



ÁTTEKINTÉS

az aktuális közvetlentőke-befektetési folyamatokról

2013. december 23.

Összefoglalás

- A külföldi közvetlentőke-befektetések (FDI) magyarországi állománya 76,4 milliárd euró volt 2013 harmadik negyedévének végén, ami a GDP arányában a legmagasabb, illetve egy főre vetítve a második legmagasabb a közép-európai térségben.
- A Magyarországon végrehajtott közvetlentőke-befektetések állományának 76,4%-a az Európai Unióból, 24,9%-a Németországból származik.
- 2013 első három negyedévében a külföldi közvetlentőke-befektetések egyenlege -1713 millió euró volt. A negatív egyenleg döntően az E.On gázüzletágának az állami tulajdonú MVM általi megvásárlása, illetve az átfolyó tőke miatti tőkekiáramlásnak köszönhető.
- 2013-ban várakozásunk szerint a magyarországi közvetlentőke-befektetés – egyedi, nagy értékű tőke kivonással járó tranzakciók (pl. az E.On gázüzletágának az állami tulajdonú MVM általi megvásárlása (865 millió euró), átfolyó tőke (1147 millió euró)) nélkül – 2,5 milliárd euró körül is lehetett, ugyanakkor nehezíti az előrejelzést az egyéb tőke mozgások bizonytalansága. Amennyiben figyelembe vesszük az E.On gázüzletágának az állami tulajdonú MVM általi megvásárlása, illetve az átfolyó tőke miatti tőke kivonást, akkor kedvezőtlen esetben akár nettó működőtőke-kivonás is történhetett 2013-ban. Középtávon évi átlag 3,5 milliárd euró értékű teljes magyarországi közvetlentőke-befektetést várunk, amely összeget nagyban befolyásolhatják az egyedi, nagy értékű tranzakciók, mind pozitív, mind negatív irányban.

Főbb mutatók

	Dec. 23.	Időszak
FDI-állomány ^{1,2}	76 356	2013. III. né.
FDI-beáramlás ²	-1713	2013. I-III. né.
FDI-beáramlás ²	10 690	2012
Globális FDI-áramlás ³	745	Q1-2 2013
Globális FDI-áramlás ⁴	1310	2012

1 Időszak végén
2 Nettó, millió euró
3 Milliárd USD

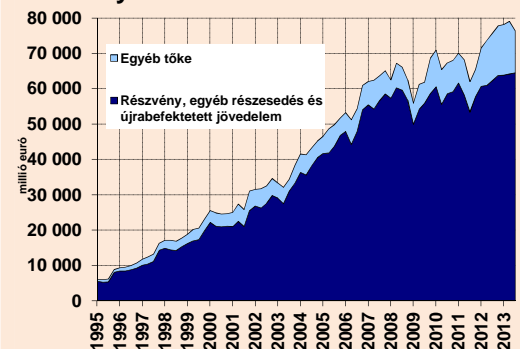
Részletes áttekintés

A magyar gazdaság 1990 óta végbement sikeres szerkezeti átalakulásában meghatározó szerepet játszottak a külföldi közvetlentőke-befektetések. A külföldi közvetlentőke-befektetések folyamatos beáramlása döntően járult (és járul) hozzá a termelékenység növekedéséhez, a technológiai modernizációhoz, az egészséges növekedési szerkezethez szükséges exportkapacitások létrehozásához és új munkahelyek teremtéséhez; emellett a (nem adósságeneráló) működőtőke-beáramlásnak meghatározó szerepe van a külső finanszírozásban. A 2012-es UNCTAD World Investment Reportban szereplő FDI Contribution Index rangsorában Magyarország az első helyezést érte el. Az Index a külföldi működő tőke nemzetgazdaságon belüli jelentőségét méri különböző makrogazdasági mutatók (foglalkoztatás, bruttó hozzáadott érték, beruházás, export, bérek, adóbevétel, K+F) alapján.

A külföldi közvetlentőke-befektetések magyarországi állománya 2013 harmadik negyedévének végén 76,4 milliárd euró volt; ebből 64,5 milliárd eurót tett ki a részvény, egyéb részesedés és újra befektetett jövedelem formájú befektetések állománya, 11,9 milliárdot pedig az egyéb tőke állománya. A GDP arányában a magyarországi állomány a legmagasabb (78,6%) a közép-európai térségben. Csehország (69,3%) és Szlovákia (2013. június végén 58,3%) az elmúlt években megközelítette hazánkat, de Lengyelország (46,2%), Románia (43,6%) és Szlovénia (31,1%) lemaradása továbbra is jelentős. A 7708 eurós egy főre eső magyarországi állomány – Csehország (9901 euró) után – a második legmagasabb a közép-európai térségben, Szlovákiával (2013. június végén 7715 euró) holtversenyben. Szlovénia (5281 euró), Lengyelország (4646 euró) és Románia (2831 euró) lemaradása továbbra is jelentős.

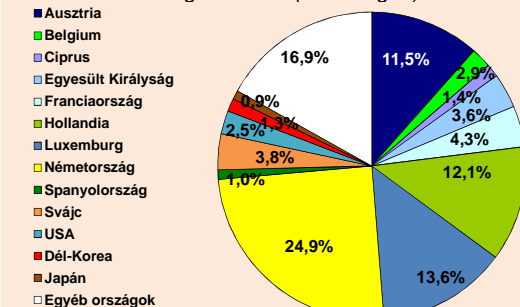
A Magyarországon végrehajtott külföldi közvetlentőke-befektetések állományának legnagyobb része (19,3 milliárd euró, 24,9%) Németországból származik. (Megjegyezzük, hogy az állomány származási ország szerint bontott adatai 2012 végére vonatkoznak.) Meghatározó szerepe van még Luxemburnak (10,6 milliárd euró, 13,6%), Hollandiának (9,4 milliárd euró, 12,1%), Ausztriának (9 milliárd euró, 11,5%), Franciaországnak (3,4 milliárd euró, 4,3%) és az USA-nak (1,9 milliárd euró, 2,5%). (Megjegyzendő ugyanakkor, hogy a magas luxemburgi, illetve holland befektetési összeg sok esetben arra vezethető vissza, hogy számos vállalat az ottani

A külföldi közvetlentőke-befektetések állománya



A külföldi közvetlentőke-befektetések állományának megoszlása

Származási országok szerint (2012 végén)



leánycégén keresztül valósítja meg a befektetését.) Összességében a **közvetlentőke-befektetések állományának 76,4%-a származik az Európai Unióból.**

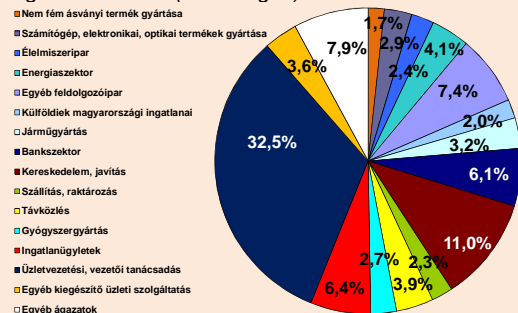
A **külföldi befektetések állományának közel háromnegyede (TEÁOR'08 szerint) a szolgáltató ágazatokhoz kötődik (2012 végi adatok szerint 55,5 milliárd euró, 71,3%); az üzletvezetési, vezetői tanácsadás (25,3 milliárd euró, 32,5%), a kereskedelem, javítás (8,6 milliárd euró, 11%), az ingatlanügyletek ágazatban (4,9 milliárd euró, 6,4%), a bankszektorban (4,7 milliárd euró, 6,1%), a távközlés (3,1 milliárd euró, 3,9%), az egyéb kiegészítő üzleti szolgáltatás (2,8 milliárd euró, 3,6%) és a szállítás-raktározás (1,8 milliárd euró, 2,3%) ágazatban található a legtöbb külföldi közvetlentőke-befektetés. A **feldolgozóiparban a befektetések 20,4%-a található (15,8 milliárd euró); ezen belül is a járműgyártásban (2,5 milliárd euró, 3,2%), a számítógép, elektronikai, optikai termékek gyártásában (2,3 milliárd euró, 2,9%), a gyógyszeriparban (2,1 milliárd euró, 2,7%), az élelmiszeriparban (1,9 milliárd euró, 2,4%), illetve a nem fém ásványi termék gyártása ágazatban (1,3 milliárd euró, 1,7%) található a legtöbb külföldi tőke. A feldolgozóipar állománya, illetve aránya nőtt, míg a szolgáltató ágazatoké csökkent 2011 végéhez képest. Kiemelendő még az **energiaszektorban (3,2 milliárd euró, 4,1%) található, illetve a külföldiek tulajdonában lévő ingatlanokkal (1,5 milliárd euró, 2%) kapcsolatos állomány.******

A 2003-2012-es adatok szerint az éves külföldi közvetlentőke-befektetések átlagos értéke közel 4,2 milliárd eurót tett ki. Tekintettel az átfolyó tőke és az eszközpórtfólió-átrendezés növekvő jelentőségére, az MNB 2008-ig visszamenőleg közölte az ezekről megtisztított adatokat. (Az elmúlt években az MNB azt tapasztalta, hogy a normál (tehát *nem* speciális célú (SCV)) vállalati körben is megjelentek olyan kiugró nagyságú tranzakciók, amelyeknél a be- és a kiáramlás egy negyedéven belül zajlott le, és a tőke átfolyik a gazdaságon anélkül, hogy hatással lenne rá. Ezt a jelenséget nevezi az MNB **átfolyó tőkének**. Emellett ugyancsak felfigyelt rá az MNB az elmúlt években, hogy egyes multinacionális vállalatok eszközpórtfóliójának átrendezése szintén kiugró mértékben megnövelheti egy-egy időszak tőkebeáramlási és tőkekititeli adatait anélkül, hogy egyenlegében új külföldi forrás érkezne az országba. Ezt a jelenséget **eszközpórtfólió-átrendezésnek** nevezi az MNB.) A **megtisztított FDI-beáramlás értéke 2008-2011-ben évi átlag 1,7 milliárd eurót, 2012-ben pedig 3,8 milliárd eurót ért el.** A teljes beáramlásból 1,7 milliárd euró a bankszektorba érkezett 2012-ben. (Fontos ugyanakkor hangsúlyoznunk, hogy a magyar leánybankok és az anyabankok közötti hiteltranzakciók statisztikai elszámolása nem FDI-ként, hanem egyéb befektetesként történik a fizetési mérlegben.)

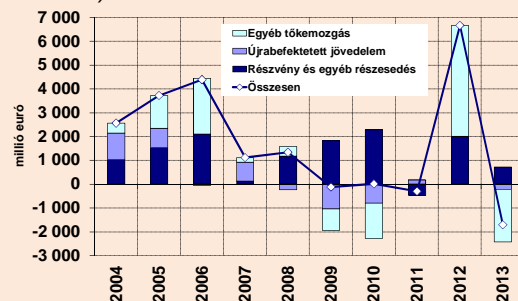
2013 első három negyedévében a beáramlás egyenlege -1713 millió euró volt, ami 8,4 milliárddal kedvezőtlenebb az egy évvel korábbinál. A rendkívüli visszaesés mögött egyrészt az áll, hogy 2012 első három negyedévében egyes külföldi tulajdonosok eszközpórtfóliója átrendezésének (3 milliárd euró) és az átfolyó tőkének (1,8 milliárd euró) köszönhetően nagyon magas volt a beáramlás, míg idén a harmadik negyedévben 1,1 milliárd eurós tőkekiáramlás történt az átfolyó tőkéhez kapcsolódóan, másrészt szeptember végén lezárult az E.On két gázcégének MVM általi megvásárlása, ami 865 millió eurós tőkekiáramlással járt. A nem adósságeneráló beáramlásból a **részvényformájú befektetések egyenlege 711 millió euró volt** (az előző évinél 1293 millió euróval kisebb). A tavalyhoz képest történt visszaesés oka, hogy 2012 első három negyedévében átfolyó tőkeként közel 1 milliárd euró, illetve egyes külföldi tulajdonosok eszközpórtfóliója átrendezésének köszönhetően 1 milliárd euró részvénytőke áramlott Magyarországra, míg idén nem volt ilyen részvénytőke-tranzakció, illetve az E.On-gázcégek MVM általi megvásárlása 365 millió eurós részvénytőke-kiáramlással járt. Az **újra befektetett jövedelem** (amely a korrigált adózott eredmény és a megszavazott osztalék különbsége) – **az adózott eredmény oldaláról becsült – egyenlege -227 millió euró volt** (az előző évinél 235 millió euróval kedvezőtlenebb, az osztalékok növekedésének köszönhetően). Az újra befektetett jövedelem egyenlege rendszerint negatív még az első három negyedévben is, mivel az osztalékok megszavazása túlnyomórészt az első félévben történik. Az adósságeneráló **egyéb tőkemozgások egyenlege -2197 millió euró volt** (az előző évinél 6,8 milliárd euróval kedvezőtlenebb. A rendkívüli (6,8 milliárd eurós) egyenlegromlás mögött részben az áll, hogy 2012 első három negyedévében az átfolyó tőkének (835 millió euró) és egyes külföldi tulajdonosok eszközpórtfóliója átrendezésének (közel 2 milliárd euró) köszönhetően nagyon magas volt a beáramlás ezen a soron, míg idén a harmadik negyedévben 1,1 milliárd eurós tőkekiáramlás történt átfolyó tőkeként ezen a soron, illetve az E.On-gázcégek MVM általi megvásárlása 500 millió eurós tőkekiáramlással járt ezen a soron.

A **működőtőke-beáramlás és a magyar vállalatok általi működőtőke-kivitel egyenlege az eddigi legkedvezőtlenebb, -1118 millió euró volt 2013 első három negyedévében, azaz a beáramló külföldi közvetlen tőke egyenlege ennyivel rosszabb volt a magyar vállalatok külföldi befektetései egyenlegénél.** Megjegyzendő ugyanakkor, hogy ez a negatív egyenleg döntően az E.On két gázcége MVM általi megvásárlásának köszönhető. A megtisztított működőtőke-beáramlás és

Ágazatok szerint (2012 végén)



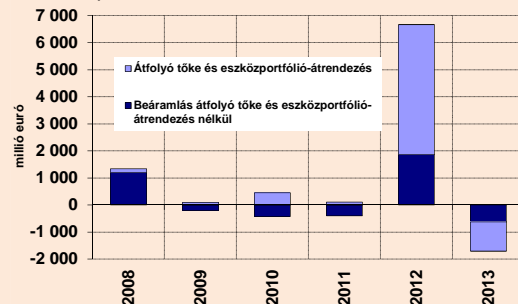
A közvetlentőke-befektetések alakulása (Első három negyedévi adatok!)



A megtisztított FDI-beáramlás alakulása (Éves adatok!)



A megtisztított FDI-beáramlás alakulása (Első három negyedévi adatok!)



működőtőke-kivétel egyenlege 2013 első három negyedében -1635 millió euró volt, ami ugyancsak az eddigi legkedvezőtlenebb.

Az újra befektetett jövedelem – amely a (korrigált, a normál jövedelmen kívüli rendkívüli elemeket nem tartalmazó) adózott eredmény és a megszavazott osztalék különbsége – **jelentősége a 90-es évek közepe óta folyamatosan nőtt**, ami természetes velejárója a külföldi közvetlentőke-befektetések állománya 1990 óta tartó folyamatos emelkedésének. **A 2012. évi részvényjövödelmek aránya a nem adósságeneráló befektetések állományához viszonyítva 7,2% volt**, ami az előző évinél, illetve az előző öt év átlagánál 0,8 százalékponttal alacsonyabb. 1995-2000 között az újra befektetett jövedelmek mindössze 24%-át adták a teljes beáramlásnak, 2001-2008 között már a 43,9%-át. 2004 óta figyelhető meg ugyanakkor az a tendencia, hogy **a külföldi befektetők a Magyarországon megtermelt nyereség korábbiaknál nagyobb részét utalják külföldre osztalékként**, aminek folyamánként a korábbi magas (jóval 50% feletti) újrabefektetési hányad (az újra befektetett jövedelem és az adózott eredmény hányadosa) fokozatosan csökkent. A folyamat 2009-ben érte el a mélypontját, amikor az újra befektetett jövedelem – 1995 után másodszor – negatív (-250 millió euró) lett. Az újra befektetett jövedelem kedvezőtlen alakulása annak volt köszönhető, hogy a külföldi tulajdonú vállalatok nyeresége jóval nagyobb mértékben csökkent 2008-2009-ben az előző évhez képest, mint az általuk megszavazott osztalék összege. Bár 2010-ben relatíve pozitív elmozdulás volt tapasztalható (az adózott eredmény növekedése meghaladta az osztalékét), az újra befektetett jövedelem továbbra is negatív maradt. **2011-ben tovább nőtt az adózott eredmény (4630 millió euróra) az előző évhez (3875 millió euró) képest, míg a megszavazott osztalék értéke 4061 millió euróról 3389 millióra csökkent.** Ennek eredményeként – 2008-2010-hez képest – jelentősen javult az újra befektetett jövedelem egyenlege (1241 millió euróra). **2012-ben a (korrigált) adózott eredmény 4579 millió euróra, a megszavazott osztalék értéke pedig 3256 millió euróra csökkent, így tovább javult az újra befektetett jövedelem egyenlege (1323 millió euróra, ami 2007 óta a legmagasabb érték), és az újrabefektetési hányad 28,9%-ot ért el, ami 2007 óta legkedvezőbb. 2013-ban a becsléseink szerint a magyar újra befektetett jövedelem meghaladhatta az 1000 millió eurót** (amennyiben nem volt a szokásosnál nagyobb osztalékmegszavazás az eltérő üzleti éves vállalkozásoknál az utolsó negyedévben).

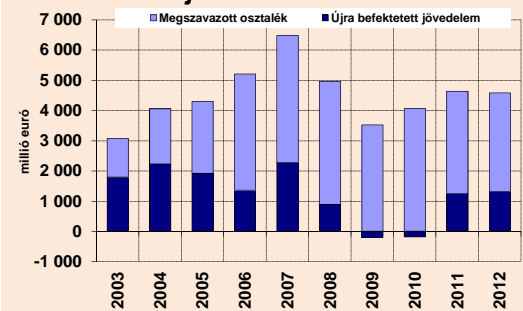
A közvetlentőke-befektetések jövedelmei másik komponensének, az **egyéb tőke jövedelmeinek** az utóbbi években növekedett a jelentőségük. Az ilyen típusú jövedelmi kiadás (az anyavállalat által a leánynak nyújtott hitelek kamata) 2012-ben 1448 millió euró volt, ami az előző évinél 41 millióval magasabb, és az egyéb tőke 2012 végi tartásállományának 5,1%-át tette ki. A bevétel (a leányvállalat által az anyának nyújtott hitelek kamata) 2012-ben 349 millió euró volt, ami az előző évinél 16 millióval alacsonyabb. **A nettó kiadás így az előző évinél 55 millióval magasabb, 1098 millió euró volt 2012-ben.** Az egyéb tőke nettó jövedelmi kiadása továbbra is jelentősen elmarad a részvényformájú befektetések jövedelmi kiadásától, annak 24%-át érte el 2012-ben (2008-ban még csak 12,6% volt ez az arány). 2013 első három negyedében az egyéb tőke nettó jövedelmi kiadása 557 millió euró volt.

A **legnagyobb értékű részvény és egyéb részesedés, illetve egyéb tőke formájú külföldi közvetlentőke-befektetés 2013 első három negyedében Írországból érkezett (1897 millió euró) érkezett** Magyarországra. (Az ország-, illetve ágazati bontásos 2013. első három negyedévi adatok az újra befektetett jövedelem esetében még nem állnak rendelkezésre.) A második legnagyobb befektető Svájc (573 millió euró), a harmadik pedig Olaszország (241 millió euró) volt. Megemlíthető még a Horvátországból érkezett 42 millió euró, a 40 millió euró Dél-Koreából és a 40 millió euró Ciprusról. A közép-amerikai országokból származó befektetők ugyanakkor nettó 863 millió eurót (véltetően az átfolyó tőkének köszönhetően), a németek 645 millió eurót, a franciák 615 millió eurót, a hollandok 584 millió eurót, az amerikaiak pedig 577 millió eurót vontak ki.

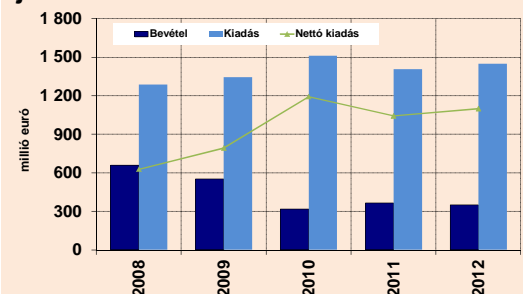
2013 első három negyedében a feldolgozóiparba részvény és egyéb részesedés, illetve egyéb tőke formájában nettó 513 millió euró áramlott, míg a szolgáltató ágazatokból kivonásra került nettó 1765 millió euró tőke. A gép- és berendezésgyártásba 251 millió euró, a gyógyszergyártásba 199 millió euró, a gumi, műanyag termék gyártásába pedig 102 millió euró áramlott. A szolgáltatásokon belül a bankszektorba 335 millió euró, a kereskedelembe 59 millió euró, az ingatlanügyletekbe 96 millió euró áramlott. Az üzletvezetési, vezetői tanácsadásból ugyanakkor nettó 1030 millió euró (véltetően az átfolyó tőkének köszönhetően), az egyéb kiegészítő üzleti szolgáltatásból nettó 506 millió euró, a szállítás, raktározásból 735 millió euró, a jogi, számviteli, adószakértői tevékenységből pedig 112 millió euró áramlott ki. Az energiaszektorból nettó 276 millió euró kivonására került sor (az E.On-gázcégek MVM általi megvásárlásának köszönhetően).

Az **UNCTAD 2013. októberi adatai szerint 2013 első felében az előző év azonos időszakához képest 3,8%-kal, 745 milliárd dollárra nőtt a globális közvetlentőke-**

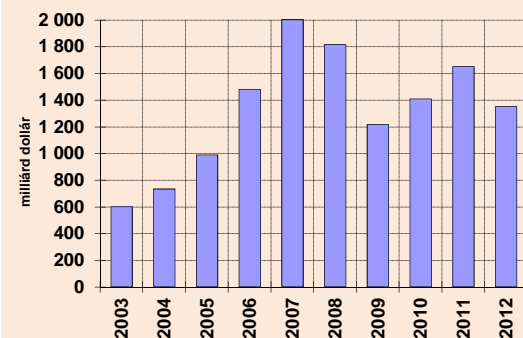
A részvény és egyéb részesedés formájú külföldi közvetlentőke-befektetések jövedelmeinek alakulása



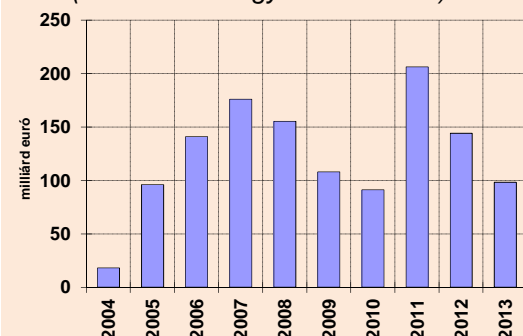
Az egyéb tőke formájú külföldi közvetlentőke-befektetések jövedelmeinek alakulása



A globális közvetlentőke-befektetések alakulása



EU-27-en kívülről érkezett közvetlentőke-befektetések az EU-27-ben (Első három negyedévi adatok!)



befektetések értéke. A teljes tőkeáramláson belül 83,8%-kal, 179 milliárd dollárra nőtt a határon átnyúló összeolvadási-felvásárlási tranzakciók értéke. A szakértői várakozások szerint **2013-ban a tavalyi szint körül alakulhatott, 2014-ben pedig növekedhet a globális tőkeáramlás.**

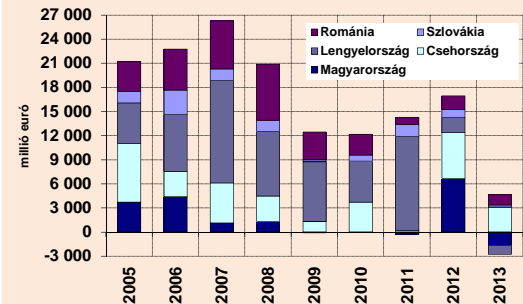
Az Eurostat adatai szerint **2013 első felében** az előző év azonos időszakához képest 31,8%-kal, **98 milliárd euróra csökkent az EU-27-be az EU-27-en kívülről áramlott közvetlentőke-befektetések értéke.**

A **visegrádi országokba és Romániába** irányuló beáramlás **2013 első három negyedévében összességében 2012 azonos időszakának a 11%-ára csökkent.** Csehországba (3099 millió euró) az előző évinél 46%-kal, Szlovákiába (262 millió euró) 75%-kal, Romániába (1277 millió euró) pedig 23%-kal kevesebb áramlott. Lengyelországból (a speciális célú vállalatoknak köszönhetően) nettó 1051 millió eurót, Magyarországról pedig nettó 1713 millió eurót vontak ki a külföldi befektetők.

2013-ban várakozásunk szerint a magyarországi közvetlentőke-befektetés – egyedi, nagy értékű tőkekivonással járó tranzakciók (pl. az E.On gázüzletágának az állami tulajdonú MVM általi megvásárlása (865 millió euró), átfolyó tőke (1147 millió euró)) nélkül – 2,5 milliárd euró körül is lehetett, ugyanakkor nehezíti az előrejelzést az egyéb tőkemozgások bizonytalansága. Amennyiben figyelembe vesszük az E.On gázüzletágának az állami tulajdonú MVM általi megvásárlása, illetve az átfolyó tőke miatti tőkekivonást, akkor kedvezőtlen esetben akár nettó működőtőke-kivonás is történhetett 2013-ban. Középtávon évi átlag 3,5 milliárd euró értékű teljes magyarországi közvetlentőke-befektetést várunk, amely összeget nagyban befolyásolhatják az egyedi, nagy értékű tranzakciók, mind pozitív, mind negatív irányban.

Henger Péter
Nemzetgazdasági Minisztérium
Versenyképességi Főosztály

A visegrádi országokba és Romániába irányuló közvetlentőke-befektetés (Első három negyedévi adatok!)



Adatok forrása: MNB, UNCTAD, nemzeti jegybankok, Eurostat

1055 Budapest, Honvéd utca 13-15.
Tel.: (1) 374-2734, fax: (1) 374-2812
E-mail: vko@ngm.gov.hu