



## ÁTTEKINTÉS az aktuális közvetlentőke-befektetési folyamatokról

2014. március 31.

### Összefoglalás

- A külföldi közvetlentőke-befektetések (FDI) magyarországi állománya 80,6 milliárd euró volt 2013 végén, ami a GDP arányában a legmagasabb, illetve egy főre vetítve a második legmagasabb a közép-európai térségben.
- A Magyarországon végrehajtott közvetlentőke-befektetések állományának 77,2%-a az Európai Unióból, 24,7%-a Németországból származik.
- 2013-ban 2316 millió euró értékű külföldi közvetlentőke-befektetés áramlott Magyarországra.
- 2014-ben várakozásunk szerint a magyarországi közvetlentőke-befektetés – *egyedi, nagy értékű, akár tőkekivonással járó tranzakciók (pl. átfolyó tőke, (pl. energetikai) cégek állami megvásárlása) nélkül* – 2,5-3 milliárd euró lehet, ugyanakkor nehezíti az előrejelzést az egyéb tőkemozgások bizonytalansága. Középtávon évi átlag 3-3,5 milliárd euró értékű teljes magyarországi közvetlentőke-befektetést várunk, amely összeget nagyban befolyásolhatják az egyedi, nagy értékű tranzakciók, mind pozitív, mind negatív irányban.

### 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 végén 80,6 milliárd euró volt**; ebből 67,8 milliárd eurót tett ki a részvény, egyéb részesedés és újra befektetett jövedelem formájú befektetések állománya, 12,8 milliárdot pedig az egyéb tőke állománya. (Az állomány elmúlt évekbeni növekedése jelentős részben az átfolyó tőkének és az eszközportfólió-átrendezésnek köszönhető, amelyekhez kötődően 2008-2013-ban összesen 11,8 milliárd eurós tőkebeáramlást regisztrált az MNB.) A **GDP arányában a magyarországi állomány a legmagasabb (82,2%) a közép-európai térségben**. Csehország (66%), Szlovákia (2013. szeptember végén 59,4%), Lengyelország (47%), Románia (43,1%) és Szlovénia (31,3%) lemaradása továbbra is jelentős. A 8163 eurós **egy főre eső magyarországi állomány** – Csehország (9383 euró) után – **a második legmagasabb a közép-európai térségben**, Szlovákia (2013. szeptember végén 7886 euró) az elmúlt években megközelítette hazánkat, de Szlovénia (5366 euró), Lengyelország (4754 euró) és Románia (2879 euró) lemaradása továbbra is jelentős.

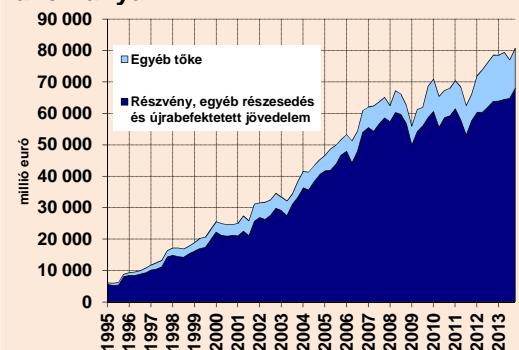
A Magyarországon végrehajtott **külföldi közvetlentőke-befektetések állományának legnagyobb része (19,4 milliárd euró, 24,7%) Németországból származik**. (Megjegyezzük, hogy az állomány származási ország szerint bontott adatai 2012 végére vonatkoznak.) Meghatározó szerepe van még Luxemburnak (10,7 milliárd euró, 13,6%), Hollandiának (9,7 milliárd euró, 12,4%), Ausztriának (9,1 milliárd euró, 11,6%), Franciaországnak (3,3 milliárd euró, 4,2%) és az USA-nak (2 milliárd euró, 2,6%). (Megjegyzendő ugyanakkor, hogy a magas luxemburgi, illetve holland befektetési összeg sok esetben arra vezethető vissza, hogy számos vállalat az ottani leánycégén keresztül valósítja meg a befektetését.) Összességében a **közvetlentőke-befektetések állományának 77,2%-a származik az Európai Unióból**.

A **külföldi befektetések állományának több mint kétharmada a szolgáltató ágazatokhoz kötődik** (2012 végi adatok szerint 56,2 milliárd euró, 71,6%); az

Főbb mutatók	Márc. 31.	Időszak
FDI-állomány <sup>1,2</sup>	80 639	2013
FDI-beáramlás <sup>2</sup>	2316	2013
FDI-beáramlás <sup>2</sup>	10 851	2012
Globális FDI-áramlás <sup>3</sup>	1461	2013
Globális FDI-áramlás <sup>4</sup>	1317	2012

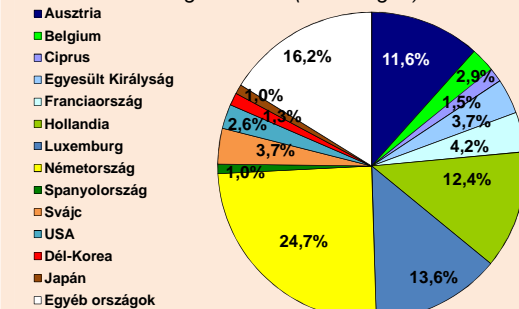
1 Időszak végén  
2 Nettó, millió euró  
3 Milliárd USD

### A külföldi közvetlentőke-befektetések állománya



### A külföldi közvetlentőke-befektetések állományának megoszlása

Származási országok szerint (2012 végén)



üzletvezetési, vezetői tanácsadás (25,3 milliárd euró, 32,3%), a kereskedelem, javítás (9 milliárd euró, 11,5%), az ingatlanügyletek ágazatban (5 milliárd euró, 6,3%), a bankszektorban (4,7 milliárd euró, 6%), a távközlés (3,3 milliárd euró, 4,2%), az egyéb kiegészítő üzleti szolgáltatás (2,8 milliárd euró, 3,5%) és a szállítás-raktározás (1,8 milliárd euró, 2,3%) ágazatban található a legtöbb külföldi közvetlentőke-befektetés. A **feldolgozóiparban a befektetések 20,1%-a található** (15,8 milliárd euró); ezen belül is a járműgyártásban (2,6 milliárd euró, 3,2%), a számítógép, elektronikai, optikai termékek gyártásában (2,3 milliárd euró, 2,9%), a gyógyszeriparban (2 milliárd euró, 2,6%), az élelmiszeriparban (1,9 milliárd euró, 2,4%), illetve a nem fém ásványi termék gyártása ágazatban (1,4 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. **2013-ban a beáramlás egyenlege 2316 millió euró** volt, ami 8,5 milliárddal kedvezőtlenebb az egy évvel korábbinál. A rendkívüli visszaesés mögött egyrészt az áll, hogy 2012-ben egyes külföldi tulajdonosok eszközpórfóliója átrendezésének (3 milliárd euró) és az átfolyó tőkének (3,9 milliárd euró), illetve a bankszektornak (1,7 milliárd euró) köszönhetően nagyon magas volt a beáramlás, míg 2013-ban az átfolyó tőkéhez kapcsolódóan csak 533 millió euró érkezett, másrészt 2013. szeptember végén lezárult az E.On két gázcégének MVM általi megvásárlása, ami 865 millió eurós tőkekiáramlással járt.

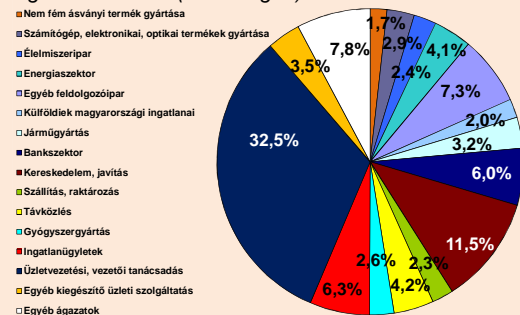
A 2013. évi FDI-beáramláson belül a **részvényformájú befektetések egyenlege 2702 millió euró** volt (az előző évinél 1,3 milliárd euróval kisebb). A 2012-höz képest történt visszaesés oka, hogy 2012-ben eszközpórfólió-átrendezésként közel 1,6 milliárd euró részvénytőke áramlott Magyarországra, míg 2013-ban 1,1 milliárd euró kiáramlott ilyen formában, 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 1212 millió euró** volt (az előző évinél 239 millió euróval kedvezőtlenebb, az osztalékok növekedésének köszönhetően). Az **egyéb tőkemozgások egyenlege -1597 millió euró** volt (az előző évinél 7 milliárd euróval kedvezőtlenebb. E rendkívüli egyenlegromlás mögött részben az áll, hogy 2012-ben az átfolyó tőkének (2,3 milliárd euró) és egyes külföldi tulajdonosok eszközpórfóliója átrendezésének (közel 1,4 milliárd euró) köszönhetően nagyon magas volt a beáramlás ezen a soron, míg 2013-ban több mint 1,1 milliárd eurós tőkekiáramlás történt átfolyó tőkéként ezen a soron, másrészt eszközpórfólió-átrendezésként csak 1,1 milliárd euró érkezett, harmadrészt pedig az E.On-gázcégek MVM általi megvásárlása 500 millió eurós tőkekiáramlással járt ezen a soron.

Tekintettel az átfolyó tőke és az eszközpórfólió-átrendezés növekvő jelentőségére, az MNB 2008-ig visszamenőleg közölte az ezektől 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 eszközpórfóliójának átrendezése szintén kiugró mértékben megnövelheti egy-egy időszak tőkebeáramlási és tőkekiviteli adatait anélkül, hogy egyenlegében új külföldi forrás érkezne az országba. Ezt a jelenséget **eszközpórfólió-átrendezésnek** nevezi az MNB.) Az e két tranzakciótypustól **megtisztított FDI-beáramlás értéke 2008-2012-ben évi átlag 2,2 milliárd eurót, 2013-ban pedig 1,8 milliárd eurót ért el.** A teljes, illetve a megtisztított beáramláson belül **916 millió euró a bankszektorba érkezett 2013-ban.** (Fontos ugyanakkor hangsúlyoznunk, hogy a magyar leánybankok és az anyabankok közötti hiteltranzakciók statisztikai elszámolása nem FDI-ként, hanem egyéb befektetésként történik a fizetési mérlegben.)

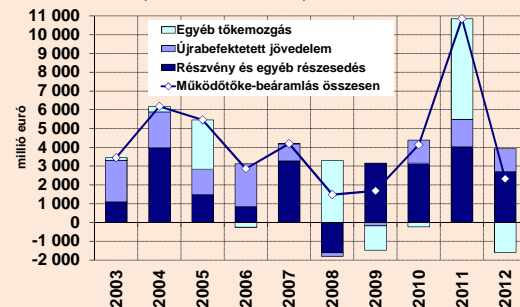
A **működőtőke-beáramlás és a magyar vállalatok általi működőtőke-kivitel egyenlege 2009 óta a legkedvezőtlenebb, 615 millió euró volt 2013-ban, azaz a beáramló külföldi közvetlen tőke értéke ennyivel haladta meg a magyar vállalatok külföldi befektetéseinéét.** Ez a kedvezőtlen adat részben az E.On két gázcége MVM általi megvásárlásának, illetve a 2012-esnél jóval kisebb bankszektorbeli beáramlásnak köszönhető. A megtisztított működőtőke-beáramlás és működőtőke-kivitel egyenlege is 615 millió euró volt 2013-ban, ami 2009 óta a 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**

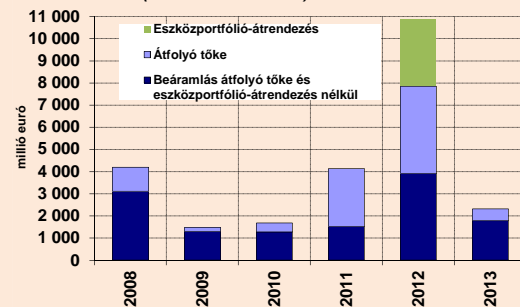
Ágazatok szerint (2012 végén)



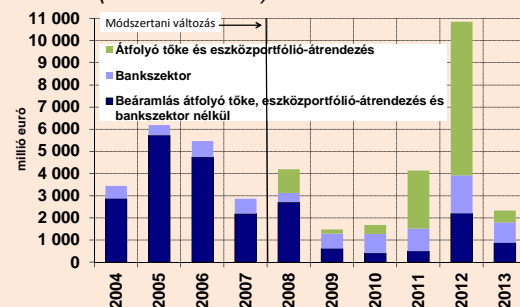
A közvetlentőke-befektetések alakulása (Éves adatok!)



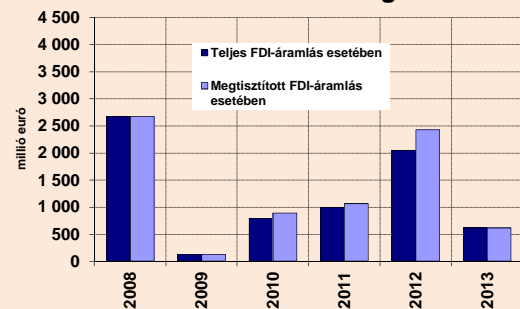
A megtisztított FDI-beáramlás alakulása (Éves adatok!)



FDI-beáramlás bankszektor, átfolyó tőke és eszközpórfólió-átrendezés nélkül (Éves adatok!)



A működőtőke-beáramlás és a működőtőke-kivétel különbsége



**adóssággeneráló 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 relatív pozitív elmozdulás volt tapasztalható (az adózott eredmény növekedése meghaladta az osztalékét), az újra befektetett jövedelem továbbra is negatív maradt. **2011-2012-ben tovább nőtt az adózott eredmény (470 millió euróra 2012-ben), míg a megszavazott osztalék értéke 3257 millió euróra csökkent 2012-ben.** Ennek eredményeként – 2008-2010-hez képest – jelentősen javult az újra befektetett jövedelem egyenlege (1451 millió euró 2012-ben), és az újrabefektetési hányad 30,8%-ot ért el 2012-ben, ami 2007 óta a legkedvezőbb. **2013-ban az MNB becslése szerint az újra befektetett jövedelem csökkent az előző évhez képest (1212 millió euróra),** mivel a megszavazott osztalék növekedésének mértéke meghaladta az adózott eredményét.

A közvetlentőke-befektetések jövedelmei másik komponensének, az **egyéb tőke jövedelmeinek** 2012-ig folyamatosan növekedett a jelentőségük. Az ilyen típusú jövedelmi kiadás (az anyavállalat által a leánynak nyújtott hitelek kamata) 2013-ban ugyanakkor az előző évinél 579 millióval alacsonyabb, 864 millió euró volt, és az egyéb tőke 2013 végi tartozásállományának 3%-át tette ki. A bevétel (a leányvállalat által az anyának nyújtott hitelek kamata) 2013-ban 241 millió euró volt, ami az előző évinél 109 millióval alacsonyabb. **A nettó kiadás így az előző évinél 470 millióval alacsonyabb, 623 millió euró** (2007 óta a legalacsonyabb) **volt 2013-ban.** Az egyéb tőke nettó jövedelmi kiadása jelentősen elmarad a részvényformájú befektetések (becsült) jövedelmi kiadásától (4747 millió euró), annak 13,1%-át érte el 2013-ban (míg 2009-2012-ben átlag 25,1% volt ez az arány).

A **legnagyobb értékű részvény és egyéb részesedés, illetve egyéb tőke formájú külföldi közvetlentőke-befektetés 2013-ban Írországból érkezett (2,2 milliárd euró) érkezett** Magyarországra. (Az ország-, illetve ágazati bontásos 2013. évi adatok az újra befektetett jövedelem esetében még nem állnak rendelkezésre.) A második legnagyobb befektető Svájc (707 millió euró), a harmadik pedig a közép-amerikai országok (647 millió euró, vélhetően az átfolyó tőkének köszönhetően) voltak. Megemlítendő még az Olaszországból érkezett 308 millió euró, a 161 millió euró Ukrajnából, a 134 millió euró az Egyesült Királyságból, a 109 millió euró Dániából és a 104 millió euró Németországból. A Luxemburgból származó befektetők ugyanakkor nettó 794 millió eurót, a franciák 622 millió eurót, a hollandok 477 millió eurót, az amerikaiak pedig 599 millió eurót vontak ki.

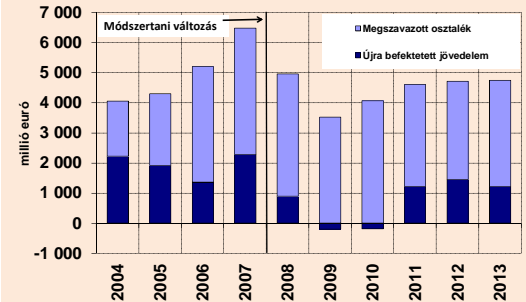
**2013-ban a feldolgozóiparba részvény és egyéb részesedés, illetve egyéb tőke formájában nettó 1765 millió euró áramlott, míg a szolgáltató ágazatokból kivonásra került nettó 447 millió euró tőke.** A gyógyszergyártásba 607 millió euró, a járműgyártásba 530 millió euró, a gép- és berendezésgyártásba 337 millió euró, a gumi, műanyag termék gyártásába pedig 221 millió euró, a fémiparba pedig 177 millió euró áramlott. A szolgáltatásokon belül a bankszektorba 834 millió euró, az ingatlanügyletekbe 136 millió euró, az üzletvezetési, vezetői tanácsadásba 269 millió euró (vélhetően az átfolyó tőkének köszönhetően) áramlott. Az egyéb kiegészítő üzleti szolgáltatásból ugyanakkor nettó 614 millió euró, a szállítás, raktározásból 749 millió euró (vélhetően döntően az E.On földgázárroló cége MVM általi megvásárlásának köszönhetően), a kereskedelemről 272 millió euró, a jogi, számviteli, adószakértői tevékenységből pedig 144 millió euró áramlott ki. Az energiaszektorból nettó 276 millió euró kivonására (vélhetően döntően az E.On földgázkereskedő cége MVM általi megvásárlásának köszönhetően) került sor.

Az **UNCTAD** becslései szerint **2013-ban az előző évhez képest 10,9%-kal, 1461 milliárd dollárra nőtt a globális közvetlentőke-befektetések értéke.** A teljes tőkeáramlásban belül 5%-kal, 323 milliárd dollárra nőtt a határon átnyúló összeolvadási-felvásárlási tranzakciók értéke. A szakértői várakozások szerint **2014-ben 1600 milliárd dollárra, 2015-ben pedig 1800 milliárd dollárra növekedhet a globális tőkeáramlás.**

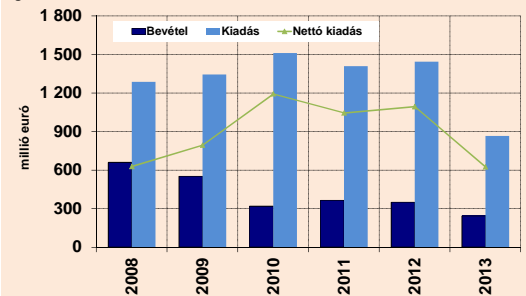
Az Eurostat adatai szerint **2013 első három negyedévében az előző év azonos időszakához képest 64%-kal, 83 milliárd euróra csökkent az EU-28-ba az EU-28-on kívülről áramlott közvetlentőke-befektetések értéke.**

A **visegrádi országokba és Romániába irányuló beáramlás 2013-ban**

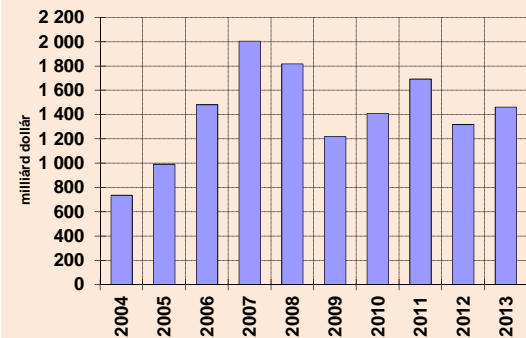
### A részvény és egyéb részesedés formájú külföldi közvetlentőke-befektetések jövedelmeinek alakulása



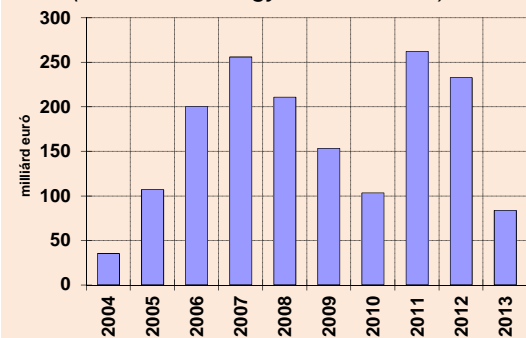
### Az egyéb tőke formájú külföldi közvetlentőke-befektetések jövedelmeinek alakulása



### A globális közvetlentőke-befektetések alakulása



### EU-28-on kívülről érkezett közvetlentőke-befektetések az EU-28-ban (Első három negyedévi adatok!)

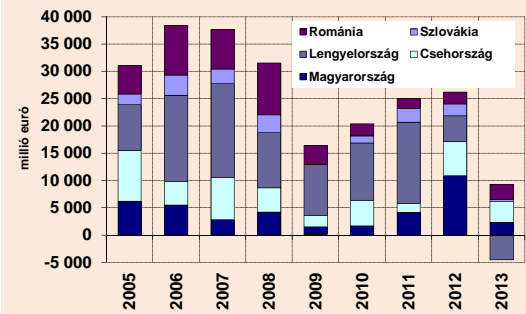


össességében a 2012. évnek a 18%-ára csökkent. Csehországba (3783 millió euró) az előző évinél 39%-kal, Szlovákiába (445 millió euró) 80%-kal, Magyarországra (2316 millió euró) pedig 79%-kal kevesebb áramlott. Lengyelországból (döntően a speciális célú vállalatoknak köszönhetően) nettó 4754 millió eurót vontak ki a külföldi befektetők. Romániába (2725 millió euró) ugyanakkor az előző évinél 27%-kal több tőke áramlott. Az egy főre jutó, illetve a GDP-arányos tőkebeáramlás – Csehország (360 euró/fő, illetve 2,5%) után – Magyarországon (234 euró euró/fő, illetve 2,4%) volt a második legmagasabb.

2014-ben várakozásunk szerint a magyarországi közvetlentőke-befektetés – egyedi, nagy értékű, akár tőkekivonással járó tranzakciók (pl. átfolyó tőke, energetikai cégek állami megvásárlása) nélkül – 2,5-3 milliárd euró lehet, ugyanakkor nehezíti az előrejelzést az egyéb tőke mozgások bizonytalansága. Középtávon évi átlag 3-3,5 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 (Éves 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](mailto:vko@ngm.gov.hu)