyszerűsége érdekében a tulajdoni részesedésszerzést tekintve a 10% alatti beruházásokat szokás portfólió-befektetésként számításba venni (Katona 2007).

Ahogy a portfólióbefektetések jellemzőit összehasonlítjuk a külföldi működőtőke-befektetések jellemzőivel, észrevehetjük, hogy a külföldi működőtőke-befektetések elsősorban abban különböznek a portfólió befektetésektől, hogy a befektető jelentős befolyást szerez a vállalat menedzsmentje irányítása felett (Szentés 2008, System of National Accounts 2008). Továbbá a befektetés időtávjában, illetve a statisztikai számbavétel miatt a tulajdonosi arány küszöbértékben is tapasztalható eltérés.

Véleményem szerint jelentős eltérések találhatók az egyes tőkeáramlási típusok között, amelyek áttekintése elengedhetetlen volt a dolgozat elején. A jellemzők meghatározása hozzásegít minket ahhoz, hogy a következő fejezetekben jobban megértsük a külföldi működőtőke-beruházásokat befolyásoló tényezőket.

2.2. A külföldi működőtőke hatása a befogadó országra

Az FDI definíciójának áttekintése után vizsgáljuk meg, hogy milyen hatással jár ez a tartós kapcsolat a fogadó ország számára. A hatások nem csak néhány gazdasági szereplőre, hanem akár egy egész nemzetgazdaságra befolyással lehetnek. Egyfelől érdemes áttekinteni, hogy milyen előnyöket realizálhat egy ország, ha FDI barát politikát folytat, de tudomásul kell venni, hogy egyes esetekben a külföldi tőke negatív hatást gyakorolhat a gazdaságra. Véleményem szerint ez a fejezet részben választ ad arra a kérdésre, hogy miért is fontos foglalkozni napjainkban a külföldi működőtőke-áramlásokkal.

A külföldi működőtőke hatása Szentes (2008) szerint lehet előnyös vagy hátrányos a befogadó ország számára. Azonban figyelembe kell venni, hogy ezen hatások kimenetele nagyban függ az adott országban jellemző környezettől, gazdasági fejlettségtől, társadalmi-politikai viszonyoktól, hazai vállalatok képességétől, munkavállalóinak szervezettségétől és a társadalom magatartásától egyaránt. Ezen tényezők közrejátszanak abban, hogy a külföldi tőke jelenléte pozitív vagy negatív hatással lesz az országra, illetve ennek a hatásnak az erősségét is befolyásolják ezen tényezők (Szentes 2008).

Véleményem szerint nem is biztos, hogy egyértelműen eldönthető egy adott befektetésről, hogy az előnyös-e vagy hátrányos-e, hiszen a külföldi tulajdonú vállalatok – mint azt látni fogjuk – több szálon kapcsolódnak az adott gazdasághoz. Ezen kapcsolatok között egyes esetekben találhatunk pozitív és negatív szálakat egyaránt, ami alapján többféleképpen értelmezhetjük a külföldi működőtőke hatását az adott gazdaságban. Katona (2007) megemlíti, hogy Kindelberger szerint a működőtőke-befektetések esetén mindkét fél, a befektető és a befogadó ország is a nyereségben bíz, azonban az is elképzelhető, hogy mindkét fél veszít a beruházással kapcsolatban. Megítélésem szerint ez a nézőpont is azt támasztja alá, hogy nagyon nehéz meghatározni, hogy valóban pozitív vagy negatív hatása van a külföldi tőke jelenlétének a gazdaságban.

Hasonlóan bizonytalan eredményeket szögez le Rugraff (2008) is a tanulmányában. A szerző a különböző FDI-vel kapcsolatos gazdasági politikákat összehasonlítva és korábbi kutatásokat összegezve a kelet-közép-európai régióval kapcsolatban megállapítja, hogy az ország gazdasági szereplői számára egyszerre jelentkeztek pozitív, illetve negatív hatások a külföldi működőtőke jelenlétéből. Javorcik (2004) Litvánia gazdaságát vizsgálva a tovagyzúzó hatásokkal kapcsolatban arra a következtetésre jut, hogy a **külföldi vállalatok hazai beszállítóinál termelékenységnövekedés volt tapasztalható**. Azonban ez a pozitív hatás csak olyan projektek esetén jelentkezett, amelyek végrehajtásában hazai vállalatok is részt vettek. Továbbá az exportra termelő külföldi vállalatok kevésbé vonták be a hazai beszállítókat az értékesítési láncba, míg a hazai piacra termelő külföldi vállalatok nagyobb mértékben támaszkodtak a hazai beszállítókra. Az utóbbi jelenség azonban nem volt kimagasló a szerző szerint.

Ezek a kutatások is arra világítanak rá, hogy a külföldi tőke hatása nehezen mérhető, nem dönthető el egyértelműen erősségük, ráadásul pozitív és negatív hatásokkal is rendelkezhetnek a befektetések az egyes gazdasági szereplők szemszögéből. Továbbá a tőkeáramlás aszimmetriájával kapcsolatban több szerző is felhívja a figyelmet arra, hogy az ország számára káros hatással lehet, ha a külföldi működőtőke-befektetések importja

aszimetrikus jelleget mutat. Az ország gazdasági autonómiája veszélybe kerülhet ilyen esetben (Csáki 2011, Szentes 2008). Technológiai függés alakulhat ki, a tőkét befogadó ország gazdaságpolitikája befolyásolhatóvá válik, illetve az egyes erőforrások felett elvesztheti az ország az ellenőrzést. Szentes (2008) szerint nem csak az ország, hanem hazai vállalatok is kiszorulhatnak az egyes erőforrások piacáról, ami a gazdaság szempontjából hátrányosan érinti az országot. Ezen veszélyek mértéke azonban nagyban függ a befogadó ország belső körülményeitől, gazdasági fejlettségétől, társadalmi és politikai viszonyaitól. A probléma abban rejlik, amikor „A” ország meghatározó pozíciókat szerez „B” befogadó országban, viszont ez a viszony nem kölcsönös, mivel „B” ország nem rendelkezik hasonló pozíciókkal „A” ország gazdaságában. Azonban Szentes (2008) megjegyzi, hogy a tőke kiűzése ilyen szempontból kétséges kimenetelű lehet. Viszont a függőség ellensúlyozható a tőkeimport diverzifikációjával, illetve ha a beáramló külföldi működőtőke-befektetések eredményeként képződő hazai tőke ellenkező irányba áramlik kétoldalú kapcsolatot teremtve a két ország gazdaságában.

Mint a példákban és kutatásokban látható volt a külföldi működőtőke-beruházások befogadó országra gyakorolt hatásai sokrétűek lehetnek és a nemzetközi szakirodalom is nagyon széles e tekintetben. A következőkben azon hatásokat mutatom be röviden, amelyeket a dolgozat szempontjából fontosnak tartok kihangsúlyozni, ugyanis ezen hatások megértése hozzásegített az interjúkra való felkészüléshez.

2.2.1. Spillover hatások

A spilloverek a hatások egy speciális kategóriája, mivel a később bemutatott hatásokat is magában foglalhatja. Éppen ezért még a többi hatás bemutatása előtt szeretném áttekinteni, hogy miként kapcsolódik a spillover hatás a témához.

Lényegében a spilloverek (tovagyűrűző hatások) esetében beszélhetünk horizontális (intraszektorális) és vertikális (interszektorális) hatásokról. A horizontálisnál a külföldi tulajdonú vállalat hazai versenytársaira gyakorolt hatását vizsgáljuk. A vertikális hatásnak két típusa van, az előre irányuló (forward vertical) spillovernél a vállalat megrendelőire gyakorolt hatását, míg a hátrafelé (backward vertical) irányuló spillover esetén a vállalat beszállítóira gyakorolt hatását vizsgáljuk. Ezek a hatások lehetnek pozitívak, negatívak vagy korlátozottak (Rugraff 2008). Továbbá a vertikális hatásokat tekintve a befektetés lehet egyidőben pozitív a hazai beszállítókra és negatív a hazai vevőkre (Dunning-Lundan 2008). Vagyis ez egy nagyon komplex rendszer, amiben – hasonlóan a külföldi működőtőke-befektetések értékeléséhez –

nem könnyű egyértelműen eldönteni, hogy az adott vállalat tevékenysége pozitív vagy negatív hatással van a hazai szereplőkre.

Katona (2007) a spillover jelenségét a technológia átvételével kapcsolatban tárgyalja, valamint megemlíti, hogy a hazai vállalatok akkor tudják legkönnyebben a fejlettebb technológiát és tudást „meghonosítani”, ha a külföldi beruházóval együtt vegyes vállalatot hoznak létre. Ennek oka, hogy ez esetben a hazai vállalatok a tulajdonosi részesedés révén nagyobb befolyással rendelkeznek és több szálon kapcsolódnak a külföldi technológiához. Ezt a gondolatot támasztja alá a korábban ismertetett Javorcik (2004) kutatása, amelyben **nagyobb termelékenység-növekedés volt tapasztalható azon beszállítóknál, amelyeket a külföldi vállalatok bevontak a közös projektekbe.** Azonban Katona (2007) és Csáki (2011) is egyetért abban, hogy általában a technológiával kapcsolatos spillover hatások kétes kimenetelűek lehetnek és nagyban függenek az adott ország befogadási-abszorpciók képességétől.

Mariotti, Nicolini és Pascitello (2012) Olaszországban készítettek egy kutatást 1999-2005 közötti időszakot tekintve. A szerzők azt találták, hogy a külföldi vállalatok megjelenése a szolgáltató ágazatokban pozitív hatással van a helyi vállalatokra a megnövekedett verseny következtében, illetve az általuk támasztott kereslet-növekedés is pozitív hatással volt a hazai vállalatok termelékenységére. Azonban az energiaszektor szempontjából, így pedig a dolgozat célját tekintve egy érdekességre fel kell hogy hívjam a figyelmet. A kutatásukból az is kiderült, hogy **azon hazai termelő vállalatokra, amelyek csak országhatáron belül folytattak tevékenységet, a közüzemi szektorban megjelent külföldi vállalatok negatív hatást gyakoroltak.** Ezt azzal tudták magyarázni, hogy a korábban monopóliumokból álló közüzemi szektor költséghatékonyabban tudott működni, viszont a liberalizációs törekvések eredményeként beáramló FDI megbontotta ezeket a vertikális monopóliumokat, így ez a folyamat a költséghatékonyság elvesztéséhez vezetett. Pozitív hatásként viszont megjelent a verseny az ágazatban, azonban ez nem ellensúlyozta a költséghatékonyság terén bekövetkező veszteségeket, amelyeket végül a fogyasztók fizettek meg. Továbbá a kisebb hazai gyártó vállalatok nem tudtak számukra hasznos technológiai ismereteket elsajátítani a külföldi tulajdonú közüzemi vállalatoktól.

2.2.2. Bruttó hazai termék

A külföldi működőtőke-befektetések GDP-re gyakorolt hatást sokan kutatták már, összességében a pozitív irányú kapcsolatot kimutatható (Katona 2007). Az viszont kérdéses, hogy a külföldi beruházásoknak lenne-e GDP növelő hatása vagy a bruttó hazai termék

növekedése hat pozitívan a külföldi tőke beáramlására (Balatoni-Pitz 2012). Katona (2007) könyvében Choe (2003) eredményeire hivatkozva azt állítja, hogy inkább a GDP növekedésnek van hatása az FDI beáramlásra, mint fordítva. Ezzel kapcsolatban így azt feltételezhetjük, hogy **a GDP növekedés inkább motivációs tényezőként szerepelhet a vállalati döntésekben**, mintsem az FDI beáramlás hatására bekövetkező hatásként. Viszont a szerző Ram és Zhang kutatását példaként felhozva arra is talál példát, amikor bizonyítható volt, hogy a nagy arányú külföldi tőke beáramlás hatására növekedett az ország bruttó hazai terméke.

Balatoni-Pitz (2012) Magyarország vonatkozásában vizsgálta a külföldi működőtőke bruttó hazai termékre (GDP) és bruttó nemzeti jövedelemre (GNI) gyakorolt hatását. Kutatásukban számszerűsíteni is tudták ezt a hatást, így eredményeik szerint **a GDP-bővüléshez 0,69-0,89 százalékponttal járult hozzá az elmúlt 15 év átlagában a működőtőke-beáramlás**. Így a külföldi működőtőke szerepét jelentősnek értékelik.

Alfaro és szerzőtársai (2010) más megközelítésből tárgyalják az FDI és GDP kapcsolatát, mint Katona (2007) vagy Balatoni-Pitz (2012). Kutatásaik szerint a külföldi működőtőke beáramlása nem minden esetben fog GDP-növekedést okozni. Több korábbi – más közgazdászok által végzett – vizsgálat pozitív, negatív vagy semleges kapcsolatot kimutató eredményétől vezérelve arra a következtetésre jutottak, hogy **a külföldi működőtőke az adott ország pénzügyi piacának fejlettségének függvényében képes a beruházó beszállítóira pozitív hatást gyakorolni**. Az így bekövetkező megrendelésnövekedés vezet el gazdasági növekedéshez. Továbbá nagyobb pozitív hatás mérhető, ha **a külföldi és hazai vállalatok által termelt termékek egymás helyettesítői**, mintsem kiegészítői egymásnak. Dunning és Lundan (2008) is vizsgálja a hazai és külföldi vállalatok közötti kapcsolatot a GDP vonatkozásában, azonban feltételezésük szerint a beáramló külföldi tőke hazai vállalatokat szoríthat ki a piacról annak eredményeként, hogy a már meglévő vállalatok nem tudják tartani a versenyt a külföldi vállalat által birtokolt versenyelőnyökkel szemben³. Ez esetben látható, hogy a kapcsolatot Dunning és Lundan (2008) éppen ellenkezően értelmezi, mint Alfaro és szerzőtársai (2010). Vagyis a kérdés az, hogy a hazai vállalatok kiszorulnak-e a GDP termelésből az FDI beáramlás hatására.

Dunning és Lundan(2008) továbbá említést tesz a vállalati felvásárlás, egyesülés és zöldmezős beruházás lehetőségéről is. Ez esetben fontos megemlíteni, hogy egy zöldmezős beruházás esetén elvárhatjuk, hogy nagyobb GDP növekedés következzen be, mint például

³ Dunning szerint a külföldi tulajdonú vállalatok olyan versenyelőnyökkel vehetik át a vezető szerepet a hazai vállalatok felett, mint például a magasabb termelékenység, kutatás-fejlesztés vagy marketing előnyök.

egy felvásárlás esetén. Már meglévő vállalat feletti tulajdon megszerzése egyben azt is jelenti, hogy a korábbi vállalat megszűnik, vevőit a felvásárló fogja kiszolgálni a jövőben. Azonban egy zöldmezős beruházás esetén a meglévő vállalatok mellett csatlakozik be a külföldi vállalat a versenybe, remélhetőleg a korábbi GDP-t növelve. Csáki (2011) azonban megemlíti, hogy az új munkahelyek révén vagy esetleg a külföldi tulajdonú vállalat által biztosított magasabb jövedelmek az ország keresletének növekedésére is pozitív hatással lehet. Az előző gondolatokat követve az országban előfordulhatnak olyan előírások is Kotler és Keller (2006) szerint, amelyek előírják a külföldi tulajdonú vállalat számára az országban eladott termékekkel kapcsolatban, hogy azok előállítása során milyen arányban kell támaszkodniuk hazai beszállítókra⁴. Ezen összefüggések szituációtól függően növelhetik vagy csökkenthetik a GDP-t.

Alfaro (2003) egy korábban végzett kutatásában azt vizsgálta, hogy vajon a primer, szekunder és terciér szektor között van-e különbség a GDP-re gyakorolt hatás tekintetében. Az 1981-1999 közötti időszakot felölelő kutatási eredményei szerint **a mezőgazdaságba áramló FDI negatív, a feldolgozó iparba áramló pozitív, míg a szolgáltatásba áramló negatív és pozitív hatást gyakorol a GDP-re.** Kalotay (2003) ezzel szemben elismeri, hogy sok nézet szerint a GDP nagysága és a GDP növekedési üteme nagy hatással van a beruházási döntésekre, azonban szerinte a tapasztalatok azt mutatják, hogy **a pénzügyi és költségvetési ösztönzők fontosabbak a befektetők számára.**

2.2.3. Foglalkoztatás

A külföldi közvetlen beruházások eredményeként várhatóan bővülnek a foglalkoztatási lehetőségek, valamint modernizálódik a foglalkoztatási szerkezet (Csáki 2011), azonban a strukturális hatások makroszinten leronthatják ezeket az előnyöket és negatív hatásokat válthatnak ki (Szentés 2008). Csáki (2011), Dunning és Lundan (2008) is a hatásokat közvetett és közvetlen hatásra csoportosítja. Csáki (2011) szerint a közvetlen hatás egyik pozitív formája, amikor a beruházás révén több új munkahely keletkezik, mint amennyi a termelékenység javulása következtében megszűnik. Közvetett foglalkoztatási hatásként említhetjük meg, ha a befektetés következtében kifizetett jövedelmek eredményeként makroszintű keresletbővülés keletkezik.

A foglalkoztatásra gyakorolt közvetlen hatás sok mindentől függ. Ezen tényezők közül meg kell említeni a tőkeberuházás típusát, vagyis a külföldi vállalat zöldmezős és/vagy

⁴ A szerző szerint ez az előírás nem biztos, hogy negatívan hat a külföldi tulajdonú vállalatra, ugyanis más szemszögből közelítve ezzel a piaci pozícióját is erősítheti, ha hazai beszállítókra támaszkodik.

barnamezős beruházás, felvásárlás, összeolvadás vagy egy másik vállalattal együtt vegyes vállalat létrehozását tervezi (Katona 2007). A szerző szerint ez esetben a kérdés: új munkahely jön-e létre a beruházás során, vagy sem? Akvizíció vagy összeolvadás esetén a foglalkoztatottak száma megmarad, míg zöldmezős beruházás esetén új munkahelyeket teremt a tőkebefektetés. Dunning és Lundan (2008) is hasonlóan értékeli a külföldi tőke foglalkoztatásra gyakorolt közvetlen hatását. Viszont megemlíti, hogy egy felvásárlás vagy összeolvadás esetén ha hatékonyságnövelő intézkedésekre kerül sor, átszervezésekre vagy a technológiai újítások bevezetésére, akkor általában a felvásárlás egyben elbocsátásokkal is jár, ami egyértelműen a foglalkoztatottak számát csökkenti.

Dinga és München (2010) egy beruházással kapcsolatban vizsgálta meg a környezetre gyakorolt hatásokat. Az 1993-2006 között Csehországban megvalósult legnagyobb volumenű beruházás hatását pozitívan értékeli a környékbeli foglalkoztatást tekintve. Fontos megemlíteni, hogy ez egy PSA Peugeot Citroen és Toyota Motor autógyár volt, ami a zöldmezős beruházások kategóriájába tartozik, így mindenképpen új munkahelyet teremtett. **A munkanélküliséget 1,7 százalékponttal csökkentette, a foglalkoztatást pedig 3,7 százalékponttal növelte a térségben,** vagyis a szerzők pozitívan értékelték a foglalkoztatásra gyakorolt hatást.

Almeida (2007) Portugáliában végzett kutatásában arra szeretett volna választ kapni a felvásárlásokkal kapcsolatban, hogy a tulajdonváltás valóban hozzájárul-e a bérek növekedéséhez és a humán tőke minőségének emelkedéséhez. Eredményei azt mutatják, hogy ez nem feltétlenül igaz. Szerinte **a külföldi vállalatok eleve azokat a vállalatokat szemelik ki beruházásaik célpontjául, amelyek korábban is a magasabb béreket nyújtó és magasabb humán tőkét képviselő vállalatok közé tartoztak.** Véleményem szerint, ha feltételezhetjük, hogy nem történt béremelés, akkor az ehhez hasonló felvásárlások nem járulnak hozzá a korábban Csáki (2011) által említett keresletnövekedéshez, amit közvetett hatásként értelmezhetnénk.

Közvetett hatásként jelenik meg a gazdaság foglalkoztatási struktúrájának átalakulása (Katona 2007). Katona (2007), Dunning és Lundan (2008) szerint is a külföldi vállalatok általában a magasabban képzett munkavállalók iránt támasztanak keresletet, valamint az általuk biztosított magasabb bérezés nagy eltéréseket okozhat az egyes munkakörök esetében az országon belül. Szentés (2008) felhívja a figyelmet arra, hogy a magasabb jövedelmek elszívhatják a hazai vállalatoktól a legjobban képzett munkaerőt, ezzel is hátrányos helyzetbe hozva a hazai vállalatokat. Továbbá utat nyithat a nemzetközi „brain drain” számára is. Ez esetben fontos megemlíteni, hogy a szakszervezetek fontos szerepet kaphatnak a

munkaerőpiaci feltételek alakításában (Katona 2007), hogy a foglalkoztatási szerkezet változása pozitív irányú legyen.

Dinga és München (2010) korábban említett kutatásával kapcsolatban pozitívan értékelték, hogy az autógyárban **foglalkoztatottak közel fele migrált a munka érdekében, aminek véleményük szerint meghatározó hatása kellett hogy legyen az iparágra**⁵. Azonban azt nem említik meg, hogy esetleg a korábban említett „brain drain” mennyiben valósult meg és károsíthatta a hazai vállalatokat szektoron belül és között egyaránt.

Barry, Görg és Strobl (2001) Írországból végzett kutatásukban 1990-1998 között elemezték külföldi tulajdonú vállalatok munkabérekre gyakorolt hatását. Eredményeik szerint **a külföldi tulajdonú vállalatok jelenléte egy adott szektorban negatív hatással van a hazai exportáló vállalatoknál elérhető munkabérekre és termelékenységre**. A munkabérekkel kapcsolatban azt a magyarázatot találták, hogy transznacionális vállalat magasabb fizetést nyújtva elszívja a magasan képzett munkaerőt a hazai vállalatától, ez esetben a hazai vállalat alacsonyabban képzett munkaerővel pótolja a megüresedett pozíciót. Ezek eredményeként a hazai vállalatnál csökken a munkabérek átlaga, köszönhetően az alacsonyabban képzett munkaerő súlyának növekedésének.

Dunning és Lundan (2008) a tovagyrúzó hatások felől közelítik meg a közvetett foglalkoztatási hatásokat. Szerintük egy újonnan alapított vállalat keresletet támasztva a hazai beszállítók felé növelni tudja a foglalkoztatottságot a beszállítóinál. Azonban felhívják a figyelmet arra is, hogy ugyanakkor lehetősége van importálni az alapanyagokat, illetve a szükséges szolgáltatásokat külföldről is igénybe veheti. Véleményem szerint itt megint érdemes foglalkozni azzal a kérdéssel, hogy új vállalatot létesítettek-e vagy meglévő felvásárlása történt-e. Ha új vállalatot létesítettek és az input oldalt az import szolgálja ki, akkor igazából nem történt pozitív vagy negatív hatás. Valójában elmaradt a keresletnövekedés, amire esetleg a hazai beszállítók számítottak, viszont helyzetük nem romlott. Azonban ha a befektetés során korábban működő vállalatot vásároltak fel és az input oldalon a korábbi hazai beszállítók termékeit, szolgáltatásait importtal helyettesítik, akkor a hazai beszállítók esetében elképzelhetőek elbocsátások a keresletcsökkenés miatt.

⁵ Az értelmezésem szerint itt horizontális spilloverekről is beszélhetünk, hiszen a külföldi tulajdonú vállalatnál eltöltött idő alatt az alkalmazottak olyan új ismereteket sajátíthatnak el, amelyeket évekkel később egy másik hazai vállalatnál tudnak alkalmazni.

2.2.5. Technológia

Katona (2007) szerint egy ország leggyorsabban a külföldi működőtőke révén juthat hozzá a legújabb technológiákhoz. Továbbá a jólét növekedésében is nagy szerepet játszik a technológiai színvonal emelkedése. Azonban a legnagyobb növekedést akkor lehet elérni, ha a tőke a magas technológiai színvonalú ágazatokba áramlik be, ekkor a befektető és a fogadó ország is a legtöbb hasznot realizálja. Viszont Katona (2007) és Szentes (2008) is felhívja a figyelmet arra, hogy a technológia felhasználásában akadályt jelenthet, ha a befogadó ország technológiai színvonala elmarad a befektető által biztosított technológiai színvonaltól. Ha ez a különbség viszonylag alacsony, illetve erős verseny van a vállalatok között, akkor a hazai szereplők gyorsabban és könnyebben tudják elsajátítani az új technológiát.

Azonban a technológiai előnyök egyben hátrányt is jelenthetnek a gazdaság számára (Katona 2007). Elsősorban figyelembe kell venni, hogy ha a hazai és külföldi vállalatok között a technológiai szakadék magas, akkor a hazai vállalatok kiszorulhatnak a versenyből és tönkremehetnek, ahogy ezt Dunning és Lundan (2008) is korábban említette. Továbbá a szerző szerint a befogadó országnak aktív résztvevőnek kell lennie a koordinációban és segítenie kell a hazai vállalatokat, hogy a technológiát minél gyorsabban tudják átvenni a külföldi befektetőtől, ezzel is csökkentve a hátrányukat. Ha nem sikerül a gazdaságban a hazai vállalatoknak felzárkózni, akkor könnyen duális gazdaság alakulhat ki, ami további hátrányos hatásokat eredményez. Rugraff (2008) Írországgal kapcsolatban említi meg, hogy a külföldi vállalatok a high-tech iparágban dominálnak, míg a hazai vállalatok a közepes és alacsony technológiájú iparágakban vannak jelen. Véleménye szerint kiábrándító a technológia tovagyrűzésének hatása, pozitív példaként csak néhány volt alkalmazott vállalkozás indítási szándékát lehet felhozni. Meglátásai alapján Írországból több tényezőre visszavezetve is duális gazdaság alakult ki, ami hátrányosan érintette az országot.

Giroud, Jindra és Marek (2012) az általuk fejlődő és átmeneti országokban folytatott, 809 külföldi tulajdonú vállalatot vizsgáló kutatásban arra a következtetésre jutottak, hogy **a külföldi tulajdonú vállalatok szerepet játszanak az innovációk terjedésében.** A leányvállalatok technológiai kapacitása növeli a hátrafelé, vagyis a beszállítók felé történő kapcsolatok intenzitását. Azonban fontos megjegyezni, hogy a pusztán hazai vállalatok beszállítóként még nem tudják elsajátítani a külföldi vállalatok által használt tudást, ehhez közös technológiai együttműködésekre van szükség. Erre Rugraff (2008) is felhívja a figyelmet, hogy a kelet-közép-európai régióban **a hazai vállalatoknak szorosabb kapcsolatot, klasztereket kellene kialakítaniuk a külföldi tulajdonú vállalatok köré.**

Ennek az az oka, hogy a szerző szerint a régióban a külföldi tulajdonú leányvállalatoknak nyújtott ösztönzők, kedvezmények nem késztették őket kellő mértékben a hazai vállalatokkal való együttműködésre.

A hazai vállalatokkal való együttműködés elősegítésére Kotler és Keller (2006) is felhoz egy példát a külföldre lépéssel kapcsolatban. Az Unilever kínai jégkrém piacon való megjelenésének egyik előfeltétele volt egy állami tulajdonú befektetési céggel való közös vállalat létrehozása. Az együttműködés pozitív hatásaként jelent meg, hogy a kínai vállalat sokat segített a helyi bürokráciával kapcsolatos problémák leküzdésében. Véleményem szerint ez az eset jól mutatja, hogy egyes országokban a gazdaságpolitika miként képes ösztönözni, vagy éppen előírni a hazai vállalatokkal való együttműködést. Ez egyben lehetőség is a tudástranszfer elősegítésére.

Szentes (2008) szerint hátrányt jelenthet hosszú távon, ha a befektető olyan technológiát telepít, amelyet nem lehet továbbfejleszteni. Ez a technológia az idő előrehaladtával vagy esetleg már a telepítés pillanatában nem versenyképes a nemzetközi piacon, így a külföldi befektetéstől várt technológiai haszon elmarad. Csáki (2011) is hasonlóan vélekedik a külföldi működőtőke nyújtotta lehetőségekről. A szerző szerint az FDI hatékony módja lehet a fejlettebb technológiák megszerzésének – például privatizációk esetén. Továbbá szintén kétséimenetelűen tartja a technológia átvételének sikerességét, különösen ha a fejlettebb technológia negatívan hat a foglalkoztatásra.

2.2.6. Vállalatszervezési és menedzsment ismeretek

A külföldi vállalatok által biztosított technológiai előnyökhöz hasonló fontosságú a korszerű vállalatvezetési és -szervezési ismeretek, marketing-, számviteli és informatikai módszerek megszerzése és átvétele (Csáki 2011). Szentes (2008) kiemeli, hogy ezen ismeretek elsajátítása különösen fontos lehet azokban az országokban, amelyek a modern üzleti élet és vállalkozások terén tapasztalatlanok. Az ilyen esetekben az FDI segíthet a szakadék áthidalásában, illetve csökkentésében. Csáki (2011) szerint azonban a pozitív hatások eléréséhez nélkülözhetetlen, hogy az adott menedzsmentismereteket a külföldi vállalat a hazai környezethez igazítva alkalmazza. Szentes (2008) viszont megemlíti, hogy ez esetben is előfordulhatnak problémák a foglalkoztatással kapcsolatban, mivel a magasan képzett szakembereket a külföldi vállalatok elszívják a hazai vállalatoktól. Erre a jelenségre példa lehet a Csehországban, Dinga-Münich (2010) által végzett kutatás, amikor feltételezésem szerint a migrálás következtében brain drain valósulhatott meg.

Fu, Helmers és Zhang (2012) Egyesült Királyságban végzett kutatásukban vizsgálták meg, hogy a külföldi tulajdonú vállalatok menedzsment ismeretei milyen hatással vannak a hazai vállalatok vezetőinek képességeire. Eredményeik szerint a külföldi vállalatok által hozott **kodifikált tudásnak (codified knowledge) pozitív hatása volt a hazai vállalatok menedzsmentjére, viszont az ún. rejtett tudás (tacit knowledge) negatív hatást gyakorolt a hazai vállalatokra.** Utóbbi oka, hogy a hazai vállalatok versenyképességét hátrányosan érinti, hogy nem tudják a menedzserek elsajátítani ezt a rejtett tudást a külföldi tulajdonú vállalatoktól. Összességében azonban elmondható, hogy a hazai vállalatokra pozitív hatást gyakoroltak a menedzsment ismeretek, ami a hazai vállalatok termelékenységének növekedésében is kimutatható volt.

Fu (2012) egyedül is készített egy kutatást a menedzsment ismeretekkel kapcsolatban, szintén az Egyesült Királyságban. Felhívja a figyelmet, hogy tekintve a vállalati méretet és a vállalatspecifikus tényezőket, jelentős különbségek vannak a hazai és külföldi tulajdonú vállalatok között. Eredményei azt mutatják, hogy meghatározó a vertikális és horizontális hatás a külföldi vállalatok jelenlétéből fakadóan. **A menedzsment ismeretek vertikális terjedése (vagyis a megrendelők és beszállítók felé) az ellátási láncban belül volt a leghatékonyabb.** Azonban nem sikerült bizonyítékot találnia arra, hogy esetleg a hazai vállalatoktól sajátítottak volna el a külföldi vállalatok menedzsment ismereteket. Véleményem szerint ez utóbbira azért kereshette a választ, mivel az Egyesült Királyság a fejlett országok közötti is meghatározó szerepet tölt be, így elképzelhető, hogy a külföldi tulajdonú vállalatok számára is tudnak a hazai vállalatok hatékonyabb gyakorlatot mutatni.

2.2.7. Versenyképesség, termelékenység

A versenyképesség megőrzésének és javításának egyik alapfeltétele a legújabb technológiák megszerzése, ami a gazdasági növekedéshez is hozzájárul (Katona 2007). Azonban nem csak a technológia, de a külföldi befektető által biztosított egyéb előnyök is kiemelt jelentőséggel bírhatnak a nemzetgazdaság hatékonyságára és világgazdasági alkalmazkodóképességre gyakorolt hatásra (Szentés 2008). A szerző szerint a világgazdasági alkalmazkodóképesség az ország azon képességét jelenti, miszerint a külső körülmények változásaira, milyen gyorsan és hatékonyan tud a nemzetgazdaság alkalmazkodni a termelés és a külgazdasági kapcsolatok terén. Azonban ez a képesség függ az input-output oldalak fejlettségétől, valamint a termék jellege és az ágazat sajátosságai is befolyásolják (Csáki 2011, Szentés 2008). Továbbá a versenyképesség javulása akkor következhet be, ha a külföldi vállalat kapcsolódik a hazai vállalatokhoz a már említett input-output oldalakon keresztül.

Mint az korábban Fu (2012) kutatásából is kiderül, a menedzsment ismeretek terjedése az ellátási láncon belül volt a leghatékonyabb, és feltételezésem szerint ezen ismeretek elsajátítása a versenyképességre és termelékenységre is hatással lehet. Csáki (2011) azonban felhívja a figyelmet arra, hogy a versenyképesség az ország gazdaságpolitikájának, illetve az egyes vállalatok szintjén is értelmezhető, vagyis nem csak az adott vállalatok szintjén javulhat a versenyképesség, hanem az adott ország esetén is. Mindezt az ország és a vállalatok kamatoztatni tudják a nemzetközi piacon. Viszont meg kell jegyezni, hogy ugyanúgy mikro- és makro-szinten is csökkenhet a versenyképesség.

Lin, Liu és Zhang (2009) Kínában végzett kutatást a termelékenységgel kapcsolatban 1998-2005 közötti feldolgozóipari vállalatokra fókuszálva. Eredményeik szerint horizontális és vertikális hatások egyaránt kimutathatók. Arra a megállapításra jutottak, hogy **az export-orientált és a piacfelvásárlást célzó FDI pozitív hatással volt a megrendelők termelékenységére**, valamint nem befolyásolta a hatást az a tény, hogy befektetők HMT⁶ országokból vagy nem-HMT országokból áramlott be a tőke. Továbbá a nem-HMT befektetők esetében erős pozitív kapcsolatot sikerült kimutatniuk a beszállítókra gyakorolt hatásban. A versenytársakra gyakorolt hatás tekintve azonban a HMT országok negatív, míg a nem HMT országok pozitív változást idéztek elő a hazai vállalatokban.

Tuan, Ng és Zhao (2009) Kínával kapcsolatban készített kutatásukban úgy találták, hogy **javult a termelékenység azon hazai vállalatok esetén, amelyekbe külföldi működőtőke áramlott**. Több tényezőt is megvizsgáltak a termelékenységen kívül, köztük az emberi tőkére és kutatás-fejlesztésre gyakorolt hatást, amelyek esetében sikerült bizonyítaniuk a pozitív kapcsolatot. Véleményem szerint ezen tényezők mind a versenyképesség javulásához is hozzájárulnak.

Mindezek alapján láthatjuk, hogy mennyire sokrétű hatással járhatnak a külföldi működőtőke-befektetések az adott ország gazdasági szereplőire. A tapasztalatok azt mutatják, hogy a pozitív és negatív hatások egyszerre jelentkezhetnek, azonban a külföldi működőtőke hatása nagyban függ a befogadó ország és a hazai vállalatok jellemzőitől és képességeitől. Az FDI hatásainak ismeretében a következő fejezetben érdemes áttekintenünk, hogy milyen motivációi vannak a külföldi vállalatoknak és mi alapján választják ki befektetéseik célpontját. Ezen motivációk szintén hozzájárulnak ahhoz, hogy megértsük a befektetési döntéseket befolyásoló tényezőket.

⁶ HMT országok: Hong Kong, Makaó, Tajvan; nem-HMT országok: Hong Kong, Makaó, Tajvan kivételével az összes többi ország

3. A külföldi működőtőke-beruházások motivációi

A történelem során a működőtőke-beruházások megjelenésével egy időben a közgazdászok nem kezdték el a tőkeáramlásokkal kapcsolatos elméletek kidolgozását (Szentés 1995). A fiziokraták és a merkantilisták sem foglalkoztak a nemzetközi tőkeáramlásokkal. Ricardo is azzal a feltevessel zárta ki a klasszikus közgazdaságtan tételeiből a nemzetközi tőkeáramlásokat, hogy „... a tőketulajdonosok nemigen vállalnák az emigrációt tőkéjük esetleges nagyobb hozadékot biztosító külföldi beruházása érdekében” (Szentés 1995, 428. o.).

Azonban napjainkban a nemzetközi működőtőke-áramlásokat számos elmélet próbálja magyarázni. Halmos (2011), Katona (2007), Szentés (1995), Csáki (2011), Dunning és Lundan (2008) átfogó képet adnak munkáikban a különböző elméletek fejlődéséről, valamint az egyes elméletek viszonyairól. Munkáik alapján elkészítettem egy összefoglaló ábrát (1. ábra), amely Katona (2007) csoportosítását követve a legfőbb elméleteket tartalmazza a külföldi működőtőke-befektetésekkel kapcsolatban. A dolgozat terjedelmi korlátai és célja miatt csak a téma szempontjából fontosnak tartott elméleteket fogom röviden bemutatni, mégpedig a Dunning⁷ nevéhez fűződő eklektikus elméletet és az országhozkockázattal kapcsolatos elméletet. Ezen elméletek tanulságait figyelembe véve építettem fel a szakértői interjúk kérdéseit.

1. ábra Külföldi működőtőke-befektetések motivációival kapcsolatos elméletek

Tökéletlen piac feltételezése melletti motivátorok	Tökéletes piac feltételezése melletti motivátorok
Ipari szervezet elmélet	Tényezőárak kiegyenlítődésének törvénye
Internalizációs elmélet	Piacnagyság hipotézise
Globális stratégiai menedzsment elmélet	Diverzifikációs hipotézis
Lokalizációs elmélet	Az országok gazdaságpolitikáján nyugvó motiváló tényezők
Eklektikus elmélet	Az árfolyam hatása
- Helyi erőforrások megszerzése - Piacszerző beruházás - Hatékonyagsnövelő beruházás - Stratégiai előnyök érvényesítése	Az országhozkockázat hatása
Telephelyválasztási elméletek	Az adópolitika hatása
- Tényezőellátottsági modell - Közelség-koncentráció megközelítés - Tudás-tőke modell - Komplex stratégiák	A kormányzati politika szerepe általában
Termékéletciklus elmélet	
Döntés-viselkedési elmélet	
Oligopol reakciók	
Kockázat diverzifikációs stratégiák	
Játékelméleti megközelítés szabályozói változók tükrében	
	Marxista irányzat

Forrás: Halmos (2011), Katona (2007), Szentés (1995), Csáki (2011), Dunning és Lundan (2008) alapján saját szerkesztés

⁷ Az eklektikus elméletet Dunning és Lundan (2008) által írt könyvben találtam meg. Viszont köztudott, hogy az elmélet Dunning nevéhez fűződik, így a dolgozatban is Dunning nevére fogok hivatkozni az elmélet kapcsán.

Talán öncélúnak tűnhet az elméletek kiválasztása, viszont azért ezeket az elméleteket választottam, mert megfelelő keretrendszer adnak a külföldi működőtőke motivációjának elemzésekor. Az eklektikus elmélet véleményem szerint megfelelően összegzi a korábbi elméleteket, valamint az elmúlt évtizedek nemzetközi működőtőke-áramlásokkal kapcsolatos tapasztalatainak nagy részét meg tudja magyarázni. Fontos megjegyezni, hogy a szakirodalom az elméleteket a külföldi működőtőke-befektetések motivációival kapcsolatos elméleteknek nevezi. Ebbe a kategóriába tartoznak az árfolyam hatásával, a kormányzati politika szerepével, valamint az országhockázat hatásával foglalkozó elméletek is. Azonban véleményem szerint ez nem teljesen egyértelmű. Értelmezésem szerint **egy motivációs elmélet esetén arra keressük a választ, hogy a vállalat a befektetés során mit szeretne elérni, megszerezni magának.** Vagyis egyfajta elsődleges célt kutatunk.

Azonban szerintem nehéz olyan beruházást elképzelni, amelyben a vállalat célja a befektetés során az árfolyampolitika, a kormányzati politika, vagy pedig az országhockázat alacsony szintjének az elérése lenne. Úgy gondolom, hogy ezek csak másodlagos célok, és inkább a befektetést befolyásoló tényezőknek tekinthetők. Vagyis először a vállalatok azt vizsgálják meg, hogy a befektetés révén elérhető-e az elsődleges cél, amit meg szeretnének szerezni, például olcsó munkaerő, K+F központ, kiskereskedelmi hálózat, stb. és csak ezután vizsgálják meg az egyéb tényezőket, mint például országhockázat vagy kormányzati politika hatása. Éppen emiatt szeretném második elméletként az országhockázat hatását bemutatni, mivel egy megfelelő keretet ad az ún. másodlagos célok leírásához. Nem tartom jellemzőnek, hogy a befektetést például az ország kiemelkedő hitelminősítése vagy kedvező adósságmutatói miatt valósították volna meg elsődleges célokat tekintve. Azonban el kell ismerni, hogy ezek valóban fontos tényezők, így ha az első cél teljesülésének lehetősége fenn áll, akkor a vállalatok mérlegelik a másodlagos elérendő célokat. Ezeket **a másodlagos célokat a befektetés feltételeit befolyásoló tényezőknek nevezném, amelyeket figyelembe vesznek, amikor különböző – elsődleges célt tekintve –, egyenrangú alternatívákat kell összehasonlítani.** Ezek alapján az elméletek azon részeit emelem ki, amelyek nagyobb hatással vannak a külföldi működőtőke áramlásokra, hiszen a szakértői interjúk során feltett kérdéseket meghatározásánál nagy szerepet játszottak.

3.1. Eklektikus elmélet – OLI paradigma

Az eklektikus elmélet megalkotása Dunning nevéhez fűződik, aki az elmélet egy részét Behrmantól vette át és azt bővítette ki (Dunning-Lundan 2008). Az elmélet szerint a külföldi működőtőke-beruházások céljait négy csoportba lehet sorolni, így megkülönböztetjük a természeti erőforrások megszerzésére, piacszerzésre, hatékonyságnövelésre, valamint stratégiai előnyök megszerzésére irányuló beruházásokat. A szerző szerint napjainkban a transznacionális vállalatok külföldi beruházásaik révén nem csak egy, hanem több célt is el szeretnének érni, vagyis a beruházásokat általában több tényező is motiválja, azonban ezek eltérő súlyúak lehetnek. Emellett Dunning (2008) különböző előnyöket is meghatároz, amelyeket a beruházó a befektetés során érvényesíthet. Ezen előnyök érvényesíthetősége a befektető motivációját növeli: a tulajdonspecifikus előnyök, internalizálási előnyök, valamint a lokációspecifikus előnyök. A szerző csoportosítása szerint a két dimenzió egymással egyfajta mátrix rendszerben szembe állítható, ahogy azt az 1. táblázat, 2. táblázat, 3. táblázat és 4. táblázat szemlélteti. Most tekintsük át, hogy miben különböznek a beruházások típusai motivációjukat tekintve.

3.1.1. Természeti erőforrások megszerzése

A külföldi beruházó célja (1. táblázat) egyedi és különleges erőforrások megszerzése, amelyek hasznosítása magasabb minőséget alacsonyabb költségen biztosít, mint az országában lehetséges kitermelés (Dunning-Lundan 2008). A szerző három alkategóriát különböztet meg.

1. táblázat A természeti erőforrások megszerzését célzó befektetéseket meghatározó tényezők

(O) Tulajdonspecifikus előnyök („Miért?”)	(L) Lokációspecifikus előnyök („Hol?”)	(I) Internalizációs előnyök („Hogyan?”)	A multinacionális vállalat stratégiai céljai	A multinacionális vállalat tevékenységének szemléltetése
Tőke, technológia, piachoz való hozzáférés, kiegészítő eszközök, méretbeli és alkupozíciói erősségek	Természeti erőforrások birtoklása, kapcsolódó szállítási és kommunikációs infrastruktúra, adó és egyéb ösztönzők	A készletek megfelelő áron való stabilitásának biztosítása, a piac ellenőrzése	Az erőforrásokhoz való kiváltságos hozzáférés a versenytársakkal szemben	(a) olaj, réz, bauxit, banán, ananász, kakaó, hotelek (b) export feldolgozás, munkaerő intenzív termékek és folyamatok (c) egyes szolgáltatások kiszervezése

Forrás: Dunning és Lundan (2008) alapján saját szerkesztés és fordítás

Az első alkategóriában többnyire olyan kitermelő és feldolgozóipari vállalatok külföldi beruházásairól beszélhetünk, amelyek célja a költségminimalizálás, illetve az ellátási lánc biztonságának felhasználása. Az ilyen típusú beruházások egyik fontos jellemzője, hogy

többnyire földrajzilag kötött, vagyis ha egyszer megvalósította a vállalat a beruházást, akkor annak nagy része nem mobilizálható (Dunning-Lundan 2008). Amighini, Rabellotti és Sanfilippo (2011) kínai vállalatok külföldi befektetéseit vizsgálva úgy találták, hogy a természeti erőforrások megszerzését célzó beruházásokat olyan országokban hajtják végre, amelyekben alacsonyak a jövedelmek. A befektetések esetén internalizálási előnyöket érvényesítenek, hiszen a befektetések hiányában importálniuk kellett volna más országokból a természeti erőforrásokat. Emellett kutatásukban kitértek a piacszerző és stratégiai előnyök megszerzését célzó motivációkra is.

A második alkategóriája az erőforrások megszerzésére épülő beruházásoknak a bőségesen rendelkezésre álló olcsó és motivált szakképzetlen, illetve betanított emberi munkaerő megszerzésére törekvő befektetés. Főleg olyan vállalatok realizálnak ilyen beruházásokat, amelyek gyártással és szolgáltatás nyújtással foglalkoznak, valamint hazájukban a humán erőforrás alkalmazása magas költségeket jelent számukra. Ezen befektetések célországai általában olyan fejlett vagy fejlődő országok, ahol a technológiai színvonal megfelelő, viszont a bérek relatív alacsonyak, többek között ide sorolhatjuk Kelet-Közép-Európát is (Dunning-Lundan 2008). Erre példaként lehet felhozni, hogy Ázsiában a beáramló FDI célja az olcsó munkaerő felhasználása olyan export-orientált ágazatokban, amelyek munkaerő intenzívek (Palit-Nawani 2007). De ugyanitt említhető meg Írország esete is, ahol is a vállalatok célja a többi nyugat-európai országhoz viszonyított relatív olcsó munkaerővel való termeltetés volt, valamint az angol nyelvtudás is meghatározó tényező volt a befektetők országválasztási döntésében (Rugraff 2008). Azonban az erőforrás megszerzését célzó kategóriába sorolhatjuk Dinga és München (2010) kutatását is, amelyben az autógyár az olcsó szakképzett munkaerő miatt telepítette tevékenységét Csehországba. Illetve Álvarez (2003) katalán feldolgozóipar vállalatok motivációt vizsgálva arra jutott, hogy a vállalatok befektetéseikben szerepet játszik a célországban található munkaerő költsége.

A harmadik alkategóriába tartozó befektetések motivátora bizonyos technológiai kapacitások, marketing, menedzsment vagy szervezeti tudás megszerzése. Az ilyen jellegű beruházások többnyire a magas technológiai színvonalat igénylő ágazatokban jellemzőek, a cél többnyire kutatás-fejlesztési tevékenység folytatása külföldön (Dunning-Lundan 2008).

3.1.2. Piacszerzés

Az ilyen beruházások esetében a cél egy országban vagy régióban áru vagy szolgáltatás értékesítése (2. táblázat). Ezeket a piacokat általában exporttal látják el a vállalatok a befektetést megelőzően, egyes esetekben a cél valamilyen korlátok leküzdése, amelyek segítségével kedvezőbb pozícióba kerülhetnek a külföldi piacon. Dunning elméletében a piacszerzéssel kapcsolatban is külön alkategóriákat határoz meg, amelyek közül négyet különít el.

2. táblázat A piacszerzést célzó befektetéseket meghatározó tényezők

(O) Tulajdonspecifikus előnyök („Miért?”)	(L) Lokációspecifikus előnyök („Hol?”)	(I) Internalizációs előnyök („Hogyan?”)	A multinacionális vállalat stratégiai céljai	A multinacionális vállalat tevékenységének szemléltetése
Tőke, technológia, információ, menedzsment és szervezési szaktudás, K+F és egyéb kapacitás többlet, méretgazdaságosság, márkahűség erősítése	Anyag- és munkaerő költségek, piac mérete és jellemzői, kormányzati politika	Szállítási és információs költségek csökkentése, vevő tudatlansága vagy bizonytalansága, tulajdonjogok védelme	Meglévő piacok védelme, versenytársak magatartásának ellensúlyozása, versenytársak kiszorítása az új piacra való belépés lehetőségéből	Számítógépek, gyógyszerek, gépjárművek, dohánytermékek, feldolgozott élelmiszerek, légítársaságok, pénzügyi szolgáltatások

Forrás: Dunning és Lundan (2008) alapján saját szerkesztés és fordítás

Az első alkategória esetében a vállalat azért telepíti ki tevékenységét külföldre, mert a beszállítója és a vevője is külföldre helyezi ki tevékenységét, ez esetben neki is követnie kell őket, hogy fent tudja tartani gazdasági működését. Második alkategóriaként elkülöníthetjük azon beruházásokat, amelyek célja a helyi kulturális igényekhez vagy szokásokhoz igazítani a terméket, mert ez eredetileg nem lenne lehetséges külföldről vagy sok hátránnyal járna.

A harmadik típusa a beruházásoknak azt feltételezi, hogy a vállalat számára előnyösebb anyagi szempontokból, ha a piacot helyi termeléssel vagy szolgáltatásnyújtással szolgálja ki. Ennek több oka is lehet, mint például a drága szállítási költségek, országok közötti kereskedelmi korlátok vagy magas vámok (Dunning-Lundan 2008). Amighini, Rabellotti és Sanfilippo (2011) kínai vállalatok külföldi befektetéseit vizsgálva arra a következtetésre jutottak, hogy a feldolgozóipari vállalatok esetében a piacszerző befektetések domináltak. Azonban meg kell említeni, hogy ezen befektetések nem teljes egészében az export helyettesítését szolgálják, sokkal inkább az exportot kiegészítő tevékenységek a szerzők szerint. Ez véleményem szerint arra utalhat egyrészt, hogy olcsóbban tudnak a vállalatok bizonyos tevékenységeket ellátni külföldről (harmadik típus) és valószínűleg kulturális okok (második típus) is közrejátszhattak. Feltételezésem arra alapozom, hogy korábban már exporttal ellátták a piacot, azonban mégis a befektetés mellett döntöttek, vagyis az exporttevékenységet egészítették ki, nem helyettesítették.

Végül a negyedik alkategória esetén olyan beruházások valósulnak meg, amelyek célja a vállalati jelenlét biztosítása olyan vezető országokban, ahol a nemzetközi versenytársak is jelen vannak⁸. Ezekben az esetekben nemzetközi oligopóliumokról is beszélhetünk, amelyek célja nem csak a jelenlét biztosítása a vezető országokban, hanem egyre több kutatás-fejlesztési tevékenységet is folytatni nemzetközi szinten. Ez a stratégia lehet védekező vagy agresszív is. Barry (2003) Írországgal kapcsolatban megemlíti, hogy a kutatások szerint a külföldi tulajdonú számítástechnikai, gyógyszer- és vegyipari vállalatok országválasztási döntéseiben nagy szerepet játszott az, hogy versenytársaik Írországból jelen voltak. Viszont fontos megemlíteni, hogy nem a piac felvásárló képessége, hanem a horizontális spilloverek nyújtotta lehetőségek miatt követték a versenytársakat. Véleményem szerint ez esetben a K+F tevékenységnek lehetett még fontos vonzó ereje.

Goh és Wong (2011) kutatásukban malájziai vállalatok külföldi beruházásainak motivációival foglalkoztak. Ezen beruházások többnyire piacszerzést célzó beruházások, amelyeket nagyban befolyásolt a malájziai kormány FDI kiáramlást ösztönző politikája. A kutatásban továbbá azt is megállapították, hogy ha a vállalatok a piacszerző beruházások esetén gyártóegységeket is létrehoztak, akkor a nagyobb piac méretgazdaságossága, illetve a jobb tényezőellátottság miatt további előnyöket realizáltak. Véleményem szerint ez utóbbi az erőforrást célzó beruházás kategóriájával függ össze, ami szintén azt mutatja, hogy a befektetések egyszerre több célt is szolgálhatnak.

Marjeed-Ahmad (2009) 72 fejlődő ország 1970-2008 közötti adatait vizsgálta. Eredményeik alapján a GDP, a gazdasági növekedés és az egy főre jutó jövedelem pozitív hatással volt az FDI beáramlására. Véleményük szerint az elemzésük arra világít rá, hogy a vizsgált országokban a külföldi működőtőke-befektetések jelentős része piacszerző céllal érkezik, amelyet igazolni tudtak. Azonban találtak egyéb tényezőket, amelyek befolyásolták a beáramló FDI-t. Ezen tényezőket viszont az országhoz tartozó kockázat témájánál fogom vizsgálni.

3.1.3. Hatékonyságnövelés

A hatékonyságnövelő beruházások célja, hogy a már megvalósult erőforrásszerző vagy piacszerző beruházásokat racionalizálja a vállalat (3. táblázat). Ezt megteheti, ha a földrajzilag szétszórt vállalati egységek nyújtotta lehetőségeket, mint például a méretgazdaságosság vagy kockázat diverzifikációját optimalizálja a különböző országok között (Dunning-Lundan 2008).

⁸ Ezt a viselkedést hívja Dunning „follow the leader” vagy „bandwagon” stratégiának

3. táblázat A hatékonyságnövelést célzó befektetéseket meghatározó tényezők

(O) Tulajdonspecifikus előnyök („Miért?”)	(L) Lokációs specifikus előnyök („Hol?”)	(I) Internalizációs előnyök („Hogyan?”)	A multinacionális vállalat stratégiai céljai	A multinacionális vállalat tevékenységének szemléltetése
Az előzőekhez hasonló, továbbá piacokhoz való hozzáférés, méretgazdaságosság, földrajzi diverzifikáció, inputok nemzetközi beszerzése	(a) Termék- vagy folyamat specializáció és koncentráció gazdaságossága (b) Munkaerő alacsony költsége, kormányzat által biztosított ösztönzők, kedvező üzleti környezet	(a) A második kategóriához hasonló, továbbá a közös irányítás nyújtotta gazdaságosság (b) Vertikális integráció és horizontális diverzifikáció gazdaságossága	Regionális vagy globális termékracionalizálás és/vagy a folyamatspecializáció előnyeinek megszerzése	(a) gépjárművek, elektronikai készülékek, üzleti szolgáltatások, egyed K+F tevékenységek (b) elektronikai eszközök fogyasztóknak, ruházat, gyógyszerek

Forrás: Dunning és Lundan (2008) alapján saját szerkesztés és fordítás

Az ilyen jellegű beruházások esetén a szerző elkülöníti azokat a beruházásokat, amelyek célja az országok sajátosságaiból és relatív költségeiből adódó hatékonysági előnyök kiaknázása. Erre példa lehet, amikor a transznacionális vállalatok kutatásfejlesztési és magas technologiaigényes tevékenységeiket fejlett országokban, míg a szakképzetlen munkaerő és természeti erőforrás-igényes tevékenységeiket fejlődő országokba helyezik át (Dunning-Lundan 2008). Amighini, Rabellotti és Sanfilippo (2011) kutatásából kiderül, hogy a kínai vállalatok befektetéseikben – ahogy az az elméletben is látszik – diverzifikálják tevékenységüket az országok között. Ahogy azt a stratégiai előnyök megszerzésénél látni fogjuk, a vállalatok egyszerre hajtanak végre alacsony jövedelmű országokban munkaerő-intenzív tevékenységet működtető beruházást, valamint magas jövedelmű fejlett országokban K+F és magas színvonalú humán tőke megszerzését célzó beruházásokat.

A hatékonyságnövelő befektetések másik típusának tekinthető, amikor a vállalat egymáshoz gazdaságilag hasonló fejlettségű országokban folytatja a tevékenységet. Ez esetben a cél, hogy a méretgazdaságosságot kiaknázva, valamint az egyes helyi ízléseknek, szokásoknak megfelelően tudja a nemzetközileg működő vállalat előállítani termékét (Dunning-Lundan 2008).

Az országok sajátos adottságait tekintve példaként felhozható Írország példája, ugyanis a high-tech iparágban a versenytársak koncentrációja pozitívan hatott az FDI beáramlására (Barry 2003). Ahogy az a kutatásból kiderült, az új belépők mind a tovagyrúzó hatások reményében, illetve a szerző és Rugraff (2008) szerint a relatív alacsony munkabér készítette a külföldi befektetőket, amely véleményem szerint az ország sajátos adottságaként értékelhető.

3.1.4. Stratégiai előnyök megszerzése

A negyedik kategóriába Dunning azokat a befektetéseket sorolja, amelyek célja olyan külföldi vállalatok vagyონrészeinek megszerzése, amelyek a vállalat hosszú távú stratégiáját, valamint nemzetközi versenyképességét segítik elő (4. táblázat). Ezen beruházások leginkább nem a költség vagy marketing előnyök kiaknázása miatt valósulnak meg, sokkal inkább a vállalatok vagyónrészeinek és humán kompetenciájának portfólióját kívánják bővíteni. Mindez a tulajdonosi előnyök fenntartását, megerősítését idézik elő vagy a versenytársaik erejének gyengítését érik el.

4. táblázat A stratégiai előnyök megszerzését célzó befektetéseket meghatározó tényezők

(O) Tulajdonspecifikus előnyök („Miért?”)	(L) Lokációspecifikus előnyök („Hol?”)	(I) Internalizációs előnyök („Hogyan?”)	A multinacionális vállalat stratégiai céljai	A multinacionális vállalat tevékenységének szemléltetése
Az előző három bármelyike, amelyik lehetőséget nyújt a meglévő erőforrásokkal való szinergiaalkotásra	Az előző három bármelyike, amelyik technológiai, szervezeti vagy más, a szervezet számára hiányzó eszközt elérhetővé tesz	A közös ellenérzésből adódó gazdasági előnyök, továbbfejlesztett verseny- vagy stratégiai előnyök, kockázat csökkentése	Globális innovációs és termelési versenyképesség erősítése, új termékvonalak és piacok megszerzése	Tudásintenzív iparágak, ahol a fix költség nagy arányban van jelen a költségekben és amely lényeges méretgazdasági előnyöket biztosít, szinergiához vagy piachoz való hozzájárulás

Forrás: Dunning és Lundan (2008) alapján saját szerkesztés és fordítás

Dunning, Pak és Beldona (2007) franchise vállalatokat vizsgált az USA és az Egyesült Királyság területén. Igaz, ez nem az FDI klasszikus kategóriája, viszont a szerzők kiemelik, hogy az ehhez hasonló beruházások esetén nem csak a piacmegszerzés jelent motiváló tényezőt. A különböző partnerekre, mint a tanulási lehetőségekre tekintenek, ezzel pedig stratégiai előnyök megszerzését valósíthatják meg. Mindezzel a vállalat kompetenciáját kívánják bővíteni. Amighini, Rabellotti és Sanfilippo (2011) korábban említett kutatása alapján a feldolgozóipari és szolgáltatást nyújtó kínai vállalatok stratégiai előnyöket célzó befektetéseket csak magas jövedelmű országokban hajtottak végre. A vizsgált országokban nem csak magasak a jövedelmek, hanem főleg a K+F tevékenység és a humán tőke magas színvonala miatt helyezték ki tevékenységeik egy részét ezen gazdaságokba.

3.1.5. Az OLI paradigma

Mint azt korábban említettem, az egyes előnyök három csoportba sorolhatók, amelyek érvényesíthetősége növelheti a befektető motivációját a beruházással kapcsolatban (Dunning-Lundan 2008). Most röviden tekintsük át ezen előnyöket.

Tulajdonspecifikus előnyök (Ownership-specific advantages)

Az előnyök ezen csoportja függ annak mértékétől, hogy milyen arányban birtokol a külföldi vállalat egyedi és fenntartható tulajdonspecifikus előnyöket az adott piac kiszolgálásával kapcsolatban. A tulajdonspecifikus előnyök leginkább immateriális javakhoz való hozzáférésben, vagy azok birtoklásában valósulnak meg, valamint a nemzetközi tevékenység eredményeként keletkező előnyök kihasználásában. Ezen előnyök és a használatuk feltételezhetően emelik a vállalat értékét és vagyonteremtő képességét. A tulajdonspecifikus előnyökök közül az előnyök tovább osztályozhatók. A szerző elkülöníti még a tulajdonjogok és immateriális javak, az egyes vállalati egységek közös irányítása, valamint az intézményi vagyon csoportját (Dunning- Lundan 2008).

Internalizálási előnyök (Internalisation-specific advantages)

Feltételezve, hogy a tulajdonspecifikus előnyök rendelkezésre állnak, az internalizálási előnyök esetében a vállalat számára a kérdés az, hogy mennyire tudja kihasználni ezeket az előnyöket, amelyek származhatnak a vállalati méret növeléséből adódó hatékonyságnövelésből vagy az irányításuk alatt álló vagyontárgyak feletti irányítás gyakorlásának képességéből. Az internalizálási előnyök meglétét elemezve a vállalat dönthet úgy, hogy folytatja a külföldi tevékenységét, viszont az előnyök alacsony szintje esetleg arra készítheti a vállalatot, hogy megszabaduljon a tulajdonától (Dunning- Lundan 2008).

Lokációspecifikus előnyök (Location-specific advantages)

A tulajdonspecifikus és internalizálási előnyök megléte esetén a lokációspecifikus előnyök azt jelentik, hogy milyen mértékben szolgálja a vállalat globális stratégiáját a külföldi tevékenység. Mivel a lokációspecifikus előnyökkel kapcsolatos erőforrások eloszlása földrajzilag egyenetlen, így azokba az országokba helyezi a vállalat át a tevékenységét, amelyek ezen előnyöket biztosítják. Ha a lokációspecifikus előnyök nem állnak rendelkezésre, akkor a vállalat kivonja érdekeltségeit az országból (Dunning- Lundan 2008).

Mint látható, a motivációk nagyon változatosak lehetnek, többféle csoportosítás is lehetséges. Az egyes motivációk a különböző csoportosítások esetén más és más kategóriába kerülhetnek. Összességében az interjúkban a következő kérdésekre kiemelt figyelmet kell szentelni: Milyen céllal jelent meg a vállalat Magyarországon? Milyen nehézségeket tapasztaltak? Hogyan látják Magyarországon nyújtotta lehetőségeket?

3.2. Az országhatás hatása

Dunning mellett az országhatás hatását érdemes kiemelni véleményem szerint annak érdekében, hogy az interjúkhoz pontos kérdéseket tudjunk megfogalmazni. Dunning eklektikus elméletéhez képest az országhatás hatása nem fűződik szorosan valamelyik közgazdász nevéhez, azonban a kialakult irányzatok elég kiforrottak ahhoz, hogy egy megfelelő keretrendszer mutathassak be. Itt is szeretném felhívni a figyelmet, hogy értelmezésem szerint az eklektikus elmélet az motivációkat vizsgálja, az elérendő célt, míg az országhatás a feltételek (ún. másodlagos célok) csoportját foglalja össze. Szakirodalmi áttekintéseim alapján az országhatás hatását az Euromoney értékelése mutatja be legjobban, előtte viszont tekintsünk át néhány érdekes gondolatot a témában, amelyek a helyes interjúkérdések megfogalmazásához járulnak hozzá.

Bod (2009) az országhatás, országhatás felől közelíti meg a kérdést. Szerinte az országhatásnak több összetevője is van. Köztük vannak gazdasági teljesítményt mérő mutatók, amelyek hatással vannak az országhatásra, mint például a gazdasági növekedés, az egy főre jutó hazai termék, az ország fizetőeszközének árfolyama, az inflációs ráta, stb. Emellett a média által közvetített információk hatására kialakul a társadalomban is egy vélemény az adott országról. Ezen gazdasági és nem gazdasági tényezők keveredése alkotja az országhatást. A szerző Kínát hozza fel egyik példaként, miszerint a Kínai Népköztársaság megítélése más, mint a kínai gazdaság megítélése. Óvatossá kell lenni a professzionális (gazdasági) és laikus megítéléssel is, mert mindkettő önmagában téves képet festhet az adott országról. Éppen ezért a kettő együtt érvényes, helyzettől függően mindkét felfogás szerepet játszik a döntésekben. Bod (2009) szerint az országhatás külföldi megítélésében különösen a bankhitelek és kötvénybefektetések érzékenyek, míg a közvetlen működőtőke-befektetésekre kisebb hatást gyakorol. Ennek oka, hogy a beruházónak számos eszköz áll rendelkezésre a kockázatok alakítására, ellentétben a bankhitelekkel és államkötvényekkel. Viszont a politikai biztonság, a jogrend működése nagy hatással van a külföldi működőtőke-befektetésekre, amelyekben a kormányzat magatartása is szerepet játszik. Összességében az országhatás professzionális elemzői, a nemzetközi pénzügyi intézetek és az országhatás értékelésében piacvezetőnek számító minősítő intézmények a legfontosabbak, ha az ország megítéléséről van szó.

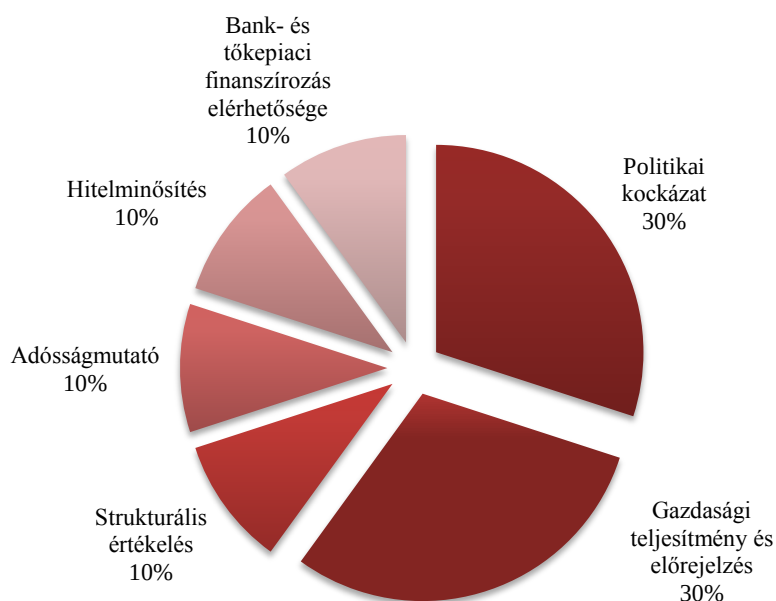
Úgy hiszem, ezek a gondolatok érdekesek és kellően érzékeltetik, hogy mennyire összetett, ha egy ország megítéléséről van szó. Továbbá a befektetők döntéseikben nem vonatkoztathatnak el a tőkét befogadó országról kialakult képtől sem. Éppen ezért ha egy

ország FDI vonzására törekszik, akkor nem elég azt gazdasági eszközökkel ösztönöznie, egyben az egész országgal kapcsolatban kell egy vonzó képet festenie a befektetők számára.

Az országhozkockázattal kapcsolatban az Euromoney-t – mint fontos értékelő szervezetet – Bod (2009) is megemlíti, illetve Katona (2007) az Euromoney adatait használta Magyarországgal kapcsolatos elemzéseiben. Továbbá azért is az Euromoney módszertanát választottam bemutatásra, mert Dunning motivációs elméletéhez hasonlóan egy átfogó keretrendszert alkot. Az elemzők több tényezőt vesznek figyelembe az ország megítélésének vizsgálatakor. Így a két elmélet megítélésem szerint megfelelően kiegészíti egymást.

A Euromoney⁹ folyamatosan végez országhozkockázati számításokat és elemzéseket a világ országaival kapcsolatban, amelyek fókuszában a politikai és gazdasági stabilitás áll. A számítások során 70%-os súllyal veszik figyelembe szakértők véleményét kvalitatív technikák segítségével, a maradék 30%-ot pedig kvantitatív adatok adják. A folyamat végén az egyes országok 0-100 pont közötti értéket kapnak, ahol 100 pont a legbiztonságosabb, 0 pont pedig a legkockázatosabb értékelést jelenti. Az Euromoney módszertana szerint az egyes kategóriákban több mutatót is elemeznek (2. ábra).

2. ábra Euromoney országhozkockázat értékelésében az egyes mutatók kategóriájának súlyozása



Forrás: Euromoney alapján saját szerkesztés és fordítás

⁹ Euromoney Country Risk (ECR) elérhetősége:

<http://www.euromoney.com/poll/10683/PollsAndAwards/Country-Risk.html> Letöltve: 2012.01.20.

A **gazdasági kockázat** esetén megvizsgálják a bankok stabilitását, a bruttó nemzeti jövedelem várakozásokat, munkanélküliségi rátát, államháztartást, valamint a monetáris politikát, beleértve a valuta árfolyam-stabilitását. A korábban bemutatott Goh és Wong (2011) által készített kutatásban a szerzők a malajziai vállalatok számára fontos tényezőket keresték a külföldi befektetések célországaival kapcsolatban. Véleményük szerint hosszú távú pozitív kapcsolat figyelhető meg az adott országokba áramló külföldi befektetések, illetve a külföldi piac nagysága, nemzetközi tartalékok, a reál árfolyam változása és az kereskedelmi nyitottság között. Ezek összhangban vannak az Euromoney által fontosnak vélt tényezőkkel is. A szerzők arra is felhívják a figyelmet, hogy ezek a kutatások egyben hasznosak a kormányzatok számára, hiszen egyfajta útmutatást adnak a kezükbe, hogy milyen tényezőkkel tudják elősegíteni az FDI vonzását, másfelől a vállalatok számára segítséget nyújthat abban, hogy megfelelő stratégiát alakítsanak ki nemzetközi tőkeallokáció révén. Úgy vélem, hogy ez a gondolat megfelelően tükrözi mindazt, ami miatt az országekockázattal foglalkoznunk kell a külföldi működőtőke-befektetések témakörében.

A **politikai kockázattal** kapcsolatban a szakértők értékelik a korrupciót, kormányzati nem fizetéseket, kormányzat stabilitását, tájékoztatás átláthatóságát, intézményi kockázatot, valamint a szabályozói és politikai környezetet. Botric (2010) kutatásában a nyugat-balkáni országokat vizsgálta a beáramló FDI tekintetében. Eredményei alapján a privatizációs folyamat nagy mértékben szerepet játszott a tőkebeáramlásban¹⁰ és főleg a szolgáltató szektorban volt jellemző. Kutatása alapján kiderül, hogy a tőkebeáramlást nagyban akadályozta, ha az országok reformkísérletei lassúak és nem megfelelőek voltak. Véleményem szerint ez egyben a jogi környezet hatását is jelenti és ebben nagy szerepet játszanak a politikai csoportok döntései. Botric (2010) szerint a befektetői légkör javítása valamelyest javulást mutatott az FDI tekintetében, viszont az elmúlt években a gazdasági válság szintén elriasztotta a befektetőket. A szerző szerint a délkelet-európai régióba áramló külföldi működőtőke legnagyobb mértékben az „észak-nyugati széltől” függ, véleményem szerint ezzel utalva a nyugat-európai transznacionális vállalatok gazdasági lehetőségeitől.

A **strukturális kockázat** elemzése során figyelembe veszik a demográfiai adatokat, kemény infrastruktúrát, munkaerőpiaci helyzetet, iparági kapcsolatokat és könnyű infrastruktúrát. A **bank- és tőkepiaci finanszírozás elérhetőségének** elemzéséhez a szakértők az ország nemzetközi piacokhoz való hozzáférhetőségét veszik figyelembe.

¹⁰ Véleményem szerint ez valamelyest Dunning csoportosításához is hozzátartozik, mivel itt elsődleges cél az országban való tevékenység volt, másfelől viszont a privatizáció mint az egyik lehetséges feltétel jelent meg a befektetés során és lehet, hogy ezért döntöttek a külföldiek a felvásárlás és nem a zöldmezős beruházás mellett.

Az **adósságmutató** értékelésére a Világbank „Global Development Finance” adatai alapján használják fel a teljes adósságállomány arányát a GNP-hez viszonyítva, az adósságszolgálat exporthoz viszonyított arányát, illetve a folyó fizetési mérleg GNP-hez viszonyított arányát. A **hitelminősítéshez** szükséges mutatókat az Euromoney a Moody’s, Standard & Poor, valamint a Fitch IBCA értékelései alapján végzi. A minősítők szerepét Bod (2009) is kiemeli, mint jelentős országgépet befolyásoló szervezetek. Azonban a média is közrejátszhat a szerepük felértékelődésében meglátásom szerint.

Majeed és Ahmad (2009) kutatásukban az 1970-2008 között beáramló FDI-t vizsgálták az 72 fejlődő ország jellemzőinek vonatkozásában. Eredményeik alapján arra következtetésre jutottak, hogy a GDP növekedése és az egy főre jutó jövedelem pozitív hatással volt a beáramló FDI-re. Azonban az infláció és a deficitese fizetési mérleg negatívan befolyásolta az FDI beáramlást. Továbbá sikeresnek bizonyultak azok az országok, amelyek nyitottságot mutattak és külkereskedelem-barát politikát folytattak, illetve az országok katonai kiadásai és a reál árfolyamok változásai negatívan hatottak az FDI vonzásra. Véleményem szerint ezek az infláció, deficitese fizetési mérleg, valamint árfolyamváltozások is az adott országban realizált beruházások kockázatát befolyásolják.

Mint látható ez egy nagyon összetett keretrendszer. Azonban a kutatások is arra világítanak rá, hogy egyes tényezők jobban, míg más tényezők kevésbé hatnak az FDI beáramlásra. Azonban figyelembe kell venni, hogy nem értékelhetjük csak egy módszertan alapján az adott ország tőkevonzó képességét, hiszen a kutatási eredmények eltérésének oka valószínűleg a különböző szituációkból fakad. Különböző is a közgazdaságtani jelenségek térben és időben eltérőek lehetnek, így az eredmények is. Úgy gondolom, hogy Dunning eklektikus elmélete, az országgékkockázattal kapcsolatos gondolatok és módszertan, valamint a vonatkozó kutatások egy megfelelő elképzelést és értékelést adtak arról, hogy pontosan milyen motivációi és döntést befolyásoló tényezői vannak a külföldi működőtőke-döntéseknek.

4. Külföldi működőtőke-befektetések Magyarországon

A külföldi működőtőke-befektetések hatásairól és motivációiról kialakult elméleti háttér áttekintése után nézzük meg, hogyan változott az elmúlt két évtizedben a Magyarországra áramló külföldi működőtőke mennyisége, hiszen csak így tudjuk meghatározni, hogy az energia szektorba áramlott külföldi működőtőke súlya mennyire jelentős. Először Magyarország tőkevonzó képességét tekintem át a kelet-közép-európai országok vonatkozásában, ezt követően a magyar energiaszektorba áramló külföldi működőtőke állományának két évtizedét mutatom be a többi ágazattal összehasonlítva. A statisztikai adatok elemzése után áttekintem a külföldi működőtőke motivációival és hatásaival kapcsolatos tanulmányok magyar tapasztalatait.

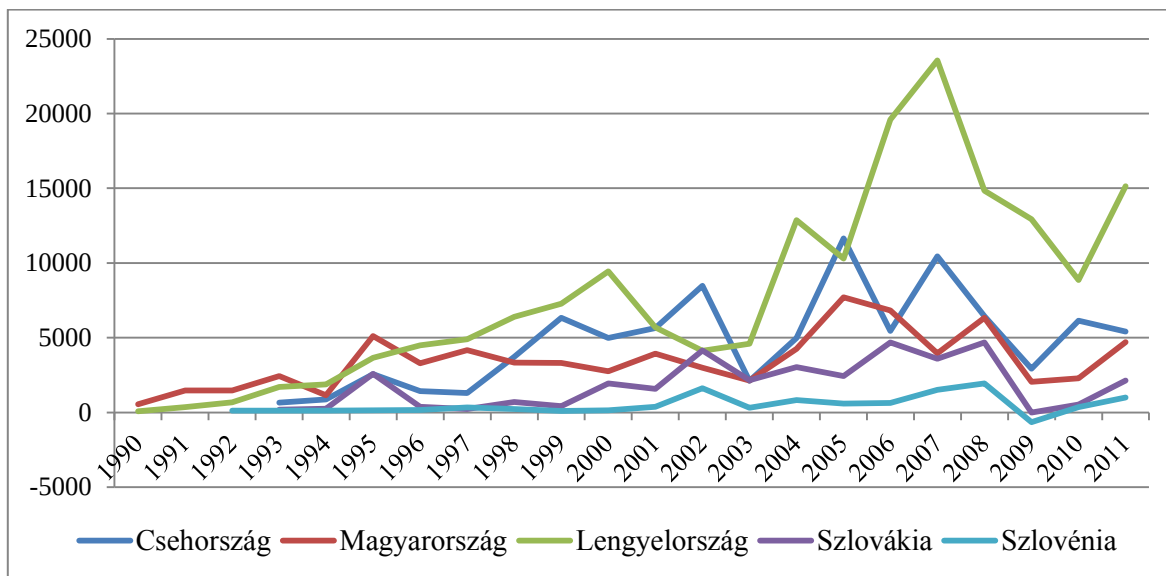
4.1. Külföldi működőtőke-áramlás Kelet-Közép-Európában

A külföldi működőtőke beáramlása nagy szerepet játszott abban, hogy Magyarország az egyik legsikeresebb tranzíciós országgá váljon a régióban. A nemzetközi összehasonlításban azonban figyelembe kell venni, hogy az adatok számbavételének minősége és hihetősége változó az egyes országok között, továbbá az egyes alkotóelemek, mint például a részvénytőke, visszaforgatott nyereség, tulajdonosi hitelek tovább nehezítik az FDI pontos meghatározását (Kalotay 2003). Emiatt dolgozatom nemzetközi összehasonlító részében az UNCTAD interneten elérhető adatbázisára támaszkodtam¹¹. Ezt követően a pontosabb adatelemzés érdekében a KSH és a Magyar Energia Hivatal adatait használok a magyar energiaszektor elemzésénél.

Magyarországon a rendszerváltást követően megindult a külföldi működőtőke beáramlása az országba (3. ábra). Magyarország vezető szerepet töltött be a nemzetközi tőkeáramlás vonzásában kelet-közép-európai régióban. A 90-es évek második felében Lengyelország vette át a vezető szerepet, illetve Csehország is jelentős részt tudhatott magáénak a külföldi tőke nemzetközi áramlásából. Látható, hogy 1995-ben hirtelen megugrott a Magyarországra irányuló tőkeáramlás, ennek oka volt, hogy 1995-ben zajlott az energiaszektor privatizációja (Kádár-Markovszky 2002).

¹¹ Tisztában vagyok vele, hogy ettől függetlenül az UNCTAD által közölt adatok az egyes országok statisztikai hivatalai alapján gyűjtött adatokra támaszkodnak (ebből következően nem teljesen egységes a módszertan), azonban véleményem szerint az összehasonlításhoz értékelhetőbb adatokkal tudok dolgozni, mivel az UNCTAD az országok által begyűjtött adatokat valamiképpen egységesítette.

3. ábra Külföldi működőtőke-áramlás Kelet-Közép-Európában, 1990-2011 (millió USD)



Forrás: UNCTAD¹² alapján saját szerkesztés

Az országokba áramló FDI 2003-ig követte a világtendenciát, azonban ezt követően az FDI áramlása erősen visszaesett a korábbi növekvő tendencia ellenére. Ez nem egyedi a térségben, világviszonylatban is az ezredfordulót követően drasztikus visszaesés következett be az FDI áramlásában, ami a régióban 1-2 éves késéssel jelentkezett (Ivics-Katona-Schlett 2004). Hasonlóan a 2003-as időszakhoz, a 2008-as gazdasági válság hatására 2009-ben ismét csökkent a kelet-közép-európai régióba áramló FDI. Továbbá látható, hogy 2011-ig az országokba áramló FDI el sem érte a korábbi 2005-2007 közötti értékeket.

Az adatok alapján elmondható, hogy napjainkban Lengyelországba áramlik a legtöbb külföldi működőtőke a térségben, ez 2011-ben 15.138,8 millió USD volt (a csúcs 2007-ben 23.560 millió USD volt). Második helyen Csehország és valamivel mögötte Magyarország a harmadik legvonzóbb a külföldi működőtőke számára. 2011-ben Csehországba 5.404,5 millió USD, míg Magyarországra valamivel kevesebb, 4.697,6 millió USD áramlott. Lengyelország vezető szerepét mutatja az is, hogy például 2011-ben a négy másik kelet-közép-európai országba áramló FDI összértéke (13.244,3 millió USD) nem érte el a Lengyelországba áramló FDI mennyiségét.

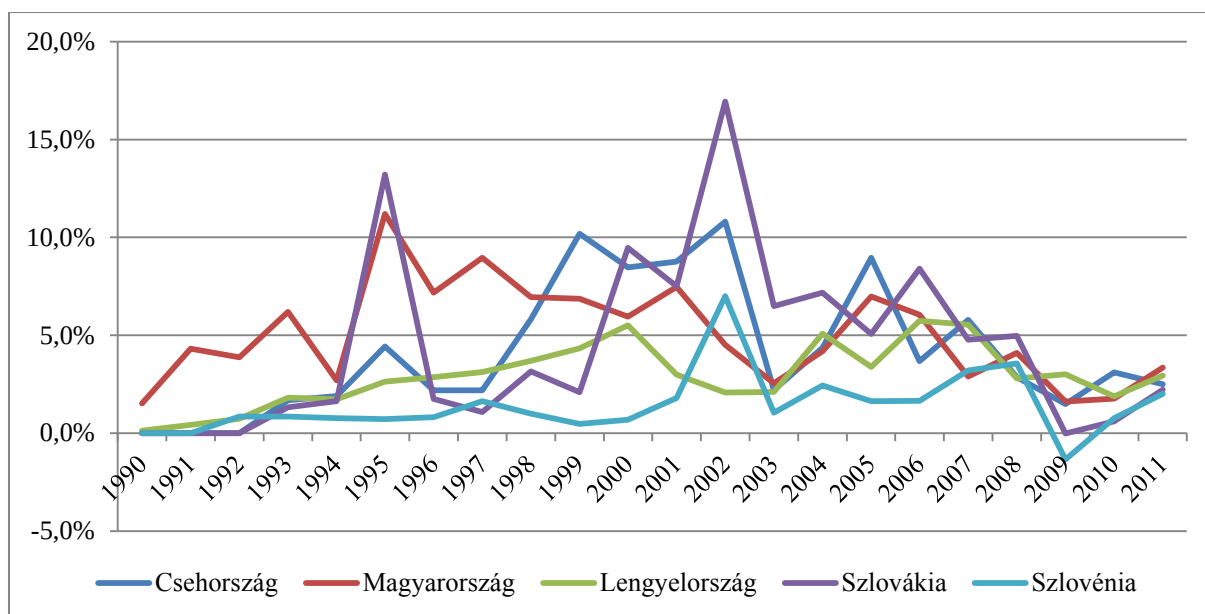
Azonban érdemes a külföldi működőtőke-áramlást egyéb tényezőkhez viszonyítva is megvizsgálni, ahogy ezt a 4. ábra mutatja. Ennek az az oka, hogy az egyes országok

¹² Az UNCTAD adatbázisa elérhető a következő honlapon:
<http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>

gazdasága nem ugyanakkora, ezért valamivel pontosabb képet kaphatunk, ha az ország GDP-jéhez mérten hasonlítjuk össze az egyes országokba áramló FDI-t.

A Magyarországra irányuló FDI a GDP-hez viszonyítva is Magyarország vezető szerepét mutatja 1998-ig. Ezt követően Csehország és Szlovákia GDP arányos beáramló FDI-je válik vezetővé a régióban, majd 2004-től a régióban található országok (kezdetben Szlovénia kivételével) FDI aránya a GDP-ben hasonló értéket vesz fel, kezdetben 4-8%, majd 3-4% körüli szinten.

4. ábra Külföldi működőtőke-befektetések áramlása a GDP arányában, 1990-2011 (%)



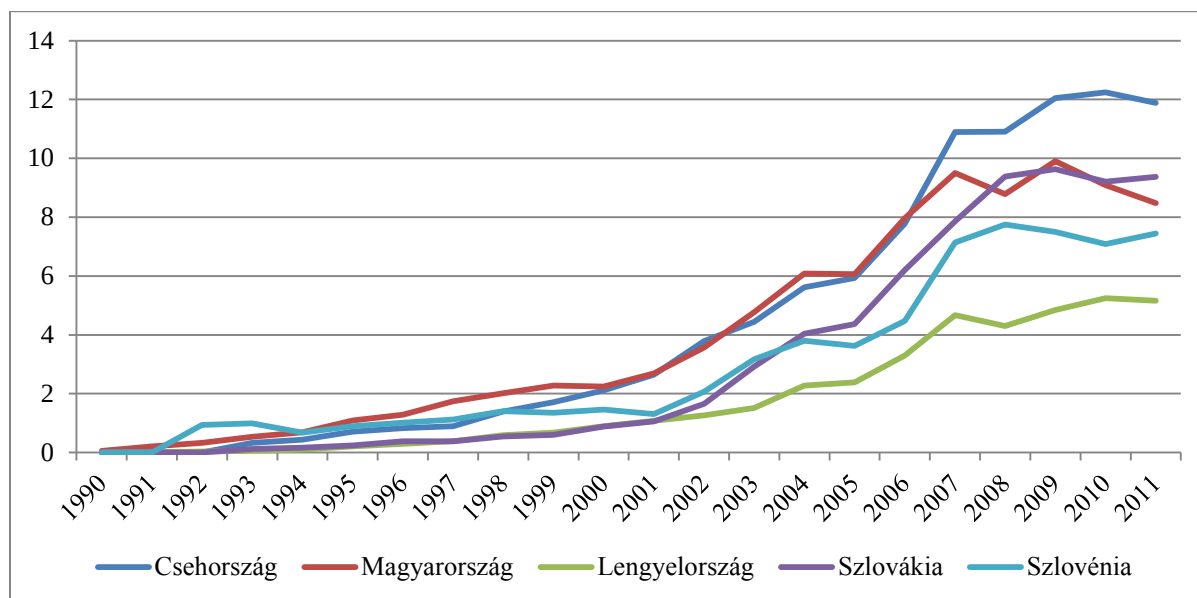
Forrás: UNCTAD alapján saját szerkesztés

Az FDI összehasonlításában szokásos még az országok méretbeli különbségeit kiküszöbölve az egy főre jutó FDI állomány országok közötti összehasonlítása. Ez az ábra jól szemlélteti, hogy a Lengyelországba áramló FDI nagy mennyisége (3. ábra) és az egy főre jutó FDI állomány (5. ábra) mennyire más képet fest az egyes országok viszonylatában. Az egy főre jutó FDI esetén Lengyelország a régió országaiban utolsó helyen áll. Ennek a nagy arányú népesség az oka, vagyis hiába áramlott a legnagyobb mennyiségű FDI az országba a többi országgal összehasonlítva, ez a mennyiség a népesség méretéhez viszonyítva alacsony. Ez felvetheti azt a kérdést is, hogy talán Lengyelország még az FDI áramlás korszakának az elején jár és esetleg sokkal több külföldi működőtőkét képes felszívni az ország.

A 5. ábra alapján az látható, hogy Magyarország vezető (viszont nem annyira jelentős) szerepe volt jellemző. Hasonló mennyiségű egy főre jutó FDI áramlott az elmúlt két

évtizedben Csehországba is, viszont 2006 után Csehország egyértelműen átvette a vezető szerepet a mutató tekintetében. Magyarország 2006 után Szlovákiához hasonló egy főre jutó FDI állománnyal rendelkezett.

5. ábra Egy főre jutó külföldi működőtőke állomány 1990-2011 (ezer USD)



Forrás: UNCTAD alapján saját szerkesztés

Azonban minek tudható be Magyarország vezető szerepe az FDI vonzásában 1990-es évek első felében? Mint ahogy az az ábrákon látható volt 1992-1993 óta Magyarországon, 1997-1998-tól Csehországban és Lengyelországban, valamint 2000-től Szlovákiában az FDI szerepe meghatározó volt, ami nagy hatással volt a vállalati átalakításokban és az egyes országok Európa kereskedelmében és a világgazdaságba való integrálásba (Rugraff 2008). A Magyarországra irányuló FDI dinamizmusa 1996-ig meghaladta a világ FDI bővülési ütemét. Ebben az időszakban a privatizáció játszott nagy szerepet az FDI növekedésében, majd ezt követően a zöldmezős beruházások váltak jellemzővé. Azonban ezen beruházások csökkenő tendenciát mutattak (Ivics-Katona-Schlett 2004). Ennek következtében Magyarországon elmaradtak a nagy arányú FDI áramlások az '90-es évek második felében, amikor a többi országban megindult a privatizációs hullám. Értelmeszerűen a későbbi időszakban a külföldi befektetések a többi kelet-közép-európai országokban koncentráltak.

Ettől függetlenül azonban elmondható, hogy Magyarország 1990-2000 között hatékony befektetés-ösztönzési rendszert alakított ki, amelyben nagy szerepet játszottak a különböző kedvezmények (Antalóczy-Sass 2000).

Magyarország, Szlovákia, Csehország és Lengyelország is nagy részt vett ki a régióba áramló FDI-ből, ennek egyik oka volt, hogy hasonlóan vonzó FDI-barát politikát folytattak. Egyedül Szlovénia tartotta magasan a társasági adó mértékét (25%), illetve passzív magatartást folytatott az FDI tekintetében (Rugraff 2008). Ennek hatása az adatokon is látható, a mutatók alapján érzékelhető utolsó helyét egyedül az egy főre jutó FDI állomány vonatkozásában sikerült javítania Lengyelországgal szemben, azonban e tekintetben sem érte utol a többi három ország értékeit.

4.2. Külföldi működőtőke a magyar nemzetgazdaságban

A kelet-közép-európai régió áttekintése után nézzük meg, hogy milyen viszonyok jellemezték a külföldi működőtőke tekintetében Magyarország gazdaságát, az energiaszektor és az energiaszektoron belüli arányokat. Az előző részben az UNCTAD által összesített adatokat használtam, viszont a magyar gazdasági szerkezet elemzésénél a Központi Statisztikai Hivatal, illetve a Magyar Energia Hivatal adatait fogom használni.

Először is tekintsük meg 2009-ben kik voltak a magyar gazdaságban jelen lévő legnagyobb befektetők származási ország szerint. Az 5. táblázat adatai alapján látszik, hogy a leányvállalatok száma, hozzáadott érték és foglalkoztatottak száma alapján 2009-ben Németország, az Amerikai Egyesült Államok és Ausztria számítottak a legjelentősebb külföldi befektetőknek. Ezen országok a Magyarországon működő külföldi leányvállalatok számának tekintetében 40,5%-os, hozzáadott értéket tekintve 56,5%-os és foglalkoztatottak számát tekintve 49,6%-os részesedéssel rendelkeztek, ami jelentős aránynak számít.

5. táblázat A legjelentősebb befektető országok: a külföldi leányvállalatok száma, hozzáadott értéke, a foglalkoztatottak száma és aránya szerint, 2009

Sor-rend	Ország	Leányvállalatok száma		Ország	Hozzáadott érték		Ország	Foglalkoztatottak száma	
		száma	aránya, %		millió Ft	aránya, %		fő	aránya, %
1.	Ausztria	2669	14,5	Németország	1640511	28,0	Németország	142384	24,2
2.	Németország	2644	14,4	Amerikai Egyesült Államok	1180638	20,1	Amerikai Egyesült Államok	75727	12,9
3.	Amerikai Egyesült Államok	2129	11,6	Ausztria	491266	8,4	Ausztria	73297	12,5
4.	Hollandia	1044	5,7	Franciaország	439544	7,5	Egyesült Királyság	45693	7,8
5.	Egyesült Királyság	1014	5,5	Egyesült Királyság	332726	5,7	Franciaország	38925	6,6
6.	Svájc	963	5,2	Hollandia	233510	4,0	Svájc	24143	4,1
7.	Seychelles-szigetek	828	4,5	Svájc	224271	3,8	Hollandia	22934	3,9
8.	Olaszország	815	4,4	Japán	158956	2,7	Japán	20830	3,5
9.	Franciaország	666	3,6	Finnország	126169	2,2	Olaszország	12415	2,1
10.	Liechtenstein	602	3,3	Koreai Köztársaság	112501	1,9	Belgium	11460	1,9
x	Összesen	13374	72,8	Összesen	4940091	84,3	Összesen	467808	79,6

Forrás: KSH alapján saját szerkesztés

A további országok közül még érdemes megemlíteni az Egyesült Királyságot, Hollandiát és Franciaországot. Mint látható a befektető országok között leginkább az európai befektetők dominálnak, az Amerikai Egyesült Államok jelentősen, Japán pedig kisebb mértékben járul hozzá a magyarországi tőkebefektetésekhez a táblázatban jelölt mutatókat tekintve.

A Központi Statisztikai Hivatal külön nem határoz meg „energiaszektor” nevű kategóriát a Tevékenységi Körök Egységes Ágazati Osztályozási Rendszerében, viszont a TEÁOR 2008 alapján az ún. energiaszektoroként a „Villamosenergia-, gáz, gőzellátás, légkondicionálás” tevékenység határozható meg¹³. A dolgozat további részében – az egyszerűség érdekében – ezt a TEÁOR kategóriát fogom energiaszektornak nevezni.

A 6. ábra egy összefoglaló-, amibe összegyűjtöttem a KSH alapján a legfontosabb mutatókat a tulajdonviszony alapján az energiaszektor vonatkozásában. Ugyanezek az adatok megtalálhatóak a mellékletek között (1. melléklet, 2. melléklet, 3. melléklet, 4. melléklet, 5. melléklet, 6. melléklet), viszont ezen ábrák a többi gazdasági ágazat adatait is tartalmazzák, így könnyen szemléltethetőek a hasonlóságok és a különbségek.

A 6. ábra alapján látható, hogy az energiaszektorban működő vállalatok többsége magyar tulajdonú volt 2009-ben. A külföldi irányítású vállalatok aránya a szektoron belül 21% körüli. A többi gazdasági ágazatot tekintve ez kiemelkedő, egyedül a „Bányászat, kőfejtés” (12%) és „Ingatlanügyletek” (12%) tevékenységbe tartozó vállalatok között találhatunk kiemelkedő számú külföldi vállalatokat a többi gazdasági ágazatban található arányokhoz képest (1. melléklet).

Az elsőre meglepőnek tűnő adatokat, miszerint ilyen kis arányt képviselnek a külföldi vállalatok a magyar gazdaságban, újraértelmezi a következő két mutató. Az egy vállalkozásra jutó alkalmazottak és az árbevétel arányában az látható, hogy az energiaszektorban a külföldi irányítású vállalatok közel 80%-os arányt képviselnek (6. ábra). Ez azt jelenti, hogy a külföldi

¹³ TEÁOR 2008 alapján: Villamosenergia-, gáz-, gőzellátás, légkondicionálás:

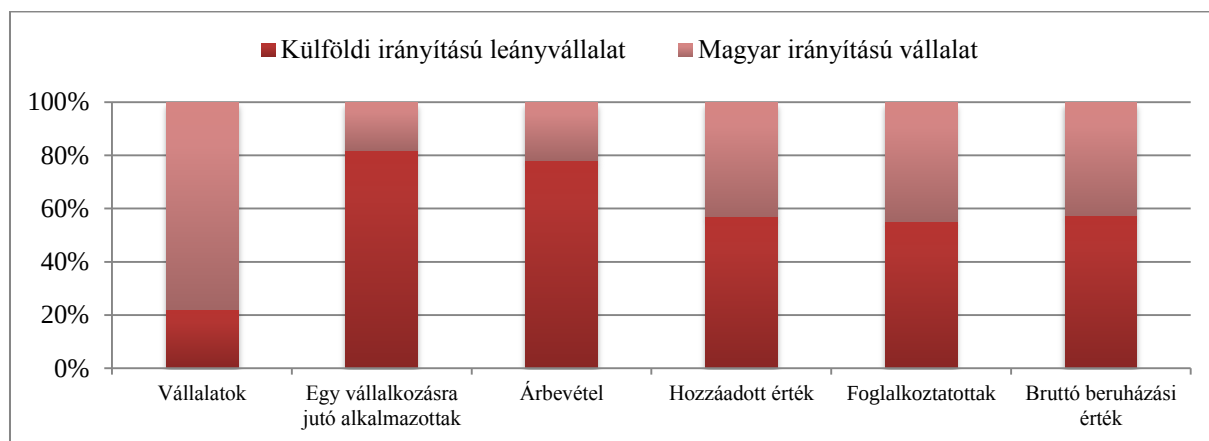
- Villamosenergia-termelés, -ellátás
 - Villamosenergia-termelés
 - Villamosenergia-szállítás
 - Villamosenergia-elosztás
 - Villamosenergia-kereskedelem
- Gázellátás
 - Gázgyártás
 - Gázelosztás
 - Gázkereskedelem
- Gőzellátás, légkondicionálás
 - Gőzellátás, légkondicionálás

vállalkozások nagyobb méretűek alkalmazottak számát tekintve, vagyis az energiaszektorban kevés külföldi tulajdonú vállalat van, viszont azok méretüket tekintve nagyok, és az árbevétel esetén is jelentős 78%-os részt tettek ki 2009-ben. Ez egyben aránytalanságot is jelent az energiaszektoron belül. A 2. melléklet adatai is azt mutatják, hogy az összes gazdasági ágban a külföldi tulajdonú vállalatok jellemzően nagyobb alkalmazotti létszámmal rendelkeznek. Ez az arány szinte mindegyik ágazatban magasabb, mint az energiaszektor esetében, egyedül a „Vízellátás, szennyvíz gyűjtése, kezelése” tekinthető valamelyest kiegyensúlyozottnak az egy vállalkozásra jutó alkalmazottak száma a magyar és külföldi irányítású vállalatok tekintetében.

Az árbevétellel kapcsolatban elmondható, hogy a többi gazdasági ágazathoz képest a legnagyobb aránytalanság az energiaszektorban található (3. melléklet), a „Bányászat, kőfejtés”, „Feldolgozóipar” és „Információ, kommunikáció” esetén beszélhetünk még a külföldi vállalatok által realizált, a gazdasági ágazatban elérhető 50%-nál magasabb arányú árbevételről. Az egész gazdaságban egyébként 51% körüli a külföldi tulajdonú vállalatok árbevételének aránya.

Az energiaszektorban a külföldiek aránya a hozzáadott érték, foglalkoztatottak száma és bruttó beruházási érték tekintetében 55-57% körüli (6. ábra). A hozzáadott érték esetén a magyar gazdaságban a külföldiek aránya az „Információ, kommunikáció” esetén jelentős (76%), míg a „Bányászat, kőfejtés” (61%), „Feldolgozóipar” (61%) az energiaszektorhoz viszonyítva hasonló értékkel rendelkezik. A nemzetgazdaságban hozzáadott értéket tekintve a magyar vállalatok nagyobb aránnyal (51%) rendelkeznek, mint a külföldi vállalatok (4. melléklet).

6. ábra A Villamosenergia-, gáz, gőzellátás, légkondicionálás (TEÁOR 2008) tevékenységű vállalatok tulajdonviszony megoszlása szerinti adatai, 2009 (%)



Forrás: KSH alapján saját szerkesztés

Foglalkoztatottak aránya esetén az energiaszektorban található a külföldi vállalatok legnagyobb részaránya a többi gazdasági ágazathoz képest, a nemzetgazdaság egészében a külföldi vállalatok által foglalkoztatottak aránya 24%-ék volt 2009-ben (5. *melléklet*). A bruttó beruházási értéket tekintve a „Bányászat, kőfejtés” (81%), „Információ, kommunikáció” (75%) és Feldolgozóipar (65%) esetén a külföldi vállalatok nagyobb arányban hajtottak végre beruházást a magyar irányítású vállalatokhoz viszonyítva, mint az energiaszektorban található külföldiek a magyar irányítású vállalatokhoz viszonyítva (6. *melléklet*).

Az adatokat összegezve megállapítható, hogy a magyar gazdaságban relatív kevés számú (3,3%) külföldi irányítású vállalat volt jelen 2009-ben, azonban ezen kevés vállalat jelenléte meghatározó, ami megmutatkozik az általuk realizált árbevétel (51%), hozzáadott érték (49%) és bruttó beruházási érték (49%) esetében. A külföldi irányítású vállalatok által foglalkoztatottak aránya (24%) is azt mutatja, hogy nagyobb vállalati mérettel rendelkeznek, mint a hazai vállalatok. Tekintve, hogy kevés vállalat, nagy arányban foglalkoztatva munkavállalókat jelentős árbevétellel rendelkezik, tovább erősíti az FDI szerepét a magyar gazdaságban. Ez alól az energiaszektor sem kivétel, mint látható az adatok alapján sorra kiemelkedő értékekkel rendelkeztek a külföldi irányítású vállalatok. Az energiaszektor jellemzői leginkább a bányászat, feldolgozóipar és az információ-kommunikáció gazdasági ágazatokra hasonlítottak, ahol szintén jelentős a külföldi tőke szerepe az adatok alapján.

4.3. FDI hatása és motivációk Magyarországon

Az FDI hatásait és motivációit tekintve Magyarországon készültek tanulmányok és a szakirodalom is kielégítő. Azonban ahogy a nemzetközi szakirodalom esetén is tapasztaltam, nem végeztek kifejezetten az energiaszektorral kapcsolatos FDI-kutatásokat. A szakirodalmi áttekintés alapján úgy vélem, hogy az empirikus kutatások nagy részét országokkal, vagy pedig export-orientált ágazatokkal kapcsolatban vizsgálják. Azonban ez utóbbiba nem tartozik bele az energiaszektor, így általában nem, vagy elvétve lehet utalást találni az energiaszektorra vonatkozóan. Így ebben az alfejezetben az egész országra vonatkozóan mutatom be röviden a tanulmányokat.

4.3.1. FDI hatása

Magyarország vonatkozásában találunk pozitív és negatív példákat egyaránt. Ennek egyik oka lehet véleményem szerint, hogy a kelet-közép-európai országokban nem korlátozták a külföldi vállalatokat a tekintetben, hogy milyen típusú vállalatokat hozhatnak

létre. Lehetőségük volt teljes mértékben külföldi tulajdonú vállalatokat létrehozniuk, így például a közös vállalkozások száma csekély volt (Rugraff 2008). Mint azt korábban az elméleti áttekintésnél láthattuk és egyes kutatások is megemlítik, néha érdemes a gazdaságpolitikának ösztönzőkkel hatnia a külföldi tulajdonú vállalatokra, hogy a pozitív spillover hatások minél könnyebben megvalósulhassanak. Erre volt példa Kína, ahol egyes ágazatokba a külföldi befektetők csak helyi vállalatokkal létrehozott közös vállalkozás formájában léphetnek be a kínai piacra (Kotler-Keller 2006).

Például egyes külföldi befektetők Magyarországon semmilyen kapcsolatot nem kívántak létrehozni a helyi vállalkozásokkal, mivel a tevékenységükhöz szükséges alkatrészeket külföldről importálták, a kész termékeket pedig külföldre exportálták. Az ehhez hasonló befektetésekre jellemző, hogy nagyon gyorsan változtatni tudják helyüket, akár néhány hét alatt át tudják telepíteni tevékenységüket egy másik országba. Becslések szerint a Magyarországra települt külföldi beruházók közel 20%-a ilyen ebbe a kategóriába tartozik (Ivecz-Katona-Schlett 2004).

Ettől függetlenül a külföldi vállalatok megjelenésének az egyik legnagyobb jelentősége a technológiai, szervezési és menedzseri ismeretek, valamint különböző „láthatatlan” és kodifikált tudásnak a hazai gazdasági szereplők közötti elterjedése. Ezen ismeretek elsajátítása lehetőséget biztosít a hazai vállalatok versenyképességének elősegítésében (Rugraff 2008). Erre azért is volt szükség, mert a szocializmus idején a vállalatok működési hatékonysága alacsony volt, különösen igaz volt ez az állami vállalatokra.

Ezzel a gondolattal Bélyácz és Kuti (2009) is egyet értenek, szerintük is Magyarország gazdaságának átalakításában jelentős szerepe volt az FDI-nek. A külföldi vállalatok megjelenésének következtében versenyképes exportorientált szektor jött létre hazánkban, emelkedett a technológiai színvonal, javult a termelékenység, értékes vállalatvezetői tudás áramlott a gazdaságba, a külföldi tőkének nagy szerepe volt a privatizációban és javultak a gazdaság világpiacon felzárkózásának esélyei.

Azonban az átalakulás a hazai vállalatokra negatív értelemben is hatással volt, hiszen Magyarországon például a rendszerváltás után a hazai vállalatok 20-25% élte túl a piacgazdaságra való áttérés okozta nehéz körülményeket (Rugraff 2008).

Ahogy azt korábban láthattuk, az FDI áramlása a '90-es évek után kevésbé volt olyan dinamikus, mint a rendszerváltást követően. Ennek egyik oka a privatizáció befejezése volt, illetve egyre nagyobb szerepet játszott a realizált profit egy részének újrabefektetése, ami ugye nem igényelt újabb tőkeforrásokat külföldről. Az FDI-vel kapcsolatban még fontos megjegyezni, hogy szerepre felértékelődik a külső finanszírozást tekintve, mivel nem generál

adósságot az ország számára, továbbá a külföldi befektetők a többnyire a közvetlen tulajdonosi ellenőrzést részesítik előnyben (Bélyácz-Kuti 2009).

A technológiai spill-over hatások lehetősége nagyban függ a fogadó országban található vállalatok fejlettségétől. Azonban ezt a fejlettséget a külföldi vállalat alulbecsülheti annak ellenére, hogy a külföldi befektetések eredményeként egyre magasabb technológiai színvonalat képviselnek a hazai vállalatok (Szanyi 2001). Ezzel kapcsolatban fontos, megemlítenünk, hogy Ivicz, Katona és Schlett (2004) szerint a Magyarországra települő külföldi beruházók közel fele kutatás-fejlesztési tevékenységet is végez.

Balatoni és Pitz (2012) kutatásukban vizsgálta Magyarországon a külföldi működőtőke bruttó hazai termékre (GDP) és bruttó nemzeti jövedelemre (GNI) gyakorolt hatását. Eredményeik alapján arra a következtetésre jutottak, hogy Magyarország esetén 1995-2010 között évi 2,3 százalékos GDP-bővülésből 0,69-0,89 százalékot magyaráz a külföldi működőtőke-beáramlás. Mindezt úgy vizsgálták, hogy figyelembe vették, milyen egyéb alternatív forrásból (pl. portfólió-beruházás, hitellel) tudta volna az ország megvalósítani a beruházásokat. Azonban a szerzők megemlítik, hogy a külföldi működőtőke megtérülési rátája nagyobb volt, mint a portfólióbefektetések vagy hitelek költsége lett volna. Ezt azzal magyarázták, hogy a külföldi működőtőke-befektetés kockázatosabb a másik két finanszírozási formához képest, ezért a beruházók magasabb kamatokat várnak el. Ettől függetlenül összességében azt állapítják meg, hogy a külföldi működőtőke drága forrásnak tekinthető, azonban a finanszírozási formák közül a legnagyobb növekedési többletet eredményezi. Ezért szerepét a hazai gazdasági növekedésben jelentősnek értékelik.

Hatásokat tekintve még egy érdekes kutatásra szeretném felhívni a figyelmet. Rojec (2001) által végzett kutatásban Lengyelországban, Csehországban, Szlovéniában és Magyarországon összesen 370 felvásárlás előtti vállalatot kérdezett meg azzal kapcsolatban, hogy mennyire fontosak az egyes külföldi tőke hatásaként jelentkező tényezők a befektetéseik során. A kutatásban vizsgált 8 motivációs tényező közül a legfontosabb a vállalat hosszú távú fejlődésének biztosítása a válaszadók szerint (2,7), ezt követően valamivel alacsonyabb értékeket az új pénzügyi forrásokhoz való hozzájárulás (2,3), új technológia megszerzése (2,2), menedzsment és marketing szakértelem megszerzése (2,2), valamint külföldi piacra lépés (2,1). A vállalat csődtől való megmentése (1,7), alkalmazottak megtartása (1,5), illetve nyersanyagokhoz, alkatrészekhez és egyéb inputokhoz való hozzáférés (1,3) alacsonyabb szerepet játszottak. A kutatással kapcsolatban azonban fontos megemlíteni, hogy a kutató szerint a felmérés nem reprezentatív, illetve a válaszadó vállalatok 80%-a a feldolgozó iparágban volt tevékeny, így a dolgozat szempontjából nem vonhatunk le az energiaszektorral

kapcsolatos érdemi következtetéseket. Azonban Magyarországgal kapcsolatban elmondható, hogy a magyar vállalatok gondolták legfontosabbnak a többi országhoz képest a munkavállalók megtartását és legkevesbé fontosnak a menedzsment és marketing szakismeretek megszerzését.

Ugyanennek a kutatásnak a keretein belül megkérdezték a vállalatokat és az adott országban lévő kormányzatot a felvásárlások utáni helyzet értékelésére. A kormányzat által felállított elvárások a válaszadók többsége szerint teljes mértékben teljesültek, egy válaszadó szerint részben, további egy válaszadó szerint még korai ennek a megítélése. Egyedül Szlovénia esetében mondta minden válaszadó, hogy teljesen beigazolódtak az elvárásaik. Ezzel szemben a vállalatok menedzsmentje által támasztott elvárások Magyarországon teljesültek legnagyobb mértékben összehasonlítva a többi felmérésben részt vett országgal (Rojec 2001).

Véleményem szerint ez a kutatás azért volt érdekes, mert kérdőíves technikával külföldi vállalatoknál dolgozó szakembereket és kormányzati képviselőket kérdeztek meg arról, milyen elvárásaik voltak a külföldi tulajdonsokkal szemben és ezek mennyire valósultak meg. Azonban a kutatásokat áttekintve nem kaptam választ az energiaszektorra érintő kérdésekre.

4.3.2. Külföldi befektetők motivációi

A régió országaihoz képest Magyarországra jellemző volt a '90-es évek egészére az FDI barát gazdaságpolitika, aminek eredményeként a privatizáció során a vállalatok nagy része tőkeerős külföldi vállalatok kezébe került (Kádár-Markovszky 2002). Azonban ezt az időszakot követően az ország tőkevonzó képességének csökkenése következett be, ami több tényezőnek is betudható. Többek között a privatizáció befejeződése, a hazai bérszint emelkedése és a külföldi vállalatoknak nyújtott kedvezmények lejárta (Bélyácz-Kuti 2009). Beszállítói-szolgáltatói háttér erősítésében keveset fejlődött az ország, ami szintén gyengítette a tőkevonzó képességet. Ezt az állítást tovább gondolva úgy hiszem, hogy ezen tényezők megváltozása is hozzájárulhatott ahhoz, hogy a külföldi befektetések az ezredfordulót követően más kelet-közé-európai országokban koncentrálódtak. A Dunning-i és országhoz tartozó tényezőket összehasonlítva elképzelhető, hogy a régióbeli országok hasonló lehetőségeket nyújtottak, azonban ezen másodlagos tényezők negatív irányú változása döntötte el a kérdést az országválasztással kapcsolatban.

Az eklektikus elméletet tekintve a '90-es években Kelet-Közép-Európában először a helyi erőforrásokra építő és piacszerző beruházások jelentek meg, majd ezután megkezdődtek a hatékonyságjavító, illetve stratégiai előnyöket érvényesítő befektetések is. Ennek egyik oka

volt, hogy a piaci szereplők között kiéleződött a verseny. A fejlett országok közötti tőkebefektetéseket is ezen beruházások dominálnak (Antalóczy-Sass 2000). Ez párhuzamba állítható Dunning elméletével, hiszen szerinte is a hatékonyságjavító és stratégiai előnyöket biztosító beruházások csak a piac- vagy természeti erőforrás megszerzését célzó beruházások után következnek.

Szanyi (2001) szerint is Magyarországon a piacorientált külföldi befektetések jelentek meg először, amelyekben a privatizáció játszott jelentős szerepet, vagyis meglévő vállalatok felvásárlása. Viszont az erőforrások megszerzését célzó beruházások esetében a zöldmezős beruházások jellemzőek. Azonban vannak átfedések is a motivációkat tekintve. Az elméletet alátámasztva Magyarországgal kapcsolatban is jellemző, hogy mindkét befektetési forma megtalálható volt azon külföldi vállalatoknál, amelyek egyszerre több motivációval is rendelkeztek.

Ivicz, Katona és Schlett (2004) kiemeli, hogy az Európai Uniónak nagy szerepe volt Magyarország gyors nemzetközi gazdasági környezetbe való becsatlakozásában az import-export kapcsolatok révén. Az előző szerzőkkel összhangban szerinte is a privatizációnak volt a legjellemzőbb befektetési forma a '90-es években és ezt a piacvásárlással, mint motivációval magyarázza.

Azonban a külföldi működőtőke-importnak és a hatékony privatizációnak elengedhetetlen feltétele kellett, hogy legyen az alapvető politikai és gazdasági stabilitás, valamint egy működő intézményi háttér, mivel ezen tényezők összefüggnek egymással. (Szanyi 2001). Mindezek hatással voltak a beruházók motivációjára és döntésére.

A kelet-közép-európai országok FDI barát politikát folytattak, nem kötelezték a befektetőket magas elvárások betartásához, közben számos ösztönzővel próbálták megnyerni őket számukra. Az ösztönzők között adómentességet, adókedvezményeket, vámmentes területeket és ipari parkokat használtak elsősorban (Rugraff 2008). Továbbá általános nézet szerint az olcsó munkaerő és a különböző szubvenciók miatt érkezett nagy arányú FDI Magyarországra, azonban a csökkenő FDI mennyisége nem igazolja ezt a feltevést, vagyis az olcsó munkaerő és támogatások nem voltak elegendőek a beáramló FDI fenntartásához (Ivicz-Katona-Schlett 2004). A társasági adót esetében Magyarország a '90-es évek második felében a második legalacsonyabb volt a régióban, azonban ez sem mutatkozott meg az FDI áramlás volumenében (Ivicz-Katona-Schlett 2004).

Valószínűleg az FDI beáramlás csökkenésének oka többek között a Bélyácz-Kuti (2009) által említett privatizáció befejeződése, hazai bérszint emelkedése és külföldi vállalatoknak nyújtott kedvezmények lejárta lehetett.

Ivicz, Katona és Schlett (2004) összegzi, hogy a magyar befektetési környezet vonzerejét nagyban növelheti az adminisztrációs terhek csökkentése, a szükséges bürokratikus eljárások átláthatóvá tétele és egyszerűsítése, továbbá ha a közigazgatási szervek is alkalmazni tudnák az üzleti életben kialakult eljárásokat. Azonban a kiszámítható gazdasági környezet az egyik legfontosabb feltétele az átlátható ügymenet, az ügyfélbarát és hatékonyan működő adminisztráció.

Mint az látható, a Magyarországra áramló FDI-t nagy mértékben meghatározta a privatizáció. Ennek szerepe az átalakulásban meghatározó volt, valamint zöldmezős beruházásokra található példa, azonban ezen beruházások erőforrást megszerző motivációval párosultak. A privatizációs hullám végeztével megjelentek a különböző hatékonyság és stratégiai előnyöket célzó beruházások, ahogy azt az elmélet alapján feltételezhettük. Az ország jellemzőit tekintve, társasági adók, kedvezmények, bürokratikus eljárások, hazai bérszint, stb., egyéb lehetőség változása, illetve a régió többi országában elinduló privatizációs lehetőségek eredményeként Magyarország elvesztette '90-es évek első felében birtokolt vezető helyét az FDI vonzását tekintve.

4.4. Külföldi működőtőke a magyar energiaszektorban, 1990-2010

Ahogy azt az előző fejezetben megjegyeztem, az FDI energiaszektorban betöltött motivációjával és hatásaival kapcsolatban nem vagy csak elvétve lehet utalásokat találni a hazai és nemzetközi szakirodalomban. Azonban véleményem szerint az előző fejezetben leírt megállapítások fő jellemzőiben igazak az energiaszektorra is, illetve a következő részben statisztikai adatokat felhasználva fogom bemutatni a külföldi és hazai vállalatok jelenlétét az ágazatban. A magyar energiaszektor vonatkozásában a Magyar Energia Hivatal szolgáltat adatokat. Azonban ezek az adatok nem kifejezetten a külföldi működőtőkére fókuszálnak, viszont a dolgozat számára hasznos információk találhatóak a hivatal adatbázisában. A továbbiak nagy részében a hivatal adatait használok fel az adatelemzés során.

Még mielőtt az adatelemzésbe belekezdénék, érdemes az energiaszektor néhány sajátosságára egy kis figyelmet fordítani. Ez pedig az, hogy az energiaszektor több különböző piacot foglal magában, amelyek nem teljesen ugyanolyan feltételekkel működnek. A beruházások esetén is érdemes megemlíteni, hogy a piaci szereplők típusuktól függően eltérő nagyságú beruházásokat realizálnak működésük érdekében. Ennek az az oka, hogy a klasszikus ellátási láncban, ahol van egy termelő, nagykereskedő és kiskereskedő, majd végül a fogyasztó hozzájut a termékhez vagy szolgáltatáshoz, nem feltétlenül azonos volumenű beruházást kell, hogy eszközöljenek. Ehhez hasonlóan működik az energiaszektor is. A

befektetések nagy része a termelő erőművek, átviteli rendszerek, elosztóhálózatok, valamint az áram vagy gáz fogyasztókhoz való eljuttatását biztosító infrastruktúra kiépítésére korlátozódik. Ezen hatalmas rendszerek karbantartása is hatalmas tőkét igényel az amortizáció következtében. Viszont a kereskedelmi tevékenység nem szükséges akkor méretű beruházásokat, mint a termelés és infrastruktúra kiépítése vagy karbantartása. Ez egyben válasz arra a jelenségre is, amellyel az előző fejezetekben találkozhattunk, vagyis a magyar vállalatok száma 80%-os arányt képvisel az energiaszektorban, mégis árbevétel szempontjából csekély a súlyuk. Ennek az lehet az oka, hogy a magyar vállalatok többsége a kereskedelemben vesz részt, míg az energiatermelésben és infrastruktúra működtetésében a külföldi vállalatok dominálnak.

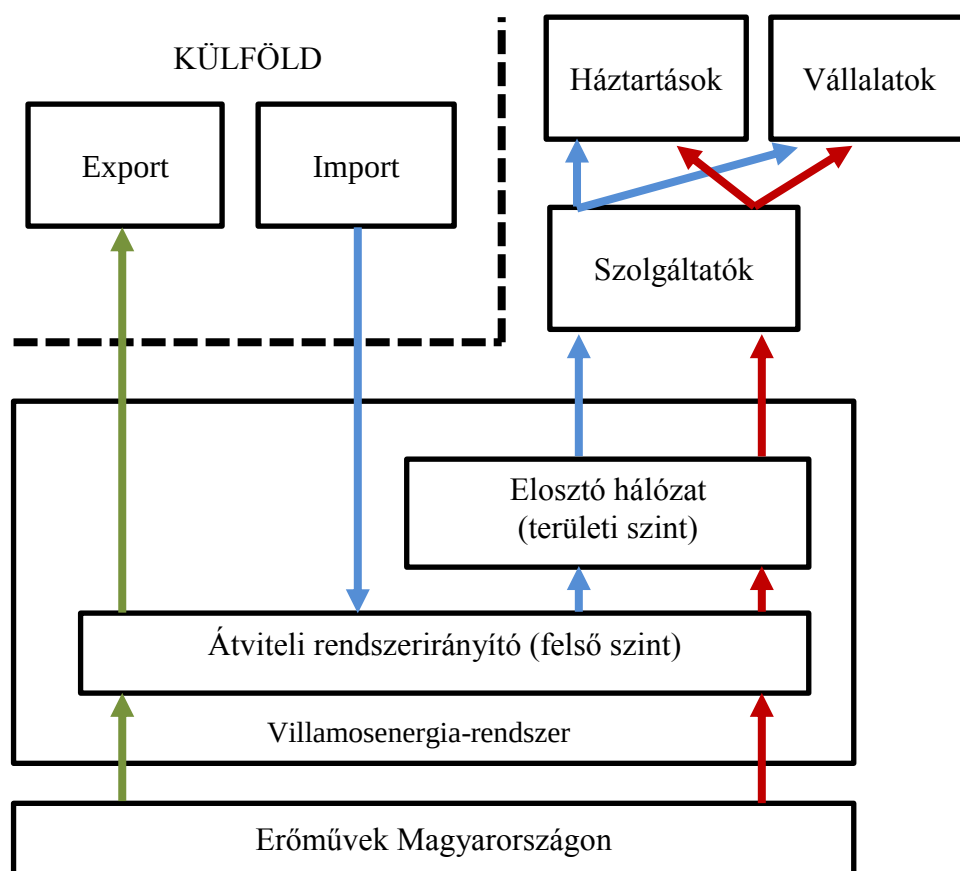
A következőkben tekintsük meg az árampiac és a gázpiac felépítését, a külföldi működőtőkére vonatkozó elérhető adatokat alapján.

4.4.1. Árampiac

Az árampiac esetén először tisztáznunk kell, hogy miként jut el a fogyasztókhoz az elektromos áram. Ezt azért tartom célszerűnek áttekinteni, mivel a következőkben használt adatok értelmezése könnyebb lesz, illetve a magyar energiaszektor néhány sajátosságai is körvonalazódni fognak, továbbá az interjúk értelmezésében is segítséget nyújt.

A háztartásokhoz és vállalatokhoz eljuttatott elektromos áram forrása lehet import (kék nyíl) vagy hazai erőművek termelése (piros nyíl) a 7. ábra alapján. A külföldről érkező import és a hazai erőművek által termelt áram először az átviteli rendszerirányítóhoz kerül, majd a szükségletek alapján a területi elosztóhálózatokba, az egyes szolgáltatókhoz áramlik az energia. Ezt követően pedig a fogyasztókhoz jut az igények alapján az elektromos áram. A külföldi igényeket a hazai erőművek szintén az átviteli rendszerirányítón keresztül tudják kielégíteni. Ez egy leegyszerűsített ábrázolás, azonban a későbbiekben érdekes sajátosságokra tudom majd felhívni a figyelmet, amikor az ellátási lánc szereplőivel kapcsolatban vizsgálom a tulajdonviszonyokat.

7. ábra A magyar árampiac leegyszerűsített ábrázolása

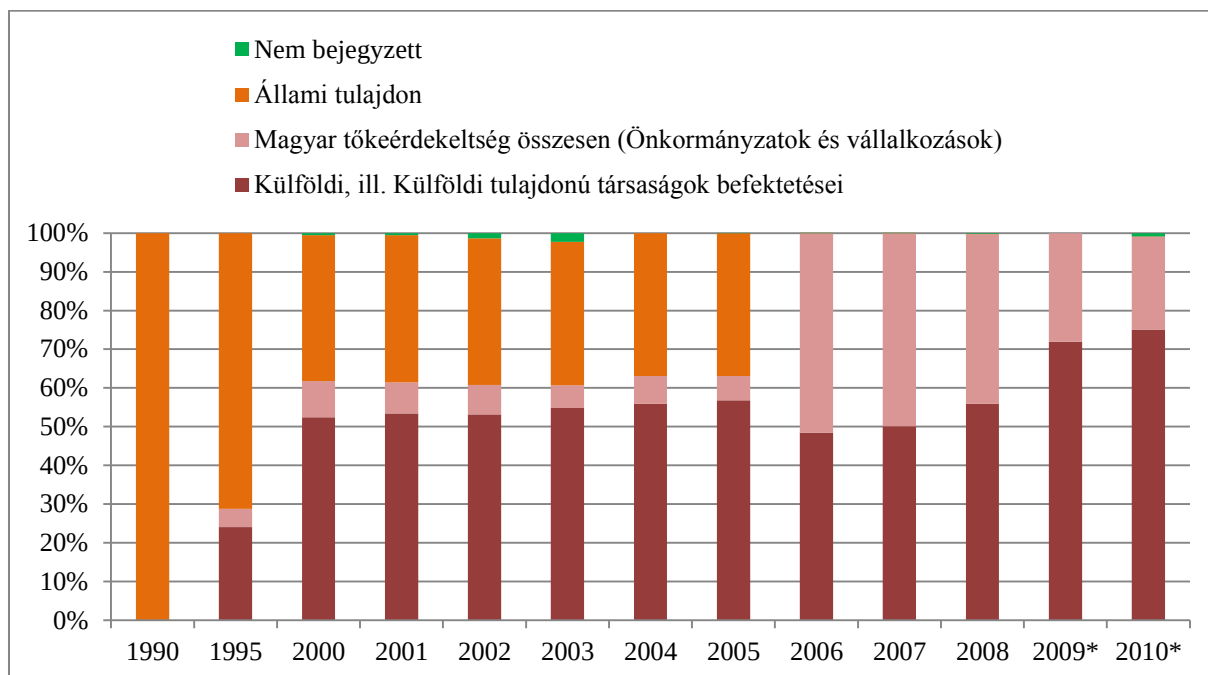


Forrás: saját szerkesztés

A 8. ábra Magyarországon elmúlt két évtizedben végbement tulajdonviszony változásokat szemlélteti az árampiacon. Látszik, hogy a rendszerváltást követően állami tulajdonban voltak az árampiachoz kapcsolódó gazdasági egységek. Ezt követően az 1995-ös energiapiaci privatizáció eredményeként megjelentek a külföldi befektetők, közel 22%-os tulajdonrészt szerezve, míg csekély, kb. 4%-os részesedéssel hazai irányítású magántulajdonosok is megjelentek. A privatizáció tevékenység során 2000-ig az energiaszektoron belüli állami tulajdon 40%-ra csökkent, valamivel a magyar irányítású vállalatok is növelni tudták részesedésüket, illetve a külföldi befektetők 51%-os részesedéssel rendelkeztek.

Ezt követően 2005-ig a tulajdonviszonyok változásában stagnálás történt, majd 2006-tól kezdődően az állami irányítás megszűnt és a magyar irányítású vállalatok valamivel nagyobb, 51%-os részesedéssel rendelkeztek 2006-ban. Ezt követően a külföldi tulajdonú vállalatok növelni tudták részesedésüket az energiaszektorban, ami 2010-re elérte a 75%-ot. Összességében elmondható, hogy a közel húsz év alatt a külföldi vállalatok tevékenysége jelentősen megnőtt Magyarországon az energiaszektorban.

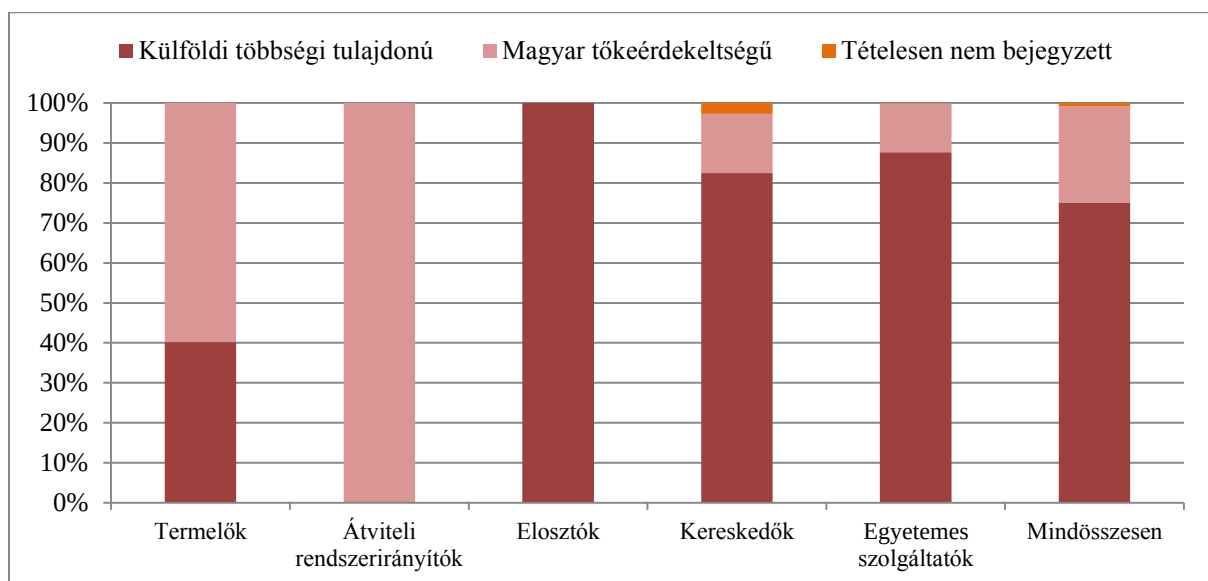
8. ábra A villamosenergia-ipari engedélyesek tulajdonmegoszlásának változása a jegyzett tőke arányában, 1990-2010



*Korlátozott kereskedők és kiserőművek nélkül

Forrás: Magyar Energia Hivatal - Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010 alapján saját szerkesztés

9. ábra A villamosenergia-ipari engedélyesek tulajdonmegoszlása a jegyzett tőke arányában 2010. december 31-én



Forrás: Magyar Energia Hivatal - Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010 alapján saját szerkesztés

Most nézzük meg, hogy a korábban bemutatott piaci szerkezet miként tudja néhány piaci sajátosságra felhívni a figyelmet. A 9. ábra mutatja be az egyes piaci szereplők csoportjain belüli tulajdonviszony arányokat a jegyzett tőke alapján. Látható, hogy az elektromos áram termelésében 2010-ben a külföldi irányítású vállalatok 40%-os arányban képviseltették magukat. Azonban az elektromos áram termelésben részt vevő magyar vállalatok aránya nagy részt a Paksi Atomerőmű jelentős tőkéjének köszönhető.

Az átviteli rendszerirányítók esetében látható, hogy 100%-ban egy magyar tulajdonú vállalat irányítása alatt áll. Többek között összekapcsolja a magyar elektromos áram rendszert a külföldi rendszerekkel, valamint a hazai erőművek és elosztóhálózatok közötti elektromos áram átvitelét biztosítja. Ha az ábrán tovább haladunk, akkor láthatjuk, hogy az elosztóhálózatok viszont 100%-ban külföldi tulajdonban vannak. A kereskedők és egyetemes szolgáltatók jegyzett tőkéjét tekintve a külföldi tulajdonú vállalatok jelenléte jelentős, 80-90% közötti arányt képviseltek 2009-ben.

Az árampiaccal kapcsolatban még elérhető adatok 2009-re vonatkozóan, amelyek érdekesnek tekinthetők a dolgozattal kapcsolatban: a termelés és értékesítés koncentrálttségének mutatói. Ahogy az a 6. táblázat alapján látszik, 2000-2010 között a villamosenergia-termelésben változatlanul 12 vállalat vett részt Magyarországon. Azonban érdekes, hogy az 5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások száma 5-ről 2010-re 3-ra csökkent. Ez azonban nem jelenti azt, hogy a termelésben három legnagyobb részarányú vállalata a többiek rovására növelte volna piaci részesedését. Ezt támasztja alá az, hogy a 3 legnagyobb részarányú vállalkozás 71,53%-os piaci részesedése 2010-re 65,94%-ra csökkent. Vagyis azt feltételezhetjük, hogy a kisebb piaci részesedéssel rendelkező vállalkozások tudtak piaci részesedést szerezni, viszont ez a részesedés nem érte el az 5%-ot¹⁴.

A versenyállapot mutatót tekintve elmondható, hogy 2000-2010 között jelentősen nem csökkent a villamosenergia-termelés koncentrálttsága.

¹⁴ Sajnos nem találtam adatot az első három vállalat piaci részesedésére vonatkozóan, viszont fontos megjegyezni, hogy a vezető 3 vállalat piaci részesedésének átlaga közel 22%-os, ami relatív nagy különbségeket jelent a többi vállalat kevesebb, mint 5%-os piaci súlya mellett. Azonban a Paksi Atomerőmű a legjelentősebb villamosenergia-termelő ma Magyarországon, így feltételezhetjük, hogy a második és harmadik termelő vállalatnak valószínűleg nagyságrendekkel alacsonyabb piaci részesedése van, mint a legnagyobb piaci részesedéssel bíró Paksi Atomerőműnek.

6. táblázat A villamosenergia-termelési koncentrátságának mutatói 2000-2010

Év	Vállalkozások száma (db)	5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások száma (db)	5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások aránya (%)	A 3 legnagyobb részarányú vállalkozás összes aránya	Versenyállapot mutató*
2000	12	5	85,92	71,53	2257
2001	12	6	86,93	68,62	2093
2002	12	6	87,04	68,01	2128
2003	12	6	82,49	64,32	1733
2004	12	4	71,01	65,93	1900
2005	12	3	65,39	65,39	2057
2006	12	4	67,84	62,53	2027
2007	12	5	73,75	62,94	1986
2008	12	6	77,47	61,36	2023
2009	12	3	66,01	66,01	2252
2010	12	3	65,94	65,94	2151

*Herfindahl-Hirschman index: a piacon résztvevők számától és az értékesítés részarányától függő mutató, egy piaci résztvevő esetén a mutató = 10000.

Forrás: Magyar Energia Hivatal - Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010 alapján saját szerkesztés

7. táblázat A villamosenergia-értékesítés koncentrátságának mutatói

Év	Vállalkozások száma (db)	5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások száma (db)	5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások aránya (%)	A 3 legnagyobb részarányú vállalkozás összes aránya	Versenyállapot mutató*
2000	6	6	100,00	65,37	1889
2001	6	6	100,00	65,55	1900
2002	6	6	100,00	65,67	1917
2003	10	7	95,01	57,18	1601
2004	12	7	87,99	51,24	1370
2005	17	8	87,30	42,27	1142
2006	19	8	85,41	47,85	1136
2007	19	7	83,20	51,27	1291
2008	26	8	73,88	49,95	867
2009	35	7	70,43	45,96	951
2010	42	6	67,04	46,20	981

*Herfindahl-Hirschman index: a piacon résztvevők számától és az értékesítés részarányától függő mutató, egy piaci résztvevő esetén a mutató = 10000.

Forrás: Magyar Energia Hivatal - Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010 alapján saját szerkesztés

A villamosenergia-értékesítés koncentrátságának mutatóit (

7. táblázat) vizsgálva szembetűnő, hogy míg a termelésben nem, addig az értékesítésben 2000-2010 között többszörösére nőtt a vállalkozások száma, 6-ról 42-ra. Viszont az 5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások száma nem csökkent 2000-2010 között, sőt 2005-2008 között többször 8 vállalat tudhatott magának 5%-nál nagyobb piaci részesedést, míg 2010-re a 2000 szint volt jellemző, vagyis 6 vállalat tudott 5%-nál nagyobb piaci részesedést elérni a villamosenergia-értékesítésben. A táblázatból látható, hogy 2002 végéig összesen 6 vállalat volt jelen a piacon, majd 2003-tól folyamatosan jelentek meg új vállalatok, amelyek tudták növelni piaci részesedésüket. Végül az 5%-nál nagyobb piaci részesedéssel rendelkező vállalatok a 2000. évi 100%-os részesedése 2010-re 67,04%-ra csökkent, illetve a 3 legnagyobb piaci részesedéssel rendelkező vállalat részesedése 2010-re 46,2%-ra csökkent.

A versenyállapot mutató esetén viszont jól látszik, hogy a 10 év alatt a piaci koncentráció csökkent, amit a vállalatok növekvő száma és a legnagyobb piaci részesedéssel rendelkező vállalatok piaci súlyának csökkenése is alátámaszt.

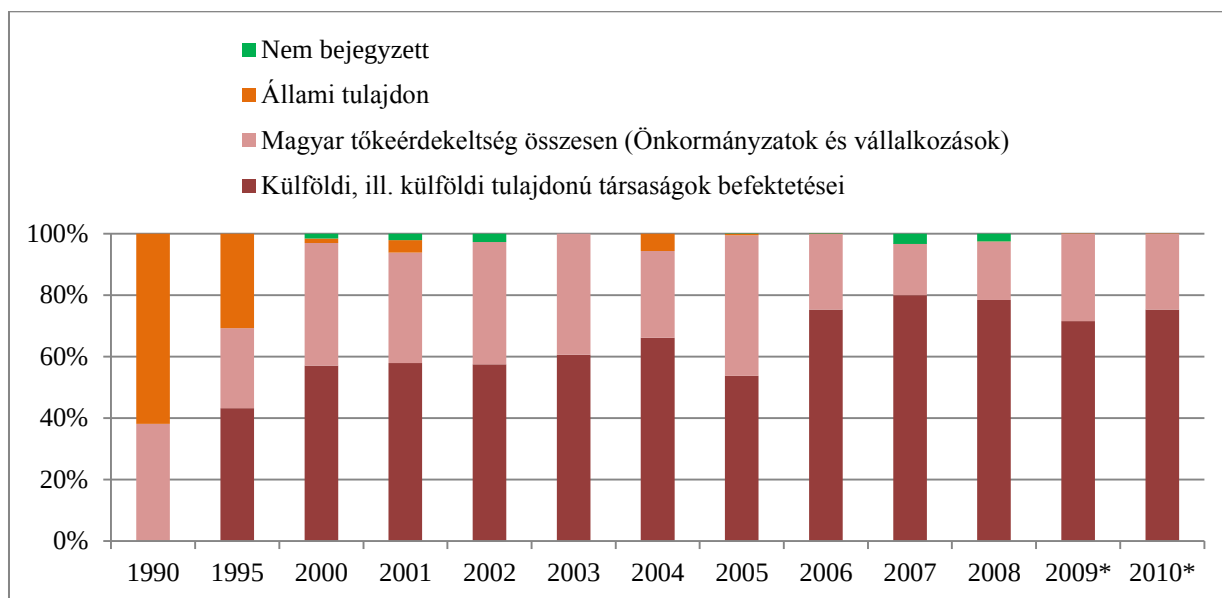
Összességében elmondható az árampiacról, hogy a termelők tekintetében koncentráció tapasztalható az értékesítéshez viszonyítva. Közel ugyanolyan arányban van jelen a termelésben a magyar, illetve külföldi tulajdon. Az átviteli rendszer irányítása során azonban 100%-os magyar, illetve az elosztóhálózatokban 100%-os külföldi tulajdonról beszélhetünk. Ez önmagában nem is okozna gondot ha több szereplő venne részt ezen tevékenységek lebonyolításában, azonban ez nincs így. Az átviteli rendszerirányító hálózat működtetésében egy magyar vállalat, míg a területi elosztóhálózatok három külföldi érdekeltség irányítása alatt állnak. Ez bizonyára a piac sajátossága, viszont fontos megemlíteni, hogy az energia elosztása a villamosenergia piacán 4 vállalat tulajdonában van, ami magas piaci koncentrátságot mutat. Továbbá fontos megemlíteni, hogy az átviteli rendszerirányító hálózat és a területi elosztó hálózatok is függnék egymástól, mivel mindkét hálózaton keresztül kell áramolnia az villamosenergiának, hogy a termelőktől a fogyasztóig eljusson az energia. Az egyetemes szolgáltatókat tekintve is elmondható, hogy a piac koncentrált. A 2010-ben engedéllyel rendelkező vállalatok listája megtekinthető (7. melléklet).

4.4.2. Földgázpiac

A földgázpiacot is érdemes áttekintenünk, mivel véleményem szerint hasonlóan meghatározó szerepet tölt be a villamos energia mellett a magyar energiaszektorban. 1990-2000 között az állami tulajdon a földgáz piacán eltűnt (10. ábra). A privatizáció

eredményeként 1995-ben a külföldi befektetők valamivel 40% fölötti részesedést birtokoltak a jegyzett tőke alapján, míg 2000-re ez az érték 56% volt.

10. ábra A földgáz-ipari engedélyesek tulajdon megoszlása a jegyzett tőke arányában, 1990-2010



Forrás: Magyar Energia Hivatal - Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010 alapján saját szerkesztés

A magyar tulajdonú vállalatok és a külföldi tulajdonú vállalatok 2005-ig közel kiegyensúlyozott arányt képviseltek a földgázpiacon, azonban 2006-2010 között a külföldi befektetők 70-80% közötti tulajdonrésszel rendelkeztek, vagyis nőtt a súlyuk.

A földgázpiaccal kapcsolatban nem találtam a Magyar Energia Hivatal kiadványai között olyan adatokat, amelyeket – az árampiac esetén bemutatott – az ellátási lánc szereplőinek tulajdonviszonyait összegezné az elmúlt 20 évben. Azonban a földgáz-értékesítéssel kapcsolatban találhatóak egyéb hasznos információk. Mint az a 8. táblázat alapján látható, 2000-2010 között a földgáz-értékesítésben résztvevő vállalatok száma 10-ről 28-ra növekedett, valamint az 5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások száma 7-ről 10-re nőtt.

Látható továbbá, hogy a 3 legnagyobb részarányú vállalkozás aránya 2000-2010 között 68,4%-ról 37,24%-ra csökkent, amiben valószínűleg a vállalkozások növekvő száma is szerepet játszott. A versenyállapot mutató tekintetében szintén jól látszik, ahogy a piaci értékesítés koncentráltasága csökkent. 2010-ben a földgáz-értékesítés Herfindahl-Hirschman mutató értéke (894) alacsonyabb volt, mint a villamosenergia-értékesítés értéke (981).

8. táblázat A földgáz-értékesítés koncentrátságának mutatói

Év	Vállalkozások száma (db)	5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások száma (db)	5%-nál nagyobb részarányú vállalkozások aránya (%)	A 3 legnagyobb részarányú vállalkozás összes aránya	Versenyállapot mutató*
2000	10	7	98,72	68,40	1810
2001	10	7	98,72	68,40	1810
2002	10	7	99,00	67,49	1791
2003	11	7	98,44	68,17	1819
2004	11	7	97,93	67,32	1779
2005	16	7	93,00	62,00	1548
2006	15	8	96,00	62,00	1556
2007	22	6	77,64	51,97	1224
2008	20	8	86,20	44,33	1042
2009	25	9	86,96	37,93	917
2010	28	10	89,09	37,24	894

*Herfindahl-Hirschman index: a piacon résztvevők számától és az értékesítés részarányától függő mutató, egy piaci résztvevő esetén a mutató = 10000.

Forrás: Magyar Energia Hivatal - Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010 alapján saját szerkesztés

A földgázpiaccal kapcsolatban valamivel kevesebb információ volt elérhető, viszont megállapítható, hogy 2010-ben a földgáz-ipari engedélyesek közül a külföldi tulajdonú vállalatok 75%-ban képviseltették magukat, hasonlóan a villamosenergia piachoz. Az értékesítésben résztvevő vállalatok száma csökkentette a az értékesítés koncentrátságát és az egyes mutatók alapján az látszik, hogy nagyobb verseny feltételezhető a földgázpiacon, mint a villamosenergia-értékesítésben. Az engedéllyel rendelkező vállalatok listája megtekinthető a mellékletek között (8. melléklet).

Összességében levonhatjuk azt a következtetést, hogy az energiaszektorban napjainkban meghatározó a külföldi tőke jelenléte. Az ezredfordulót követően lelassult a külföldi vállalatok térnyerése, ami egyben a korábbi privatizációs folyamatok befejezését is jelentette. Mint ahogy az elmélet is feltételezi, egy idő után a hatékonyságnövelő beruházások kezdenek el dominálni. Látható volt, hogy bizonyos területeken nagyobb versenyt lehet feltételezni, illetve az ellátási láncon belül helyenként néhány szereplő hatása jelentős lehet az árampiac esetén. Sajnos a földgázpiaccal kapcsolatban kevesebb adat állt rendelkezésre, azonban ismertetése elengedhetetlen a téma áttekintéséhez véleményem szerint.

A motivációkat és a befektetési döntéseket befolyásoló tényezőket tekintve nem kaptunk választ. Éppen ezért külföldi és magyar szakemberekkel készített szakértői interjúk segítségével vizsgáltam a befektetési döntéseket befolyásoló lehetséges tényezőket. Az interjúk során kitértem az egyes problémákra, amelyek a szektorban jelen vannak, illetve a befektetések kilátásaival kapcsolatos véleményekre is kerestem a választ.

5. Szakértői interjúk az energiaszektorban

A külföldi működőtőke magyar energiaszektorba való áramlását szakértői interjúk segítségével kutattam. A kutatás felépítésében az egyik oktatóm Magyarországon, az interjúpartnerek elérésében pedig egy német oktatóm volt segítségemre, akit Németországban Erasmus tanulmányaim alatt ismertem meg.

Az előzetes szakirodalmi áttekintés után úgy döntöttem, hogy az interjú során Dunning eklektikus elméletét és az országhockázattal kapcsolatos elméletet veszem alapul. Ennek oka, hogy ezen elméletek átfogó képet adnak a különböző külföldi működőtőke-befektetések motivációiról és azokat befolyásoló tényezőkről, feltételekről. Mivel a szakirodalomban nem találtam olyan kvalitatív kutatást, amely kifejezetten az energiaszektorba áramló működőtőke-befektetések motivációival foglalkozott volna, így az interjúk során nem szorítkoztam feltétlenül a korábban bemutatott elméletekre. Azonban ezt a döntést a későbbiekben a módszertannal kapcsolatban indokolni fogom.

5.1. Módszertan

Kutatásomban négy szakértői interjút készítettem el 2012-ben. A német oktatóm 3 interjúpartnerrel történő kapcsolatfelvételben segített. Az oktató több mint 20 éves tapasztalattal rendelkezik az energiaszektorban, felsővezetői pozícióban betöltött szerepe lehetővé tette, hogy számomra nagy tudással rendelkező, valóban kompetens interjúpartnerek segítsék a kutatásomat. A következőkben bemutatom az interjúk alanyait, valamint részletezem az interjúk felépítését, ezután az interjúkat elemzem.

5.1.1. Az interjúpartnerek bemutatása

A négy interjú közül egyet én egyeztettem, míg a másik három interjúpartner felkutatásában – mint említettem – a német oktatóm volt segítségemre. Az interjúpartnereim, pozíciójukat tekintve, felső-, illetve középvezetők, akik többéves tapasztalattal rendelkeznek a magyar energiaszektorban. A vállalatokkal kapcsolatban még fontos megemlíteni, hogy összességében három nemzetközileg elkülönülő transznacionális vállalatról beszélhetünk, amelyek egész Európában, illetve Magyarországon is meghatározó szerepet töltenek be, akik az energiaszektor privatizációja során jelentős német és francia befektetők voltak. Kettő interjúpartnerem külföldi volt, velük angolul (egyikükkel Németországban, másikkal Magyarországon), míg a másik két interjú partnerem magyar származású volt, velük értelemszerűen magyar nyelven készítettem el az interjút.

A helyszínt tekintve mind a négy esetben nyugodt körülmények között, az interjúpartnerek irodájában zajlott az interjú. Csak egy esetben fordult elő, hogy egy másik személy is tartózkodott ideiglenesen az irodában, azonban ez nem befolyásolta az interjú minőségét. A bizalmat sikerült kialakítanom az interjúztatás alatt. Az anonimitás nagyban hozzájárult ahhoz, hogy partnereim is motiválttá váltak a kutatásomban való részvételhez, a kérdéseimen túlmenően további hasznos információkat osztottak meg velem.

Az interjúpartnerek szakmai tapasztalatait, illetve egyéb információkat a mellékletek között található összefoglaló táblázatban összesítettem (9. *melléklet*). Az interjúk elemzését anonim módon fogom elvégezni, így az interjúpartnerek esetében fiktív neveket fogok használni, így első interjúpartnerem Olivér, második interjúpartnerem Márk, harmadik interjúpartnerem Krisztina, és negyedik interjúpartnerem esetén Tamás.

5.1.2. Az interjúk felépítése

Az interjúkra előre meghatározott kérdésekkel készültem, amelyek minden interjúpartner esetében ugyanazok voltak. Az interjúkérdéseket az eklektikus elmélet és az országhcockázat, illetve egyéb szakirodalmi áttekintés alapján alakítottam ki. Azonban, mint említettem, csak részben támaszkodtam az interjúk során a két elméletre. Ennek oka, hogy az német és magyar oktatómmal való előzetes egyeztetés alapján úgy döntöttünk, hogy az interjút a kérdésekkel csak irányítani fogom, viszont a fő hangsúly az legyen, hogy az interjúpartnerek beszéljenek a szektort érintő különböző problémákról, motivációkról, tendenciákról. Ez azért is volt hasznos, mivel nem találtam az energiaszektorral kapcsolatos előzetes kvalitatív kutatást, így ezek a nyitott kérdések alkalmasak voltak arra, hogy feltérképezsem a különböző területeket, amelyek szerepet játszanak a befektetések tervezése során. Így kérdéseimmel leginkább arra törekedtem, hogy a beszélgetést a téma keretein belül tartsam. Véleményem szerint ez sikerült és a nyitott kérdések során egyéb hasznos információkat is megosztottak velem a szakértők, amelyre az elméletek alapján először nem gondoltam.

Az interjúkérdéseket a 10. *melléklet* tartalmazza. Összesen 16 kérdést állítottam össze, amelyek témákba csoportosítva érintették az FDI-vel kapcsolatos általános kérdéseket, a befektetések céljait, Magyarországról alkotott véleményt, a versenyt, illetve egyéb, a szakirodalom áttekintése alapján érdekesnek ítélt gondolatokat. Ettől függetlenül az interjúk során a szituációktól függően további kérdéseket tettem fel. Végül a válaszokat a fő témakörök alapján mutatom be, amelyeket az interjúk eredményei alapján fontosnak találtam.

Az interjúpartnereimtől az e-mailben történő előzetes egyeztetések során 60 percet kértem, végül a beszélgetések 60-80 percesre sikerültek. E-mailben tájékoztattam őket arról, hogy milyen céllal készül a kutatás, és a témával kapcsolatban néhány kérdést is megosztottam velük, hogy a témát könnyebben körül tudják határolni. A szakértői interjúk során az interjúbeszélgetést nem rögzítettem audioeszközön, az interjúpartnerek és vállalatok nevei sem kerülnek közlésre.¹⁵ Egy előre kinyomtatott kérdéssor segítségével, a kérdések között helyet kihagyva készítettem el a jegyzeteimet, amelyeket az interjú végeztével többször átolvastam és kiegészítettem az interjút követően elhangzott további információkkal.

5.2. Az interjúk elemzése

Az interjúk elemzésének átláthatósága érdekében különböző témaköröket határoztam meg a válaszok alapján: Ideális ország, Dunning eklektikus elméletének értelmezése, Magyarországról alkotott kép, Verseny, Külföldi és hazai szereplők közötti kapcsolatok, Környezeti kérdések, és Néhány érdekes gondolat. Ezekben összesítettem és hasonlítottam össze a szakemberek véleményét az adott témáról, és ezek mentén elemzem az interjúkat.

5.2.1. Ideális ország

Az interjúelemzést – hasonlóan az interjúk során felépített struktúrával – az első kérdés elemzésével kezdem. Ennek oka, hogy az első kérdés tapasztalataim szerint az egyik legfontosabb és legérdekesebb kérdés volt. Arra kértem a beszélgetés kezdetén az interjúpartnereimet, hogy nevezzék meg azt az 5 legvonzóbb tényezőt, amellyel egy befektetések számára ideális országnak rendelkeznie kellene. Ha nem is soroltak fel 5 jellemzőt, akkor is hasznos és a későbbiekben iránymutató választ kaptam. Nem kértem, hogy rangsorolják a tényezőket, azonban az elemzés során az említés sorrendjében mutatom be a tényezőket.

Olivér szerint a kulturális hasonlóság, stabil és megfelelő szabályozói környezet, stabil politikai rendszer, valamint a szakképzettség és iskolázottság magas szintje tesz egy országot igazán vonzóvá. Kérdésemre, hogy a vállalat minden szintjén fontos-e a magas szakképzettség, azt válaszolta, szerinte fontos, hogy a vállalat minden szintjén iskolázott és jól

¹⁵ A hangrögzítés, vállalatok és interjú partnerek neveinek mellőzésére több okom is volt. A német oktatóm azt tanácsolta, hogy kerüljem a hangrögzítést, mivel bizalmatlanságot kelthet irántam az interjúpartnerek részéről. Ezt az interjúk során tapasztaltam is, hogy sokkal közvetlenebbé váltak, amikor biztossá vált számukra, hogy nem szeretném az elhangzottakat hanganyagon rögzíteni. Az egyik interjú partnerem meg is jegyezte, hajlandó az interjút elkészíteni, azonban az anonimitás és a hanganyag mellőzése esetén teljeskörű őszinteségére számíthatok a válaszaival kapcsolatban. Ennek a döntésnek az előnyét az összes interjú során éreztem.

képzett alkalmazottak legyenek. A többi interjúpartnerem is kiemelte a szabályozói környezet fontosságát, náluk ez az első helyre került. Továbbá Márk és Tamás második helyen emelte ki, hogy a gazdasági növekedés fontos az befektetések számára vonzó ország esetében, míg Krisztina a megfelelő szakképzettségű munkaerőt emelte ki második tényezőként. Márk és Krisztina szerint harmadik helyen szerepel a bizalom, illetve nyitottság a külföldiek iránt. Márk harmadikként a külföldiekről való vélekedést emelte ki. Krisztina csak a negyedik helyen említette meg a nyugodt politikai környezetet (szerinte ne legyen kaotikus), illetve számomra meglepő módon Márk volt az egyetlen, aki megemlítette, ráadásul sorrendben a negyedik és ötödik helyen az infrastruktúra állapotát és a piaci növekedést.

Tekintve a válaszokat, egyértelműen kitűnik, hogy a szabályozói környezet kiszámíthatósága, a gazdasági növekedés, valamint a megfelelő politikai rendszer azok, amelyek általánosságban fontosak az energiapiaci szereplők számára. Az elmélet alapján azt vártam, hogy a szektoron belül a piaci növekedést (csak egy interjú partner említette) vagy például a támogatásokat, különböző beruházásösztönzőket fognak említeni. Azonban egy kis meglepetést a politikai rendszer említése okozta. A 11. ábra foglalja össze a fő tényezőket.

11. ábra Legvonzóbb tényezők az energiaszektor beruházásai számára



Forrás: Saját kutatás alapján sajátszerkesztés

5.2.2. Dunning eklektikus elméletének értelmezése

Mint azt az elméleti áttekintés során láttuk, fontos kérdés, hogy a befektető felvásárlás vagy zöldmezős beruházás formájában jelenik-e meg az országban. Interjúpartnereim szerint mindkettő beruházási forma jellemző az energiaszektorban. Azonban el kell különíteni a két beruházást céljaikat tekintve. Olivér szerint a szektor egyik sajátossága, hogy a transznacionális vállalatoknak először meg kell szerezniük a piacot. Ezt többségében felvásárlás formájában tehetik meg (általában energiaszolgáltató). Amint ez megtörtént, vagyis a beruházás képes bevételt generálni, csak utána képzelhetőek el a zöldmezős

beruházások, mint például erőművek építése. Végiggondolva valóban kockázatosnak tűnik az a forgatókönyv, miszerint egy vállalat erőműépítéssel jelenne meg az adott országban, miközben bizonytalan, hogy miként tud majd bekapcsolódni a már kialakult ellátási láncba. Továbbá valószínű, hogy az energiaszolgáltató vállalatok felvásárlása esetén az infrastruktúra is adott, amit nem kell kiépíteni, mint például egy zöldmezős beruházás esetén.

Márk szerint is először a felvásárlás szükséges ahhoz, hogy megjelenjen a vállalat az országban. Ez a forgatókönyv egyéb előnyöket is biztosít. Például gyorsabb a helyi szereplőkkel való kapcsolat kialakítása, különböző csapdákat lehet elkerülni, itt Márk kiemeli a kulturális különbségekből adódó csapdákat is. Krisztina és Tamás a megújuló energiaforrások szemszögéből közelíti meg a kérdést. Magyarországot tekintve szerintük is a felvásárlás jellemző, azonban a megújuló energiák térnyerése miatt muszáj egyre több beruházást ezen a területen megvalósítani. Magyarországon a megújuló energiatermelésnek nincsen jelentős előzménye, így az ez irányba való elmozdulás zöldmezős beruházásokat igényel. Ezért egyre több megújuló energiával kapcsolatos befektetésre lenne szükség. Tamás szerint nem szabad elfelejteni azt sem, hogy azért a beruházásoknak van egy része, amelyek célja a korszerűsítés és felújítás. Ezek például az infrastruktúra szempontjából fontosak, viszont nem képezik a felvásárlás vagy zöldmezős beruházás kategóriáját.

A Dunning-i csoportosítást tekintve néhány következtetést levonhatunk az eddig bemutatott válaszok alapján. Mindenképpen fontosnak tartják a szakemberek, hogy először valamilyen piacszerzést célzó beruházás valósuljon meg. Az elmélet alkategóriáit tekintve kiemelhető az a forma, amely esetében a helyi termelés és szolgáltatás olcsóbb, mintha külföldről látnák ezt el. A szektor sajátosságait figyelembe véve – véleményem szerint – ezt úgy fogalmazhatjuk át, hogy jelenleg külföldről eleve lehetetlen a fogyasztók kiszolgálása. Vagyis a hazai piac kiszolgálásához piacszerző beruházásokat kell végrehajtani. Kiemelendő, hogy a megújuló energiákkal kapcsolatos zöldmezős beruházás a hatékonyságnövelő beruházások kategóriájába tartozik. Ez összhangban van az elmélettel, miszerint az első két kategória, vagyis a természeti erőforrások megszerzését és piacszerzést célzó beruházások a vállalat beruházásai között elsőként valósulnak meg, majd ezt követően foglalkoznak hatékonyságnövelő és stratégiai előnyöket biztosító beruházásokkal. Továbbá a hazai szakirodalom áttekintése során szerzett ismereteket is alátámasztja, hogy Magyarországon először a privatizáció játszott fontos szerepet a külföldi tőke beáramlásában, vagyis ez a felvásárlásokat ösztönözte.

Arra kértem interjúpartnereimet, hogy fejtsek ki, milyen céljai vannak a nemzetközi befektetéseknek. Tamás szerint a stratégiai pozíció megtartása, a tudás kamatoztatása és a

megegyezés azok a célok, amiért külföldön is megjelennek az energiaszektorban a nemzetközi vállalatok. Összegezve a célokat, Tamás a haszon növelésére tudja visszavezetni ezen motivációkat. Azonban egy későbbi kérdésnél adott válaszában az is megjelenik, hogy a külföldi megjelenés egyik meghatározó célja, hogy az adott transznacionális vállalat diverzifikálja a portfólióját. Szerint ez a kockázatokkal is összefügg, mivel nem akarják a vállalatok tevékenységüket egy országra és vele együtt egy piacra korlátozni.

Krisztina szerint is ezen vállalatok regionális szinten gondolkodnak napjainkban és ez alapján alakítják ki stratégiájukat. A kedvezőbb pénzügyi környezet is készítheti a vállalatot a külföldön való megjelenésre, azonban felveti annak lehetőségét is, hogy egy jó ugródeszkát jelenthet az adott befektetés. Tovább fejtegetve ez azt jelenti, hogy az adott befektetés és későbbi befektetés sikeréhez vagy egyéb előny megszerzéséhez járulhat hozzá. Ez a gondolat számomra azért volt elgondolkodtató, mert itt megjelent az, hogy a befektetések egymástól nem különálló döntések sorozata, hanem egy hosszú távú – mint Tamás is említette – stratégiai pozíció megtartását célzó tevékenység. Olivér válaszában is megjelent a haszon, viszont az ő szavait idézve az „értéktéremtés” a cél. Továbbá szerinte ezen külföldi befektetések képesek növelni az anyavállalat tőzsdei értékét.

Dunning elmélete alapján úgy gondolom, hogy az interjúpartnerek válaszai azt tükrözik, hogy azért a piacszerző és hatékonyságjavító beruházásokon túl stratégiai előnyök érvényesítését is szolgálják ezek a beruházások nemzetközi szinten, illetve a stratégia követése az, ami motiválja a vállalatokat.

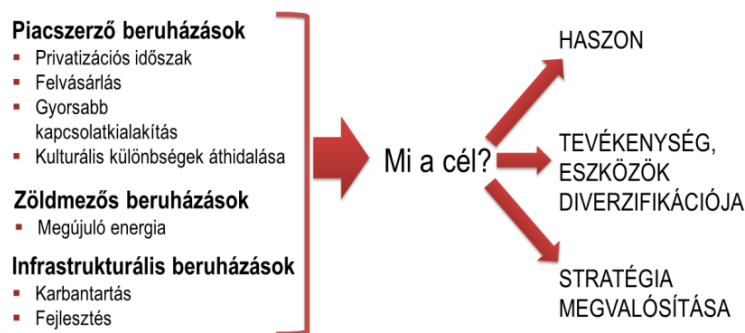
A beruházás által biztosított hasznok leányvállalat és anyavállalat közötti megoszlásában a válaszadók szerint fontos, hogy a beruházás az egész vállalatcsoport számára előnyöket nyújtson. Olivér szerint ha több lehetőség közül kellene választani, akkor azt a lehetőséget választanák, amely nagyobb haszonnal járna a vállalatcsoport, mint a leányvállalat számára. Krisztina szerint is fontos az egész vállalatcsoport számára biztosított előny. Krisztinával való beszélgetésem során ezt a kérdést tovább fejtegettük, például elképzelhető-e, hogy olyan beruházást hajts végre a vállalat, amely a leányvállalat számára hátrányokkal jár, viszont az anyavállalat számára előnyökkel? Erre a kérdésre csak egy példát tudott mondani, hogy ha a vállalat egy olyan országba helyezi ki az IT tevékenységet, amelyben nem szolgál ki piacot energiával. Ez esetben az adott vállalat működése veszteséges lenne a szemszögükből, mivel nem termelne bevételt. Azonban az egész transznacionális hálózat számára az ott dolgozók végeznék az informatikai fejlesztéseket. Egy ilyen szituációt elképzelhetőnek tart. Azonban úgy véli, hogy egy olyan helyzet, amely a leányvállalat számára hátránnyal jár, az anyavállalatnak pedig előnyt biztosít, az csak rövid ideig tartható

fenn, de ilyen példát nem ismer. Márk szerint azonban nem lehet eldönteni, hogy a leányvállalat vagy az anyavállalat érdeke az elsőbbség. Válasza alapján mindkettő fontos, a lényeg, hogy az energiahatékonyságot célzó befektetések során nyer a fogyasztó is, mivel alacsonyabb lesz az energia ára. A fogyasztó elégedettségéből a leányvállalat is profitál, ami az anyavállalatot is pozitívan érinti. Számomra úgy tűnik, hogy valóban nem választható szét a leányvállalat és anyavállalat érdeke, azonban az anyavállalati érdek fontosabb szerepet játszik a befektetési döntésekben.

Érdekelt az a kérdés is, hogy mennyire fontos a vállalatok számára, hogy nemzetközi szinten kövesse versenytársait¹⁶. Előzetes várakozásom az volt az elméleti ismeretek alapján, hogy ez jelen lehet a szektorban, azonban a feltételezésemmel ellentétes válaszokat kaptam. Olivér szerint ez nem jellemző, hogy a versenytárs befektetése a saját befektetés indítékai között szerepelne. Az ő vállalatánál befektetési lehetőségeket keresnek, olyan országokat, amelyek vonzóak a befektetések számára, nem pedig a versenytársak után mennek. Tamás véleménye az, hogy „ha már valamelyik versenytárs ott van, az csak rontja az elérhető hasznokat”. Végiggondolva valóban van benne igazság, állítása szerint rosszabb piaci kilátásokkal lehet számolni, ha már valamelyik versenytárs megjelent a piacon. Tamás meg is említette, hogy inkább arról az oldalról kellene megközelíteni, hogy ha még nincs ott versenytárs, akkor érdemes az adott országba befektetni és ezt az előnyt minél gyorsabban kihasználni. Krisztina is hasonlóan értékelte a kérdést, mint a többi megkérdezett. Állítása szerint a vállalatát nagy nemzetközi terjeszkedés jellemezte a múltban, amit drasztikusan visszafogtak az előző pár évben bekövetkezett különböző gazdasági és politikai változások miatt. Szerinte a lényeg, hogy egy hosszú távú stratégiát kövessen a vállalat, azonban az ilyen versenytárs-követő magatartás nem a stratégiájuk része. Jelenleg is Ázsia területén szeretnének beruházásokat végrehajtani, mert úgy látják, hogy az EU-n belül nincsenek már nagy növekedési lehetőségek.

A vélemények alapján a 12. ábra foglalja össze a beruházások főbb típusait, illetve a célokat, amelyeket a vállalatok a befektetésekkel el szeretnének érni.

¹⁶ Dunning említi meg ezt a stratégiát, „follow the leader” néven. Emellett fontos megemlíteni, hogy Írországgal kapcsolatban is találtak a jelenséget kutatók példát, azonban ott a K+F tevékenység és magas humán tőke tovagyrűző hatása érdekében követték a versenytársakat a vállalatok.



Forrás: Saját kutatás alapján saját szerkesztés

5.2.3. Magyarországról alkotott kép

Magyarországgal kapcsolatban szerettem volna kideríteni, hogy milyen problémákkal néznek szembe a külföldi tulajdonban lévő vállalatok. Véleményem szerint ezen nehézségek egyben a jövőbeni befektetéseket befolyásoló tényezők közé sorolhatóak. Ezt a fejezetet úgy tekintem, mint egy országhockázattal kapcsolatos esetpéldát, mivel a jelenlegi problémák az országgal szemben országhockázatként jelennek meg.

Olivér szerint Kelet-Közép-Európában Magyarország volt a leginkább nyugatinak tekinthető ország a régióban, ami megmutatkozott az ország kapcsolataiban, a lakosság iskolázottságán, növekedési potenciálján, valamint a fejlettségében. Az infrastruktúra is megfelelő volt, talán az utak állapota lehetett volna jobb, azonban ez sem volt jelentős probléma, mivel az úthálózat minősége nem különösen befolyásoló tényező az energiaszektorban. Egyedül a menedzsment kultúra hiányzott, azonban a lakosság magas szintű iskolázottsága miatt ez nem jelentett akadályt, hamar átvették a nyugati üzleti kultúrát.

Nagy vonalakban az előzőekkel Márk is egyetért, szerinte is fejlett volt az infrastruktúra, valamint a munkaerő tekintetében az olcsó munkaerőt emelte ki. Tamás szerint is a menedzsment kultúra alacsony szintje volt jellemző a '90-es évek elején, valamint véleménye szerint nem volt hatékony az energiaszektor, továbbá az üzleti életben jelen volt a korrupció – amit Olivér is kiemelt egyszer a beszélgetés során – és a szocializmus jellemzői uralkodtak. Viszont akkoriban a befektetéseket ösztönözte például a tőkearányos megtérülés. Krisztina szerint 15 éve aranykornak számított, amikor megjelentek a külföldiek, hiszen a privatizáció idején nagy dolgokat lehetett elérni és ezt követően gyorsan lehetett fejlődni.

Összesítve a döntésekre ható tényezőket, interjúpartnereim szerint ezek hozzájárultak ahhoz, hogy Magyarország kiemelkedő szerepet töltött be a régióban a '90-es években az FDI

vonzását tekintve. Krisztina megemlíti, hogy Magyarországnak versenyelőnyt jelent, hogy európainak tekinthető, ennek az országnak – Olivér érveléséhez hasonlóan – voltak nemzetközi kapcsolatai, amelyek jelenleg is meghatározóak. Véleményem szerint a válaszok szintén azt támasztják alá, amit a Magyarországon végzett kutatások eredményei mutattak a '90-es éveket tekintve.

Azonban a jelenlegi Magyarországgal kapcsolatban meglehetősen pesszimista véleményekkel találkoztam¹⁷. Tamás szerint napjainkban az energiaszektorban nincsenek is jelentős befektetések. Az interjúpartnerek elmondása alapján a legnagyobb problémát a szabályozó környezet okozza. Emellett egyéb tényezők is rossz hatással vannak a befektetői megítélésre, mint például a politikai szituáció, amellyel kapcsolatban talán Krisztina volt legkevésbé negatív hangvételű. Krisztina szerint elképzelhető, hogy a jelenlegi helyzet kedvezőtlen a vállalatok számára, azonban ő bízik benne, hogy a jövőben jobb lesz. A gondot számára az jelenti, hogy még nem látják a szektor szereplői, hogy hosszú távon mikor fordul át a jelenlegi helyzet pozitívba.

Márk kicsit részletesebben is kifejtette, hogy milyen gondokkal néz szembe a vállalat a forint árfolyamával kapcsolatban. A probléma gyökere abból ered, hogy az energiaszektorban nagy a függőség a világpiaci áráktól. Az energiaszektorban az energiahordozókat dollárban lehet megvásárolni a világpiacon (amúgy is ingadozó világpiaci árak mellett), amelyet a transznacionális vállalatoknál euróban számolnak el. Viszont az energiaszolgáltatók a villamosáram értékesítéséből származó bevételeket forintban realizálják. A világpiaci árak és valutaárfolyamok, különösen a forint-euró árfolyama közötti ingadozás kiszámíthatatlanná teszi a pénzügyi tervezést a vállalaton belül. Arra a kérdésemre, hogy jobb lenne-e a helyzet, ha Magyarországon bevezetnék az eurót, azt felelte, hogy számukra nem szükséges, hogy az eurót bevezessék. Fontosabb, hogy stabil valutája legyen az országnak. Más leányvállalatoknál sem euróban realizálják a bevételeket, azonban a többi országban stabilabb a valuta, így az üzleti tevékenység is kiszámíthatóbb.

Az interjúk során külön kérdést szenteltem az közelmúltban történt gazdasági válságnak és a politikai változásoknak Magyarországon. Márk szerint ezek a változások leginkább a működésre voltak/vannak hatással, ami nem vonatkoztatható el a beruházásoktól, hiszen a működés során térülnek meg a beruházások költségei. Vagyis véleménye szerint ha a vállalat működése nem megfelelő, akkor beruházásokat sem hajtanak végre, mert nem bíznak a jövőbeni megtérülésben. Politikai kérdéseket tekintve úgy érzi, hogy a jelenlegi politikai

¹⁷ Olivér az interjú során halkan megjegyezte, ha most azt javasolná egy igazgatósági ülésen, hogy Magyarországon hajtson végre a vállalat befektetést, akkor kizárólag negatív visszajelzéseket kapna.

csoportok elkülönítik az ún. infrastruktúrális vállalatokat, mint például az energiaszolgáltatókat, illetve a feldolgozóipari vállalatokat, amelyek főleg exportra termelnek. Az elkülönítés alapja az, hogy teremte-e új munkahelyet a vállalat. Márk szerint e tekintetben ellenségesen kezelik őket, ami megmutatkozik például a válságadóban, az energiaárak kompenzálásának megszűnésében. Szerinte ezek a különadók és a szabályozásban bekövetkező változások veszteségessé teszik a tevékenységüket.

Krisztina is részletesebben beszélt az elmúlt pár évről. Szerinte a 2008-as gazdasági válság előtt és a válság évében eredményes volt a vállalatuk, majd begyűrűzött a válság. A vevők egy jelentős része csődbe ment, ami hatással volt az eredményeikre. Véleménye szerint egyfajta óvatossági felhívás volt ez, amire a felsővezetés is felfigyelt és szemléletváltást követelt meg annak érdekében, hogy újra nyereségessé váljon az adott üzletág. Azonban a válság után nem sokkal olyan változások történtek a politikai életben, amelyek számukra újra kiszámíthatatlansághoz vezettek. Egy találó fordulattal zárta a rövid magyarázatot: „Gazdasági válságra lehet jósolni, míg politikaira nem.” Úgy gondolom, hogy ez a rövid összefoglaló jól szimbolizálja, hogy milyen lényegi különbség van a gazdasági és politikai hatások között. Olivér szerint is csökkent a befektetői hangulat, ő viszont egyértelműen a politikai csoportok kiszámíthatatlanságának titulálja ezt a helyzetet. Szerinte az iparágban történő befektetéseket ez befolyásolja talán legjobban. Elmondása szerint nem volt barátságos kapcsolata a politikusokkal Magyarországon. Éppen ezért a véleménye az, hogy a korábban bemutatott problémák fennállása esetén a befektetők komolyan elgondolkoznak azon, hogy elhagyják-e az országot és máshová helyezték át tőkéjüket.

Tamás szerint jelenleg az iparágban nincsenek megtérülések. Ennek több oka is van, mint például adókivetések (visszamenőlegesen is), valamint korábban kapott támogatások is megszűntek, ami rontja a jövedelmezőséget. A kiszámíthatatlanság és véleménye szerint a jelenlegi jogrend nem teszi lehetővé a hosszú távú tervezést a szektorban.

Tekintve, hogy Magyarország hogyan válhatna vonzóbbá a befektetések számára szintén voltak hasonló vélemények és eltérő ötletek egyaránt. Tamás által említett adóknak az eltörlése és támogatások visszaállítása mindenképpen javítana a befektetői hangulaton. Azonban szerinte a jogbiztonság megteremtése elengedhetetlen annak érdekében, hogy a kiszámíthatóság növekedjen. Szerinte e tekintetben korábban jobb volt a helyzet, mint jelenleg. Krisztina szerint az energiaszektor Európában nem számít egy kiemelkedően jövedelmező üzletnek. Gazdasági kilátásokat tekintve Magyarországon a növekedési kilátások sem túl pozitívak. Szerinte a kiszámíthatóság terén kellene javítani, ha már a gazdasági mutatóink nem számítanak vonzónak külföldön. Szerinte a kiszámíthatóságot el is kell hitetni

a külföldi befektetőkkel, a rossz hírnevet nehéz jóvá tenni. Továbbá kérdéses, hogy vissza tudja-e nyerni az ország a bizalmat. Tamás úgy véli, hogy a bizalom visszanyerésére ma Magyarországnak 3-5 évet kellene küzdenie ahhoz, hogy egyáltalán felvetődjön a külföldi tulajdonosok fejében a befektetés gondolata. Azonban interjúpartneremnek volt egy következetes kiegészítése ezzel kapcsolatban. Szerinte hiába hitetnénk el 3-5 év alatt, hogy hazánk kiszámíthatóvá vált, hiszen az országok többségében – köztük Magyarországon is – 4 éves politikai ciklusok vannak és az ország hitelessége nagyban függ a politikai csoportoktól. Ezzel szemben az energiaszektorban történő befektetések megtérülési ideje minimum 10-15 év. A befektetőt senki sem tudja biztosítani afelől, hogy egy újabb választás alkalmával milyen kormányzat kerül hatalomra és az milyen FDI-politikát kíván folytatni. A 10-15 év alatt legalább 2-szer kerül sor választásokra, nem is tekintve a 30-40 éves megtérüléssel számoló befektetéseket.

Márk vállalatánál – mint korábban említette – az árfolyamkockázat nagy gondot okoz. Így ő szerinte a forint stabilitásának megőrzése is kiemelten fontos lenne az ország vonzerejének visszanyerésében. A politikai csoportokat tekintve ő nagyra értékeli például, hogy a kormányzat ki akar állni a lakosságért. Erre példának a deviza alapú svájci frank hitelek fix árfolyamon történő végtörlesztését emelte ki. Tisztába van vele, hogy Magyarországon a lakosságot ez az adóshelyzet nagyon megterheli. Szerinte is szükség volt valamilyen megoldásra. Az eszközt viszont elfogadhatatlannak tartja. Véleménye szerint ez esetben privát szerződésekbe történt beavatkozás, amely magánszemélyek és a bankok között jött létre. Ő sokkal inkább örült volna olyan kezdeményezéseknek, amelyek különböző érdekvédelmi képviselőket felállítását segítették volna elő és jogi úton próbálták volna érvényre juttatni érdekeiket a bankszektor ellen. Véleménye szerint ez egy reális kockázat lett volna a bankok számára, amellyel korábban számolniuk kellett volna.

Éppen az ehhez hasonló esetek miatt emelte ki Olivér, hogy a bizalom visszaszerzéséhez Magyarországnak az Európai Unió iránymutatásait kellene követnie. Szerinte is szükséges lenne a forint árfolyamát stabilan tartani, továbbá a fizetési mérleg javítása, emberi jogok, sajtószabadság és korrupciós kérdésekben is eredményeket kellene felmutatni. További két problémát is megemlíttet. Az egyik az, hogy jelenleg Magyarországon a kormány pozíciója könnyen lehetővé teszi az alkotmánymódosítást, amelynek lehetősége a szabályozói környezet, illetve az alapvető jogok kiszámíthatóságát csökkenti a befektetők szemében. Másodikként pedig az egyik politikai párttal kapcsolatos EU-s zászló égetését emelte ki. Elmondása szerint ez Németországban nagy felháborodást

keltett üzleti körökben is, ami nagy hatással volt Magyarország megítélésére, mivel idegenellenesnek értékelhető.

Egy rövid összegzést tartva véleményem szerint az országhockázattal kapcsolatban elég sok információát árultak el az interjúpartnerek. Található közöttük gazdasági és politikai tényező egyaránt. Az országhockázattal kapcsolatban bemutatott országhép és az ezzel kapcsolatos szakértői és laikus vélemények szintén megjelentek az interjúpartnerek válaszaiban. Különösen ha a sajtószabadság, vagy EU-zászló égetésére gondolunk. Az ilyen információk terjedésében a média nagy szerepet játszik, illetve ezek a tényezők gazdasági mutatókkal nem leírhatók. Véleményem szerint ez is jól példázza, hogy miért kell az országhockázattal kapcsolatban kvalitatív értékelést is végezni, hiszen az ehhez hasonló tényezők nem számszerűsíthetők, viszont egy ország kockázatoságának megítélésében nagy szerepet játszanak. Úgy gondolom, hogy ezt tovább árnyalja az a tény, hogy magas beosztású vállalatvezetők ilyen példákat említene, amikor befektetéseket befolyásoló tényezőkről beszélgetek velük.

Kérdésemre, hogy jelenlegi megítélésük szerint melyik kelet-közép-európai ország a legvonzóbb, az interjúpartnereim Lengyelországot emelték ki. Egyedül Krisztina nem említette Lengyelországot, viszont a kérdés után hozzátette, hogy nem biztos a válasz megalapozottságát illetően. Szerinte Szerbia és Horvátország területén lehetnek majd a jövőben befektetések, ennek oka, hogy ezekben az országokban nagyon nagy az Oroszországtól való energiatüggőség. A beruházások célja a tüggésnek a csökkentése lehetne. (Véleményem szerint a válasza összefüggésben van az üzletággal, amelyben dolgozik.)

Többi interjúpartnerem, mint említettem, Lengyelországot emelte ki, mint jelenleg legvonzóbb célpontját a külföldi befektetéseknek az energiaszektorban. Tamás szerint ennek oka a gazdasági növekedés kedvező kilátásai, jogi háttér kiszámíthatósága. Ezen kívül tovább növelik Lengyelország esélyeit, hogy egy nagyobb piacról van szó. Ezen kívül az országban támogatások is ösztönzik a befektetéseket. Véleménye szerint bármelyik kelet-közép-európai ország esélyes lehet néhány éven belül legvonzóbb célponttá válni. Kérdésemre, hogy Magyarországnak is, azt válaszolta, hogy Magyarországnak a legkevésbé. Mint korábban említette több évre lenne szükség a bizalom visszanyerésére, azonban még ez sem garantálná a befektetéseket. Olivér szerint Magyarországgal és Szlovákiával kapcsolatban is nagy gondot jelent a rossz hírnév, ami hátratorolja őket a régió országai között. Szlovákiával kapcsolatban leginkább a kormányfőt emelte ki, mint aki az ország megítélését a külföldi befektetők szemében rontja. Véleménye szerint Lengyelország mellett Románia is nagy lehetőségek előtt áll. Márk Szlovákia helyzetét Olivérrel szemben eltérően ítélte, szerinte majdnem olyan jó

kilátásokkal rendelkezik Szlovákia, mint Lengyelország. Szerinte Csehország is jelentős vonzóerővel bír külföldön. Véleménye alapján az energiaszektorban a nyugati vállalatok továbbra is szeretnék folytatni befektetéseiket Európa keleti területein. Azonban a tőkeallokáció függ majd az országok megítélésétől.

Mint látható, leginkább Lengyelország emelhető ki, mint legvonzóbb ország az energetikai beruházások esetén. A többi országot tekintve változóak a vélemények, azonban többségében úgy látják az interjúpartnerek, hogy bármelyik kelet-közép-európai ország alkalmas lehet átvenni a vezető pozíciót az országmegítélést tekintve. Viszont a válaszok mellett az is megjelent, hogy Magyarországnak kevesebb esélye van erre, mint a többi régióbeli országnak.

5.2.4. Verseny

A szektoron belüli verseny nem szorosan kapcsolódik a befektetési döntésekhez, azonban egy olyan témának tartom, amelynek egy iparággal kapcsolatos elemzés fontos alapelemének kell lennie. Ennek egyrésről oka, hogy a verseny erőssége egyben döntést befolyásoló tényező lehet, illetve összefüggésben lehet a verseny szintje és egyéb iparági sajátosságok. Ez utóbbira példa, hogy korábban több országban – köztük Magyarországon is – az energiaszektor állami monopól vállalatok alkották. Akkoriban nem lehetett versenyről beszélni, azonban a kelet-közép-európai országok, valamint az Európai Unió liberalizációs törekvései is azt mutatják, hogy a politikai döntéshozók számára fontos a verseny kialakítása a fogyasztók érdekében.

Olivér szerint az energiapiacon növekvő verseny figyelhető meg, azonban az ellátási lánc egyes szakaszaiban a verseny szintje eltérő. Véleménye szerint a legnagyobb verseny az energiakereskedelemben van. Ezt az is alátámasztja, hogy homogén termékekről (gáz, villamos áram) van szó, amelyek piacai általában árvezéreltek. Nincs lehetőségük az eladóknak különösebben személyre szabni a terméket, egyfajta monopolisztikus versenyt kialakítani. Olivér szerint Magyarországon a verseny alacsonyabb, mint a tőlünk Nyugatra lévő országokban. Az okok között az ország kis méretét, valamint a nemzetközi energiahordozó vezetékek alacsony kapacitását nevezte meg. Tamás szerint is a határkeresztező kapacitások nem elégségesek ahhoz, hogy a nemzetközi import-exporton keresztül a verseny növekedni tudjon. Ettől függetlenül Tamás véleménye, hogy nagyon erős a verseny a magyar energiaszektorban. Krisztina a befektetések felől közelítette meg a versenyt, szerinte a verseny pedig jól kiszámítható nemzetközileg. Elmondása szerint ha egy

új lehetőség nyílik a szektorban, akkor többnyire lehet feltételezni, hogy mely piaci szereplők lesznek érdekelték az adott befektetésben és tesznek lépéseket ennek érdekében.

Véleményem szerint a válaszok változóak, esetleg ellentmondásosnak tűnhetnek elsőre. Azonban ha visszatekintünk az iparági elemzésre, akkor láthatjuk, hogy Magyarországon vannak olyan területek, ahol nem igazán beszélhetünk erős versenyről a vállalatok számát tekintve. Ilyen volt például a hálózati elosztók, illetve a rendszerirányítók helyzete az árampiacon. Azonban egyes területeken, mint például az energiakereskedelem – ahogy Olivér is említette – kiélezett a verseny.

Az Európai Unió célként tűzte ki az egységes energiapiac kialakítását. Krisztina szerint az egységes piac következtében a piaci szereplők száma csökkenne, mivel csak a leghatékonyabb vállalatok tudnának megmaradni. A reálfektetéseket tekintve sem lenne az egységes piacnak különösebb befektetést ösztönző hatása, kivéve, ha az EU-n belül előírás kötelezné a vállalatokat a befektetésekre. Olivér szerint az egységes piac kialakítása nem jelent igazi veszélyt a jelenlegi vállalatokra nézve nemzetközileg, mivel már így is erős a verseny. Habár elismerte, hogy Magyarországon alacsonyabb még a verseny szintje mint tőlünk Nyugatra. Szerinte sokkal inkább EU-n kívülre kellene koncentrálni, ahol még alacsonyabb a verseny szintje. Igazán ott lehetne az ebből fakadó előnyöket kamatoztatni. Tamás szerint is a verseny erős Magyarországon, azonban a vállalatok számára a nemzetközi versenyben jelenleg vannak egyéb korlátozó tényezők, mint például a határkeresztező kapacitások teljesítőképessége és ezek feletti felügyelet kérdése, valamint különböző szabályozások.

Visszatérve Krisztina véleményére, szerinte az energiaszektor egy olyan stratégiai ágazat, amelynek nemzetközi versenytől való elszigetelésében nem csak a vállalatok, de az ország is érdekelt. Úgy gondolja, hogy egy ilyen versenynek nagy valószínűséggel lesznek nyertesei és vesztesei egyaránt. Ha az országban lévő vállalatok nagy veszteségeket szenvednek el a piacnyitás következtében, akkor az komoly gondokat okozhat.

A válaszok alapján úgy gondolom, hogy Magyarországon erős verseny van az energiaszektorban, azonban nem olyan erős, mint tőlünk Nyugat-Európában. Ennek több oka is lehet, mint az interjúpartnerek által említett kis ország, korlátozott kapacitások, valamint véleményem szerint a privatizációs folyamatok óta nem sikerült teljesen a piacok liberalizálása. Ebbe valószínűleg az ellátási lánc egyes szakaszaiban részt vevő piaci szereplők alacsony száma is közrejátszik. Azonban ez utóbbi, vagyis a hálózati elosztók esetén elképzelhető, hogy nem is tanácsos versenyt kialakítani, mivel párhuzamos infrastruktúrák kiépítése felesleges költséggel járna, amit végül a fogyasztóknak kellene

megfizetniük. Elképzelhetőnek tartom, hogy ez esetben egyfajta természetes monopóliumról beszélhetünk.

Olivér szerint a szektorban leginkább az ár és fogyasztóknak nyújtott szolgáltatás színvonala az, ami versenyelőnyt jelent. Márk azzal egészíti ki a korábbi választ, hogy a vállalatának célja nem a legjobb minőség biztosítása, hanem az optimális minőség, ami egy megfelelő ügyfélszolgáltatással párosul. Azonban további versenyelőnyre tehet szert a vállalat szerinte a költségcsökkentésen keresztül, amelyet az infrastruktúrába való fejlesztéssel tud elérni. Véleményem szerint az itt kialakult költségcsökkentés mint versenyelőny visszavezethető az árra. Ezen kívül Márk még az energiatakarékossággal kapcsolatos okos hálózatokat (smart grids), elektromos autókat hozta fel. Véleménye szerint ezek a vállalat számára kedvezőbb pozíciót biztosítanak. Krisztina a versenyelőnyt a stratégiában látja, jelenlegi tapasztalatai szerint pontosabban a stratégiaváltásban. Az új stratégia szerint csak olyan piacokban gondolkodnak, amelyek hosszú távú eredményeket hozhatnak. A befektetésekhez szükséges finanszírozást veszteséges üzletágak értékesítéséből próbálják megvalósítani. A új befektetések esetén nagy hangsúlyt kapnak a megújuló energiát termelő beruházások. Elmondása szerint ez több szempontból is előnyös és hosszú távon versenyelőnyt biztosít a vállalat számára. Egyrészt hatalmas PR értéke van jelenleg a megújuló energiaforrások alkalmazásának, másrészt hatékonyságot tudnák növelni, vagyis költséget csökkenteni. Véleményem szerint ez szintén az árra hat, vagyis az ár esetében is jelentkezik versenyelőny. Krisztina elmondása szerint a megújuló energiaforrások alkalmazásával kapcsolatban az EU-nak is vannak előírásai, azonban a piac is ez irányba mutat.

5.2.5. Külföldi és hazai szereplők közötti kapcsolatok

Az ezzel kapcsolatos érdeklődésem, mint ahogy azt az elmélet is tárgyalja, leginkább a vertikális és horizontális spilloverek meglétére irányult volna. Azonban lehet, hogy az iparág sajátosságai miatt, de nem igazán sikerült egyértelmű hatásokat azonosítanom.

Olivér szerint fontos, hogy a vállalat, amikor megjelenik külföldön, akkor jelentős technológiai „know-how”-t biztosít a leányvállalat számára, amely biztosítja a hatékonyságot. Magyarországon is a külföldi jelenlét hatására a magyarok alkalmazták ezeket az újításokat. Az összes interjú alatt az egyik legérdekesebb választ Olivértől kaptam a következő kérdésekre, miszerint tanultak-e a németek valamit a magyaroktól. Egy határozott igen után azzal folytatta, hogy a magyar kreativitás őt meglepte, amikor Magyarországon dolgozott. Ez

önmagában elég tág fogalom, azonban röviden kifejtve azt érti alatta, hogy a '90-es években sokszor voltak problémák a vállalaton belül, amelyekre megoldást kellett találni a megfelelő feltételek hiányában. Állítása szerint a magyar leányvállalataiknál az ilyen típusú helyzetekre rendkívül kreatív megoldásokat találtak az alkalmazottak, amelyekhez hasonlókat nem tapasztalt más országokban. Véleménye az, hogy a német mentalitás túlságosan is szigorú, szabálykövető, azonban az általuk biztosított hatékonyság, valamint a magyarok kreativitása egy kölcsönös előnyökkel járó kooperációt eredményezett, amelyből mindkét fél tanult.

Az előbbihez hasonló példát Márk nem említett, mivel vállalatánál – ezt többször is kihangsúlyozta – nagyon kevés külföldi dolgozik, pontosabban 3 fő. Ilyen szempontból ő hazainak értékeli a vállalatot. Állítása szerint a kutatás-fejlesztési tevékenység a vállalatcsoporton belül centralizált, mivel az egész vállalatcsoporton belül közös cél a méretgazdaságosság kihasználása. Feltételezésem alapján elképzelhető, hogy a felvásárlás kutatás-fejlesztési tevékenységek leépítésével járt a vállalatnál, ezzel is a költségeket csökkentve és a központi kutatás-fejlesztési tevékenység egész vállalatra történő méretgazdaságosságát kihasználva. Azonban előnyként feltételezhetjük azt is, hogy a méretgazdaságosság eredményeként alacsonyabb költséggel lehet átvenni a központokban kifejlesztett technológiákat, amelyek ilyen szempontból előnyt jelentenek. Márk továbbá kiemelte, hogy ettől függetlenül az egyik egyetemmel szoros kapcsolatban állnak, folyamatosan végeznek fejlesztéseket, illetve toborozó tevékenységet is folytatnak az egyetemen.

Krisztina tapasztalatai Olivér véleményével egybehangzóak, vagyis szerinte is kölcsönös előnyöket tudnak biztosítani a külföldi és hazai szereplők egymásnak a szaktudást tekintve. A külföldiek által biztosított előnyként az általánosságban vett magas színvonalat jelölte meg. Azonban a kutatás-fejlesztést tekintve egy pozitív példát is megosztott velem. Amikor a vállalat megjelent Magyarországon a felvásárolt vállalatnál, akkor kiemelkedő magyar geológiai szaktudással találkoztak. Nem építették le a hazai kutatás-fejlesztési egységet, hanem meghagyták. Jelenleg 2-3 hónapos projektben való részvételre nyílik lehetőségük a magyar tudósoknak, hogy az egész transznacionális vállalat számára végezzenek el szimulációkat. Továbbá a nemzetközi környezetben végzett munkájuk lehetővé tette, hogy Magyarországra hozzanak más országokból geológiai kutatásokat. Véleményem szerint az ilyen lehetőségek megragadása fontos. Dunning eklektikus elméletéhez kapcsolódóan fontos észrevenni, hogy az energiaszektorral kapcsolatban nem kifejezetten beszélhetünk Magyarország esetén természeti erőforrások megszerzéséről, azonban – igaz, hogy a befektetés eredeti célja nem a kutatás-fejlesztési tevékenység megszerzése volt –, ezen

kategórián belül a tudás megszerzése és megtartása fontossá vált. Tamás szerint a felsőoktatás Magyarországon megfelelő színvonalú volt a rendszerváltást megelőzően. Azonban a külföldi vállalatok megjelenésével a transznacionális vállalatok igényeihez igazította a felsőoktatást. Úgy gondolja, hogy egy megfelelő szintű gyakorlati képzés alakult ki, amely nemzetközi környezetben is jelentős tudással látja el a fiatalokat.

Tamás véleménye szerint összességében a szektoron belül a magyar vállalatok nem sokat kamatoztattak a külföldi vállalatok megjelenéséből az iparágon belül. Szerinte az interszektorális hatások sem kiemelkedőek. Azonban megemlíti, hogy a menedzsment kultúra megteremtése fontos volt, amihez kellett a nyugati transznacionális vállalatok. Tekintve a hazai gazdaságra gyakorolt hatást, szerinte az energiaszektorban lévő külföldi vállalatoknak nem volt olyan nagy pozitív hatása, mint például az autópálya-építő vagy telekommunikációs vállalatok megjelenése kapcsán. Az energiaszektorban az infrastruktúra korábban is ki volt építve, azonban az autópályák és a telekommunikációs vállalatok esetén nagy összeget kellett befektetniük az infrastruktúra kiépítésébe. Ezek hatását jelentősebbre értékeli.

Mint korábban említettem, nehezen tudtam azonosítani hazai vállalatokra gyakorolt hatásokat. Ennek egyik oka feltételezésem szerint, hogy a hatások vizsgálatát leginkább kutatók végzik el és ez esetben az interjúpartnereim nem gazdasági kutatók voltak. Továbbá a hatások értékelése esetén például (ipari) fogyasztókat lehetett volna megkérdezni, hogy tapasztalataik szerint milyen különbségek vannak egy külföldi vagy hazai tulajdonú vállalat között. Azonban az efféle kutatások eredményei is kétes kimenetelűek lehetnek. Végül azt is figyelembe kell venni, hogy az interjúk során nem szívesen számolnak be vállalatok vezetői arról, ha negatív hatással vannak a többi gazdasági szereplőre.

Mindenesetre a Magyarországon végzett kutatások tapasztalataival egybehangzóan a menedzsmentkultúra és szaktudás megjelenését emelték ki interjúpartnereim, ami a hatékonyság növekedéséhez hozzájárult. Továbbá Krisztina példája alapján a kutatás-fejlesztési tevékenység révén magyar tudósok nemzetközi környezetben tudják kihasználni tudásukat, amelyre egy hazai vállalat nem biztos, hogy lehetőséget tud biztosítani. A külföldi vállalatok felsőoktatásra gyakorolt hatása is kiemelhető pozitívumként. Ezenkívül Márk által korábban említett elektromos autó használatának elősegítése és okos vezetékek alkalmazása az energiaelosztásban olyan innovációk behozatalát jelenti, amelyek esetleg gyorsabban épülnek be a hazai gyakorlatba a külföldi vállalatok révén. Ezen kívül Tamás válasza összeveti más szektorok befektetéseinek hasznát és úgy tűnik, hogy egyéb területeken nagyobb pozitív hatást ért el az ország a külföldi befektetések vonzásából.

5.2.6. Környezeti kérdések

Ahogy azt korábban írtam, Krisztina szerint a környezetvédelemnek, mint például a megújuló energiaforrásokba való befektetésnek, hatalmas PR értéke van, versenyelőnyként is fel lehet használni. Ezt Olivér is megerősíti, továbbá szerinte a piac – legalább is az ő vállalata – már hamarabb elkezdte bővíteni portfólióját megújuló energiaforrásokkal, így a jelenlegi előírások betartása nem jelent gondot a vállalat számára. Vagyis jelen esetben a szabályozói környezet is a megújuló energiaforrások felé tereli a vállalatokat. Tamás is egyetért, szerinte jelenleg az egyes trendeket figyelve az egyik legfontosabbak a klímapolitikai előírások miatt bekövetkező szemléletváltás, amelynek központjában az energiahatékonyság és a megújuló energia áll. Krisztina válaszai még annyival egészítik ki a kérdést – és ez véleményem szerint kapcsolódik szintén a PR értékhez –, hogy a döntések során fenntartható fejlődést is szem előtt kell tartani, ami szintén ezt a témakört öleli fel. Olivér és Márk szerint egyre fontosabb a szén-dioxid-kibocsátás problémája. Továbbá az energiahordozók növekvő ára is gondot jelent a vállalati működés során. Véleményem szerint ez is a megújuló energiával kapcsolatos beruházások megvalósítására sarkallja a vállalatokat, mivel kiváltható az energiafüggetlenség.

5.2.7. Néhány érdekes gondolat

Ebben a fejezetben olyan válaszokat szeretnék bemutatni, amelyek nem feltétlen kapcsolódtak a kérdéseimhez. Ezek a gondolatok többnyire az interjúpartnerek az interjú végén osztották meg velem, vagy a kérdések között rövid kitérőt tartva hívták fel az adott jelenségre a figyelmem. Úgy vélem, hogy az iparág sajátosságait is megfelelően mutatják be ezek az észrevételek, egyben hatással vannak a befektetési döntésekre is.

Tamással való interjún során felmerült a kérdés, hogy egyáltalán versenyeznek-e az országok az FDI-ért. Véleménye szerint igen, nagy a verseny és a magyar energiaszektornak szüksége lenne külső forrásból a befektetéseket támogatnia. Ekkor felmerült bennem a kérdés, hogy egyáltalán milyen veszélyei vannak a befektetések elmaradásának. Tamás szerint máris érezhetőek a veszélyek, mindez megjelenik az energiaárakban, illetve az energia iránt mutatkozó növekvő igényt egyre kevésbé tudják kielégíteni. A kapacitások bővítéséhez viszont beruházásokra lenne szükség, ennek hiányában viszont energiaiimportra számíthat csak az ország.

Márk szerint a jelenlegi kormányzat – mint azt korábban említettem – megkülönbözteti a külföldi befektetőket. Interjúpartnerem úgy gondolja, hogy a politikai csoportok szerint jó befektetőknek számítanak azok a vállalatok, amelyek új munkahelyeket teremtenek (főleg

feldolgozóipari beruházások), míg rossz befektetők azok, amelyek a munkahelyek számát csökkentik (főleg közüzemi vállalatok), például a felvásárlás után. Azonban arra hivatkozik, hogy törvényi előírások vannak arra vonatkozóan, hogy milyen arányban kell az energiaszektorban a hatékonyságot növelni, ami egyben munkahelyek beszüntetéséhez is vezet az átszervezések következtében. Vagyis véleménye szerint a munkahelyek beszüntetése a szabályozói környezetből érkező elvárások következménye.

Az előbb bemutatott Tamás és Márk válaszait továbbgondolva arra lettem figyelmes, hogy míg a beruházások elmaradása a kapacitások bővítését veszélyezteti, illetve az energiaárak emelkedéséhez vezet, így a feltételek romlása elriaszthat munkahelyteremtő beruházásokat is. Tamás is egyetértett velem, amikor felvettem ezt az összefüggést. Voltak olyan tapasztalatok, amikor az energiaszektorban működő vállalatoknak nehezen sikerült megoldaniuk egy zöldmezős feldolgozóipari beruházás energiaellátását. Továbbá vannak olyan feldolgozóipari vállalatok, amelyek működéséhez az energiaellátás magas szintű biztonsága szükséges. Ha ez nem megfelelő, akkor ezen vállalatok olyan anyagi kárt szenvedhetnek el, ami hatással lesz a vállalatok jövedelmezőségére. Emellett kiemelte, hogy a feldolgozóipari beruházások kapcsán a külföldi befektetők számára fontos tényezőnek számít az elérhető energia ára, nem is beszélve a biztonságos energiaellátásról.

Márk az interjú során is említette, hogy értékeli a politikai csoportok erőfeszítéseit a lakosság védelme érdekében. Véleménye szerint a gazdasági válság következtében az energiaszektorban is részt kell vennie a megpróbáltatásokban. Az ő vállalata is hajlandó anyagilag többet hozzájárulni a lakosság terheinek csökkentéséhez, azonban ezt néhány feltételhez köti. Ő azt várná el az ország vezetésétől, hogy partnerként kezeljék őket és pozitív viszony kialakítására törekedjenek. Mindemellett az egymás iránti tiszteletet és hosszú távú kilátások javítását nevezi meg az elvárások között. Szerinte Magyarország adottságaiban kiemelkedőnek számít a régióban, viszont az elmúlt évek gazdaságban és politikai életben bekövetkezett változásai negatívan hatnak az ország megítélésére befektetési szempontból.

Krisztinával készített interjúm során kiderült, hogy a vállalat stratégiai szemléletváltáson ment keresztül az elmúlt időszakban. Ennek egyik oka az üzletág veszteségessé válása volt. Véleménye szerint a veszteséges működéshez a szabályozói háttér elégtelen működése vezetett. Jelenleg a világpiacról vásárolt energia drágább, mint a fogyasztók által fizetett hatósági ár. Elméletileg garanciájuk van arra, hogy az állam ezt a különbözetet kifizeti, azonban a kifizetésekben többéves elmaradások is vannak, amelyek kifizetése megkérdőjelezhető. Néhány éve a vállalat el akarta adni az üzletágot, azonban meglepetésükre csak egy állami vállalat jelentkezett, végül a vevő állt el a vásárlás

szándékától. Ez is jól mutatja, hogy mennyire bizonytalan a befektetés megtérülése az adott üzletágban. Tamás szavaival élve „Ha a külföldi se fektet be, akkor a magyar miért fektetne be?”

Továbbá Krisztina nehezményezi, hogy az adott üzletágban az ő vállalatának és egy állami vállalatnak van meghatározó pozíciója, viszont az egész szabályozói környezet az állam irányítása alatt áll. Vagyis szerinte ez egy olyan szituációt eredményez, amelyben a nem piaci eszközökkel is képes hatást gyakorolni a versenytárs a külföldi vállalatra. Úgy gondolom, ha ez valóban így van, akkor érthető Márk azon észrevétele, hogy partnerként kezeljék őket.

A korábban bemutatott problémák eredményezhetik azt, hogy Olivér szerint napjainkban a vállalata nem is kelet-közép-európai országokban gondolkodik, hanem Braziliát, Indiát és Törökországot jelöli meg a jövőbeni befektetések célpontjának. Szerinte ezekben az országokban vannak növekedési lehetőségek, valamint jellemzőiket tekintve elfogadható kockázatokkal rendelkeznek az országok.

Végezetül Olivér az interjú után elővett egy beruházások értékelésével foglalkozó vállalati sablont, amely szerint az ő vállalata az egyes országokban történő befektetések értékelése során a következő tényezőket veszi figyelembe:

1. piac mérete és növekedése,
2. piaci struktúra és szabályozás,
3. piacon elérhető profit és pénzügyi stabilitás,
4. a vállalat értékteremtő képessége,
5. piacra való belépési lehetőségek és stratégia,
6. üzleti magatartás és kultúra.

Összességében Olivér megjegyzi, hogy szerinte a kutatásom szempontjából a vállalatok által kialakított értékelési szempontok, az általam feltett első kérdés (ideális ország), az külföldi és hazai vállalatok között kialakítható együttműködés és az értékteremtő képesség az, amelyek szerepet játszanak a befektetési döntések során.

5.3. Levonható következtetések

Összegezve az interjúk során elhangzottak úgy gondolom, hogy többnyire a piacszerző, hatékonyságnövelő és stratégiai előnyöket biztosító Dunning-i befektetéstípus jelenik meg a magyar energiaszektorban a külföldi vállalatok részéről, viszont nagy szerepet kapnak az infrastruktúra karbantartának beruházásai is. Azonban a befektetés típusok súlya nem eltérő, illetve időben is eltolódás tapasztalható. A '90-es évek közepétől a piacszerző befektetések jellemezték a privatizációs időszakot, később pedig hatékonyságjavító beruházások is megvalósultak. Utóbbiak esetén a megújuló energiák alkalmazása ösztönözte a befektetéseket. Továbbá a transznacionális vállalatok hosszú távú stratégiáját biztosító stratégiai előnyöket realizáló befektetések is jelentősek.

Magyarország rendszerváltás utáni időszakában beindult külföldi működőtőke-befektetések nagy hatással voltak a magyar gazdaság átalakulására, így az energiaszektor esetén is hatékonyságjavulás következett be. Az ország kilátásai a '90-es években nagyon jók voltak az energiaszektor tekintve is. Napjainkra megváltoztak a vélemények: a szakértők úgy gondolják, hogy csak átmeneti problémákról van szó, azonban ezen vélemények a jövőben megvalósuló befektetésekre rendkívüli hatással lesznek. Fontos kiemelni, hogy **a legnagyobb problémát a negatív gazdasági kilátások, a szabályozói környezet által támasztott elvárások, valamint a politikai csoportokkal való negatív kapcsolat okozza. Ezen tényezők pedig a kiszámíthatóságot csökkentik, ami központi szerepet tölt be a befektetésekkel kapcsolatban. Kétségtelenül a válság is szerepet játszott a szektort érintő problémákban.** A korábban bemutatott sajátos „szituációk” is arra világítanak rá, hogy komoly kérdéseket vetnek fel az elmúlt évek gazdasági és politikai változásai, amelyek valószínűleg jelentős hatással lesznek a későbbi befektetői magatartásra. Emellett az ország megítélésben szóba került, hogy az adott ország miként vélekedik a külföldiekről, illetve az energiaszektorban betöltött szerepükről. Ráadásul a forint volatilitásának problémája csak tovább veszélyezteti a nyereséges nemzetközi működést az amúgy is folyton változó világpiaci árak mellett. Az árfolyamra pedig az országban jelen lévő bizonytalanság is negatív hatással van.

A befektetésekkel kapcsolatos kilátások az elmúlt években csökkentek és valószínűleg a jövőben sem fognak javulni, köszönhetően az előbb felsorolt tényezőknek. A szektorban megjelent a kivonulás lehetősége is, azonban a kedvezőtlen feltételek következtében nem, vagy csak nagyon nehezen lehetne értékesíteni a vállalatokat. Még mindig kérdéses, hogy lehet-e egyáltalán találni vevőt a vállalat eladásához. Ezzel szemben valamelyest biztató, hogy

a megújuló energiaforrások alkalmazása iránt támasztott elvárások valamelyest növelhetik a befektetések számát, azonban úgy gondolom, hogy további feszültséget szülhet, ha az ilyen kényszerű beruházásokhoz nem társul önkéntes motiváció.

A befektetések elmaradásának veszélyei tovább ronthatják az ország gazdasági kilátásait, hiszen a válaszok alapján kiderült, hogy nem csak az energiaszektorra, hanem más szektorok befektetéseit is elriaszthatják az ellátás biztonságának vagy a növekvő energiaköltségek problémái. Ez azt bizonyítja, hogy a gazdaság a különböző szektorokban megtalálható vállalatok kapcsolatrendszeréből áll össze, vagyis egy szektoron belüli problémák hatással vannak más szektorok működésére is. Ez viszont az egész ország helyzetét ronthatja.

Összességében elmondható, hogy rossz kilátásokkal néz szembe az energiaszektor, mindez a nemzetközi befektetési döntésekre nagy hatással van. Megállapításom szerint a kulcsszó a kutatással kapcsolatban a kiszámíthatóság, ami pedig a befektetések által elvárt megtérülési idővel szorosan összefügg. A megtérülési időn belüli gazdasági és politikai bizonytalanságok hatását kellene csökkenteni annak érdekében, hogy a megvalósuló befektetések a gazdaságot közvetlen és közvetett módon serkenteni tudják.

6. Összegzés

A dolgozatban arra kerestem a választ, hogy milyen tényezők befolyásolhatják a külföldi befektetőket a magyar energiaszektor vonatkozásában. Így hangsúlyt helyeztem arra a kérdésre, hogy milyen hatása van a külföldi tőkének, illetve motivációk mellett milyen problémákkal néznek szembe a befektetők. A kutatási kérdés megválaszolásához az elméleti háttér és nemzetközi tapasztalatok alapján felépített szekunder és kvalitatív kutatás járult hozzá.

A szakértői interjúk elkészítéséhez Dunning eklektikus elméletét és a országhockázat hatásával kapcsolatos elméletet használtam fel. Ezen elméletek más szemszögből közelítik meg a befektetéseket befolyásoló tényezőket, így egymást kiegészítve megfelelő alapot szolgáltatottak a kutatás elvégzéséhez. A Magyarországgal kapcsolatos kutatások, illetve az energiaszektorral kapcsolatos statisztikai adatok megfelelően mutatják be a külföldi tőke súlyát a magyar gazdaságban. A szektor egyes sajátosságai is észrevehetőek az adatokat elemezve. Mindezen ismeretek segítségével készítettem el a 4 szakértői interjút külföldön és Magyarországon egyaránt angol, illetve magyar nyelven, hogy a kutatási kérdésekre megfelelő válaszokat kapjak.

Az interjúk során hasonló eredményekre jutottam, mint amit a szakirodalom áttekintése alapján feltételeztem. Dunning eklektikus elméletét tekintve elmondható, hogy a '90-es évek privatizációs folyamatai indították el az energiaszektorban külföldi működőtőke beáramlását. Ez időszakban a piacszerző beruházások domináltak, azonban később stratégiai előnyöket biztosító és hatékonyságnövelő befektetésekre is sor került. Az országhockázatot tekintve a befektetők szemszögből Magyarország veszített vonzerejéből. Ebben közrejátszottak az elmúlt évek gazdasági és politikai változásai.

Viszont a külföldi működőtőke országra gyakorolt hatásai nehezen azonosíthatóak az interjúk alapján. Ennek oka lehet, hogy a vállalatok képviselői esetleg nem szívesen beszélnek a negatív hatásokról, ellenben pozitív hatásokkal kapcsolatban tudtak példát említeni, mint például a kutatók külföldi lehetőségei vagy korszerű menedzsmentismeretek elterjesztése. Továbbá a hatások vizsgálata egy komplex feladat, általában kutatók szokták elemezni, így nem lett volna elvárható az interjúpartnerektől, hogy ezekkel a hatásokkal tisztában legyenek.

Összességében úgy gondolom, hogy a kutatásom későbbi kutatások számára hasznos információkkal szolgálhat. Mivel az energiaszektorral kapcsolatban, illetve a témakörben sem elterjedt a kvalitatív kutatás alkalmazása, így szakértői fókusz csoportos vagy kvantitatív kutatások kiindulópontját képezheti. Továbbá az eredmények azt mutatják, hogy néhány

területet érdemes lenne mélységében is megvizsgálni. Például érdekes lenne elemezni a következő kérdéseket: Mennyire jelentenek valós veszélyt a magyar gazdaságra az energiaszektor beruházásainak elmaradása? Milyen súllyal vesznek figyelembe befektetők beruházást befolyásoló tényezőket (árfolyam, gazdasági növekedés, K+F lehetőség, stb.)? Hogyan lehetne a külföldi működőtőke-befektetések segítségével a megújuló energiaforrások részarányát növelni, ezzel az energiafüggőséket csökkenteni? Hogyan segíthetik az energetikai beruházások a gazdaság élénkítését?

Úgy gondolom, hogy ezen kérdések mind életszerűek és újabb kutatások elvégzése a kérdések megválaszolásához hasznos iránymutatóak lehetnek a magyar gazdaság kilátásait tekintve. Remélem, hogy a dolgozatomban bemutatott összefüggések nem csak bennem vetettek fel további kérdéseket, hanem másokat is ösztönöz a témakör mélyrehatóbb elemzésére, ezzel elősegítve a külföldi működőtőke-befektetésekkel kapcsolatos ismeretek bővítését.

Irodalomjegyzék

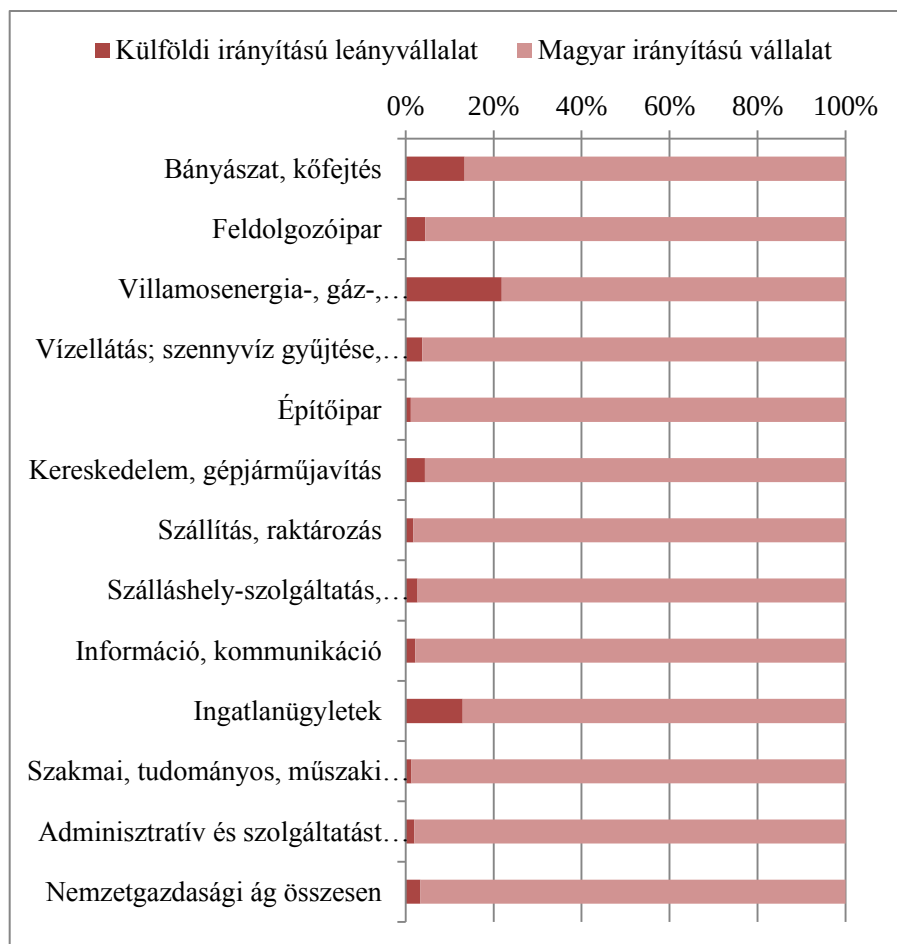
- Alfaro, L. – Chanda, A. – Kalemli-Ozcan, S. – Sayek, S. (2010): Does foreign direct investment promote growth? Exploring the role of financial markets on linkages. *Journal of Development Economics*, 91, 2, 242-256.o.
- Alfaro, L. (2003): Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter? Harvard Business School, <http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdisectorial.pdf> Letöltés ideje: 2012.03.14
- Almeida, R. (2007): The labor market effects of foreign owned firms. *Journal of International Economics*, 72, 1, 75-96. o.
- Álvarez, M. (2003): FDI Determinant Factors: The Case of Catalan Multinational Manufacturing Firms. *Working Paper*, 2003/4, Institut d'Economia de Barcelona (IEB)
- Amighini, A. – Rabellotti, R. – Sanfilippo, M. (2011): China's Outward FDI: An Industry-level Analysis of Host Country Determinants. *Working Paper*, 3688, CESifo
- Antalóczy K. – Sass M. (2000): Működőtőke-áramlások, befektetői motivációk és befektetésösztönzés a világgazdaságban és Magyarországon. *Közgazdasági Szemle*, 47, 5, 473-496. o.
- Balatoni A. – Pitz M. (2012): A működőtőke hatása a bruttó nemzeti jövedelemre Magyarországon. *Közgazdasági Szemle*, 59, 1, 1-30. o.
- Barry, F. – Görg, H. – Strobl, E. (2001): Foreign Direct Investment and Wages in Domestic Firms: Productivity Spillovers vs Labour-Market Crowding Out. <http://www.cepr.org.uk/meets/wkcn/2/2314/papers/barry-gorg.pdf> Letöltve: 2012. 03.20.
- Barry, F. (2003): Irish Economic Development over Three Decades of EU Membership. *Czech Journal of Economics and Finance*, 53, 394-412. o.
- Bélyácz I. – Kuti M. (2009): Külföldi működőtőke és külső eladósodás. *Közgazdasági Szemle*, 56, 2, 133-154.o.
- Bod P. Á. (2009): Magyarország tőkepiaci megítélése – okok és következmények. *Marketing & Management*, 43. évf., 2. sz., 30-37.o.
- Csáki Gy. (2011): *A nemzetközi gazdaságtan és a világgazdaságtan alapjai*. Negyedik, bővített és átdolgozott kiadás. Napvilág Kiadó, Budapest.
- Dinga, M. – Münich, D. (2010): The impact of territorially concentrated FDI on local labor markets: Evidence from the Czech Republic. *Labour Economics*, 17, 2, 354-367.o.
- Dunning, J. H. – Lundan, S. M. (2008): *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Second Edition. Edward Elgar Publishing Limited, Cheltenham.

- Dunning, J. H. – Pak, Y. S. – Beldona, S. (2007): Foreign ownership strategies of UK and US international franchisors: An exploratory application of Dunning's envelope paradigm. *International Business Review*, 16, 5, 531-548. o.
- EU-IMF-OECD-UN-World Bank (1993): System of National Accounts 1993. <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/docs/1993sna.pdf> Letöltve: 2012.09.14.
- Fu, X. – Helmers, C. – Zhang, J. (2012): The two faces of foreign management capabilities: FDI and productive efficiency in the UK retail sector. *International Business Review*, 21, 1, 71-88. o.
- Fu, X. (2012): Foreign Direct Investment and Managerial Knowledge Spillovers through the Diffusion of Management Practices. *Journal of Management Studies*, 49, 5, 970-999. o.
- Giroud, A. – Jindra, B. – Marek, P. (2012): Heterogeneous FDI in Transition Economies – A Novel Approach to assess the Developmental Impact of Backward Linkages. *World Development*, 40, 11, 2206-2220.o.
- Goh, S. K. – Wong, K. N. (2011): Malaysia's outward FDI: The effects of market size and government policy. *Journal of Policy Modeling*, 33, 3, 497-510. o.
- Halmos K. (2011): Külföldi működőtőke elméletek fejlődésének komplex áttekintése. *Fejlesztés és finanszírozás*, 2011. évf., 1, 42-52.o.
- IMF (2009): Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition (BPM6). Letöltve: 2012.03.10. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
- Ivicz M. – Katona K. – Schlett András (2004): Vonzó-e Magyarország a külföldi működőtőke számára? In Botos K. (2004): *Pénzügyek a globalizációban*. SZTE-GTK JATEPress, Szeged 62-73.o.
- Javorcik, B. S. (2004): Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers Through Backward Linkages. *American Economic Review*, 94, 3, 605-627. o.
- Kádár Z. – Markovszky Sz (2002): Külföldi működőtőke-beáramlás Magyarországon. *EU Working Papers* (A Budapesti Gazdasági Főiskola Külkereskedelmi Főiskolai Karának szakmai folyóirata) 5, 4, 90-125. o.
- Kalotay K. (2003): Működőtőke – válságban? *Közgazdasági Szemle*, 50, 1, 35-55.o.
- Katona K. (2007): *Vonzások és választások a tőkepiacon*. Gondolat Kiadó, Budapest.
- Kotler, P. – Keller, K. L. (2006): *Marketingmenedzsment*. Akadémiai Kiadó, Budapest
- Lin, P. – Liu, Z. – Zhang, Y. (2009): Do Chinese domestic firms benefit from FDI inflow? Evidence of horizontal and vertical spillovers. *China Economic Review*, 20, 4, 677-691. o.
- Magyar Energia Hivatal (2011): *Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010*. Magyar Energia Hivatal, Budapest.

- Majeed, M. T. – Ahmad, E. (2009): An Analysis of Host Country Characteristics that Determine FDI in Developing Countries: Recent Panel Data Evidence. *The Lahore Journal of Economics*, 14, 2, 71-96
- Mariotti, S. – Nicolini, M. – Piscitello, L. (2012): Vertical linkages between foreign MNEs in service sectors and local manufacturing firms. *Structural Change and Economic Dynamics*. Elsevir http://ac.els-cdn.com/S0954349X12000410/1-s2.0-S0954349X12000410-main.pdf?_tid=3e90b068-280c-11e2-bc6a-00000aacb35f&acdnat=1352204562_b993be0607bf4f39594288342b06fe9d
Letöltve: 2012.08.03.
- OECD (2008): *Glossary of Foreign Direct Investment Terms and Definitions*. Organisation for Economic Cooperation and Development, Paris.
- Palit, A. – Nawani, S. (2007): Technological Capability as a Determinant of FDI Inflows: Evidence from Developing Asia & India. *Working Paper* No. 193, Indian Council for Research on International Economic Relations
- Rojec, M. (2001): The restructuring of firms in foreign privatizations in Central and Eastern European countries. *Transnational Corporations*. UNCTAD, 10, 3., 1-24.o.
- Rugraff, E. (2008): Are the FDI policies of the Central European countries efficient? *Post-Communist Economies*. 20, 3, 303-316. o.
- Szanyi M. (2001): Privatization and greenfield FDI in the economic restructuring of Hungary. In (2001): *Transnational Corporations. Privatization and greenfield FDI in Central and Eastern Europe: Does the mode of entry matter?*, UNCTAD, 10, 3, 25-38.o.
- Szentes T. (1995): *A világgazdaságtan elméleti és módszertani alapjai*. Aula Kiadó, Budapest.
- Szentes T. (2008): Transznacionális, illetve multinacionális társaságok a világgazdaságban. In Balhó A. (szerk.): *Világgazdaságtan*. Akadémiai Kiadó, Budapest, 99-122. o.
- Tuan, C. – Ng, L. F.Y. – Zhao, B. (2009): China's post-economic reform growth: The role of FDI and productivity progress. *Journal of Asian Economics*, 20, 3, 280-293. o.

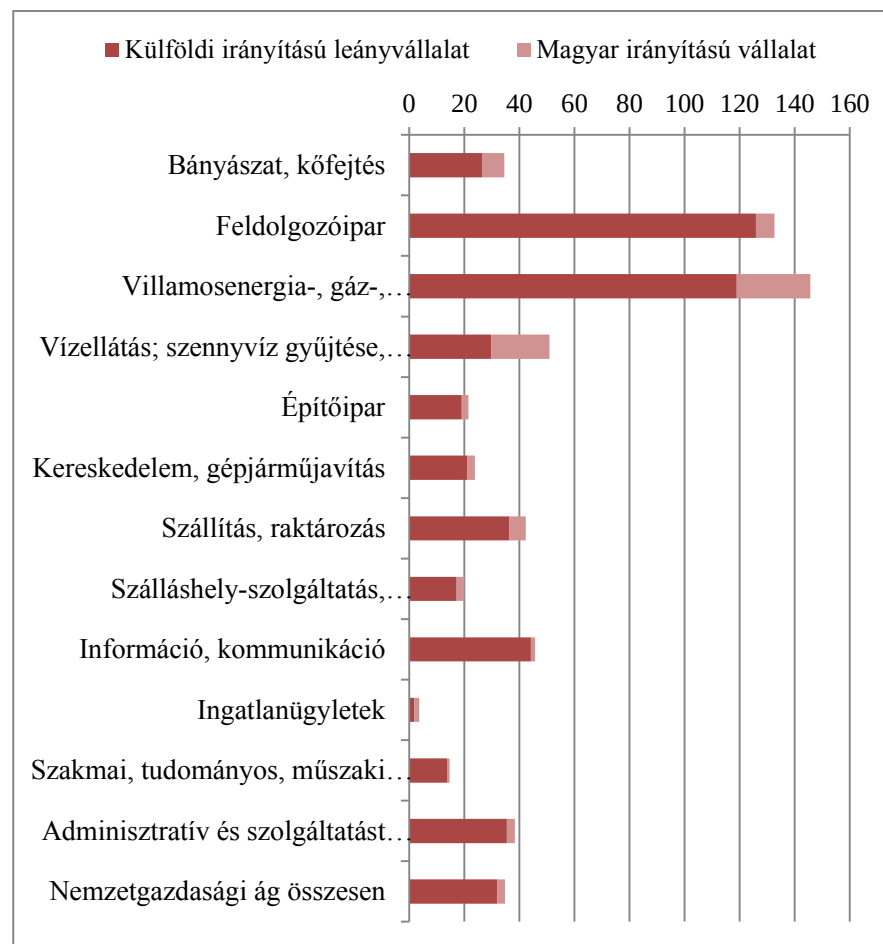
Mellékletek

1. melléklet A külföldi irányítású, nem pénzügyi leányvállalatok aránya nemzetgazdasági ág és a végső tulajdonos székhelye szerint, 2009 (%)



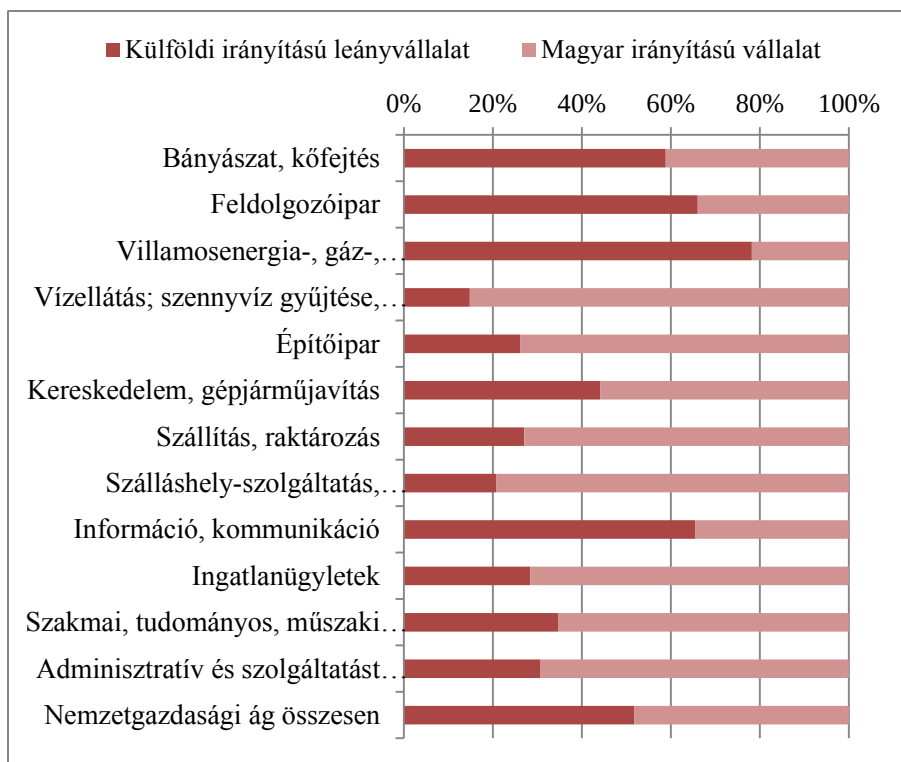
Forrás: KSH alapján saját szerkesztés

2. melléklet Egy vállalkozásra jutó alkalmazottak száma nemzetgazdasági ág és a végső tulajdonos székhelye szerint, 2009 (fő)



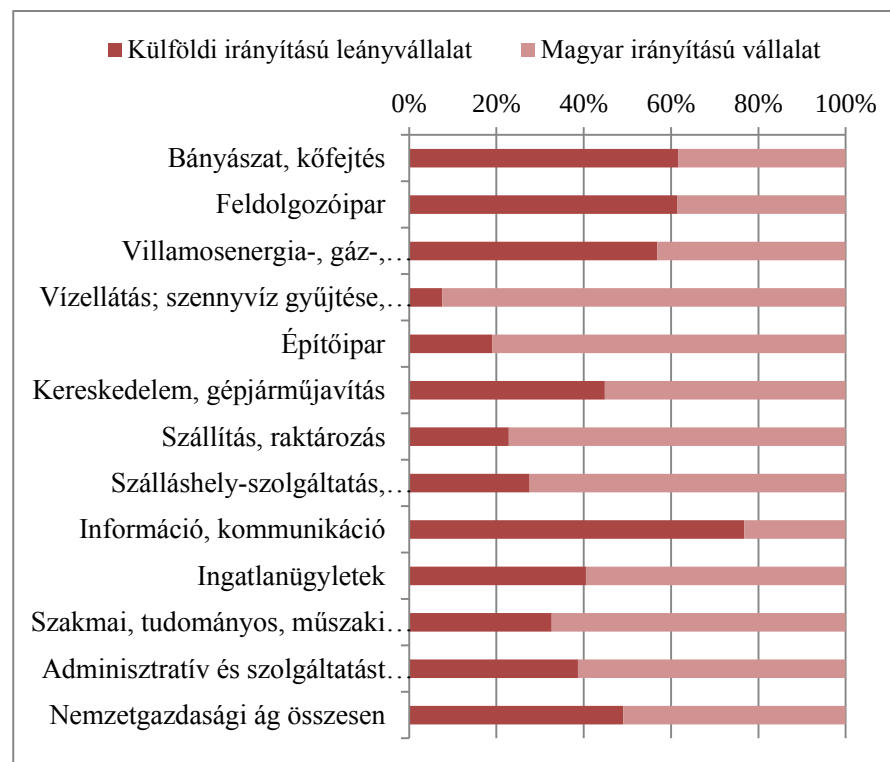
Forrás: KSH alapján saját szerkesztés

3. melléklet A külföldi irányítású, nem pénzügyi leányvállalatok árbevételének értéke és aránya nemzetgazdasági ág és a végző tulajdonos székhelye szerint, 2009 (%)



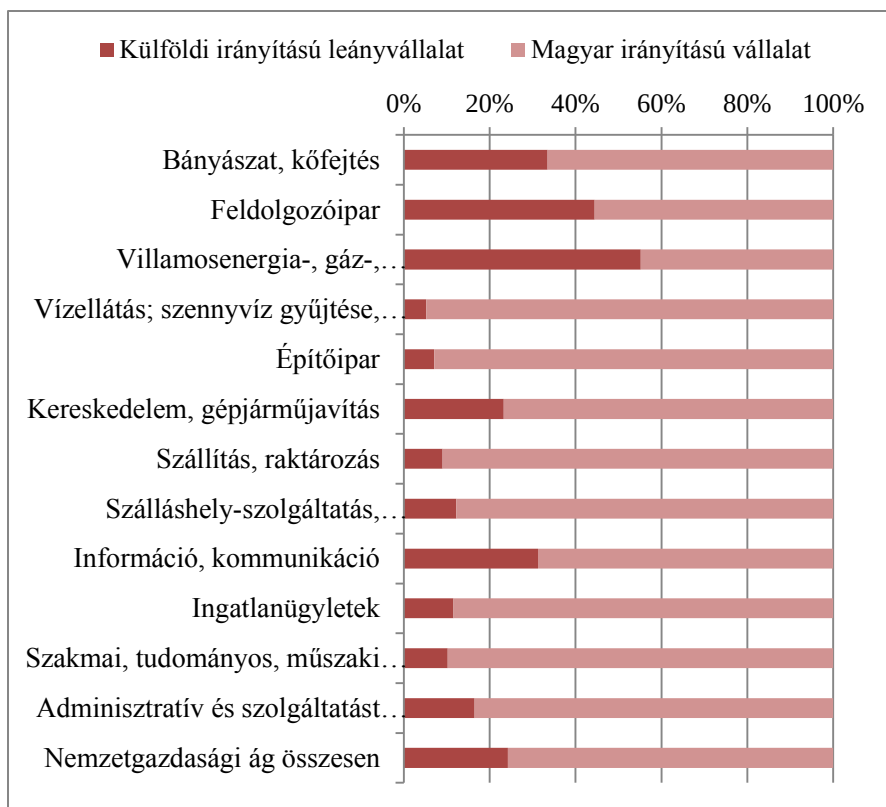
Forrás: KSH alapján saját szerkesztés

4. melléklet A külföldi irányítású, nem pénzügyi leányvállalatok hozzáadott értékének nagysága és aránya nemzetgazdasági ág és a végző tulajdonos székhelye szerint, 2009 (%)



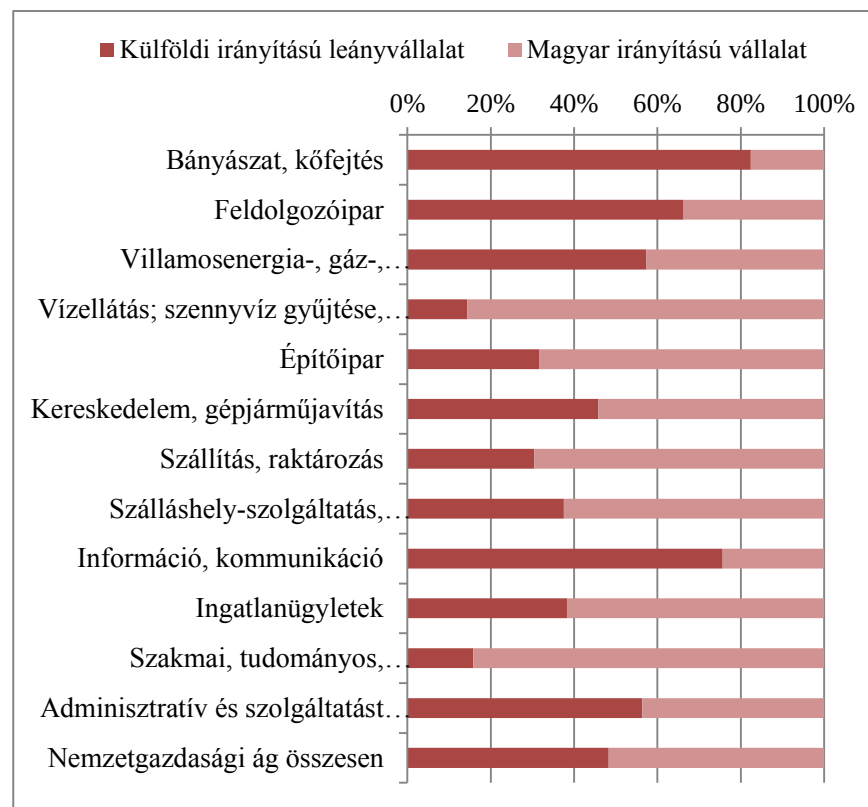
Forrás: KSH alapján saját szerkesztés

5. melléklet A külföldi irányítású, nem pénzügyi leányvállalatok foglalkoztatottainak aránya nemzetgazdasági ág és a végső tulajdonos székhelye szerint, 2009 (%)



Forrás: KSH alapján saját szerkesztés

6. melléklet A külföldi irányítású, nem pénzügyi leányvállalatok bruttó beruházási értéke és aránya nemzetgazdasági ág és a végső tulajdonos székhelye szerint, 2009 (%)



Forrás: KSH alapján saját szerkesztés

7. melléklet Árampiacon engedélyesek

Átviteli rendszerirányító	Kiserőművi összevont engedélyesek
MAVIR Magyar Villamosenergia-ipari Átviteli Rendszerirányító Zrt.	324 kiserőmű
Villamosenergia-termelői engedélyesek	Elosztói engedélyesek
Bakonyi Erőmű Zrt. AES Borsodi Energetikai Kft. Borsodi Hőerőmű AES Borsodi Energetikai Kft. Tiszapalkonyai Hőerőmű AES-Tisza Erőmű Kft. Alpiq Csepel Kft. Budapesti Erőmű Debreceni Kombinált Ciklusú Erőmű Kft. Dunamenti Erőmű Zrt. ISD POWER Energiatermelő és Szolgáltató Kft. Mátrai Erőmű Zrt. MVM GTER Gázturbinás Erőmű Zrt. Lőrinci MVM GTER Gázturbinás Erőmű Zrt. Sajószöged MVM GTER Gázturbinás Erőmű Zrt. Litér Paksi Atomerőmű Pannon Hőerőmű Energiatermelő Kereskedelmi és Szolgáltató Zrt. Vértess Erőmű Zrt.	E.ON Dél-dunántúli Áramhálózati Zrt. E.ON Észak-dunántúli Áramhálózati Zrt. E.ON Tiszántúli Áramhálózati Zrt. EDF DÉMÁSZ Hálózati Elosztó Kft. ELMŰ Hálózati Kft. ÉMÁSZ Hálózati Kft.
	Magánvezetés működési engedélyesek
	ÁTI-Sziget Ipari Szolgáltató Zrt. Ganz Szolgáltató Zrt. Tisza Joule Szolgáltató és Kereskedelmi Kft.
	Egyetemes szolgáltatói engedélyesek
	EDF DÉMÁSZ Zrt. ELMŰ Nyrt. ÉMÁSZ Nyrt. E.ON Energiaszolgáltató Kft.
Korlátozott villamosenergia-kereskedelmi engedélyesek	
ALPIQ ENERGY SE B.E.K. GROUP s.r.o. CEZ a.s. Danske Commodities A/S DB Energy Commodities Ltd e&t Energie Handelsgesellschaft mbH E.ON Energy Trading SE EDF Trading Ltd. EGL AG, organizacni slozka ELECTRABEL NV/SA Energy Clearing Counterparty Energy Financing Team (Switzerland) AG Essent Trading International SA EXEN s.r.o. Ezpada s.r.o. Gazprom Marketing & Trading Ltd.	GEN-I, trgovanje in prodaja elektricne energije, d.o.o. Holding Slovenske elektrane d.o.o. IBERDROLA GENERACIÓN, S.A. Interenergo, energetske inženjering, d.o.o. KI Energy Ceska s.r.o. KORLEA INVEST a.s. Mercuria Energy Trading SA, organizacni slozka Merrill Lynch Commodities (Europe) Ltd Morgan Stanley Capital Group Energy Europe Ltd. Österreichische Elektrizitätswirtschafts AG Repower Trading Ceska Republika s.r.o. RWE Supply and Trading GmbH S.C TINMAR-IND S.A. Statkraft Markets GmbH Vattenfall Energy Trading GmbH
Egyszerűsített villamosenergia-kereskedelmi engedélyes	
Ganz Szolgáltató Zrt.	Tisza Joule Szolgáltató és Kereskedelmi Kft.

Villamosenergia-kereskedelmi engedélyesek

AES Borsodi Energetikai Kft.	ETC Hungary Energia Kereskedő Kft.
AES Hungary Energiaszolgáltató Kft.	GDF SUEZ Energia Magyarország Zrt.
AES-Tisza Erőmű Kft.	GEN-I Budapest Kft.
Alpiq Energia Magyarország Kft.	Greenenergy-Trade Kft.
ALPIQ Energy SE Magyarországi Fióktelepe	HEP Magyarország Energia Kereskedelmi Kft.
ALTEO Energiaszolgáltató Zrt.	HSE Hungary Energia Kereskedelmi Kft.
ÁTI-Sziget Ipari Szolgáltató Központ Kft.	ING PFCE Pólus Szolgáltató Kft.
BanKonzult Pénzügyi és Gazdasági Tanácsadó Kft.	ISD POWER Energiatermelő és Szolgáltató Kft.
BC-Energiakereskedő Kft.	JAS Budapest Zrt.
BC-Erőmű Kft.	JMT ENERGY Kft.
BKV Trade Kft.	JP Morgan Energy Hungary Kft.
Budapesti Energiakereskedő Kft.	Klepierre Trading Energia Kereskedelmi és Szolgáltató Kft.
Budapesti Erőmű Zrt.	Közép-Európai Energia Termelő és Kereskedő Kft.
Budapesti Nagybani piac Zrt.	LINDE GÁZ Magyarország Zrt.
Central European Energy Trade Kft.	Lumius Kft.
CEZ Magyarország Kft.	Magyar Áramszolgáltató Kft.
CH Invest & Trade Hungary Kft.	Magyar Telekom Távközlési Nyrt.
CYEB Energiakereskedő Szolgáltató Kft.	Mátrai Erőmű Zrt.
DBK-Brikettgyár Kft.	MM Energia Ingatlanüzemeltető és Vagyonhasznosító Kft.
Debreceni Kombinált Ciklusú Erőmű Kft.	MOL Commodity Trading Kft.
DTEK Magyarország Energiakereskedő Kft.	MOTIM Zrt.
Duna-Dráva Cement Kft.	MT Consulting Kft.
Dunamenti Erőmű Zrt.	MVM Partner Energiakereskedelmi Zrt.
DZ Energy Kereskedelmi és Szolgáltató Kft.	MVM Trade Villamosenergia Kereskedelmi Zrt.
e&t Hungária Energia Kereskedelmi Kft.	Nitrogénművek Zrt.
E.ON Energiaszolgáltató Kft.	Nordest Energy Kft.
E.ON Energiatermelő Kft.	NyKCE Nyíregyházi Kombinált Ciklusú Erőmű Kft.
EDF DÉMÁSZ Zrt.	OPTEN TRADE Optimalizált Energiakereskedelmi Kft.
Edison Trading S.p.A. Magyarországi Fióktelepe	PANARELLA Energetika Kft.
EFT Budapest Villamosenergia Kereskedelmi Kft.	Prometheus Energetikai Szolgáltató Kft.
EGL Hungary Energia Kereskedelmi Kft.	Proton Trade Energaikereskedő Zrt.
Elektra Energia Kft.	QUANTUM ENERGY Kft.
ELMIB Első Magyar Infrastruktúra Befektetési Zrt.	Raw and Refined Commodities Energia Kereskedelmi Kft.
ELMÚ Nyrt.	RE Magyarország Energia Kereskedelmi Kft.
Első Hazai Energia-portfólió Nyrt.	Rudnap-Hungary Kft.
ÉMÁSZ Nyrt.	Statkraft Markets Hungária Kft.
EMFESZ Kft.	System Consulting Zrt.
Enel Trade Hungary Kft.	TINMAR Energiakereskedő Kft.
ENERGIABÖRZE Szolgáltató Kft.	Transenergo Hungary Kft.
ENERGO-PARTNER Kft.	TriGránit Management Zrt.
Energostream Zrt.	TVK-Erőmű Kft.
Energotech Invest Kft.	Ukrenergy Trade Energiakereskedő Zrt.
ENERGY CAPITAL Energiakereskedő Zrt.	VERBUND-Austrian Power Trading Hungária Kft.
Enker Team Kft.	Vértesi Erőmű
E-OS Energiakereskedő Kereskedelmi és Szolgáltató Zrt.	

Forrás: Magyar Energia Hivatal - Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010 alapján saját szerkesztés

8. melléklet Gázipari működési engedélyekkel rendelkező társaságok, 2010. december 31.

Rendszerirányító	Földgáztároló
FGSZ Földgázszállító Zrt.	E.ON Földgáz Storage Földgáztároló Zrt. MMBF Földgáztároló Zrt.
Földgázszállító	Földgázelosztók
FGSZ Földgázszállító Zrt.	Alpiq Csepeli Erőmű Kft. DBGÁZ Kft. E.ON Dél-dunántúli Gázhálózati Zrt. ÉGÁZ-DÉGÁZ Földgázelosztó Zrt. FŐGÁZ Földgázelosztási Kft. ISD POWER Energiatermelő és Szolgáltató Kft. E.ON Közép-dunántúli Gázhálózati Zrt. Magyar Gázszolgáltató Kft. NATURAL GAS SERVICE Ipari és Szolgáltató Kft. OERG Kft. TIGÁZ Zrt.
Földgáz egyetemes szolgáltatók	
Alpiq Csepeli Erőmű Kft. GDF SUEZ Energia Magyarország E.ON Energiaszolgáltató Kft. Fővárosi Gázművek Zrt. ISD POWER Energiatermelő és Szolgáltató Kft. OERG Kft. TIGÁZ Zrt.	
Földgáz-kereskedők	
Alpiq Csepeli Erőmű Kft. BC Energiakereskedő Kft. Callis Energia Kft. Central European Gas Trade Kft. CENTREX Zrt. DBGÁZ Kft. DunaCent Kft. E.ON Energiaszolgáltató Kft. E.ON Földgáz Trade Zrt. EconGas Hungária Földgázkereskedelmi Kft. ELMIB Kft. EMFESZ Kft. EMOGÁ Kft. ENERGY CAPITAL Energiakereskedő Zrt. ENLOGS South East Kft. E-OS Energiakereskedő Kereskedelmi és Szolgáltató Zrt. Fővárosi Gázművek Zrt. GDF SUEZ Energia Magyarország Zrt. GDF SUEZ Földgázkereskedelmi Hungaria Kft.	GLOBAL NRG Kereskedelmi és Tanácsadó Zrt. HUGE Földgázellátó- és Kereskedő Kft. Hungarian Energy Power Kft. Hungaro Energy Kft. ISD Dunaferr Dunai Vasmű Zrt. ISD POWER Energiatermelő és Szolgáltató Kft. JAS Budapest Zrt. Magyar Telekom Távközlési Nyrt. MOL Energiakereskedő Zrt. MOL Magyar Olaj- és Gázipari Nyrt. MVM Partner Energiakereskedelmi Zrt. NZRT Trade Kft. Opten Trade Optimalizált Energiakereskedelmi Kft. PANRUSGAZ Zrt. RGT Kft. RWE Supply & Trading Hungary Kft. Shell Hungary Zrt. TIGÁZ Zrt. UKRENERGY Trade Zrt.
Vezetéken történő PB-gáz elosztók és szolgáltatók	
PRIMAGÁZ-HUNGARIA Ipari és Kereskedelmi Zrt.	TOTAL Hungaria Kereskedelmi Kft.

Forrás: Magyar Energia Hivatal - Vezetékes Energiahordozók Statisztikai Évkönyve 2010 alapján saját szerkesztés

9. melléklet Interjúpartnerekkel kapcsolatos információk

<i>INTERJÚK</i>	<i>1. INTERJÚ</i>	<i>2. INTERJÚ</i>	<i>3. INTERJÚ</i>	<i>4. INTERJÚ</i>
Fiktív név	Olivér	Márk	Krisztina	Tamás
Tapasztalat és pozíció	Közel két évtizedes tapasztalattal rendelkezik az energiaszektorban, illetve Magyarországon több éven keresztül felsővezetői pozíciót töltött be. Jelenleg KKE-i részesedésekért felelős az anyavállalatnál.	Többéves tapasztalattal rendelkezik az energiaszektorban és néhány éve Magyarországon felsővezetői pozíciót tölt be pénzügyi területen. Hazájában eltöltött idő alatt részlegvezető volt.	Többéves tapasztalattal rendelkezik az energiaszektorban, korábban a pénzügyi szektorban dolgozott. Jelenleg HR vezető.	Többéves tapasztalattal rendelkezik az energiaszektorban, korábban külföldön is dolgozott marketing területen. Jelenleg pénzügyi területen vezető.
Interjúkészítés helyszíne	Németország	Magyarország	Magyarország	Magyarország
Interjúkészítés nyelve	angol	angol	magyar	magyar

10. melléklet Interjúkérdések eredeti nyelven és magyar fordításban

1. What would be the 5 most attractive factors of an ideal country to invest in for you? / *Ön szerint mi lenne a 5 legvonzóbb tényező egy befektetések számára ideális országban?*
2. What is typical in energy industry, build or buy abroad? What is the practice in your company? / *Mi jellemző az energiaszektorban? Építeni vagy vásárolni? Mi a gyakorlat az Ön vállalatánál?*
3. What are the most important trends of the market what you have considered to make an investment decision? / *Mik a legfontosabb trendek a piacon, amit figyelembe kell venni a befektetési döntéseknél?*
4. What did you experience when your company appeared abroad? What kind of problems did you notice? What are the risks now? / *Milyen tapasztalattal vannak a vállalatnak a külföldi megjelenéssel kapcsolatban, milyen problémák merültek fel és mik a kockázatok napjainkban?*
5. What were the main objectives of the investments in your company? / *A befektetések milyen célokkal valósulnak meg az Ön vállalatánál?*
6. What is more important in your case, to realise investments which enhance the efficiency internationally of the whole company, or to realise investments which help to increase market power at local level at the daughter company? / *A befektetéseknek melyik célt kell jobban szolgálnia? A transznacionális vállalat hatékonyságának vagy a helyi leányvállalat hatékonyságának növelése a fontosabb?*
7. Have you experienced any benefit that the local companies and the foreign investors can provide to each other? What did you learn from foreign local companies? / *Tapasztalatai szerint milyen előnyöket tudnak a helyi vállalatok és a külföldi befektetők nyújtani egymásnak? Az anyavállalat tanult valamit a helyi vállalatoktól?*
8. What do you think why some foreign companies invest in my country (Hungary) and why some of them choose an other Central-Eastern-European country for their investment? / *Ön szerint miért választja néhány külföldi vállalat befektetési célpontjául Magyarországot és más befektetők miért más kelet-közép-európai országot választanak?*
9. Does Hungary have any advantage or disadvantage comparing to other countries? How much attractive is Hungary? / *Magyarország rendelkezik valamilyen előnnyel más országokhoz képest? Egyáltalán mennyire vonzó Magyarország befektetési szempontból?*
10. What do you think, do the recent political and economic changes have real impact on foreign investments in Hungary? / *Ön szerint az elmúlt években történt politikai és gazdasági változásoknak van/volt hatása a külföldi befektetésekre Magyarországon?*
11. How could be Hungary more attractive for investments? / *Magyarország miként lehetne vonzóbb befektetések szempontjából?*
12. Which Central-Eastern-European country is the most attractive nowadays (why?) and which one or two of them have the potential to become in the future? / *Melyik kelet-közép-európai ország a legvonzóbb és miért? Melyik KKE-i országoknak van esélyük legvonzóbbá válni a többi közül a jövőben?*
13. How strong is the competition in the energy industry according to your experiences? / *Milyen erős a verseny az energiaszektorban a tapasztalatai szerint?*

14. If the competitors invest abroad, how much important is to follow them and also establish investment abroad? Does it mean to maintain the market forces internationally? / *Ha a versenytársak külföldön fektetnek be, mennyire fontos, hogy az Ön vállalata is kövesse őket? Ez egyben jelentheti a piaci erőviszonyok fentartását nemzetközileg?*
15. What are the most important competitive advantages? How does your company try to be better than the competitors? / *Mik a legfontosabb versenyelőnyök? Hogyan próbál az Ön vállalata jobb lenni, mint a versenytársak?*
16. If the Internal Electricity Market in EU becomes true, how will it affect your foreign direct investments? / *Ha az EU egységes belső árampiaca megvalósulna, akkor az hogyan befolyásolná a külföldi befektetéseket?*