

## A kínai működőtőke offenzívája\*

---

### **Artner Annamária**

kandidátus, az MTA Világgazdasági Kutatóintézet tudományos főmunkatársa

E-mail: aartner@t-online.hu

A tanulmány a dinamikusan fejlődő kínai gazdaságot vizsgálja a működőtőke áramlása és állománya elemzésével. Megállapítja, hogy az elmúlt 2-3 évben Kína éves tőke kivitele oly annyira fellendült, hogy az előrejelzések szerint 2010-re túlérték tőkebevitelén. A szerző megvizsgálja a tőkemozgás hajtóerőit és szerepét a kínai gazdasági stratégiában. Megállapítja, hogy a tőke kivittelal biztosítják a hiányzó nyersanyagot, de ugyancsak ennek segítségével szerez Kína új piacokat, bővítik a vállalkozások kapacitásait, biztosítják a technológiai fejlődést és a költségtakarékosságot. A tőkeexportot Kína fokozatosan liberalizálta, melynek útját ugyancsak jellemzi a szerző. A jelenlegi kínai tőkeexport alakulásának bemutatását követően a független vagyoni-/állami alapok intézményét (China Investment Corporation – CIC) írja le., majd bemutatja a tőkeexport strukturális és relációs szerkezetét, kifejti az Európai Unió és Kína közötti tőkeforgalom jellemzőit, végezetül felvázolja a kínai tőkeexport jövőbeli kilátásait.

#### TÁRGYSZÓ:

Működőtőke-beruházás.

Közvetlen külföldi beruházás.

Kínaiak.

---

\* A tanulmány a Közép-Európai Egyetem (CEU) és az MTA Világgazdasági Kutatóintézet közös EU-Kína projektje keretében folyó kutatás alapján készült.

Kína 1978-ban hirdette meg a „Nyitott kapu”-politikát (Open-Door Policy), de ez csak jó két évtized múltán hozta magával a tőkekivitel fellendülését. A tőkeexportot az tette lehetővé és egyben szükségessé is, hogy az elmúlt évtizedekben óriási valutatartalék halmozódott fel az országban. A kínai tőkeexport része a kínai vezetés globális stratégiai törekvéseinek, amelynek középpontjában az ország gazdasági-társadalmi alapzatainak, valamint az ország világgazdasági és -politikai szerepének megerősítése áll. A kínai tőkekivitel az elmúlt években bekövetkezett számottevő liberalizáció ellenére még most sem teljesen szabad, a szabályozás pedig erősen esetleges és kidolgozatlan.

A valutatartalékokból 2007 nyarán a kínai állam egy külön kezelt pénzalapot hozott létre (sovereign state fund), amely jelenleg a hatodik legnagyobb ilyen alap a világon. Ebből az alapból már eddig is számottevő beruházásokat eszközöltek, különösen az energia-, alapanyag és technológiaigényes szektorokban. Kína tőketulajdonosi terjeszkedése ellenérzéseket és félelmeket is szül a fejlett országokban, amelyek nem szoktak hozzá, hogy piacaikat bel- és külföldön egyaránt sikerrel fenyegetse valaki az egykor volt „fejlődő országok” sorából. Pedig a tőkeexport további növeléséhez még sok akadályt le kell küzdenie Kínának. Ilyen például a beruházó (főleg) állami vállalatok viszonylagos technológiai fejletlensége, menedzsmentjének rugalmatlansága, a magánvállalatok kis tőkeereje, a pénzügyi szféra szűk keresztmetszetei, vagy a külföldi tőkeműveletekhez értő, speciálisan képzett szakemberek hiánya.

A kínai működőtőke-export Magyarország számára is kínál kihasználható lehetőségeket. A magyar agrárium, a nálunk fellelhető technológiák, innovációs kapacitásunk csábító lehet a kínai befektetők számára, és Magyarország kedvező földrajzi fekvése révén a kínai áruk és tőke regionális elosztó központjának, de legalábbis ugrodészakájának szerepét játszhatja. Megfontolandó, hogy ezekre az adottságokra építve Magyarország Kínától a gazdaságfejlesztéshez szükséges pótlólagos tőkeinjekcióhoz juthat.

## 1. A kínai működőtőke-forgalom alakulása

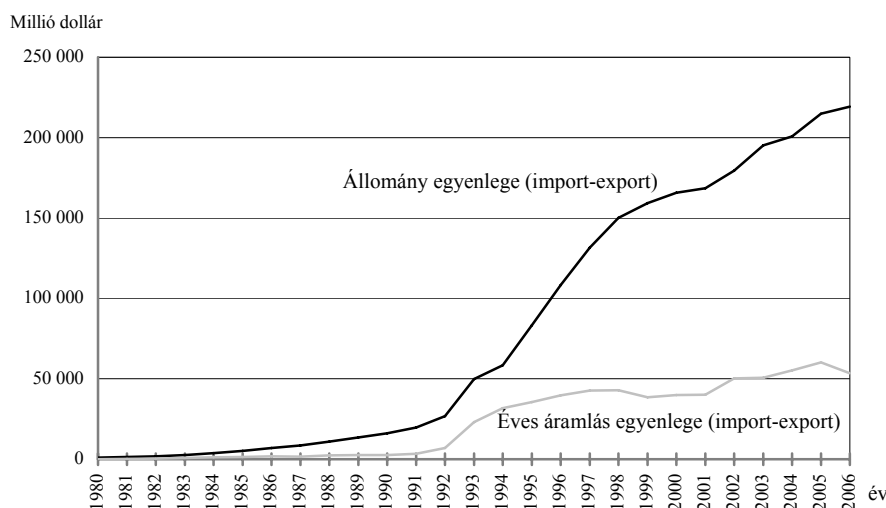
Kína gyors növekedése részben oka, részben következménye a nagyarányú működőtőke beáramlásnak az országban. 2006-ban 69,5 milliárd külföldi beruházás történt. Ehhez képest ugyan Kína jóval kevesebb tőkét ruházott be külföldön, de nemzetközi összehasonlításban mégis jelentős (a világon 13. legnagyobb)

működőtőke-exportórré vált. Az előrejelzések szerint Kína 2012-re a világ 5. legnagyobb külföldi beruházója lehet az Egyesült Államok, az Egyesült Királyság, Németország és Japán után (Mayer [2007]).

Kínai statisztikák alapján 2006 végére az ötezetet is meghaladta azoknak a kínai vállalatoknak a száma, amelyek külföldön működtetik tőkéjüket. Ezek a cégek eddig közel tízezer vállalkozást alapítottak a világ 172 országában (Statistical Bulletin... [2006] 51. old.).

Ugyancsak az utóbb idézett forrás szerint a kiáramlás 2006-ban közel a 21,2 milliárd dollárral volt egyenlő, amiből 31 százalékot tett ki az újberuházott profit. A teljes állományhoz (75 milliárd dollár) képest a reinvestált profit aránya 37,2 százalék volt. A nem pénzügyi szférában eszközölt beruházások aránya 2006-ban 83,3 százalék volt. Kína külföldön működő vállalatai 274,6 milliárd dollár forgalmat bonyolítottak le ebben az évben, 2,8 milliárd dollár adót fizettek külföldi telephelyeiken és 630 ezer főt foglalkoztattak (ezen belül 268 ezer a külföldi alkalmazottak száma). A pénzügyi (bank-) szférában született a beruházások 16,7 százaléka (3,5 milliárd dollár). 2006 végén a kínai állami kereskedelmi bankok már 47 helyi fiókvállalattal rendelkeztek 19 országban, több mint 20 ezer alkalmazottal. A külföldön létrehozott kínai biztosítók száma ugyanakkor 12 volt (Statistical Bulletin... [2006] 51–52. old.). Az 1. ábra az UNCTAD World Investment Report-jára (WIR) támaszkodva mutatja be a kínai működőtőke-forgalom egyenlegének negyedszázados alakulását az éves áramlás- és állományadatok alapján.

1. ábra. Kínai működőtőke-forgalom (állomány és éves áramlás) egyenlege 1980 és 2006 között



Forrás: Az 1–4. ábrában UNCTAD WIR <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=1>

Mint a diagramból kitűnik, az elmúlt évtizedekben az éves beáramlás messze és növekvő mértékben múlta felül a kiáramlást. Az is látszik azonban, hogy a többlet növekedésének mértéke lassul, sőt 2006-ban a tőkeimport többlete a tőkeexport felett már csökkent is. A 90-es évek vége óta lassuló ütemben nő a működőtőke importállományának (ez 2006-ban 293 milliárd dollár volt) többlete is a tőkeexport-állomány (2006-ban 73 milliárd dollár) felett.

Az utóbbi években beindult folyamatok miatt a kínai tőkeexport fellendülése várható, egyes előrejelzések szerint Kína éves tőkekivitele 2010-re túlszárnyalja tőkebehozatalát.

## 2. A kínai tőkeexport hajtóerői, szerepe a gazdasági stratégiában

Kína 1978-ban, Teng Xiao-ping idején hirdette meg a „Nyitott kapu” politikát (Open-Door Policy), amely kitérte a lehetőségeket a külföldi tőke beáramlása, s az ország gazdasági növekedése előtt. A nyitott kapu azonban jó ideig csak befelé volt átjárható. A tőke kifelé áramlását a kormány szigorúan korlátozta és manapság is ellenőrzés alatt tartja. A tőkeexportot az ezáltal lehetővé és szükségessé is, hogy az elmúlt évtizedek gyors gazdasági növekedése, ebből és az exportból eredő felhalmozása következtében, 1,2 billió (1200 milliárd) dollárnyi állami tartalék gyűlt össze. Az előrejelzések szerint 2008 végére a tartalékok szintje elérheti a 2 billió dollárt. Ez egyedülálló a világon, ráadásul 70 százaléka amerikai dollárban áll. (Ez gondot is okoz az Egyesült Államoknak, hiszen Japán után immár Kína a legnagyobb hitelezője: 2007 nyarán Kína 405 milliárd dollárt, az összes külföldi követelések 18 százalékát birtokolt az amerikai államkincstárból.) Ekkora összeget természetesen nem szabad parlagon hevertetni.

Lévén a kínai áruk ma már lényegében a világ bármely részére eljutnak, a tőkeexport hajtóereje nem elsősorban a piacszerzés, hanem a külső erőforrásokhoz való hozzáférés biztosítása. Kína jövőbeli fejlődéséhez, mely várhatóan még hosszú évekig gyors, és egyszersmind anyag- és energiaigényes lesz (az előrejelzések szerint 2010-re Kína válik a legnagyobb energiafelhasználóvá a világon), elengedhetetlenül szükségesek a nyersanyagok. Kína hiányt szenved nemcsak olajból, gázból, vasból, bauxitból, rézből, cinkből, de olyan agráralapanyagokból is, mint például a szójabab, gyapot, palmaolaj. Már eddig is számos kereskedelmi és termelési megállapodás, vállalatfelvásárlás célozta ezen szükségletek kielégítését. A többnyire állami tulajdonú kínai vállalatok (például a Sinopec, a Petrochina, a China National Offshore Oil Corporation) rendre részesedést vásárolnak az indonéz, kazah, myanmari, szudáni, jemeni, brazil stb. cégekben (UNCTAD [2003] 6–7. old.)

A tőke kivitel tehát a lehetőségek (valutatartalék) és a szükségletek (nyersanyag-, energia-, tartalékok kedvező befektetése) oldaláról is a kényszerítette a tőkeexport liberalizálását. A tőke kivitelnek azonban ezek mellett más funkciói is vannak.

A kínai tőkeexport a természeti erőforrások beszerzésének biztosítása, a források diverzifikálása mellett egyéb módon is része a kínai vállalatok állam által támogatott stratégiájának. A kínai tőkeexport hajtóerői ugyanis sokrétűek.

– *Új piacok szerzése* és biztosítása a kínai áru- és szolgáltatásexport számára, különösen azokon a piacokon, melyekkel szemben jelentős kereskedelmi többlet van az országnak (például Egyesült Államok), hiszen a működőtőke-beruházás alternatív módja az adott piac ellátásának. E stratégia részeként a kínai cégek helyi elosztóhálózatokat is felvásárolnak.

– A kis fizetőképességű hazai piac korlátai alól a cégek *kapacitásbővítési* céllal is hoznak létre – főleg feldolgozóipari – üzemeket a tengerentúlon (például tévégyártók, háztartási elektronikai gépek gyártói stb.). Példa erre a kínai TCL és a francia Thomson közös vállalkozása, a „TCL-Thomson Electronics”, amelyben az előbbi fél 67 százalékot birtokol.

– A *technológiai fejlődés és a költségtakarékosság* együtt szüli a termelés-kitelepítés megszokott stratégiáját: a működőtőke-import és a gyors gazdasági növekedés következtében megerősödő cégek a verseny elől menekülve még alacsonyabb bérű (költségű) országokba telepítik a termelést. (Diverzifikálás, profitnövelés). Példa erre a Ghánába telepített bicikligyártás, vagy a videolejátszók gyártása Délkelet-Ázsiában. A tapasztalatok szerint a külföldre települt cégek gyorsan „transznacionalizálódnak” (terjeszkednek), külföldön bővítik tovább tevékenységüket.

– *Technológia- és márkaéhség*. A fejlett országokba való tőke kivitel leginkább ez hajtja, természetesen a piacszerzési vágy mellett. A kínai transznacionális vállalatok (Transnational Corporation – TNC) a konjunkturális okból alulértékelt részvények megszerzésére törekednek, mint ahogy például a TCL 2002-ben megvásárolta a csődbe jutott német Schneider Electronics-ot, mindössze 8 millió dollárért, vagy mint ahogy a Shanghai-i Huayi Group vette meg az amerikai Moltech Power System-et 20 millió dollárért, és a BOE Technology a dél-koreai Hynix Semiconductor síkképernyőgyártó egységét 380 millió dollárért stb. Az összeolvadások, stratégiai szövetségek szintűgy a kínai TNC-k kedvelt stratégiái közé tartoznak. Erre példa a már említett TCL összeolvadása a francia Thomsonnal a televíziók és DVD-lejátszók gyártása terén, vagy a Huawei Technologies közös vállalkozása a Siemens-szel, a NEC-vel, a Matsushita-val stb. (lásd még UNCTAD [2003] 6. old.).

– A kínai vállalatok előszeretettel alapítanak *K+F-központokat* a fejlett országokban, hogy ezáltal is elősegítsék az ottani tudás megszerzését. Ilyen központok vannak Svédországban (Huawei Technologies, ZTE Corporation), Seattle-ben (Guangdong Glanz Group Co.), a Szilícium-völgyben (Konka) és még számos helyen az Egyesült Államokban, az Németországban, Japánban, Dániában (UNCTAD [2003] 6. old.). A

termelés technológiai, termelékenységi szintjének javítása céljából a kínai cégek igyekeznek kooperációs megállapodásokat is kötni a világpiac fejlettebb termelőivel.

– A tőkekivitel a kereskedelmet korlátozó *kvóták alóli kibújás* vágya is hajtja. Egyes kínai textilipari cégek (például a Guanda Import and Export Co. Ltd. ) az Egyesült Államokba és az EU-ba irányuló export végett települtek Kambodzsába, amely országra nézve a textiltermékek jelentős részére nincs importkorlátozás a fenti két gazdaságban.

– A fogadó országok *tőkebecsalogató kedvezményeinek kihasználása* szintén ösztönzi a kínai tőkekivitel. Erről számoltak be például egyes kínai cégek az Egyesült Királyság beruházási kedvezményeire utalva.

– Végezetül a kínai állam támogatása is a külföldi beruházások elé tereli a kínai vállalkozókat. Mind központilag (a Kereskedelmi Minisztérium engedélyezési politikáján keresztül, vagy a kettős adóztatás elkerülését célzó állami egyezményekkel), mind tartományi szintű ösztönzőkkel, mind a kínai Eximbank támogatásával, kedvező kereskedelmi banki hitelkonstrukciókkal, vállalati adófelmentések stb. révén.

A közgazdasági irodalomban a kínai vállaltok külföldi terjeszkedésének folyamatait úgy nevezik, hogy Kína a TNC-k anyaországává kezd válni. Ennek felismerése vezetett számos (például dán, maláj, skót, szingapúri, svéd, thaiföldi stb.) beruházástámogató ügynökséget oda, hogy irodát nyissanak Kínában, közelebb kerülve a potenciális tőkeexportőr vállalatokhoz.

### 3. A tőkeexport szabályozása és ennek változásai

Kína fokozatosan liberalizálja tőkekivitelét. A jelenlegi állapot öt lépcsőben alakult ki:

- a) 1979–1983: a kezdet, amit nevezhetünk a *kézi vezérlés időszakának*.
- b) 1984–1992: első lépés a liberalizálás felé, egy *standardizált engedélyeztetési rendszer* keretében.
- c) 1993–1998: visszafordulás, bár a kézi vezérlésnél magasabb szinten, mondhatjuk *„formalizált állami szigor”*.
- d) 1999–2002: *visszatérés a liberalizációs kurzushoz*.
- e) 2002-től: erőteljesebb nyitás, a *„Go Global”* stratégia keretében.

A szakaszokat a következők jellemezzik (Mulcahy [2007]).

*1979 és 1983 közötti évek a kézi vezérlés időszaka.* A „Nyitott Kapu” politika meghirdetését követő években csak állami vállalatok és helyi önkormányzatok vállalkozásai kaptak engedélyt külföldi beruházásra, s azt is csak eseti alapon. A döntés

minden esetben a legfelsőbb állami szinten (az Államtanácsban) született, tekintet nélkül a beruházás méreteire.

*1984 és 1992 között standardizált engedélyeztetési rendszer.* Az eseti elbírálás helyett kidolgoztak egy engedélyeztetési rendszert, amely már magánvállalatok számára is biztosította a tőkeexport lehetőségét. Ez volt tehát a liberalizáció első fázisa. Hamarosan problémák adódtak azonban, mivel a 80-as évek végétől az állam jelentős veszteségeket volt kénytelen elkönyvelni egyes hongkongi (ingatlan- és egyéb spekulációs) befektetéseiben. Ez visszavetette a liberalizációs kurzust, és a szigorú állami szabályozás visszahozatalát eredményezte, bár a kezdeti kézi némiképpen vezérlésnél átláthatóbb formában.

*1993 és 1998 között formalizált állami szigor.* Bonyolult időszak, melyben ötvöződtek a reformfolyamat kibontakozásának és az állami vezérlés szükségességét igénylő gazdasági nehézségeknek a hatásai. A fent említett veszteségek hatására, valamint a hazai tőke tömeges külföldre utalását („kilopását”) megakadályozandó olyan szabályozást vezettek be, amely biztosítani volt hivatott, „... hogy a kínai tőke megfelelően legyen befektetve külföldön, valóban produktív céllal” (*Mulcahy* [2007] 2. old.) Az új rendszer szerint az 1 millió dollárt meghaladó befektetésekre vonatkozó kérelmeket az Állami Tervbizottság (State Planning Commission) és az Állami Devizaellenőrzési Hatóság (State Administration of Foreign Exchange Control) felülvizsgálata alapján továbbították a Kereskedelmi Minisztériumba, ahol a végleges döntés született.

*1999–2002: visszatérés a liberalizációs kurzushoz.* Ez volt a 2002-től beindult globalizációs pálya („Go Global Policy”) kísérleti szakasza. Ezekben az években, amikor már az egy évtizeddel korábbi állami veszteségek emléke elhalványodott, aktívan, de szelektíven kezdték támogatni a külföldre irányuló beruházásokat. A célterület a feldolgozóipari export, ennek elősegítése volt, különösen a textil- és gépipar, valamint az elektromos felszerelések ágazatokban. Azt a tőkeexportot ösztönözték, amely ezeken a területeken hazai nyersanyagot dolgoz fel, vagy Kínában előállított alkatrészeket szerel össze. A támogatás formája adócsökkentés, árfolyam-támogatás, és preferenciális finanszírozás volt.

2002-től: „Go Global”. Az előző évek alatt elért sikereken felbuzdulva a Kínai Kommunista Párt XVI. kongresszusa döntött a nyitás mellett. Ez a működőtőkeexport-elbírálás áramvonalasítását és standardizálását, a külföldön beruházó cégek támogatását és általában a cégek nemzetközi tevékenysége előtt álló akadályok leépítésének szándékát jelentette. Az ellenőrzés enyhülését jelzi, hogy az Államtanács (ez valójában a kormány, melyet a minisztériumok és a legfontosabb, országos hatáskörű állami bizottságok alkotnak s melynek munkáját a miniszterelnök irányítja) 2004-ben a beruházási rendszer „megreformálásáról” hozott döntést. Eszerint a kormány ellenőrző/jóváhagyó intézményből felügyelő/támogató intézménnyé válik. Mindez persze nem jelenti azt, hogy a hatóságok teljesen levették volna a kezüket a tőkeexporttól, de a számok arról tanúskodnak, hogy az intézkedések nyomán valóban jelentősen könnyebbedett a külföldön beruházni szándékozók helyzete.

### 3.1. A jelenlegi helyzet

Láttuk tehát, hogyan liberalizálódott a reálfolyamatokat követve a kínai működőtőke-export állami szabályozása. Mindazonáltal ez a szabályozás még most is igen fragmentált és kidolgozatlan. A szabályozás központi intézménye az Államtanács, de ezen kívül három további intézménynek van beleszólása a működőtőke-kivitelbe.

– Az Állami Fejlesztési és Reformbizottság (National Development and Reform Commission) a Kereskedelmi Minisztériummal együtt tekinti át, és véleményezi a kiviteli kérelmeket, illetve projektjavaslatokat, dönt azok hasznosságáról. Az Állami Fejlesztési és Reformbizottság stratégiaformáló intézmény, a kebelén belül működő Külföldi Tőke Hasznosító Osztály (Department of Foreign Capital Utilization) felelős, hogy kimunkálja azokat az irányelveket, amelyek alapján az ország rendelkezésére álló valutát megfelelően használó külszági beruházások, tervek, projektek születhetnek.

– A Kereskedelmi Minisztérium az adminisztrációért, a külszági vállalkozások felállításával kapcsolatos politikáért, működésük ellenőrzéséért felel. Mindkét intézmény jelentős hatásköröket delegált helyi irodáihoz.

– Az Állami Devizaellenőrzési Hatóság hivatott arra, hogy jóváhagyja a projektekhez szükséges devizaigényt, megjelölve a forrásokat. Ez utóbbi lehet a beruházó saját vagyona, árbevétele renminbi-ben, és/vagy bankhitel.<sup>1</sup>

E három hivatal között hatásköri harc is dúl, ami akadályozza, hogy a működőtőke-kivitel szabályozása letisztuljon (*Mulcahay* [2007] 4. old.). Például nem világos, mikorra kell beszerezni a Devizaellenőrzési Hatóság engedélyét: még a Kereskedelmi Minisztériumhoz beadott kérelem előtt, vagy után? Ennek ellenére minden projektet regisztráltatni kell a Hatóságnál, mielőtt valutát vinne ki külföldre. (Az engedélyezési eljárás részleteiről lásd bővebben *Mulcahay* [2007].)

## 4. A kínai tőkeexport alakulása

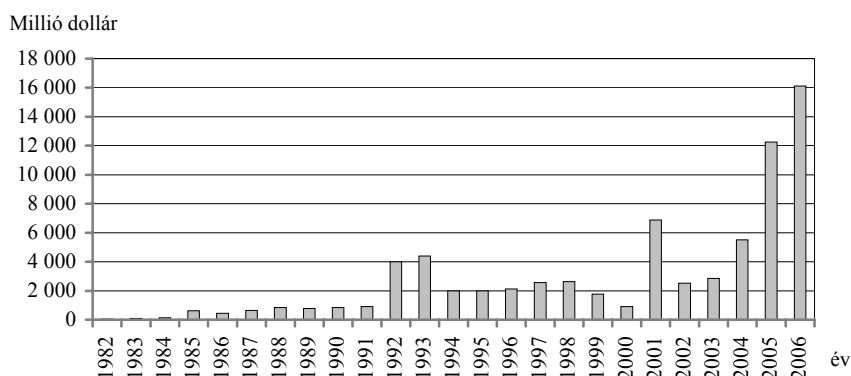
A szabályozás változásait hűen tükrözi a kínai működőtőke-export alakulása. Mint a 2. ábrából látszik, 1991-ig alig történt beruházás külföldön. Az első ugrás 1992-93-ban következett be, de az akkori állami veszteségek miatt az azt követő években a tőkekivitel visszaesett. Az újabb ugrásra 2000 után, a „Go-Global” stratégia bevezetésével került sor, és a kezdeti hullámzások után (amelyek a kisebb volu-

<sup>1</sup> A renminbi Kína hivatalos pénzneme, melyet a Kínai Népi Bank (The People's Bank of China – PBC) bocsát ki és az ellenőrzi.



menű tőkeexport esetén természetese, hiszen egy-egy nagyobb beruházás megdobjhatja az éves értéket), 2002 óta a külföldön eszközölt kínai beruházások összértéke lendületesen nő.

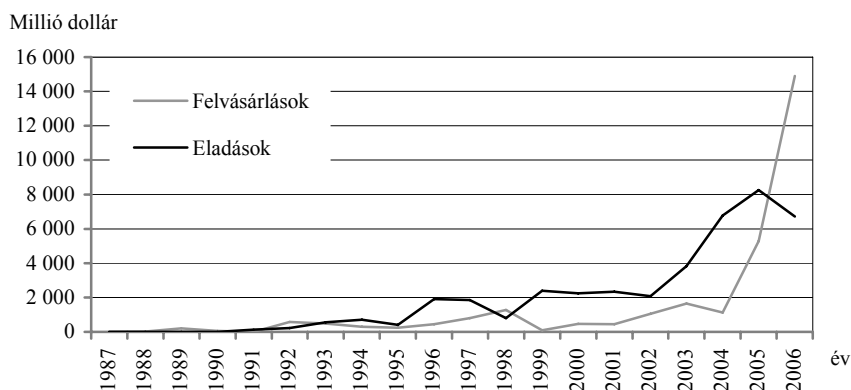
2. ábra. Kínai működőtőke-export, éves kiáramlás 1982 és 2006 között



A külföldön befektetett működőtőke állománya így a 80-as évek eleji pár százmillió dollárról 2000-ben 27 milliárdra, az azt követő 6 évben pedig közel háromszorosára, 73 milliárd dollárra nőtt.

A működőtőke-áramlás egyre inkább vállalatfelvásárlások formáját ölti. Mint a 3. ábrából kitűnik, azok a nemzetközi felvásárlások és fúziók, amelyekben kínai fél volt a vásárló, 2006-ben közel 15 milliárd dollárt tettek ki, miközben a kínai működőtőke-export 16,1 milliárd dollárt ért el.

3. ábra. Kínai vállalatvásárlások és fúziók (eladás és vétel) 1987 és 2006 között

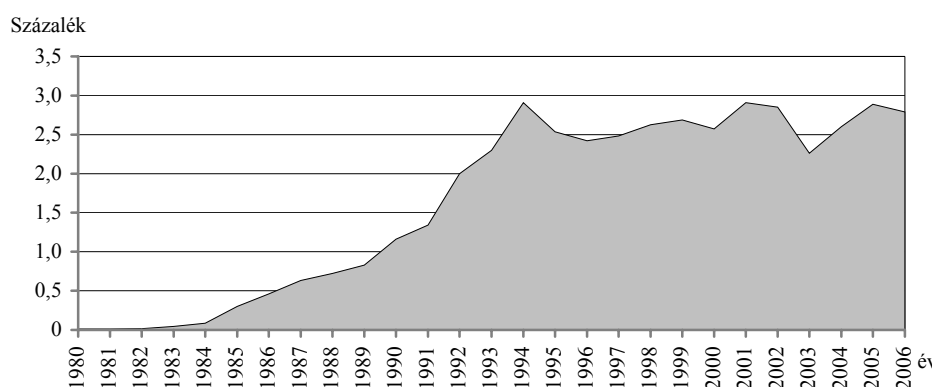


Érdekes módon tükröződik mindez a kínai tőkeexport nemzetközi jelentőségének változásában. A 90-es évek elején a világ éves tőkeexportjából Kína nagyobb arány-

nyal részesedett, mint napjainkban. Igaz, most sokkal nagyobb a világszintű tőkeexport is, mint másfél évtizeddel ezelőtt. Jelenleg az éves kiáramlásból Kína részesedése növekvő, 2006-ban meghaladta az 1,3 százalékot. A külföldön létesített beruházások állományát tekintve jellegzetes az ugrás a 90-es évét közepén, amelyet némi visszaesés követett, hogy aztán az állomány világpiaci súlya 2006-ra ismét megközelítse az 1993-97-es szintet (0,6%)

Kína külföldi beruházásai a GDP-hez viszonyítva, 1984 és 1994 között, gyorsan nőttek, azóta viszont nem változott súlyuk, 1994 és 2006 között 2,3-2,9 százalék körül mozog. (Lásd a 4. ábrát.)

4. ábra. Kína működőtőke exportállománya a GDP százalékában, 1980 és 2006 között



#### 4.1. Ami a számok mögött van

Az UNCTAD WIR adatai a Kínában bejegyzett vállalatok beruházásaira vonatkoznak. Kínán kívül azonban igen sok kínai tulajdonban lévő vállalat található, főleg a környező ázsiai országokban, amelyek szintén jelentős tőke kivitelt valósítanak meg. Szakértői becslések szerint ez éves szinten elérheti akár a hivatalos adatoknak 50 százalékát is. Eszerint 2006-ban például 24 milliárd dollárnyi külföldi kínai beruházás született, a 16 milliárddal szemben.

### 5. A kínai sovereign state fund – CIC

A „sovereign wealth (state) fund”-ok (független vagyon-/állami alapok) régi keletű intézmények. Az ilyen pénzalapok többnyire a külföldi valutában jegyzett, illetve

a költségvetési többletből felhalmozott, kötelezettségekkel nem terhelt állami pénzekkel gazdálkodnak, de azokat elkülönítve kezelik a hivatalos valutatartalékoktól. Már a múlt század közepe óta léteznek ilyen alapok, de számuk az 1970-es évek olajárrobbanásai után nőtt meg. A sovereign state fund-ok tőkéjét profitszerzési céllal fektetik be, gyakran külföldi vállalatokat vásárolnak fel velük. 2007 elején az ilyen alapoknak az összértéke a világon 3.145 milliárd dollár, de a Morgan Stanley szerint ez a szám 2015-re közel megnégyszereződik. A Kínában legutóbb létrehozott állami pénzalap, a Kínai Beruházási Ügynökség (China Investment Corporation – CIC) már eleve a 6. legnagyobb ilyen alap lett a világon. A legjelentősebb sovereign state fund-ok (*Mackay* [2007] és *DB Research* [2007]):

- Abu Dhabi ADIA (1976): 875 milliárd dollár;
- Norway Pension Fund (1990): 380 milliárd dollár;
- Singapore GIC (1981): 330 milliárd dollár;
- Saudi Arabia különböző holdingjai: 300 milliárd dollár;
- Kuwait Investment Authority (1953): 250 milliárd dollár;
- China Investment Corporation 200 milliárd dollár.

### 5.1. A CIC létrejötte és funkciója

A Kínai Beruházási Ügynökséget 2007 nyarán 205 milliárd dolláros tőkével állították fel. Tőkéjét jórészt külföldi, ezen belül is nagy megtérülésű, valamint stratégiai fontosságú energetikai beruházásokba fogja forгатni, részben azonban szociális programokat finanszíroznak belőle belföldön (*Balfour* [2007], *Wilson* [2007]). Elemzők szerint a CIC élén tehetséges pénzügyi és társadalompolitikai ismeretekkel bíró szakemberek állnak.

A CIC belföldi tevékenysége azonban nyilván kevésbé lesz jellemző. Már régóta működik az Állami Társadalombiztosítási Alap (National Social Security Fund – NSSF), amely 30 milliárd dollárt kezel külföldi részvényekben. Ezért hát nem sok értelme lenne, hogy a CIC hasonló funkciót töltsön be. Ehelyett az a valószínű, hogy világgazdasági pozíciónyerésre, illetve (s ebben is van szociális elem) az ország ellátásbiztonságának növelésére fordítják a pénzt annak nyereséges befektetése mellett.

A Kínai Beruházási Ügynökséget illetően nagy a félelemmel teli várakozás, hiszen a kínai gazdasági fejlődési ütemét látva valószínűsíthetően hamarosan a világ legnagyobb ilyen alapjává válik. A félelmeket nehéz jogtalannak ítélni. Bár kétségtelen tény, hogy a CIC létrehozása kényszer is volt a kínai állam részéről, hasonlóképpen a tőkeexport liberalizálásához, a hatalmas kínai valutatartalékok parlagon hevertetése, valamint a kis kockázatú, de egyben keveset is fialó amerikai államkötvények birtoklása (amely az Egyesült Államok költségvetési hiányának kényszerfinanszíro-

zását jelenti és egyben felértékeli a kínai valutát kedvezőtlenül hatva a kínai exportra), nem használ a kínai gazdaságnak. A CIC-et azért kellett létrehozni, mert az ország zárt pénzügyi rendszere miatt a központi banknak nincsen lehetősége külföldi érdekeltségek vásárlása révén kivédeni a kínai valutára ható világpiaci folyamatokat (az exportra nézve káros felértékelődést). Az eddig követett stratégia, az amerikai államkötvények vásárlása, több szempontból sem optimális megoldása a problémának.

## 5.2. A CIC várható tevékenysége

A CIC várható nemzetközi hatásáról egyelőre csak találgatások vannak. Az ilyen jellegű állami pénzalapok általában a legnagyobb mértékben bizalmasként kezelnek a beruházásaikkal kapcsolatos mindennemű információt. Nem lehet tudni mit, mennyiért, mikor, hol vásároltak, milyen haszonra vagy veszteségre tettek szert, a terveikről pedig még annyit sem lehet tudni. Kínára általában sem jellemző a transzparencia, így aztán a CIC egészen bizonyosan „fekete doboz”-ként működik majd, és a kínai állam csak a legszükségesebb esetekben fog nyilvános ajánlatokat tenni (*Wilson* [2007]).

Az Asiamoney azonban a CIC-hoz közel álló személyektől tudott információkat szerezni az alap terveiről (*Wilson* [2007]). Eszerint a CIC elsődleges célja kínai vállalatok alapítása, mások felvásárlása az energia- és alapanyag szektorban, különösen Délkelet-Ázsiában, Afrikában (ahol a kínai állam már napjainkban is jelentős direkt beruházó) és Latin-Amerikában. A második stratégiai cél az „első osztályú” vállalatok részvényeinek megszerzése bárhol a világon, különös tekintettel a londoni és New York-i tőzsdére.

Az elsőt (energetika, alapanyagok) tekintve az Európai Uniónak kevésbé kell tartania, bár áttételesen érheti pozícióvesztés (e szektorokban átrendeződik a kínai oldal, a kínai részarány növekedésével fokozódhat a monopolizáltság mind a termelésben, mind az elosztásban, ez a kínai érdekek nagyobb érvényesülését hozhatja stb.). Közvetlenül érintheti azonban az EU-t a „blue chip”-ek megszerzése. Legjobb vállalatai (termelők, pénzügyiek) kerülhetnek részben vagy egészben kínai kézbe, ami a technológiák és a profit kényszerű megosztásával járhat, ez pedig tovább rontja Európának már amúgy is meggyengült versenyhelyzetét a Kínáéval szemben.

Vannak azonban a piacnak olyan szereplői, amelyek nagyon is pozitív várakozásokkal néznek a kínai CIC tőkeoffenzívája elé. Ezek az intézményes befektetők, árfolyamfedezeti alapok, beruházási bankok, amelyek örömmel vennék, ha a kínai állam rájuk bízna beruházási alapja egy részének kezelését. Arra számítanak, hogy a CIC-nek szüksége van tengerentúli szakértőkre ahhoz, hogy pénzét professzionálisan kezeljék. Ezt a CIC-hez közel álló szakértők is így látják. A szóbeszéd szerint a CIC első lépései közé tartozott, hogy részesedést vásárolt az amerikai Morgan Stan-

ley-ben, 3 milliárd dollárral ruházott be a Blackstone-ba, és több kisebb részvény-csomagot vásárolt meg különböző amerikai és japán termelő- és pénzügyi vállalatokban. Mindez azonban jórészt a sötétben tapogatózás. Az Asiamoney felkérését egy interjúra a CIC vezető tisztségviselői visszautasították (*Wilson [2007]*).

A CIC nemcsak közvetlenül vesz/vehet részt a világ érdekeltségeinek felvásárlásában. Segédkezet nyújthat például kínai technológiai vállalatoknak a részvényszerzésben afféle passzív beruházóként/bankként, biztosítva, hogy úgy profitáljon, hogy közben maga háttérben marad.

A CIC tehát minden bizonnyal kettős szerepet fog játszani, egyrészt pénzügyi befektetőként, másrészt stratégiai beruházóként működik majd, esetenként egyszerre lesz mindkettő. Például úgy, ahogy azt az állami Kínai Fejlesztési Bank (China Development Bank – CDB) 2007. júliusában tette, amikor 3 milliárd dollárral 3,1 százalékot vásárolt a brit Barclays Bankból, és ugyanakkor letétbe tett több mint 10 milliárd dollárt, hogy a Barclays összeolvadhasson a holland ABN-AMRO-val. Ezzel a CDB a fúzió költségeinek több mint egykilenced részét állta.)

### 5.3. Kérdőjelek a CIC jövőjével kapcsolatban

A CIC a kínai gazdaságra hármassal pozitív hatást gyakorolhat. Egyrészt a valutataralékokon nyereséget realizálhat, másrészt csökkentheti a renminbire nehezedő felértékelő nyomást, végül pedig pénzügyi háttérrel biztosíthatja a kínai vállalatok tengerentúli terjeszkedéséhez. Kínai szempontból a legfőbb problémát jelenleg a mikroökonómiából „a menedzserek különérdeke”-ként ismert jelenség okozza, pontosabban ennek ütközése a kínai állami érdekekkel. Kínában általános gyakorlat, és a társadalmi-politikai berendezkedés azon alapjellemezője, hogy az állami vállalatok vezetői szigorú ellenőrzés alatt állnak, rosszhiszeműen, saját javukra elkövetett és az állami alapokat negatívan érintő tetteikért súlyos (nem ritkán halál-) büntetést kapnak. A különböző állami pénzalapokat kezelő vezető beosztású dolgozók arra panaszkodnak, hogy végzett munkájukhoz képest kevés a szabadságuk és a fizetésük, illetve hogy nem tudják megfizetni a szakembereket, akikre szükségük lenne akár bel-, akár külföldön (*Wilson [2007]*). A CIC-ban sincs ez másként. Márpedig a pénzzel sáfárkodók érdekeltségének hiánya akadály lehet a nagyobb nyereségnek, sőt már pusztán annak is, hogy hozzáértő szakembereket lehessen megnyerni. Másfelől pedig az is igaz, hogy amint nő a menedzserek szabadsága, úgy nő a saját érdekeik érvényesítésére való képességük is – ami csak ritkán és véletlenszerűen esik egybe magának a pénzalapnak, jelen esetben a kínai államnak az érdekeivel. A CIC viszont bizonyára nem tud majd meglenni külföldi szakemberek alkalmazása nélkül, akiket megfelelően kell honorálnia. Az így keletkezett bérfeleslegességek pedig nehézségeket vethetnek fel az alap menedzselésében.

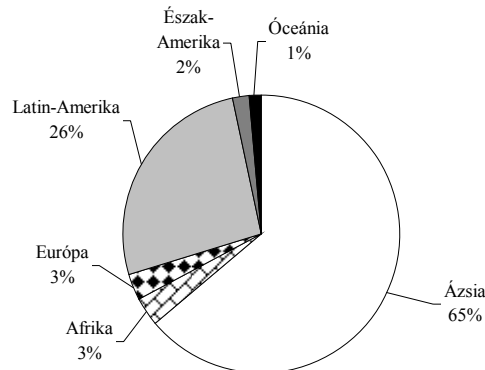
A már említett társadalombiztosítási alap (NSSF) az elmúlt 4 évben átlagosan 11 százalékon felüli nyereséget könyvelt el, ami reálértékben (tehát az inflációt is figyelembe véve) több mint 6 százalékos éves ütemmel egyenlő. Ez minimális elvárást jelent a CIC menedzsereivel szemben. A CIC sem adhatja alább, és neki még a renminbi egyre erősödő, jelenleg évi 4-5 százalékos felértékelődésével és meg kell küzdenie.

## 6. A tőkeexport strukturális és relációs szerkezete

Kína tőkeexport-állományának regionális megoszlása látható az 5. ábrán. Eszerint a legnagyobb rész Ázsiára jut (64%), ezt követi Latin-Amerika (26%), majd jóval hátramaradva Afrika (4%). A fejlett országok együttes részaránya kevesebb, mint 6 százalék.

Az ábráról az is leolvasható, hogy Ázsia súlya elsősorban a latin-amerikai országok javára csökken.

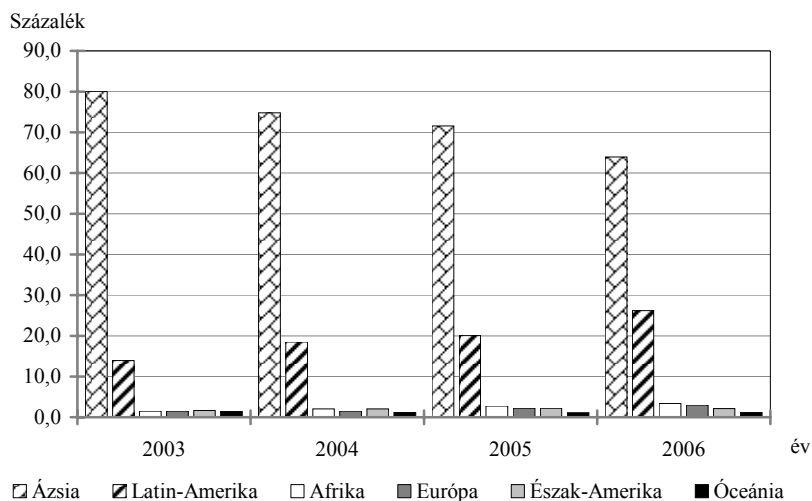
5. ábra. A kínai működőtőkeexport-állomány regionális megoszlása 2006-ban



Forrás: *Statistical Bulletin...* [2006].

A részletesebb relációs bontást (a régiókon belüli főbb partnereket) az 1. táblázat tartalmazza. Ázsiában Hongkong, Latin-Amerikában – nyilván a kedvező adózás miatt – a Kajmán- és a Virgin-szigetek, Észak-Amerikában az Egyesült Államok, Óceániában Ausztrália, Afrikában és Európában pedig az ipari és agrár-nyersanyagokat, energiahordozókat kínáló országok (Zambia, Szudán, Algéria, Nigéria, Oroszország, Spanyolország), valamint a fejlett technológiához való hozzáférést biztosító Németország a legfontosabb célpiacok.

6. ábra. Kínai működőtőkeexport-állományának regionális változása 2003 és 2006 között



Forrás: Statistical Bulletin... [2006].

Kína külföldi beruházásait diplomáciai erőfeszítések is segítik. Például a Kína-Afrika csúcstalálkozók után a kínai (jellemzően energetikai) beruházások mindig fel-lendültek a térségben (Harris–Lulling [2007]).

1. táblázat

Kína működőtőkeexport-állományának regionális megoszlása 2003 és 2006 között

Régiók	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
	millió dollár				százalék			
Ázsia	26 603,46	33 479,55	40 954,31	47 978,04	80,1	74,8	71,6	63,9
Hongkong	24 632,26	30 392,89	36 507,08	42 269,91	74,1	67,9	63,8	56,3
Irak	436,96	434,87	434,87	436,18	1,3	1,0	0,8	0,6
Dél-Korea	235,38	561,92	882,22	949,24	0,7	1,3	1,5	1,3
Makaó	446,86	624,83	598,70	612,47	1,3	1,4	1,0	0,8
Szingapúr	164,83	233,09	325,48	468,01	0,5	0,5	0,6	0,6
Afrika	491,23	899,55	1 595,25	2 556,82	1,5	2,0	2,8	3,4
Algéria	5,70	34,49	171,21	247,37	0,0	0,1	0,3	0,3
Egyiptom	14,29	14,28	39,80	100,43	0,0	0,0	0,1	0,1
Etiópia	4,78	7,87	29,82	95,60	0,0	0,0	0,1	0,1
Nigéria	31,98	75,61	94,11	215,94	0,1	0,2	0,2	0,3

(A táblázat folytatása a következő oldalon.)

(Folytatás.)

Régiók	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
	millió dollár				százalék			
Dél-Afrika	44,77	58,87	112,28	167,62	0,1	0,1	0,2	0,2
Szudán	0,55	171,61	351,53	497,13	0,0	0,4	0,6	0,7
Tanzánia	7,46	53,80	62,02	111,93	0,0	0,1	0,1	0,1
Zambia	143,70	147,75	160,31	267,86	0,4	0,3	0,3	0,4
Európa	487,45	676,65	1 272,93	2 269,82	1,5	1,5	2,2	3,0
Németország	83,61	129,21	268,35	472,03	0,3	0,3	0,5	0,6
Oroszország	61,64	123,48	465,57	929,76	0,2	0,3	0,8	1,2
Spanyolország	101,81	127,67	130,12	136,72	0,3	0,3	0,2	0,2
Latin-Amerika	4 619,32	8 268,37	11 469,62	19 694,37	13,9	18,5	20,0	26,3
Brit Virgin-szigetek	532,64	1 089,38	1 983,58	4 750,40	1,6	2,4	3,5	6,3
Kajmán-szigetek	3 690,68	6 659,91	8 935,59	14 209,19	11,1	14,9	15,6	18,9
Észak-Amerika	548,50	909,21	1 263,24	1 587,02	1,7	2,0	2,2	2,1
Egyesült Államok	502,32	665,20	822,68	1 237,87	1,5	1,5	1,4	1,6
Óceánia	472,26	543,94	650,28	939,48	1,4	1,2	1,1	1,3
Ausztrália	416,49	494,58	587,46	794,35	1,3	1,1	1,0	1,1
Összesen	33 222,22	44 777,26	57 205,62	75 025,55	100,0	100,0	100,0	100,0

Forrás: Statistical Bulletin... [2006].

A legújabb tendenciákat az éves áramlásból lehet látni. A 2. táblázat mutatja az utóbbi évek főbb piacait. Ebből is leszűrhető, hogy elsősorban Ázsia és Latin-Amerika közti irányváltásról van szó.

2. táblázat

Kína működőtőke exportállományának regionális megoszlása, éves áramlása 2003 és 2006 között

Régiók	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
	millió dollár				százalék			
Ázsia	1 505,03	3 013,99	4 484,17	7 663,25	52,7	54,8	36,6	43,5
Hongkong	1 148,98	2 628,39	3 419,70	6 930,96	40,2	47,8	27,9	39,3
Szaúd-Arábia	0,24	1,99	21,45	117,20	0,0	0,0	0,2	0,7
Szingapúr	-3,21	47,98	20,33	132,15	-0,1	0,9	0,2	0,7
Afrika	74,81	317,43	391,68	519,86	2,6	5,8	3,2	2,9
Algéria	2,47	11,21	84,87	98,93	0,1	0,2	0,7	0,6
Nigéria	24,40	45,52	53,30	67,79	0,9	0,8	0,4	0,4

(A táblázat folytatása a következő oldalon.)



(Folytatás.)

Régiók	2003	2004	2005	2006	2003	2004	2005	2006
	millió dollár				százalék			
Dél-Afrika	8,86	17,81	47,47	40,74	0,3	0,3	0,4	0,2
Szudán	–	146,70	91,13	50,79	–	2,7	0,7	0,3
Zambia	5,53	2,23	10,09	87,44	0,2	0,0	0,1	0,5
Európa	145,03	157,21	395,49	597,71	5,1	2,9	3,2	3,4
Dánia	73,88	–7,78	10,79	–58,91	2,6	–0,1	0,1	–0,3
Németország	25,06	27,50	128,74	76,72	0,9	0,5	1,0	0,4
Írország	0,14	–	–	25,29	0,0	–	–	0,1
Oroszország	30,62	77,31	203,33	452,11	1,1	1,4	1,7	2,6
Latin-Amerika	1 038,15	1 762,72	6 466,16	8 468,74	36,4	32,1	52,7	48,0
Kajmán-szigetek	806,61	1 286,13	5 162,75	7 832,72	28,3	23,4	42,1	44,4
Brit Virgin-szigetek	209,68	385,52	1 226,08	538,11	7,3	7,0	10,0	3,1
Észak-Amerika	57,75	126,49	320,84	258,05	2,0	2,3	2,6	1,5
Egyesült Államok	65,05	119,93	231,82	198,34	2,3	2,2	1,9	1,1
Óceánia	33,88	120,15	202,83	126,36	1,2	2,2	1,7	0,7
Ausztrália	30,39	124,95	193,07	87,60	1,1	2,3	1,6	0,5
Összesen	2 854,65	5 497,99	12 261,17	17 633,97	100,0	100,0	100,0	100,0

Forrás: Statistical Bulletin... [2006].

3. táblázat

## Kína működőtöke exportállományának ágazati megoszlása 2003 és 2006 között

Ágazat	2004	2005	2006	2004	2005	2006
	millió dollár			megoszlás (százalék)		
Mezőgazdaság, erdészet, halászat	834,23	511,62	816,70	1,86	0,89	0,90
Bányászat	5 951,37	8 651,61	17 901,62	13,29	15,12	19,75
Feldolgozóipar	4 538,07	5 770,28	7 529,62	10,13	10,09	8,31
Energia, egyéb közmű	219,67	287,31	445,54	0,49	0,50	0,49
Építőipar	817,48	1 203,99	1 570,32	1,83	2,10	1,73
Közlekedés, szállítás, raktározás, postai szolgáltatás	4 580,55	7 082,97	7 568,19	10,23	12,38	8,35
Információs technológiák	1 192,37	1 323,50	1 449,88	2,66	2,31	1,60
Kis- és nagykereskedelem	7 843,27	11 417,91	12 955,20	17,52	19,96	14,29
Lakás és vendéglátóipar	20,81	46,40	61,18	0,05	0,08	0,07
Pénzügyek	–	–	15 605,37	–	–	17,22

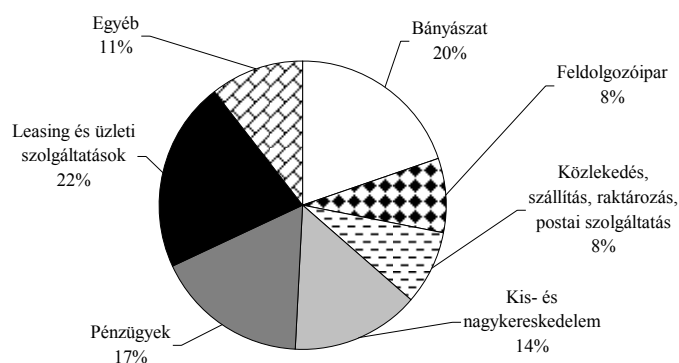
(A táblázat folytatása a következő oldalon.)

(Folytatás.)

Ágazat	2004	2005	2006	2004	2005	2006
	millió dollár			megoszlás (százalék)		
Ingtatlan	202,51	1 495,20	2 018,58	0,45	2,61	2,23
Leasing és üzleti szolgáltatások	16 428,24	16 553,60	19 463,60	36,69	28,94	21,48
Tudományos kutatás, felmérés	123,98	604,31	1 121,29	0,28	1,06	1,24
Víz, környezet, középület-menedzsment	911,09	910,02	918,39	2,03	1,59	1,01
Lakossági és egyéb szolgáltatás	1 093,14	1 323,38	1 174,20	2,44	2,31	1,30
Oktatás	–	–	2,28	–	–	0,00
Egészségügy, szociális ellátás	0,22	0,11	2,81	0,00	0,00	0,00
Kultúra, sport, szórakozás	5,92	5,38	26,14	0,01	0,01	0,03
Közigazgatás, társadalmi szervezetek	14,34	18,03	–	0,03	0,03	–
<i>Összesen</i>	<i>44 777,26</i>	<i>57 205,62</i>	<i>90 630,91</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>	<i>100,00</i>

Forrás: *Statistical Bulletin...* [2006].

7. ábra. A kínai működőtőke exportállományának főbb ágazati megoszlása 2006-ban

Forrás: *Statistical Bulletin...* [2006].

Az ágazati szerkezetről a 3. táblázat és a 7. ábra tájékoztat. (Itt az adatok a pénzügyi beruházásokat is tartalmazzák, amelyek 2006-ban ugrottak meg és váltak máris jelentős tényezőjévé a kínai tőkekihelyezésnek.) Szembetűnő a beruházások diverzifikáltsága: a pénzügyek, a szolgáltatások, a kereskedelem, a bányászat, a feldolgozóipar egyaránt jelentősen képviseltetik magukat. A pénzügyek nélkül számított szerkezetben azonban a leasing és üzleti szolgáltatások (2006-os állomány 25,9 százaléka), a kitermelőipar (23,9%) valamint a kis- és nagykereskedelem (17,3%) vezeti a sort. 10-10 százalékkal részesedik még a feldolgozóipar, valamint a közlekedés, szállítás, raktározás.

A kínai stratégiában újabban előtérbe kerültek a technológiai beruházások. Így például kínai tőke szerzett részesedést az IBM-ben (PC-üzletág Lenovo), és kínai vállalat vásárolta meg a BMW-től 11 millió fontért a Rovert is.

## 7. Az Európai Unió és Kína tőkeforgalma

Kínával szemben az EU növekvő mértékű kereskedelmi mérleghiányt kénytelen elkönyvelni. A kínai áruk EU-ba irányuló exportja az utóbbi években 20 százalékon felüli ütemben nőtt, az árukereskedelem mérleghiánya az EU felől nézve 2006-ban meghaladta a 162 milliárd dollárt, ami az EU 25 teljes árukereskedelmi egyenlegének 75 százalékával egyenlő.

4. táblázat

*Az EU 25 működőtőke-forgalma Kínával, éves áramlás 2000 és 2006 között*

Működőtőke-forgalom (milliárd euró)	2002	2003	2004	2005	2006
	évben				
<i>EU 25 működőtőke-export (extern összesen)</i>	133,9	135,7	136,4	186,1	202,2
Kínába (Hongkonggal)	6,4	7,0	14,2	8,5	8,0
Hongkong nélkül	3,1	3,2	3,2	5,9	3,7
Részesedés az EU-exportból (százalék)	2,3	2,4	2,3	3,2	1,8
<i>EU 25 működőtőke-import (extern összesen)</i>	126,6	123,5	53,1	94,3	145,0
Kínából (Hongkonggal)	3,2	1,7	4,6	1,8	1,0
Hongkong nélkül	0,3	0,3	-0,1	0,4	2,1
Részesedés az EU-importból (százalék)	0,2	0,2	-0,2	0,4	1,4
<i>EU 25 egyenleg</i>	7,3	12,2	83,3	91,8	57,2
Kínával (Hongkonggal)	3,2	5,3	9,6	6,7	7,0
Hongkong nélkül	2,8	2,9	3,3	5,5	1,6
Részesedés az EU-egyenlegből (százalék)	38,4	23,8	4,0	6,0	2,8

*Forrás: Eurostat-EC [2007/b].*

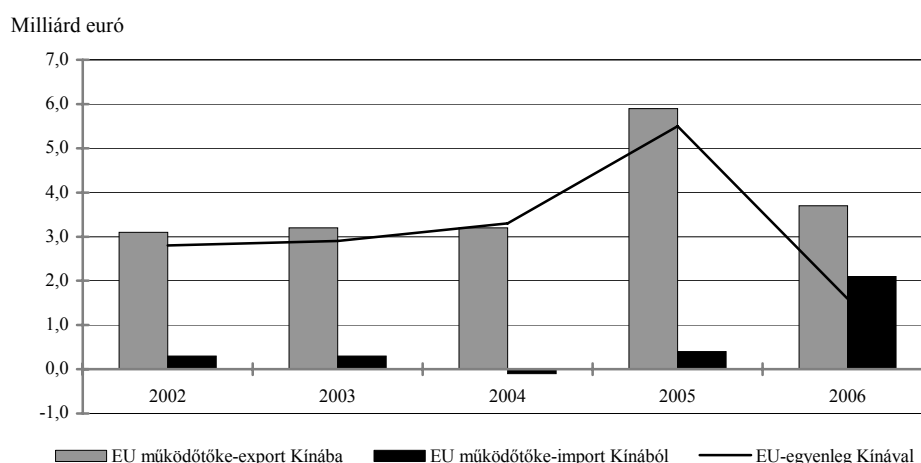
A működőtőke áramlását tekintve azonban – egyelőre – éppen fordított a helyzet: itt az egyenleg az EU számára mutat pozitívumot. Az EU a 80-as évek közepe óta 22-szeresére növelte Kínában (nagyraoszt Hongkongban) eszközölt tőkeberuházásainak értékét. Az EU 2005-ben 5,9 milliárd eurót fektetett be Kínában (Hongkong nélkül), fordítva viszont csak 0,4 milliárd euró működőtőke-beruházás született. 2005-

ben az EU harmadik országokba irányuló működőtőke-exportjának 3,2 százaléka, 2006-ban 1,8 százaléka áramlott a Hongkong nélkül számított Kínába. A fordított irányú áramlás az EU működőtőke-importjának rendre 0,4 és 2,1 százalékát tette ki. (Lásd a 4. táblázatot.)

Az EU részéről a fő beruházók Kínában az Egyesült Királyság, Franciaország, az Németország és Hollandia. 2005-ben visszaesés volt tapasztalható a Kínába irányuló európai beruházásokban, de ez Hongkongra koncentrált. Az Egyesült Királyság és Hollandia is jelentős tőkét vont ki Kínából (pontosabban Hongkongból), amely még így is megőrizte vezető szerepét a távol-keleti régióban, mint az Unió vállalatainak legkedveltebb telephelye (*Eurostat* [2007/a]). 2006-ban tovább csökkent az uniós tőke kínai jelenléte, s ekkor a csökkenés már a szárazföldi Kínát is érintette. (Tudni kell, hogy Hongkong nemcsak az áru-, hanem a tőkeáramlás szempontjából is „Kína kapuja”. Így például a tajvani tőke is nagyrészt Hongkongon keresztül kerül Kínába.)

2004-ről 2005-re minden nagyobb ázsiai beruházó esetében csökkent az EU-ba irányuló működőtőke-export, kivéve Kínát. 2001 és 2004 között az EU-ba működőtőkét exportálók sorában Izland és Argentína után Kína mutatta a legnagyobb dinamizmust: a 4 év alatt másfélszeresére nőtt az EU 25-ökben lévő működőtőkéjének állománya, 2005 és 2006 között pedig annyival nőtt, mint a megelőző 3 évben együtt. A kínai beruházások növekedése és az EU-ból érkező működőtőke csökkenése együtt a bilaterális működőtőke-forgalom egyenlegének csökkenését eredményezte. (Lásd a 8. ábrát.)

8. ábra. Az EU 25 működőtőke-forgalma a szárazföldi Kínával, éves áramlás 2002 és 2006 között



Forrás: *Eurostat-EC* [2007/b].

A kínai beruházások néhány országra koncentrálnak (Egyesült Királyság, Németország, Spanyolország, Dánia), a többi EU-tagországban nincs, vagy csak kisebb mennyiségben van kínai tőke. A megélénkülő kínai tőkekivitel, a kínai vállalatok növekedése, „transznacionalizációja”, valamint a fejlett technológiák megszerzésére irányuló államilag is támogatott törekvések ezen a jövőben minden bizonnyal változtatni fognak.

## 8. A kínai tőkeexport kilátásai

Tőkeexportja további növekedéséhez Kínának mindazonáltal még néhány akadályt le kell küzdenie (*Li Peiyu* [2008]).

– Kívánni valót von maga után először is a vállalatok technológiai fejlettsége, amely ugyan az utóbbi években sokat javult, de továbbra is követő jellegű maradt. Ez a pozíció a külszözi terjeszkedést kétségkívül fékezi.

– További versenyhátrányt jelent a kínai tőke számára, hogy azok a vállalatok, amelyeknek megvan a kellő méretük a külföldi terjeszkedéshez, mind államiak. A magánvállalatok tőkeereje kicsi. Az állami vállalatok menedzsmentje pedig a szigorú ellenőrzés okán talán kevésbé rugalmasan tudja kihasználni az adódó lehetőségeket, mint a magántőke menedzsmentje. Az állami háttér miatt az állami vállalatok vezetői a belpiacon sem szoktak hozzá a versenyhelyzethez úgy, mint a magántőke. Részben a 80-as évek végén, 90-es évek elején elkönyvelt veszteség, részben az állami alapok kezelőivel szembeni intézményes szigor miatt az állami vállalatok vezetése óvatosabb. Ez pedig kétségkívül gátolhatja a terjeszkedést.

– A kínai pénzügyi szféra viszonylagos fejletlensége pénzügyi oldalról is körülményessé teszi a terjeszkedést – még az állami vállalatok számára is –, hiszen egy-egy nagyberuházáshoz többnyire nagy likvid tőke kell, amit a bank-, illetve a vállalkozói tőkepiacon szokás beszerezni. Kína mindkettővel rosszul áll.

– A tőkén túl speciálisan képzett szakemberek is szükségesek a nemzetközi ügyletek sikeres lebonyolításához. Az ilyen szakemberekből azonban a kínai nagyvállalatoknál nincs elegendő, többek között azért, mert ők azok, akik a leghamarabb hagyták/hagyják el az állami szférát az egyéb szabadpiaci lehetőségek kihasználása céljából.

## 9. Magyarország és a kínai tőkeexport

Magyarország Kína legnagyobb kereskedelmi partnere régióinkban, és ez fordítva is így van. Hazánkban több ezer kínai vállalkozás működik, egyelőre többségében

ruha-, cipőipari kisvállalatok és éttermek. A Magyarországon levő kínai beruházások összértéke 2005 közepén a magyar statisztikák (GKM) szerint és a pénzügyi szféra (a Bank of China) nélkül 120 millió dollárt tett ki, miközben a magyar működőtőke-állomány Kínában ennek fele (61 millió dollár) volt. A kínai statisztika szerint 2006-ban a Magyarországon levő kínai nem-pénzügyi működőtőke állománya 53,65 millió dollárt tett ki (*Statistical Bulletin...* [2006] 61. old.). Ez Kína számára jelentéktelen összeg (az összes kínai működőtőke-exportnak mindössze 0,3 százaléka), az összes Európában levő kínai állományban ellenben már jelentősebb részt (2,4 százalékot) képvisel, ráadásul Magyarország számára már most is jelentős belső regionális hatásokkal jár. Például a Livan Biodegradable Product Co. Ltd. 18 millió eurós beruházással környezetkímélő élelmiszeripari csomagolóanyag-gyártó üzemet tervez létrehozni három év alatt Borsod-Abaúj-Zemplén megyében, ami 800 embernek ad majd ott munkát (*A szakértők honlapja...*).

Magyarországot és Kínát már eddig is többféle megállapodás köti össze. Van gazdasági együttműködési egyezmény (2004-ben kötötték), beruházási és kettős adóztatás elleni egyezmény, vámegyüttműködési és légiközlekedési megállapodás, jogsegélyegyezmény, állat- és növényegészségügyi, tudományos és technológiai együttműködési, környezetvédelmi valamint turisztikai együttműködési megállapodás stb. (*Németh [2005]*). Mindez jó alap a magyar-kínai gazdasági kapcsolatokat, beleértve a tőkekapcsolatok erősítéséhez, de nyilvánvalóan nem elég.

Magyarország három szempontból keltheti fel a kínai beruházók, (a kínai állam) érdeklődését.

1. Egyrészt agrártermékeivel, bár a Kína számára elegendő mennyiséget előállítására a hazai ágazat nemigen képes

2. Másrészt viszont Magyarország kínálhat egyes speciális, fejlett technológiákat, fejlesztéseket, újításokat, amik iránt a kínai gazdaság menedzserei – a velük rendszeres kapcsolatban levő magyar szakemberek szerint is – rendkívül fogékonyak. Ezt a „tanulni vágyást” lehet kihasználni, támogatva a közös kutatási projekteket akár a magánszférában indirekt eszközökkel, akár állami programok, tőkealap bevonásával.

3. Harmadrészt kölcsönösen előnyös lehet egy logisztikai együttműködés, amelyben Magyarország játssza a kínai áruk és tőke regionális elosztó központjának, de legalábbis ugródeszkájának szerepét. Ennek egyik kézzelfogható elemeként néhány éve külön vámhivatal nyílt Budapesten az ázsiai, kínai áruk számára, a China Markt és az Asia Center logisztikai bázisára épülve (*Németh [2005]*).

Mindezek alapján felvázolok néhány ötletet a magyar-kínai kapcsolatban rejlő lehetőségek kihasználására.

– A japán stratégiára emlékeztető „tudásszerzés” miatt a kínai cégek előszeretettel alakítanak közös vállalkozásokat (a kínai külföldi működőtőke-beruházások döntő többsége ilyen). A gazdaságpolitika az ilyen ügyletek kiemelt támogatásával megkönnyítheti a kínai tőke beáramlását hazánkba.

– A kínai technológiai fejlődés szándékát és a felhalmozott magyarországi tudás kihasználását is szolgálják közös kutatási programok kezdeményezése állami támogatással, de akár kormány szinten is. Ennek multiplikatort hatása lehetne a privát szférára mindkét országban.

– A beruházási feltételek javításának szokásos módjai mellett (ingatlanfejlesztés, pénzügyi szolgáltatások, képzés, nyelvoktatás, egyszerűsített adminisztrációs és adózási eljárások stb. az ide települő kínaiak számára, valamint ipari parki programokat, közös kutatási, fejlesztési projekteket lehet a kínai tőkebevonás érdekében indítani, illetve támogatni.

– A társadalom fogadókészségének növelése érdekében fejleszteni kell a Kínával kapcsolatos információk terjesztését, a kínai gazdaság, kultúra, nyelv stb. oktatásának akár nemzeti tantervbe építésével, avagy diákcseriprogramokkal is.

– Az üzleti szféra nyitottságát az e körben végzett útkeresés támogatásával, beindításával érdemes támogatni. Szakmai programokon, üzleti találkozók szervezésén túl itt is hasznos céltudatosan a kínai üzleti és társasági élet (minimális nyelvismeret) elsajátítására törekedni. Ehhez talán az EU-s anyagi támogatás is megszerezhető.

– Ebbe az elképzelésbe illik bele a vásárok, kiállítások, üzleti találkozók a jelenleginél sokkalta hathatósabb támogatása.

– A kínai gazdasági kapcsolatokat fellendíthetik a felső (miniszteriális, állami) szintű gazdasági-politikai találkozók. A külstratégiába építve érdemes erre külön tervet kidolgozni.

– Figyelembe véve a kínai gazdaság és tőkeoffenzíva erőteljes állami irányítottágát, célszerű kormány szintű együttműködést kialakítani, nemcsak a keretek biztosításával, hanem akár konkrét értékalapú együttműködéssel is. Ilyen lehet a magyar nemzeti fejlesztési terv, és annak állami pénzalapjainak összekapcsolása a Kínában, illetve a kínai vállalatok által előállított termékek kedvező megszerzése érdekében (például bevonni a kínai vállalatokat a Sulinethez hasonló programokba).

## Irodalom

A szakértők honlapja. 18 millió eurós kínai beruházás, 800 új munkahely, környezetbarát termékskála. 2007.09.06. <http://www.szakertes.hu/gkm.html>

HARRIS, T. – LULLING, A. [2007]: *Jelentés a közvetlen külföldi befektetés (KKB) hatása az afrikai, karibi és csendes-óceáni országokra*. AKCS-EU Közös Parlamenti Közgyűlés. Ülésdokumentum. ACP-EU/100.126/B/07. 24.10.2007. Gazdasági Fejlesztési, Pénzügyi és Kereskedelmi Bizottság. [http://www.europarl.europa.eu/intcoop/acp/91\\_01/pdf/pr\\_investb\\_hu.pdf](http://www.europarl.europa.eu/intcoop/acp/91_01/pdf/pr_investb_hu.pdf)

BALFOUR, F. [2007]: China's Giant New Investment Agency. *Business Week*. March 12.

MAYER Á. ZS. [2007]: A kínai tőke kirajzása. *Köz-gazdaság*. 2. évf. 2. sz. <http://www.kozgazdasag.hu/images/stories/2per2/22-kinai%20toke.pdf>

- DB RESERACH [2007]: Sovereign wealth funds – state investments on the rise. Deutsche Bank Research. Frankfurt am Main.
- EUROSTAT-EC [2007/a]: *European Union foreign direct investment yearbook 2007. Data 2001–2005*. Luxembourg.
- EUROSTAT-EC [2007/b]: *Statistics in Focus*. 115. köt.
- LI PEIYU [2008]: *Importance of foreign direct investment by Developing Countries*. [http://www.tcf.or.jp/data/20000512\\_Peiyu\\_Li.pdf](http://www.tcf.or.jp/data/20000512_Peiyu_Li.pdf)
- MACKAY, M. [2007]: *The sovereign wealth funds dilemma*. <http://www.cnn.com/2008/BUSINESS/03/07/sovereign.mme/>
- MAZEROLLE, F. [2006]: *Trade and FDI between EU and China. Data Trends and Policies*. Université Paul Cézanne, Aix-Marseille, France. GDUFS. Guangzhou. PR China. (Munkanyag.)
- MULCAHY, N. P. [2007]: *Chinese regulation of outward direct investment*. Arnall Golden Gregory LLP [http://www.agg.com/media/interior/publications/China\\_Currency\\_Regulation.pdf](http://www.agg.com/media/interior/publications/China_Currency_Regulation.pdf)
- NÉMETH Á. [2005]: *Kínai-magyar gazdasági kapcsolatok*. Pécs-Baranyai Kereskedelmi és Ipari Kamara. <http://www.pbkik.hu/index.php?id=4958>
- WILSON, E. [2007]: China Investment Corp - China State fund sets out to put savings. Asiamoney. <http://www.asiamoney.com/default.asp?page=7&PubID=190&ISS=24232&SID=695562>
- Statistical Bulletin of China's Outward Foreign Direct Investments 2006. Ministry of Commerce of People's Republic of China, National Bureau of Statistics of China, State Administration of Foreign Exchange. 2007. szeptember <http://preview.hzs2.mofcom.gov.cn/accessory/200710/1192783779118.pdf>.
- UNCTAD [2003]: E-Brief. *China: An emerging FDI outward investor*. UNCTAD 4 December 2003 [http://www.unctad.org/sections/dite\\_fdistat/docs/china\\_ebrief\\_en.pdf](http://www.unctad.org/sections/dite_fdistat/docs/china_ebrief_en.pdf)
- XINHUA [2007]: China's FDI up in January, EU investment falls. *China Daily*. 2007. február 14. [http://www.chinadaily.com.cn/china/2007-02/14/content\\_809721.htm](http://www.chinadaily.com.cn/china/2007-02/14/content_809721.htm)
- WTO online statistics:  
[http://www.wto.org/english/res\\_e/statis\\_e/its2007\\_e/its07\\_world\\_trade\\_dev\\_e.htm](http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2007_e/its07_world_trade_dev_e.htm)

## Summary

China had launched the so called 'Open door policy' already in 1978 but this resulted in outward FDI-growth only two decades after. The export of capital became possible and necessary because of the huge monetary reserves accumulated in the last decades. The export of capital is part of the strategic efforts of the Chinese leadership in the centre of which the establishment of the socio-economic basis as well as the world economic and political role of China stand. Despite of the considerable liberalization the Chinese outward FDI-flow is not totally free, the regulation is fragmented and not adequately elaborated.

In summer of 2007 the Chinese government established a sovereign state fund of 205 billion dollars which is the sixth biggest fund of this type in the world. From this fund considerable investments have been made especially in the energy, raw material and high-tech industries. The extension of Chinese direct investments has aroused revulsions among the developed countries,



which are not accustomed to being successfully challenged on their internal and external markets by a sometime 'developing' country. In turn, China still has to overcome several handicaps to increase its outward FDI-flow further. Such disadvantages are for example the relative technological underdevelopment of the mainly state-owned investing companies, the small capital strength of the Chinese private companies, the bottlenecks of the monetary system or the lack of the specially educated international financial experts.

The Chinese outward FDI-flow offers opportunity for Hungary too. The Hungarian agriculture, the developed technologies and innovative capacities available in the country all can be seductive for Chinese investors. Besides, Hungary can be a hub or a springboard at least for the Chinese goods and capital thanks to its favourable geographical location. It is worth considering that building onto these capabilities Hungary can get useful additional capital injection for its economic development from China.