

OTDK-dolgozat

2025

**Debreceni Egyetem
Gazdaságtudományi Kar**

**FDI A FELTÖREKVŐ PIACOKON
FDI IN EMERGING MARKETS**

Ungai Szebasztián

Konzulens: Dr. Trón Zsuzsanna

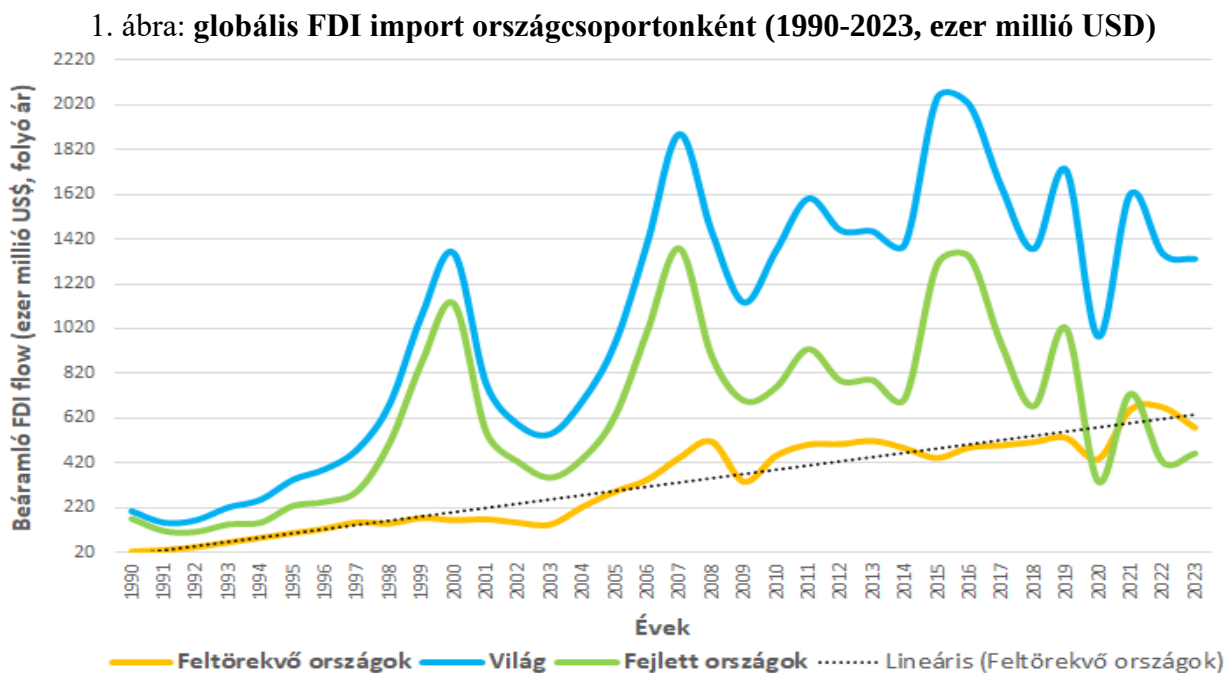
Kézirat lezárásának dátuma: 2024. október 31.

Tartalomjegyzék

Bevezetés.....	1
1. Szakirodalmi áttekintés	8
1.1. A feltörekvő országok fogalma	8
1.2. A közvetlen külföldi tőkebefektetés fogalma	8
1.3. FDI elméletek	11
2. Kutatás.....	18
2.1. Az FDI motivációi és meghatározó tényezői.....	18
2.2. FDI meghatározó tényezői a feltörekvő országokban – hipotézis tesztelése.....	25
3. Eredmények és értékelés	32
4. Következtetések és javaslatok	36
Összefoglalás	37
Szakirodalmi jegyzék	41

Bevezetés

A közvetlen külföldi tőkebefektetés (Foreign Direct Investment – FDI)¹ világtrendjeit vizsgálva tapasztalhatjuk, hogy a feltörekvő országok² egyre jelentősebb szerepet játszanak a világgazdaságban. Amint azt az 1. ábra³ mutatja, a feltörekvő országokba⁴ áramló külföldi működőtőke (narancssárga) növekedése folyamatos, azt ezt szemléltető görbe trendvonala pozitív meredekségű. Ha ezt a fejlett országok FDI import trendjéhez viszonyítjuk, látható, hogy a 2020. évben majd a 2021. év második felétől ezek az országok több közvetlen külföldi tőkebefektetést importáltak, mint a fejlett gazdaságok (zöld). Továbbá a feltörekvő országok esetében az FDI beáramlás kevésbé ingadozó a fejlett országokéhoz viszonyítva – ahol a külföldi működőtőke áramlás érzékenyebb az üzleti ciklusokra. Így a fejlettek esetében az ábrával a világgazdaság állapota jobban látható.



Forrás: saját szerkesztés UNCTADstat (2024) alapján

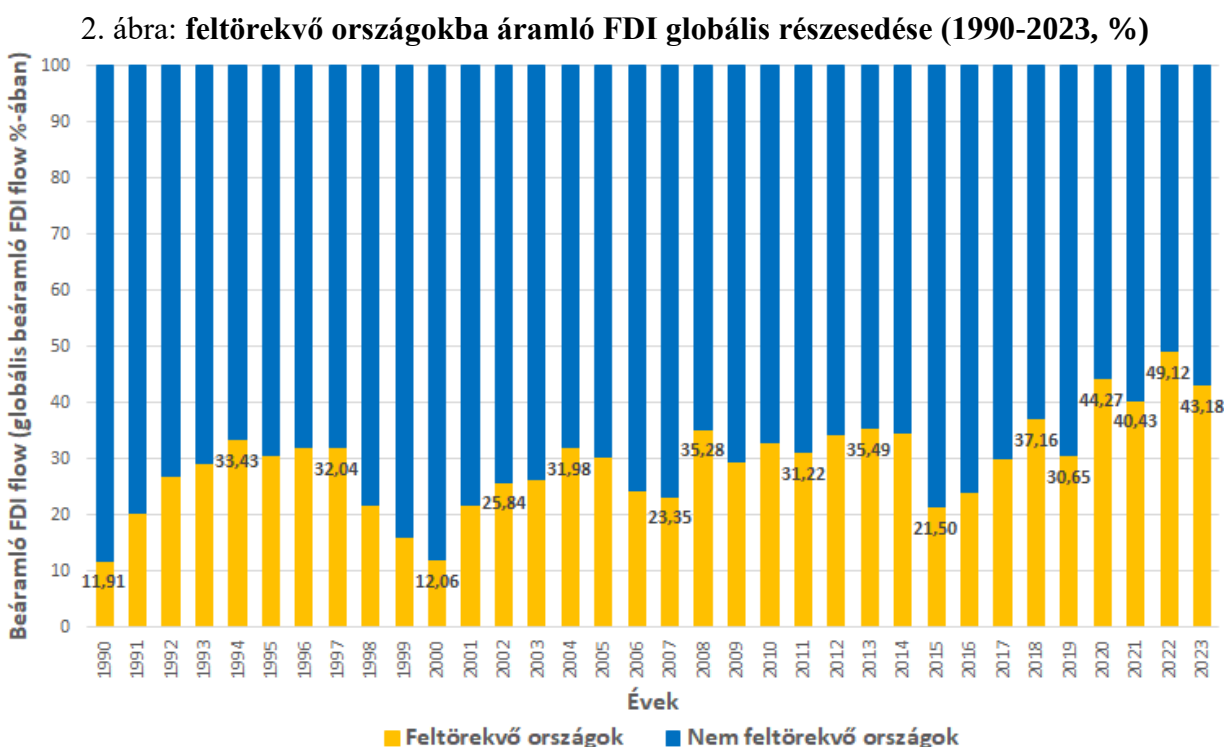
¹ A közvetlen külföldi tőkebefektetés fogalmának kifejtése a 1.2. alfejezetben szerepel

² A feltörekvő országok fogalmának kifejtése a 1.1. alfejezetben szerepel

³ Az FDI flow egy folyamat típusú változó, amely egy adott időszakra értelmezhető. Az FDI stock pedig egy állomány jellegű változó, amely egy adott időpontra értelmezhető (Kollárik, 2020).

⁴ Argentína, Brazília, Chile, Csehország, Dél-afrikai Köztársaság, Dél-Korea, Egyesült Arab Emírségek, Egyiptom, Fülöp-szigetek, Görögország, India, Indonézia, Katar, Kína, Kolumbia, Lengyelország, Magyarország, Malajzia, Marokkó, Mexikó, Nigéria, Oroszország, Pakisztán, Peru, Románia, Szaúd-Arábia, Tajvan, Thaiföld, Törökország, Vietnám

A feltörekvő piacokra érkező közvetlen külföldi tőkebefektetésnek növekvő tendenciája a 2. ábráról is jól leolvasható. Az ábra az FDI-beáramlás szempontjából a feltörekvő országokat viszonyítja össze a nem feltörekvő országokkal. Ha a globális beáramló FDI-t 100% egésznek tekintjük, akkor látható, hogy a feltörekvő országokba áramló FDI részesedése a globális FDI beáramlásból (narancssárga) egyre nagyobb. 2023-ban ez az arány 43,18% volt, ami jóval több, mint az 1990. évi 11,91%. A feltörekvő piacokra áramló külföldi működőtőke globális részesedésének az utóbbi években tapasztalt minimuma az 1990-es és a 2000-es évek maximumának felel meg.

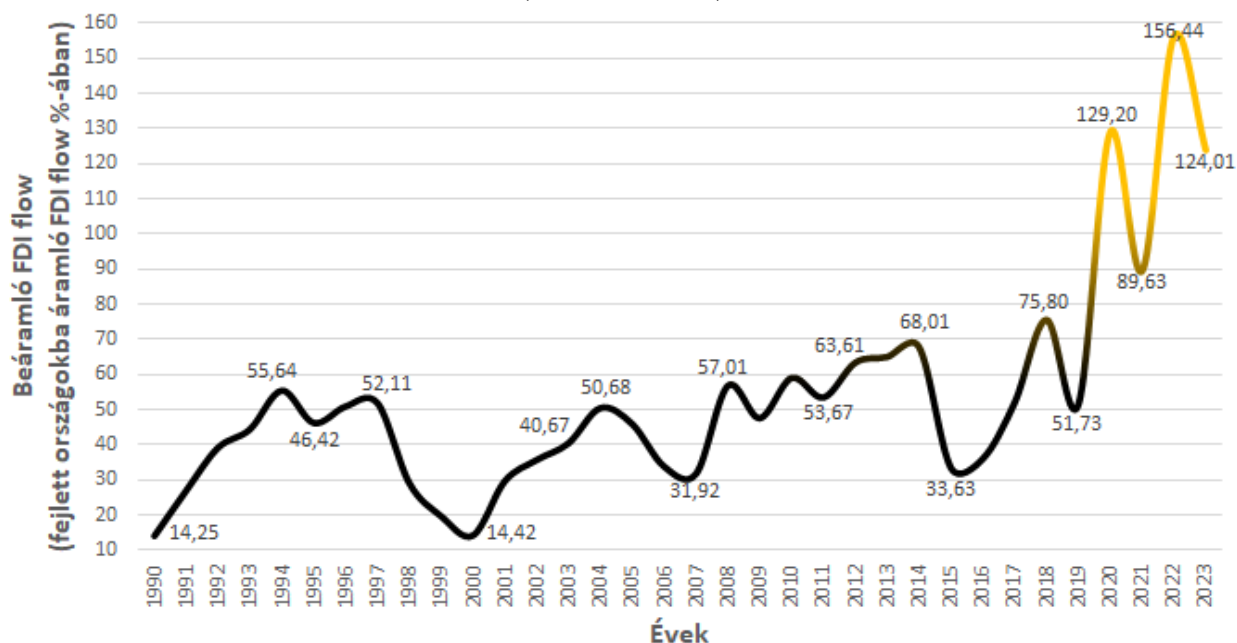


Forrás: saját szerkesztés UNCTADstat (2024) alapján

Érdeemes a feltörekvő piacokra irányuló FDI-t a fejlett országokba áramló FDI %-ában is kifejezni és megvizsgálni. A feltörekvő és a fejlett országokba áramló külföldi működőtőke összehasonlítását a 3. ábra szemlélteti. Jól látható az ábrán a görbe ingadozása egészen az utóbbi évekig. Ennek háttérében a feltörekvő gazdaságokba érkező közvetlen külföldi tőkebefektetés stabil növekedése és a fejlettekhez érkező közvetlen külföldi tőkebefektetés nagyobb ingadozása áll⁵. Azonban az utóbbi években fordulat következett be. A 100% és afelett kapott értékek azt jelentik, hogy a feltörekvő piacokra áramló FDI összértéke elérte és meghaladta a fejlett országokba áramló FDI összértékét.

⁵ Amint az látható az 1. ábrán is

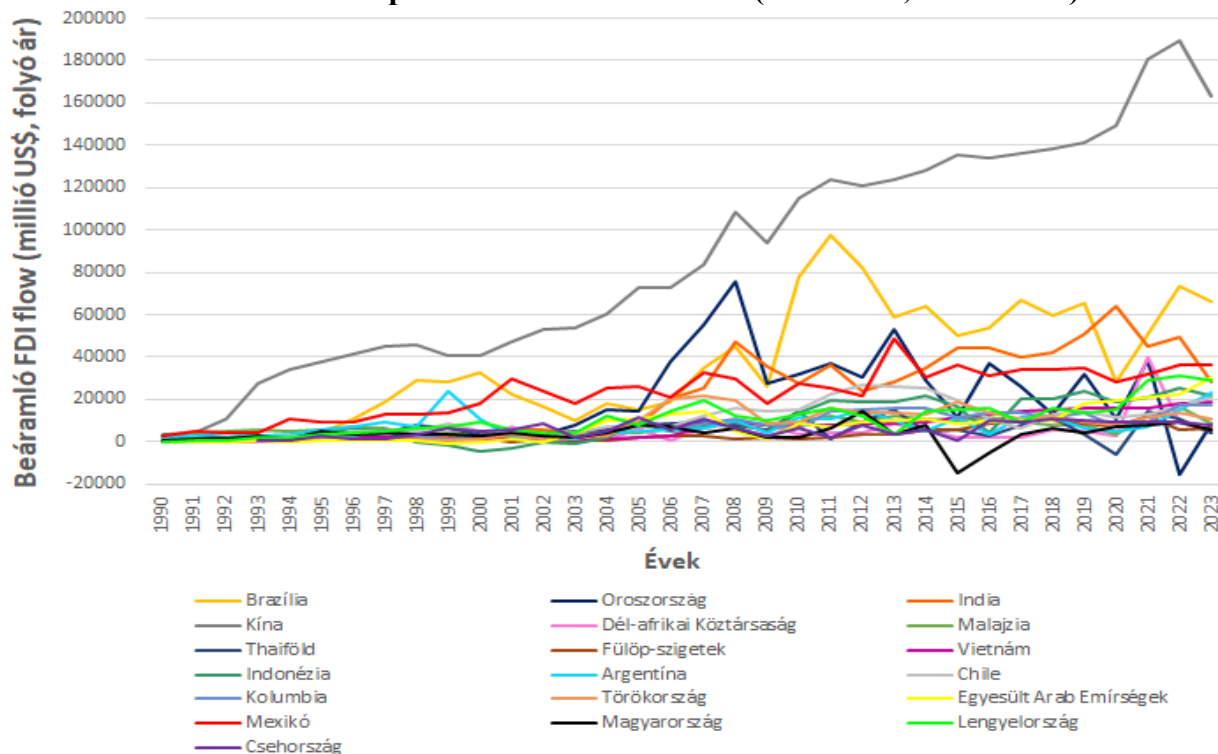
3. ábra: feltörekvő országokba áramló FDI aránya a fejlett országokhoz képest
(1990-2023, %)



Forrás: saját szerkesztés UNCTADstat (2024) alapján

Ha a legnagyobb feltörekvő piacokat vizsgáljuk, akkor jobban érzékelhető a beáramló FDI növekvő trendje az évek során. A 2. ábrán megfigyelhető, hogy a külföldi működőtőkének az eloszlása ezen országok között egyenlőtlen. Továbbá az is kétségtelenül látszódik, hogy a feltörekvő gazdaságok egyre több közvetlen külföldi tőkebefektetést vonzanak. Ahogyan a 2. ábra is szemlélteti, Kína kiemelendő az FDI vonzásában, mert az FDI beáramlása sokkal nagyobb mértékű és ütemű, mint bármelyik más feltörekvő gazdaságé. Ebben a tekintetben Kínát India, Brazília és Mexikó követi, de a többiről is elmondható, hogy az 1990-es évek elejéhez képest a közvetlen külföldi tőkebefektetés importjuk lényegesen több és növekvő tendenciát mutat. A kiválasztott feltörekvő piacokra irányuló FDI átlagos értéke 1990-ben több, mint 1 milliárd USD volt, míg ez az érték 2023-ban már 27 milliárd USD-re rúgott (UNCTADstat, 2024).

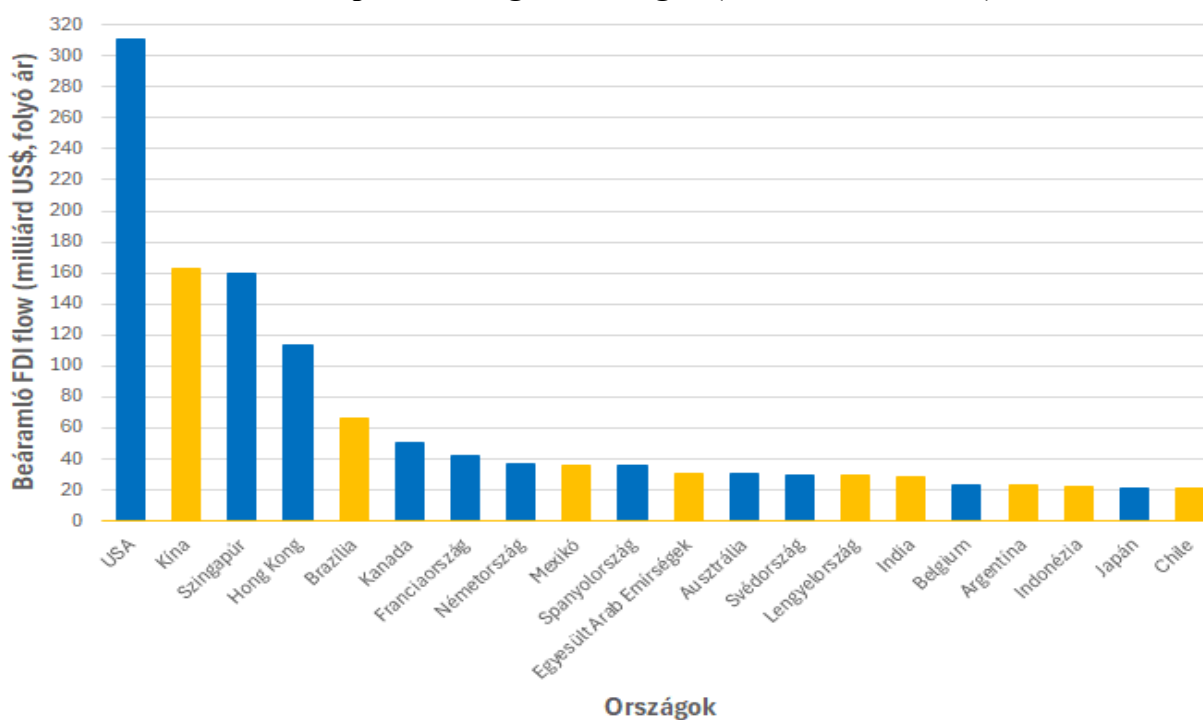
4. ábra: feltörekvő piacokra áramló FDI flow (1990-2023, millió USD)



Forrás: saját szerkesztés UNCTADstat (2024) alapján

Az 5. ábra mutatja a top 20 FDI célpiacokat világ szinten. 2023-ban a legnagyobb 20 külföldi működőtőke fogadó országok között 9 feltörekvő volt. Látható, hogy Kína 2., Brazília 5., Mexikó 9., Egyesült Arab Emírségek 11., Lengyelország 14., India 15., Argentína 17., Indonézia 18. és Chile a 20. helyen szerepelt (UNCTAD, 2024).

5. ábra: top 20 FDI fogadó országok (2023, milliárd USD)



Forrás: saját szerkesztés UNCTAD (2024) 9. o. alapján

A 2024-es FDI bizalmi index⁶ alapján a 25 legmagasabb rangú ország közül 8 feltörekvő gazdaság volt, melyben Kína a 3. legmagasabb helyezést érte el (6. ábra). A listán szerepel még a top 25 ország között az egyesült Arab Emírségek, Szaúd-Arábia, India, Brazília, Mexikó, Lengyelország és Argentína, mint feltörekvő gazdaságok⁷. A 7. ábrán csak a feltörekvő piacokra leszűkített legmagasabb indexértéket elért 25 ország látható, melyben a rózsaszínnel jelölt országok azok, amelyek az előbbi, globális top 25-be nem fértek be. Minél magasabb az indexérték, az adott ország annál vonzóbb befektetési célpontnak számít (Kearney, 2024). Látható tehát, hogy sok multinacionális vállalat dönt a feltörekvő piacok mellett, mert ezek a piacok szintén vonzóak az FDI számára.

6. ábra: FDI bizalmi index (globális rangsor)

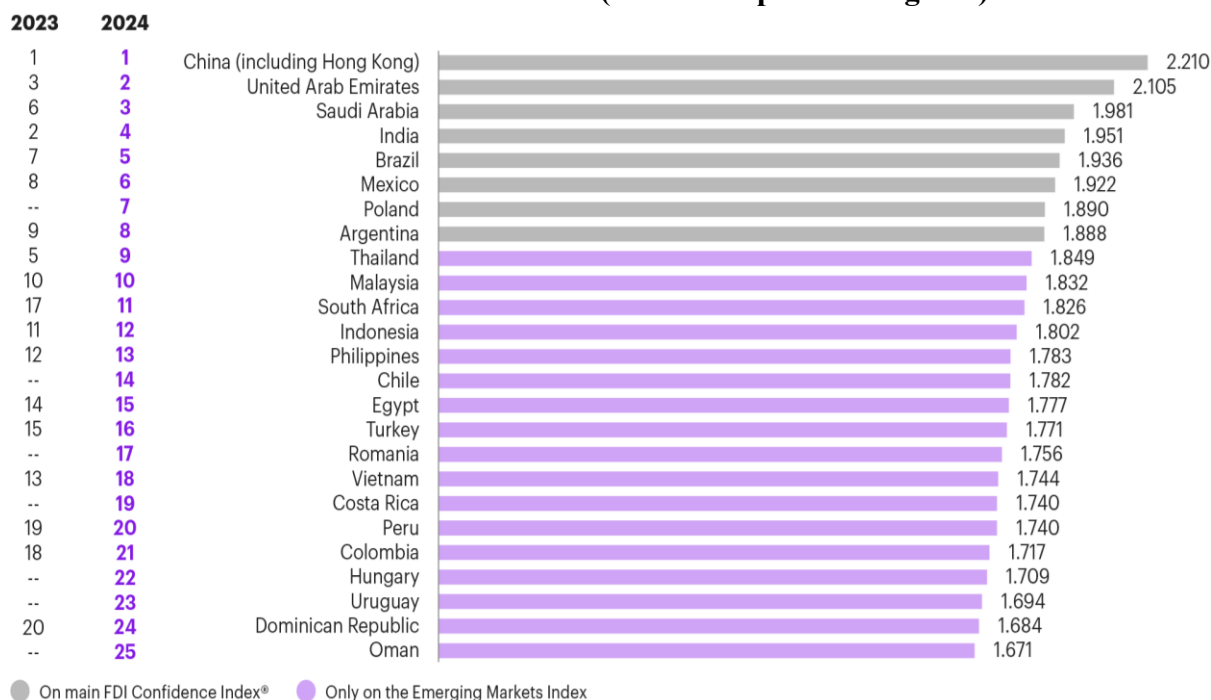


Forrás: Kearney (2024)

⁶ Olyan felmérés, amely azokat a piacokat rangsorolja, melyek várhatóan a legtöbb FDI-t fogják vonzani a következő három évben. A külföldön székhellyel rendelkező vállalatoknak teszik fel azt a kérdést, hogy a következő három évben milyen valószínűséggel fognak FDI-t végrehajtani egy adott kiválasztott piacon. Ezután a lehetséges válaszok (magas, közepes, alacsony) számának súlyozott átlagából számolják ki az indexet (Kearney, 2024).

⁷ Kearney (2024) Dél-Koreát és Tajvant a fejlett országok csoportjába sorolja, én viszont a feltörekvő gazdaságokhoz csoportosítottam őket az 1., 2. valamint a 3. ábrán

7. ábra: FDI bizalmi index (feltörekvő piacok rangsora)



Forrás: Kearney (2024)

Tekintve a közvetlen külföldi tőkebefektetés (FDI) globális trendjeit, megfigyelhető a feltörekvő országok egyre erősödő világgazdasági szerepe. Ezekbe az országokba egyre több FDI áramlik, amely dinamikusabb és kiegyensúlyozottabb, mint a fejlett országok FDI-beáramlása. Köszönhetően az utóbbi években bekövetkezett fordulópontnak, a feltörekvő piacokra érkező külföldi működőtőke összértéke meghaladta a fejlettekét. A világ legnagyobb FDI-t fogadó országai között a fejlett gazdaságok mellett számos feltörekvő országot látunk.

Látva azt, hogy ezek az országok egyre vonzóbb célpontok az FDI számára, a kutatásom középpontjában a feltörekvő országok irányába történő közvetlen külföldi tőkebefektetések áramlásának megértése áll.

A dolgozat hipotézise az, hogy a feltörekvő piacokra az FDI erőforrás-, és hatékonyság-keresés indítékkal érkezik, és ezért vertikális típusú.

Ezek alapján a dolgozat általános célkitűzése szakirodalmak felkutatásával levezetni általánosan az FDI motivációit, típusait és meghatározó tényezőit, melyek segítségével a hipotézis megfogalmazható a feltörekvő országokba áramló FDI-ra vonatkoztatva. Majd a felállított hipotézist a feltörekvő piaci FDI-t meghatározó tényezőket kutató szakirodalmak empirikus eredményeivel tesztelem.

A dolgozatban először ismertetem a feltörekvő piacok és a közvetlen külföldi tőkebefektetés fogalmát. A hipotézis megfogalmazása érdekében először ismertetek

valamennyi FDI-elméletet, nagyobb hangsúlyt fektetve a horizontális és vertikális FDI-modell párhuzamba állítására a működőtőkebefektetés okainak és áramlásának megértéséhez, majd a közvetlen külföldi tőkebefektetés motivációit részletezem, amelyekből származtathatóak az FDI meghatározó tényezői. Végül a feltörekvő piaci FDI-t meghatározó tényezőire vonatkozó felkutatott szakirodalmak empirikus eredményeit áttekintem. Ezt követően ezeket az empirikus eredményeket beazonosítom az FDI-motivációk szerint (piac-, erőforrás-, hatékonyság- és eszközkeresés), ezáltal egy átfogó képet alkotva arról, hogy a feltörekvő országokba áramló FDI milyen motivációval rendelkezik és milyen típusú.

1. Szakirodalmi áttekintés

1.1. A feltörekvő országok fogalma

A feltörekvő piacok azon országok csoportja, amelyek fejlődési folyamatban vannak és gyors a gazdasági növekedéssel rendelkeznek (Rubaj, 2023). Úgy is lehet fogalmazni, hogy olyan piacok, amelyek átmeneti szakaszban vannak a fejlődő és a fejlett országok között (Morschett et al., 2015a).

Ezen országok csoportjának jellemzői a gyors iparosodás és urbanizáció, technológiai fejlődés, nagy és fiatal népesség, bőséges természeti erőforrások és nyersanyag, gazdasági és intézményi átalakulás, gazdasági nyitás, közepes jövedelem, fejlett országokénál magasabb gazdasági növekedési ráta és felzárkózás (Saccone, 2016; Rubaj, 2023).

A feltörekvő gazdaságok növekedési potenciáljuk és a kiaknázatlan piacaik miatt jelentős FDI-t vonzanak. A közvetlen külföldi tőkebefektetések tőkét, technológiát és know-how-t hoznak ezekbe az országokba, így tovább segítik a fejlődésüket (Rubaj, 2023).

Ezen piacoknak a hozzájárulása jelentősen megnőtt a globális termeléshez (Zhang & Gao, 2015). A nemzetközi kereskedelemben és a tőkeáramlásban is egyre fokozódik a szerepük (Saccone, 2016). Vagyis a feltörekvő piacok folyamatos fejlődése átformálja a globális gazdasági hatalom, a kereskedelmi dinamika és a befektetési minták képeit (Rubaj, 2023).

A feltörekvő gazdaságok kategóriája azonban nem stabil. Néhány ország kilép ebből a kategóriából és fejletté válik, némelyik meg nem tudja tartani hosszútávon a feltörekvő gazdaságok besorolásához szükséges jellemzőket (Saccone, 2016).

Látható tehát, hogy a feltörekvő országok számos lehetőséget kínálnak az FDI számára, ugyanakkor ezek az országok nagyobb volatilitással és kockázatokkal is rendelkeznek, mint például a jövedelmi egyenlőtlenségek, az infrastruktúra fejlettsége, a környezeti fenntarthatóság és a politika instabilitás (Rubaj, 2023).

1.2. A közvetlen külföldi tőkebefektetés fogalma

A nemzetközi tőkeáramlás a legjelentősebb kapcsolatfajta a világgazdasági kapcsolatok között (Bacsi, 2007). Három fő formája létezik a nemzetközi tőkeáramlásoknak: a portfólióberuházás, a kölcsöntőke és a közvetlen külföldi tőkeberuházás (Elekes, 2018). Utóbbi a reáltőke nemzetközi áramlása, más szóval működőtőke-áramlás, röviden FDI (Foreign Direct Investment). Általában a működőtőke beruházás az új technika létrehozását jelenti reáltőke

formában (Bacsi, 2007). A külföldi működőtőke kifejezés arra utal, hogy a tőke „termelő munkát” végez (Kollárik, 2020).

A közvetlen külföldi tőkebefektetés definícióját az OECD (2008) alapján a következőképpen fogalmazhatjuk meg: „A külföldi közvetlen tőkebefektetés azt a célt tükrözi, hogy az egyik gazdaságban rezidens vállalkozás (közvetlen befektető) tartósan érdekelt legyen egy olyan vállalkozásban (közvetlen befektetési vállalkozás), amely a közvetlen befektető gazdaságától eltérő gazdaságban rezidens. A tartós érdekelttség azt jelenti, hogy a közvetlen befektető és a közvetlen befektetéssel érintett vállalkozás között hosszú távú kapcsolat áll fenn, és jelentős befolyást gyakorol a vállalkozás irányítására.”

Továbbá az OECD (1996) szerint „a közvetlen befektetés magában foglalja mind a két jogalany közötti kezdeti tranzakciót, mind pedig a köztük és a kapcsolt vállalkozások között – mind a bejegyzett, mind a nem bejegyzett vállalkozások között – végrehajtott valamennyi későbbi tőketranzakciót.”

Az OECD (1996) megfogalmazása szerint „a külföldi közvetlen tőkebefektető olyan magánszemély, bejegyzett vagy jogi személyiséggel nem rendelkező állami vagy magánvállalkozás, kormányzat, kapcsolt magánszemélyek csoportja vagy kapcsolt bejegyzett és/vagy jogi személyiséggel nem rendelkező vállalkozások csoportja, amely közvetlen befektetési vállalkozással – azaz leányvállalattal, társult vállalkozással vagy fiókteleppel – rendelkezik egy olyan országban, amely eltér a külföldi közvetlen tőkebefektető vagy befektetők lakóhely szerinti országától.” Vagyis a közvetlen külföldi tőkebefektetéseket mind magánszemélyek, mind gazdálkodó szervezetek lebonyolíthatják (UNCTAD, 2007).

Az FDI ügyletnél a beruházást maga a tőke birtokosa hajtja végre egy másik országban, így a tulajdonos lesz mind az esetleges profit, mind a veszteség (Kollárik, 2020).

A közvetlen befektetési vállalkozás – külföldi közvetlentőke-befektetéssel működő vállalkozás – pedig az OECD (2008) definíciója alapján „egy olyan vállalkozás, amely egy adott gazdaságban honos, és amelyben egy másik gazdaságban rezidens befektető közvetlenül vagy közvetve 10%-ot⁸ vagy annál nagyobb szavazati jogot birtokol – ha a vállalkozás bejegyzett –, vagy ennek megfelelő tulajdoni hányaddal rendelkezik – ha a vállalkozás be nem jegyzett.”

⁸ A törzsrészesvények vagy szavazati jogok 10 százalékának tulajdonlása a közvetlen befektetési kapcsolat fennállásának meghatározására szolgáló kritérium (OECD, 1996). E 10%-os küszöbérték alatt már portfólióbefektetésről beszélünk, amely a külföldi pénzügyi eszközök – külföldi részesvények, kötvények – passzív birtoklását jelenti (Morschett et al., 2015b).

Látható tehát, hogy az FDI fő célja bekapcsolódás egy adott cég irányításába és működésébe. Ezért a külföldi közvetlentőke-befektetések hosszútávra szólnak, stratégiai és menedzseri megközelítésűek. Ilyen típusú beruházással nem csak tőke érkezik a fogadó országba, hanem más egyéb tényezők is – például know-how, technológia, infrastruktúra –, amelyek a vállalati tevékenységre és közvetetten az egész gazdaságra pozitív hatással bírnak. Az FDI tehát egyfajta komplex csomagként is értelmezhető, amely több elemmel rendelkezik egyszerre (Kollárik, 2020).

Három fő formája van az FDI-nak: közös vállalat (joint venture – JV), összeolvadás és felvásárlás (mergers and acquisitions – M&As), illetve a zöldmezős beruházások (greenfield investments). Közös vállalatkor a hazai vállalat külföldön hoz létre egy külön vállalatot, amit egy külföldi vállalattal közösen birtokol. Ennek célja a külföldi partner eszközeinek a megszerzése. Ilyen eszközök például a helyi szabályozási környezetnek és piacnak az ismerete, vagy a meglévő kapacitások. Az összeolvadás és felvásárlás esetében a hazai vállalat egy külföldi országban lévő vállalat részvényeinek megveszi az egész részét (felvásárlás), vagy csak egy részét (összeolvadás). Előbbi esetén a vállalatok fuzionálnak, vagyis egy vállalat beolvad és megszűnik abba a vállalatba amelyik felvásárolta. Utóbbi esetében pedig két önálló vállalat helyett létre jön egy új, önálló jogi személyiséggel rendelkező harmadik vállalat (Kollárik, 2020). A harmadik formája az FDI-nak a zöldmezős beruházás, vagy más kifejezéssel leányvállalat alapítás. Ekkora a cég egy új, saját tulajdonában lévő vállalatot alapít külföldön. A legutóbbi opció igényli a legnagyobb kötelezettséget, de a külföldi termelési egység fölött ez biztosítja a legszélesebb körű ellenőrzést is egyben (Elekes, 2018).

A válasz arra, hogy egy cég miért döntene amellett, hogy külföldön üzemeltessen leányvállalatot függ attól, hogy a leányvállalat milyen termelési tevékenységet végez. Ez a termelési tevékenység két kategóriára választható szét (Krugman et al., 2018).

Az egyik amikor a leányvállalat a világ más pontján lemásolja azt a folyamatot, amelyet az anyavállalat végez belföldi létesítményeiben, a másik meg az, amikor a termelési láncot szétbontják és a termelési folyamatok egyes részeit áttelepítik a leányvállalati telephelyekre. Az első típusú leányvállalatokba történő befektetést hívjuk horizontális közvetlen külföldi tőkebefektetésnek, a második típusú leányvállalatokba történő befektetést pedig vertikális közvetlen külföldi tőkebefektetésnek⁹. A valóságban azonban e két típusú FDI között a határ elmosódhat. Létezhet úgynevezett „komplex” FDI is, amikor egy nagy multinacionális anyavállalat kiterjedt leányvállalati hálózattal rendelkezik, amelyben a termelési folyamatokat

⁹ A horizontális és a vertikális FDI-elméletek kifejtése részletesebben a 1.3. alfejezetben szerepel

másolják, de vertikális kapcsolódások is vannak a leányvállalatok között a hálózaton belül (Krugman et al., 2018).

1.3. FDI elméletek

Az FDI elméletekkel könnyen megérthetjük a vállalatok külföldi országokba történő befektetések áramlásának mintázatait és motivációit.

Hymer¹⁰ doktori disszertációjában leírta, hogy szerinte a nemzetközi cégek internalizálják, illetve „felváltják” a piacot. Ahhoz, hogy egy cég birtokolhasson és irányíthasson külföldi értéknövelő létesítményeket, valamilyen tulajdonosi előnyökkel kell rendelkeznie, hogy ezek felülmúlják a termelő országban lévő – belföldi cégekkel való – verseny során fakadó hátrányokat. Hymer azt feltételezte, hogy ezek az előnyök valamilyen strukturális piaci kudarcra utalnak. Úgy érvelt, hogy a határokon átnyúló tevékenységek feltétele tulajdonosi vagy monopolisztikus előny megléte. Ő a multinacionális vállalatok gazdasági tevékenységeinek megszervezését a monopolhatalom növelésének eszközeként tekintette, vagyis elsősorban az FDI-t egy agresszív stratégiának vélte (Dunning & Lundan, 2008a). Vagyis Hymer szerint két oka van annak, hogy egy cég FDI-t hajtson végre: a piacok tökéletlensége, ami miatt az összejátszás valamilyen formája nyereséges lesz¹¹, illetve a tulajdonosi előnyök, amellyel nyereséges lehet a külföldi termelés (Hymer, 1960).

Az internalizációs elmélet Coase¹² munkájából ered, mely alapján tranzakciós költségekkel járnak a piaci cserék, és ha ezek a cserék a cégen belül vannak megszervezve, akkor alacsonyabbak a költségek. Majd Hymer¹³, McManus¹⁴, Buckley és Casson¹⁵, Rugman¹⁶, Hennart¹⁷ kiterjesztette ezt a multinacionális vállalatokra is, mely alapján a nemzeti határokon átnyúló gazdasági tevékenységek belső koordinálása előnyösebb, mint a piaci külső koordináció. Sok köztes termék külső piaca tökéletlen, emiatt a tevékenységeket a vállalatok

¹⁰ Hymer, S. H. (1960): *The international operations of national firms, a study of direct foreign investment* (Doctoral dissertation, Massachusetts Institute of Technology).

¹¹ Tökéletlen piac esetében (monopólium vagy oligopólium) a vállalatok egyesítik erőiket több vállalat közös tulajdonlása és irányítása révén, amellyel a verseny csökken és végül a profit maximalizálódik (Hymer, 1960).

¹² Coase, R. (1937): The nature of the firm. *Economica*, 4(16), 386–405. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.1937.tb00002.x>

¹³ Hymer, S. H. (1968): La grande "corporation" multinationale: Analyse de certaines raisons qui poussent à l'intégration internationale des affaires. *Revue économique*, 19(6), 949-973.

¹⁴ McManus, J. C. (1972): The theory of the international firm. In G. Pacquet (Ed.), *The Multinational Firm and the Nation State* (pp. 66-93). Collins and Macmillan.

¹⁵ Buckley, P. J., & Casson, M. (1976): *The future of the multinational enterprise (1st ed.)*. Macmillan. <https://doi.org/10.1007/978-1-349-02899-3>

¹⁶ Rugman, A. M. (1981): *Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets*. Croom Helm. Columbia University Press.

¹⁷ Hennart, J. F. (1982): A theory of multinational enterprise. *University of Michigan Press*.

internalizálják. Ha ezek a tevékenységek különböző országokban vannak, létrejön a multinacionális vállalat (Buckley & Strange, 2011). Tehát A köztes termékek határokon átnyúló piacai internalizálódnak, a különböző tevékenységeket egyetlen vállalaton belül koordinálják. Az elmélet szerint a cégek akkor hajtanak végre FDI-t, amikor az internalizációból származó hasznok meghaladják a külső kereskedelmi kapcsolatok hasznát (Dunning & Lundan, 2008a).

Vernon termékéletciklus-elmélete szerint az új terméket a helyi fejlett piacon vezetik be és gyártják, mert ott hatékonyabb a kommunikáció, és ott ismerik fel a kielégítetlen szükségletet, amely így monopóliumot eredményez. A termelés differenciált és nagy a piaci bizonytalanság, ami miatt a helyi piac mellett döntenek a vállalatok annak ellenére, hogy a tényező-költségek ezen a piacon magasabbak lehetnek és annak ellenére, hogy szállítás is szükséges, ha külföldön is van kereslet a termékek iránt. Ezután más fejlett országokban is megnő a termék iránt a kereslet, így a termék éretté válik, szabványosított lesz. Kialakul a méretgazdaságosság és csökken a bizonytalanság, közben fokozódik az árverseny, amely miatt a termelési költségekre fordított figyelem kezd fontosabbá válni. Így más fejlett országokban termelőegységeket állítanak fel a vállalatok az eltérő munkaerő-költségek kihasználása érdekében, és innen szolgálják ki a harmadik országbeli piacokat, majd az anyavállalat piacára is exportálnak. A korai szakaszban tehát a hazai cégek exportálják termékeiket, később viszont ezeket vissza importálják. A sztenderdizálás előrehaladott szakaszában a fejlődő országok lesznek a gyártási helyszínek, ahol legalacsonyabbak a munkaerő-költségek. Ezekben az országokban nagy munkaerő-ráfordítást igénylő, szabványosított termékeket fognak önállóan gyártani, aztán exportálni (Vernon, 1966). Vernon így az FDI-t egy védekező stratégiának tekintette, hogy a cégek meglévő piaci pozíciójukat megvédjék (Dunning & Lundan, 2008a). Vernon termékéletciklus-elmélete alapján az FDI tehát nem más, mint egy reakció a piacok elvesztésének veszélyére – amit a termék érettsége okoz –, illetve egy verseny okozta szükség az olcsóbb inputok iránt (Popovici & Călin, 2014).

Dunning^{18,19} eklektikus paradigmája (OLI-paradigma²⁰) három, egymástól függő változó kölcsönhatásaként magyarázza a multinacionális vállalatok nemzetközi termelésének kiterjedését és földrajzi elhelyezkedését. Az első változó a vállalkozás versenyelőnyei, vagyis a tulajdonspecifikus előnyök, például a monopolhatalom, egyedi és/vagy szűkös erőforrások,

¹⁸ Dunning, J.H. (1977): Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. In: Ohlin, B., Hesselborn, P.O., & Wijkman, P.M. (Eds.), *The International Allocation of Economic Activity* (pp. 395-418), MacMillan.

¹⁹ Dunning, J. H. (1980): Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. *Journal of International Business Studies*, 11(1), 9–31.

²⁰ O (Ownership) – tulajdonspecifikus előnyök, L (Location) – lokációs előnyök, és I (Internalization) – internalizációs előnyök

vagy a vezetői kompetenciák birtoklásából, kihasználásából származó előnyök. Akkor vesznek részt a cégek a külföldi termelésben, ha minél nagyobb versenyelőnnyel rendelkeznek a többi vállalathoz képest abban az országban, ahol a befektetést meg akarják valósítani. A második alparadigma az alternatív országok vonzereje, amely megválaszolja a nemzetközi termelés „hol” kérdését. A vállalatok a tulajdonosi előnyeiket annál inkább kihasználják az FDI révén, minél kedvezőbbek a fogadó ország immobilis, természeti vagy az emberek által létrehozott adottságaik a külföldi jelenlétéhez (Dunning, 2000). Telephelyi előnyök alapján a vállalat akkor fektet be külföldi piacra, ha a külföldi piac vonzereje nagyobb, mint a hazaié. Dunning szerint a lokációs előnyök a kínálati és a keresleti oldalból, a politikai és társadalmi infrastruktúrából erednek (Popovici & Călin, 2014). A horizontális multinacionális vállalatok számára a telephelyválasztási előnyöket a nagy piac, a magas szállítási költségek és a protekcionizmus jelenti, míg a vertikális multinacionális vállalatok számára ezeket az előnyöket az olcsó munkaerő, természeti erőforrások, megfelelő infrastruktúra, a kedvező jogi szabályozás és az intézményrendszer jelenti²¹ (Erdey, 2004). Végül a harmadik előny az internalizációs előny. A határokon átnyúló köztes termékpiacok internalizálásának²² nettó haszna minél nagyobb, annál valószínűbb, hogy FDI mellett dönt a cég, ahelyett, hogy a külföldi termelés jogát eladná más külföldi gyártónak licence vagy franchise szerződéssel. Ha tehát egy vállalat verseny- vagy tulajdonspecifikus előnyökkel rendelkezik és a külföldi ország lokációs vonzereje indokolja az ottani értékteremtő tevékenységek létesítését és az internalizációs előnyök miatt maga a vállalat végzi majd ezeket a tevékenységeket, akkor megvalósul a közvetlen külföldi tőkebefektetés (Dunning, 2000).

Rugman²³ FSA/CSA mátrixa (7.ábra) a nemzetközi vállalati szintű stratégiára vonatkozik, amely a közvetlen külföldi tőkebefektetés két kulcsfontosságú tényezőjét vizsgálja. A mátrix szerint az FDI-nak két fontos tényezője van: az ország szintű tényezők, vagyis az országspecifikus előnyök (country-specific advantages – CSA) és a vállalati szintű tényezők, vagyis a cégspecifikus előnyök (firm-specific advantages – FSA). Az OLI paradigma lokációs előnye megegyezik a mátrix CSA tengelyével, a tulajdonosi és az internalizációs előnyök pedig egyesítve vannak a mátrix FSA tengelyén. Magas CSA és alacsony FSA esetén a fogadó ország országspecifikus előnyei számítanak, melyek kiaknázása érdekében megvalósul az FDI. Ebben az esetben a közvetlen külföldi tőkebefektetés erőforrás- és piackereső, de hatékonyságot

²¹ A horizontális és a vertikális FDI-elméletek kifejtése részletesebben a 1.3. alfejezetben szerepel

²² Lásd ugyanebben a fejezetben az internalizációs elméletet

²³ Rugman, A. M. (1981): *Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets*. Columbia University Press, New York. https://doi.org/10.1007/978-1-349-03196-2_38

kereső FDI esetében is releváns (Rugman, 2010). Magas cégspecifikus és országspecifikus előnyök mellett a vállalat multinacionális vállalat lesz, amely több országban működik és határokon átnyúlóan koordinálja erőforrásait, és a két specifikus előnyt kombinálja. A multinacionális vállalat létrejöttéhez mindig magas FSA kell a versenyelőny fenntartása érdekében. (Rugman et al., 2011). Továbbá, ha mindkét specifikus előny magas, akkor az FDI eszközkereső lesz. Viszont nincs ok azt feltételezni, hogy a fogadó országbeli cégek a tudást el akarják adni. Mivel ennek a stratégiának a megvalósulása a hazai vállalat irányításán kívül zajlik, így csak részleges stratégiai magyarázatot nyújt (Rugman, 2010). Alacsony FSA és CSA esetén nem valósul meg a fogadó országban FDI. Ha csak a cégspecifikus előnyök relevánsak, akkor sem történik külföldi közvetlentőke-befektetés, mert a Dunning-féle négy FDI indíték²⁴ mindegyikéhez szükséges a magas országspecifikus előny (CSA) (Rugman, 2010). Utóbbi esetben a nemzetközi stratégia a vállalat erőforrásainak kiaknázása, amely mentes a helyszíni befolyásolásoktól. Azonban külföldi országokban csak a helyhez nem kötött cégspecifikus előnyöket (FSA-kat) lehet hasznosítani (Rugman et al., 2011).

7.ábra: Az eklektikus paradigma FDI indítékai az FSA/CSA mátrixban

		Vállalat-specifikus előnyök	
		Alacsony	Magas
Országspecifikus előnyök	Magas	Erőforrás-kereső, Piackereső, Hatékonyság-kereső	Eszközkereső (multinacionális vállalat)
	Alacsony	Nincs FDI	Nincs FDI

Forrás: saját szerkesztés Rugman (2010) 7. o. alapján kiegészítve Rugman et al. (2011) megállapításával

Wilhelms és Witter alkotta intézményi FDI-alkalmasság elmélet az intézményeket, azok politikáit és végrehajtásait hangsúlyozza az FDI vonzásában. Az FDI-alkalmasság az országnak az a képessége, amivel vonzza, majd megtartja a közvetlen külföldi tőkebefektetést. Vagyis minden nemzetnek lehetősége van arra, hogy a globális közvetlen külföldi

²⁴ Piac-, erőforrás-, hatékonyság- és stratégiai eszközkeresés. Az FDI motivációk részletes kifejtését a 2.1. alfejezet tárgyalja

befektetésekből növelje részesedését a versenyképességi erősségeik azonosítása és bővítése révén. Ehhez az alkalmassághoz hozzájáruló intézmények a kormány, a piacok, az oktatás és a szociokultúra. A kormányzati alkalmasság a gazdasági nyitottságban, jogállamiságban és alacsony korrupcióban tükröződik. A magas kormányzati alkalmasság csökkenti az instabilitást és így a befektetési kockázatot, amely növeli az FDI-t. A magas piaci alkalmasság azt jelenti, hogy fejlettek és jól kapcsolódnak egymáshoz az áruk, szolgáltatások és a tőke hazai és nemzetközi piacai. A jól működő piacok az FDI beáramlását növelik, mert ezek a beruházások gazdasági és pénzügyi tranzakcióit érintik. A magas oktatási alkalmasság alatt egy ország munkaerejének nemzetközi versenyképességét értjük az oktatás és termelékenység tekintetében, ami szintén vonzza a közvetlen külföldi befektetéseket. Végül a magas szociokulturális alkalmasság azt fejezi ki, hogy az ország rugalmas és nyitott az FDI és nemzetközi piaci trendek iránt, amely szintűgy pozitívan határozza meg az FDI beáramlását. Vagyis minden ország megragadhatja az FDI növelésére a lehetőséget, eldöntheti, hogy milyen intézkedéseket tesz ennek érdekében. Ezzel mindkét fél – a fogadó ország és a befektető – jól jár, vagyis ez nem egy zéró összegű játék, hanem egy úgynevezett „win-win” szituáció. Végsősoron tehát a globális FDI-piacon azt a rést kell megtalálniuk az országoknak, amely a külföldi befektetők számára vonzóvá teszi őket. Ebből is következik, hogy az FDI-beáramlás alacsony jövedelmű országokban is megtörténhet (Wilhelms & Witter, 1998).

Az eddig áttekintett FDI-elméleteket az 1. táblázat szemlélteti.

1. táblázat: Az eddig áttekintett FDI-elméletek összefoglalása

Szerző(k)	Elmélet	Alapvető megállapítások
Hymer (1960)	Monopolisztikus előnyök elmélete	Az FDI megvalósulásához a vállalatoknak tulajdonosi vagy monopolisztikus előnyökkel kell rendelkezniük, hogy a külföldi piacokon lévő versenyből adódó hátrányokat leküzdjék és megfelelő szintű versenyelőnyt érjenek el a külpiaconon lévő helyi cégekhez képest. Az FDI így tehát nem más, mint a versenyelőny további bővítésének eszköze.
Buckley & Casson (1976)	Internalizációs elmélet	A piaci cserék során felmerült tranzakciós költségek csökkentése érdekében a vállalatok internalizálják ezeket az extern költségeket a határokon átnyúló gazdasági tevékenységek internalizálásával, amellyel létre jön a multinacionális vállalat. Az FDI ebben az esetben költségcsökkenést eredményez.
Vernon (1966)	Termékéletciklus-elmélet	Amikor a termék az érett termékéletciklusba kerül, megindul a tömegtermelés. Ilyenkor az ár- és költségverseny erősödni kezd, ami miatt egyre fontosabbá válik a termelési költségekre fordított figyelem. Az olcsóbb munkaerőköltségek kihasználása érdekében a gyártást a fejlődő országokba telepítik. Az FDI célja tehát a meglévő piaci pozíció védelme és az olcsóbb inputok elérése.
Dunning (1977, 1980)	OLI paradigma	Az FDI létrejöttéhez három, egymásra épülő feltétel (előny) megléte szükséges. Az első a tulajdonspecifikus előny, amellyel a vállalat a külföldi versenytársak fölé kerekedhet. A második a telephelyi előny, amely miatt a vállalat inkább külföldön termel, mint otthon. Végül a harmadik előny az internalizációs előny, amely a határokon átnyúló tevékenységek együttes irányításából származó előnyöket jelenti és így a vállalat saját maga végzi a tevékenységeket licence vagy franchise szerződés helyett.
Rugman (1981)	FSA/CSA mátrix	Az FDI-nak két fontos tényezője van: országspecifikus előnyök (CSA) és a vállalat-specifikus előnyök (FSA). Az FDI csak magas CSA mellett valósul meg. Magas CSA és alacsony FSA esetén az FDI erőforrás-, piac-, és hatékonyság-kereső indítékú. Magas FSA és CSA esetében a vállalat multinacionális vállalat lesz, mert a multinacionális vállalat létrejöttéhez magas FSA szükséges a versenyelőnyük fenntartásához a nemzetközi piacon.
Wilhelms & Witter (1998)	Intézményi FDI-alkalmassági elmélet	Az országok alkalmasak lehetnek intézményeik minősége által az FDI vonzásában és megtartásában. Ehhez az alkalmassághoz négy intézmény járul hozzá: a kormány, a piac, az oktatás és a szociokultúra. Az országok a versenyképességeik azonosítása és javítása révén lehetőségük van tehát a külföldi befektetők vonzására, amiből következik, hogy a fejlődő országokba is áramolhat FDI.

Forrás: saját szerkesztés

Markusen²⁵ által kidolgozott horizontális FDI modell azt állítja, hogy a horizontális multinacionális vállalatok több üzemből állnak és több országban ugyanazt a végterméket állítják elő, így a külpiacon az anyaországból származó export helyett a helyi termeléssel szolgálják ki, a székhely viszont egy országban marad (Markusen et al., 1996). A horizontális multinacionális vállalat technikai hatékonysági előnye abból fakad, hogy el tudja kerülni a közös inputok megkettőződését. A cégspecifikus tevékenységeket az e típusú vállalatok centralizálják, míg a termelést földrajzilag diverzifikálják (Markusen, 1984). Az ilyen fajta multinacionális cégek akkor jönnek létre, ha hasonlóak az országok méretei és relatív adottságai, és magasak a kereskedelmi költségek. Ebben az esetben lesz a legnagyobb a leányvállalatok értékesítési aránya (Markusen et al., 1996). A horizontális működőtőke-befektetések előnyei, hogy alacsonyabb kereskedelmi költséggel és nagyobb stratégiai előnnyel lehet piacra jutni. A horizontális működőtőke-áramlást meghatározó vállalatspecifikus tényezők a vállalati szintű méretgazdaságosság és a magas fajlagos szállítási költségek. Majd az országspecifikus meghatározó tényezők között van a magas jövedelmű, nagy helyi piac, a képzett munkaerő és a magas kereskedelmi költségek (Erdey, 2004). A horizontális FDI-t piackereső FDI-nak²⁶ nevezik néha, mert az e típusú FDI ki szeretné használni egy új nagy piac előnyeit. A fejlett országokba áramló FDI általában a piackereső stratégia által vezérelt horizontális befektetéseket jelenti, amelyek a fogadó ország termelésének munkaintenzitását növelik (Kurtishi-Kastrati, 2013).

Helpman²⁷ féle vertikális FDI modell leírja, hogy a vertikális multinacionális vállalatok olyan vállalatok, amelyek termelési láncukat feldarabolják és ezeket földrajzilag decentralizálják, és így vállalaton belüli – anyavállalat és leányvállalat közötti – kereskedelmet generálnak. Az ilyen típusú cégek akkor jönnek létre, ha a kereskedelmi költségek alacsonyak, és az országok méretükben hasonlóak, de jelentősen eltérőek relatív adottságaikban – ami a tényezőárak egyenlőtlenségét okozza (Markusen et al., 1996). A vertikális típusú vállalatok előnyei, hogy költségminimalizáló módon választják ki tevékenységeik helyét, így maximalizálják a nyereséget, vagyis kihasználják az országok közötti tényezőárak különbségeit (Helpman, 1984). A szakképzett munkaerő-intenzív központ abban az országban lesz, ahol a szakképzett munkaerő olcsó, míg a szakképzetlenebb munkaerő-intenzív termelés pedig ott lesz, ahol a szakképzetlen munkaerő olcsó. A vertikális FDI a fejlődő országokba történő

²⁵ Markusen, J. R. (1984): Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade. *Journal of international economics*, 16(3-4), 205-226. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(84\)80001-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(84)80001-X)

²⁶ A piackereső FDI kifejtése részletesen a 2.1. alfejezetben szerepel

²⁷ Helpman, E. (1984): A simple theory of international trade with multinational corporations. *Journal of political economy*, 92(3), 451-471.

befektetések szempontjából relevánsabb. Ahogy egy fejlődő ország elkezd felzárkózni, úgy először vertikális, majd később horizontális befektetéseket vonz (Markusen et al., 1996). A vertikális közvetlen külföldi tőkebefektetéseknek két formája lehet: az egyik a visszafelé irányuló vertikális FDI, amely inputokat biztosít a multinacionális vállalat hazai termeléséhez, míg a másik formája az előre irányuló vertikális FDI, amely értékesíti a hazai multinacionális vállalat termelési folyamatának outputjait (Kurtishi-Kastrati, 2013). A vertikális működőtőke-befektetés előnye a tényezőkötség-megtakarítás. Az ilyen típusú FDI áramlását meghatározó vállalatspecifikus tényezők az alacsony fajlagos szállítási költség, a felbontható termék-előállítás, és a felbontott szakaszok eltérő tényezőigényessége. Majd az országspecifikus meghatározó tényezők az eltérő relatív tényezőellátottság, alacsony kereskedelmi költségek, és az olcsó, közepesen képzett vagy képzetlenmunkaerő (Erdey, 2004). A vertikális típusú FDI-t néha hatékonyságra törekvő FDI-nak²⁸ nevezzük, mert e befektetés célja a termelés költséghatékonyságának javítása (Kurtishi-Kastrati, 2013).

A horizontális és a vertikális FDI összehasonlítását a 2. táblázat szemlélteti.

2. táblázat: A horizontális és a vertikális FDI összehasonlítása

	FDI típusa az integráció szintje szerint	
	horizontális	vertikális
Szerző	Markusen (1984)	Helpman (1984)
FDI motivációja	új, nagy piac előnyeinek kihasználása; méretgazdaságosság → piackeresés	termelés költséghatékonyságának javítása → hatékonyság-keresés
FDI meghatározó tényezők	országok hasonló méretei és hasonló relatív adottságai; magas kereskedelmi költségek; magas jövedelmű, nagy helyi piac; képzett munkaerő	országok hasonló méretei de eltérő relatív adottságai; alacsony kereskedelmi költségek; olcsó, képzetlen munkaerő
Célország típusa	fejlett országok	fejlődő országok

Forrás: saját szerkesztés

²⁸ A hatékonyság-kereső FDI kifejtése részletesen a 2.1. alfejezetben szerepel

2. Kutatás

2.1. Az FDI motivációi és meghatározó tényezői

Röviden először bemutatom a külpiacra lépés indítékait általánosságban, majd utána a közvetlen külföldi tőkebefektetésen keresztül megvalósuló kilépés motivációs tényezői lesznek fókuszban, amelyekből származtathatóak az FDI determinánsai²⁹. Dolgozatom során a külpiacra való kilépési motivációk esetében csak az országszintű, külső indítékokat vizsgálom, így a belső, vállalati tényezőkkel nem foglalkozom. Továbbá a dolgozatom a közvetlen külföldi tőkebefektetéssel foglalkozik, így a külpiacra lépés más formáit, motivációit és meghatározó tényezőit nem veszem figyelembe.

Egy vállalat több okból is kialakíthatja és fenntarthatja tevékenységét nemzetközi környezetben. Általánosságban a külpiaci célok között szerepel az értékesítési volumen és árbevétel növelése, természeti erőforrások megszerzése, a hatékonyság növelése, az országok közötti arbitrázslehetőségek kihasználásával a költségek csökkentése, az értékesítési és beszerzési piacok diverzifikálása és az innovációs előnyök megragadása. Már ezekből a célokból is érzékelhető, hogy a vállalatok nemzetköziesedése és gazdasági teljesítményük javulása között szoros kapcsolat figyelhető meg (Blahó et al., 2021).

A kilépési motivációkat két típusra választhatjuk szét: reaktív és proaktív motivációkra. A reaktív motivációk esetében a vállalatnak nincs sok választási lehetősége, mert a nemzetközi megjelenésre a környezet változása kényszeríti. Ilyen motiváció a hazai piacon lévő versenynyomás – ami néha külföldi menekülésre készíti a céget –, továbbá a túltermelés, csökkenő hazai értékesítés, hazai piaci telítődés, felesleges kapacitás, fogyasztókhoz való közelség és a kedvező szállítási lehetőségek. A proaktív motivációkhoz a profitelőny, egyedi termék, technikai előny, speciális ismeret, adókedvezmények, piaci méret és a méretgazdaságosság tartozik. Méretgazdaságosság esetén csökken az önköltség, ami versenyképesebbé teszi a vállalatot külföldön és a hazai piacon egyaránt (Reketye et al., 2016).

Gazdaságtani megközelítésben a vállalatok nemzetköziesedését alapvetően a költségek határozzák meg. Gazdasági racionalizálás alapján a külpiacra történő kilépésnek három fő oka van: vállalati termelésitényezők kihasználása és ezek jobb felhasználása, illetve a bővülés, amely méretgazdaságosságot eredményez (Reketye et al., 2016).

²⁹ Az FDI-t pozitívan meghatározó tényezők

Rekette és szerzőtársai (2016) az FDI motivációs tényezői között a következőket említi: célország restriktív gazdaság- és kereskedelempolitikája, külföldi tőkének biztosított preferenciális elbánása, piacának nagysága és üzleti távolsága, illetve a hatékonysági kritériumok. Utóbbi tartalmazza az olcsóbb termelési tényezőket, a nyersanyagforráshoz való közelséget és a méretgazdaságosságot. Az is megfigyelhető, hogy az oligopol helyzetben lévő, nagy cégek követik egymást az FDI helyének kiválasztásakor, amit Knickerbocker³⁰ oligopolisztikus reakció elmélete ír le.

A tőkejavak a legmobilabb termelési tényezők, és ezt a tulajdonságukat a nyereségtermelő képességük, hasznosulásuknak lehetősége határozza meg. A beruházók a tőkéjüket csak jelentősen nagyobb profitkilátások vagy jelentősen kisebb kockázatok hatására mobilizálják. A működőtőke exportőr a hosszútávú megtérülésben, a nyereség, hatékonyság és a piaci részesedés növelésében érdekelt, emiatt hosszabb, tartós befektetést tervez. Úgyis fogalmazhatunk, hogy a beruházó ott fog beruházni, ahol a legkedvezőbb a megtérülés. Mindebből tehát az következik, hogy az FDI-t a konjunkturális ingadozások befolyásolják (Bacsi, 2007).

Bacsi (2007) a működőtőke export indítékait úgy csoportosította, hogy az indítékokat két felé osztotta: az eltérő tényezőellátottságok kihasználására és a vállalati stratégiát érintő okokra. Előbbin a természeti adottságok és a munkaerő szakképzettségi különbségeinek kiaknázását, illetve az olcsó munkaerővel való ellátottság kihasználását értjük. Az utóbbihoz pedig olyan dolgok tartoznak, mint a globális versenypozíció megőrzése helyi piaci jelenléttel, a protekcionizmus megkerülése, az üzleti partner követése, a fogadó ország által nyújtott kedvezmények, a piacvásárlás, a technológiához való hozzáférés, a versenytársaktól való megszabadulás és az olcsóbb helyi termeléssel a helyi piac ellátása és annak kritériumainak való megfelelés.

Ezen túl az FDI számára a stabil jogi környezet, a fejlett intézmény- és bankrendszer, a rugalmas ügyintézés és a megfelelő infrastruktúra is fontos. Sőt, az előző időszaki FDI-beáramlás is fontos tényező a további FDI vonzásában, hiszen a tőkeállomány növekedése a kapacitást, a termelési potenciált növeli, vagyis expanzív hatással bír. E hatás pedig azt eredményezi, hogy a profitráták tovább növekednek, ez pedig más beruházásokat is bevon az országba (Bacsi, 2007).

³⁰ Knickerbocker, F. T. (1973): *Oligopolistic reaction and multinational enterprise*. Harvard University Press, Cambridge.

A beruházó vállalkozás szempontjából a közvetlen külföldi tőkebefektetések a mögöttük álló indítékok alapján kategorizálhatók (Kurtishi-Kastrati, 2013). Dunning³¹ rendszerezése négyféle FDI-típust különböztet meg: (1) erőforráskereső, (2) piackereső, (3) hatékonyságkereső és (4) stratégiai eszközkereső (Franco et al., 2008).

(1) Erőforráskereső vagy kínálatorientált FDI (Kurtishi-Kastrati, 2013) célja a specifikus, magasabb minőségű és alacsonyabb költségű, vagy a hazai gazdaságban hiányzó erőforrások beszerzése. Az ilyen típusú FDI motivációja, hogy a kiszolgált piacokon a beruházó vállalatot versenyképesebbé tegye. Az erőforráskeresők egyik típusa olyan vállalatok, amelyek fizikai – természeti – erőforrásokat keresnek, akiket az FDI melletti döntésre a költségminimalizálás és az ellátási források biztonsága késztet (Dunning & Lundan, 2008b). A természeti tényezők a legkevésbé mobil termelési erőforrások, így azok a tevékenységek, amelyek jelentősen függenek az ilyen típusú termelési tényezőktől, a nyersanyagforrások közelébe fognak települni. Mobilabb input és output esetén a vállalat gazdaságossági megfontolások alapján, szabadon választja ki telephelyét, figyelembe véve a nyereségesség egyéb szempontjait és a szállítási költségeket is (Bacsi, 2007). A második típusa az erőforráskereső multinacionális vállalatoknak azok, akik olcsó, képzetlen vagy félig képzett munkaerőt keresnek. Ekkor a magas reálmunkaerő-költséggel rendelkező országok gyártó és szolgáltató multinacionális vállalatai leányvállalatokat hoznak létre alacsonyabb reálbérű országokban, ahol munkaerő-igényes köztes vagy végtermékeket gyártanak majd exportálnak. Az erőforráskereső FDI harmadik típusának indítéka a cégek igényei a technológiai képességek, marketing szakértelem, menedzsment és szervezési készségek elsajátításához (Dunning & Lundan, 2008b). Az erőforráskereső befektetés interdependenciát és egyirányú anyagáramlást teremt, hiszen a külpiacon megszerzett javakat és erőforrásokat vagy közvetlenül az anyavállalathoz szállítják, vagy a külföldi leányvállalat a fogadó országban feldolgozza azokat, majd más országokba exportálja. Az erőforráskereső közvetlen külföldi tőkebefektetést meghatározó országjellemzők az erőforrások rendelkezésre állása, költsége és elosztása (Morschett et al., 2015c). A fejlődő országokba irányuló közvetlen külföldi tőkebefektetésekre ezek jellemzők (Kurtishi-Kastrati, 2013).

(2) Piackereső vagy keresletorientált FDI (Kurtishi-Kastrati, 2013) olyan befektetések, amelyek célja az új piacok kiaknázása, vagy a meglévő piacok fenntartása, megvédése. A piaci méret és növekedésen kívül négy fő oka van a piacra törekvő befektetéseknek. Az első ok a fő beszállítók és ügyfelek követése, ha azok külföldön hoznak létre termelő létesítményeket. A

³¹ Dunning, J. (1993): *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Addison-Wesley.

második ok a termékek helyi ízlésekhez, igényekhez, kultúrához, erőforrásokhoz és képességekhez történő igazítása. A harmadik indíték az alacsonyabb termelési és tranzakciós költségek, ami abból ered, hogy a helyi piacot nem távolból látják el, hanem a helyi termeléssel. Míg végül a negyedik motivációja az ilyen típusú FDI-nak a vállalat fizikai jelenléte a versenytársak által kiszolgált piacokon. A piackereső FDI legfontosabb oka viszont a fogadó kormányok befektetés ösztönző intézkedései. A piackereső multinacionális vállalatok leányvállalatai önálló termelőegységek – így jobban reagálnak a helyi változásokhoz –, és hasonló termékeket állítanak elő, mint az anyavállalat (Dunning & Lundan, 2008b). Amikor a hazai piac telített, akkor a vállalkozás növekedése fenntartható a nemzetközi értékesítéssel. A vállalat a kínált értékesítési potenciálok alapján választja ki a külföldi országokat piackereső indíték esetén, így az e fajta FDI-t meghatározó országjellemzők a piaci méret, növekedés, vonzó vásárlói szegmensek és a vállalat termékei/szolgáltatásai iránti kereslet. A célpiacon működő FDI a kereskedelmi akadályok megkerülésében is segíthet (Morschett et al., 2015c). A vállalat az FDI mellett dönt, hogy „átugorja” az importkorlátozásokat (Franco et al., 2008). A piackereső FDI védekező stratégia is lehet, mivel a vállalatok azért hajtanak inkább végre ilyen befektetéseket, mert attól félnek, hogy elveszítik a piacukat – mintsem, hogy újat fedezzenek fel. Az új piacok segítenek a vállalatoknak abban, hogy fenntartsák versenyképességüket, iparágon belül növekedjenek és elérjék a méret- és választékgazdaságosságot (Kurtishi-Kastrati, 2013). Viszont a kiaknázandó külföldi piac nem feltétlenül az, ahol a közvetlen külföldi tőkebefektetés megvalósul. Amikor a cég ki akarja aknázni a fogadó országot, közvetlennek nevezzük az FDI-t. Közvetett lesz az FDI akkor, ha az FDI-nak otthont adó ország csak egy „platform”, ahonnan lehet exportálni a környező országokba. Ha a fogadó országot az export „platformjának” tekintik, akkor a lényeges tényezők, amelyek befolyásolják a döntést a fogadó és a szomszédos országok jellemzőinek különbségei lesznek (Franco et al., 2008).

(3) Hatékonyságra törekvő vagy racionalizált FDI (Kurtishi-Kastrati, 2013) motivációja a már kialakult erőforrás-alapú vagy piackereső FDI struktúrájának racionalizálása. A hatékonyságra törekvő multinacionális vállalatok a termelést korlátozott számú helyen koncentrálnak, hogy kihasználják az országok különböző tényező adottságait, kultúráit, piaci struktúráit, keresleti mintáit, gazdaságpolitikáit és intézményi berendezkedéseit. A vállalat így a földrajzilag szétszórt tevékenységek közös irányításából profitál, mert ezzel lehetővé válik a méret- és választékgazdaságosság és a kockázatok diverzifikációja (Dunning & Lundan, 2008b). E típusú befektetéssel a multinacionális vállalat általános költséghatékonyságának javítására törekszik. A külföldi leányvállalat egy nemzetközileg kialakított termelési hálózat része, komponenseket vagy végtermékeket gyárt és szállít vissza az anyavállalatnak vagy a

hasonló leányvállalatoknak (Morschett et al., 2015c). A hatékonyságra törekvő közvetlen külföldi tőkebefektetéseknek két fajtája van. Az első az, amelyik kihasználja a tényezők elérhetősége és relatív költségei közötti különbségeket különböző országokban, aminek eredményeképp a technológia-, tőke- és tudásintenzív tevékenységek a fejlett országokban összpontosulnak, a munkaerő- és természeti erőforrás-intenzív folyamatok pedig a fejlődő országokban. A második fajtája a hatékonyságra törekvő FDI-nak az, amelynek célja a méret- és választékgazdaságosság, illetve a fogyasztói ízlések és képességek különbségeinek a kihasználása. Az utóbbi befektetések hasonló gazdasági szerkezetű és jövedelemszintű országokban történnek. Az ilyen típusú FDI vonzásában a képességek, a támogató intézmények elérhetősége és minősége, a helyi verseny jellemzői, a kormányzati politika és a fogyasztói kereslet jellege játszanak szerepet (Dunning & Lundan, 2008b). Összességében a hatékonyságkereső FDI országválasztási kritériumai az adott ország munkaerőköltsége, a termelékenységbeli különbségek, piacoktól vett távolság és a beszállítók elérhetősége (Morschett et al., 2015c).

(4) A stratégiai eszközkereső FDI motivációja a felvásárló cég tulajdonspecifikus előnyeinek fenntartása, erősítése vagy a versenytársak előnyeinek gyengítése azáltal, hogy bővíti a vállalat a fizikai eszközökből és emberi kompetenciákból álló globális portfólióját. Ilyenkor a multinacionális vállalat közvetlen külföldi tőkebefektetést valósít meg – külföldi vállalatok eszközeit megvásárolja – azért, hogy a hosszú távú stratégiai céljait és versenyhelyzetét megvédje vagy előmozdítsa (Dunning & Lundan, 2008b). Vagyis a vállalat keresheti a helyi tudáshoz, képességekhez, technológiai erőforrásokhoz és innovációkhoz való hozzáférést (Morschett et al., 2015c). A hatékonyságra törekvő és a stratégiai eszközkereső FDI célja hasonló, mert az utóbbi célja is a diverzifikált tevékenységek és képességek, vagy hasonló tevékenységek és képességek különböző környezetekben való közös tulajdonlásából származó előnyök kiaknázása. Ezek az előnyök a köztes termékpiacok tökéletlenségéből erednek. Az akvizíció, egyesülés vagy a vegyesvállalat előnyökkel jár a szervezetek számára, például többek között a K+F szinergiák, termelési megtakarítások, új piacok megnyitása, kockázatok elosztása, új képességekhez való hozzáférés vagy a piaci erő megvásárlása révén (Dunning & Lundan, 2008b). Ennél a típusú FDI-nál a kiválasztási kritériumként használt országjellemzők az innovációs szint, a kereslet kifinomultsága, kapcsolódó és támogató iparágak és az innovációs klaszterek jelenléte. Az ilyen indítékú közvetlen külföldi tőkebefektetés akkor relevánsabb, ha a versenykoncentráció és a versenytársak nemzetközivé válása növekszik. A multinacionális vállalat a külföldi tevékenységeinek portfólióját összehangoltan használhatja – azaz

stratégiai rugalmas –, ha ugyanazok a cégek több országban versenyeznek. Ez a stratégiai rugalmasság bármely indítékú FDI-hoz köthető (Morschett et al., 2015c).

Franco és szerzőtársai (2008) ezen kívül még megemlíti a nem forgalomképes eszközkereső FDI-t. Ezek olyan befektetések, melyeknek célja olyan eszközök megszerzése, amelyek nem ruházhatók át közvetlenül a piaci tranzakciókon keresztül. Ezeket az eszközöket csak abban az országban lehet hasznosítani, ahol létrehozták őket. Ha ezekhez az eszközökhöz hozzá akar férni a vállalat, akkor kénytelen FDI-t végrehajtania. Ilyen fajta eszközök lehetnek az agglomerációból származó externáliák, például a beszállítókkal, vevőkkel való jobb kapcsolat lehetősége, a szakképzett munkaerő jelenléte és a technológia tovagyrúzó hatásai. További nem átruházható eszközök az értékes technológiai tudás és az infrastruktúra. Az ilyen típusú FDI-t azért választja a vállalat, hogy elérhesse azt a technológiát, ami máshol nem elérhető. A technológiai tudás befogadása viszont annál nehezebb, minél nagyobb az országok közötti technológiai szakadék.

Fontos hangsúlyozni tehát, hogy erősen függenek az FDI telephelyválasztását meghatározó tényezők attól, hogy a beruházó cég milyen lehetőséget akar megragadni. Több multinacionális vállalat pluralista célokat követ, vagyis olyan közvetlen külföldi tőkebefektetést folytat, ami egyesíti a fenti FDI kategóriák jellemzőit (Franco et al., 2008). Változhat is a külföldi termelés motivációja, ugyanis kezdetben a legtöbb vállalat azért fektet be külföldön, hogy természeti erőforrásokat szerezzen vagy új piacokhoz jusson. Azonban, ha a multinacionalitás foka növekszik, akkor a vállalatok a külföldi tevékenységüket eszközként használják, hogy javítsák globális piaci pozíciójukat a hatékonyságuk és versenyelőnyük növelése révén (Dunning & Lundan, 2008b).

A dolgozat 1. és 2. fejezetében felhasznált szakirodalmakat alapul véve csoportosítottam azokat a tényezőket, amelyek általánosságban pozitívan meghatározzák, azaz vonzzák a közvetlen külföldi tőkebefektetéseket (3. táblázat). Az FDI motivációinál Dunning³² osztályozását vettem alapul, azzal a kiegészítéssel, hogy a stratégiai eszközkereső FDI-t egyesítettem a nem forgalomképes eszközkeresővel. A táblázatról két dolog egyértelműen leolvasható: egyrészt az FDI-ra pozitív hatással bíró tényezők függenek attól, hogy mi a célja az FDI-nak, hiszen az FDI célja határozza meg, hogy számára mely tényezők lesznek fontosak. Például a piackereső FDI számára a piaci növekedés lesz vonzó, az erőforrás-kereső FDI számára meg a természeti erőforrások vagy a képzett munkaerő. Előbbi nem érdekelt abban, hogy legyenek olcsók és könnyen megszerezhetőek az inputok, utóbbi meg abban nem lesz

³² Dunning, J. (1993): *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Addison-Wesley.

érdekelt, hogy a keresleti oldal, a piac mekkora. Továbbá léteznek olyan esetek, amikor ugyanaz a tényező eltérő hatással bír két, különböző indítékú FDI-ra. A horizontális és a vertikális külföldi működőtőke összehasonlításánál láttuk, hogy a piackereső célú horizontális FDI-t serkenti a magas szállítási költségek vagy az országok hasonló méretei és tényezőellátottságai, a hatékonyság-kereső célú vertikális FDI-t viszont éppen az alacsony kereskedelmi költségek és eltérő tényezőellátottság serkenti. Másrészt ami még a 3. táblázatból leolvasható, hogy a 1.3. alfejezetben tárgyalt horizontális és vertikális FDI-t meghatározó tényezők és a 2.1. alfejezetben tárgyalt különböző motivációjú FDI-t meghatározó tényezők 3. táblázatba történő csoportosítása után kirajzolódik, hogy a piackereső indítékú közvetlen külföldi tőkebefektetés inkább horizontális típusú, míg az erőforrás- és hatékonyságkereső indítékú FDI típusa inkább vertikális. A 1.3. alfejezetben lévő 2. táblázatban a horizontális és a vertikális külföldi működőtőke-befektetések összehasonlításakor a vertikális típusú FDI-nál egyedülként a hatékonyság-keresés van azonosítva, mint FDI indíték. Ennek oka az, hogy az FDI motivációk között átfedések vannak, amik az FDI-t meghatározó tényezők között is átfedéseket eredményez. Például az olcsó erőforrások értelemszerűen az erőforrás-kereső külföldi működőtőke célpontja, de az olcsóbb tényező-költségek – és ezáltal a költséghatékonyság javítás – miatt a hatékonyság-kereső motivációval rendelkező FDI számára is releváns. Továbbá a 3. táblázatból az is észrevehető, hogy a piackereső, az erőforrás-kereső és a hatékonyság-kereső FDI-t többségében inkább a gazdasági tényezők határozzák meg, míg az eszközkereső FDI-t a technológiai tényezők.

3. táblázat: FDI meghatározó tényezőinek csoportosítása

FDI motivációi				
Piackeresés		Erőforrás-keresés	Hatékonyság-keresés	Eszközkeresés
FDI meghatározó tényezői	Horizontális FDI	Vertikális FDI		
	piaci méret, növekedés; védelem; fejlettség; vásárlóerő; hasonló méret és rel. adottságok; magas kereskedelmi költség; képzett munkaerő; reg. és glob. piacokhoz való hozzáférés; protekcionizmus; absz. és komp. előny; vonzó vásárlói szegmens; létező kereslet; versenyképes munkaerő; politikai akadályok; szabadalmazhatóság mértéke; stabil jogi környezet; jogállamiság; alacsony korrupció; transzparencia; befektetés-ösztönzés; kedvezmények; abszorpció kapacitás	olcsó erőforrások; olcsó, képzetlen munkaerő; alacsony szállítási költség; arbitrázs; gazdasági nyitottság; specifikus, magas minőségű erőforrások; erőforrások rendelkezésre állása, elosztása, szűkössége és termelékenysége; jogállamiság; alacsony korrupció; transzparencia; szabad tőkeáramlás; technológiai képességek; marketing szakértelem; menedzsment, szervezési készségek; infrastruktúra; termelékenység; abszorpció kapacitás	olcsó munkaerő, term. erőforr.; alacsony ker. költség; arbitrázs; eltérő tényező elérhetőség és rel. árak; hasonló méret, eltérő rel. tényezőellátottság; gazdasági nyitottság; infrastruktúra; teljes tényezőtermelékenység; eltérő piaci struktúra, keresleti minta, munkaerő költség, szakképzettség és termelékenység; eltérő gazdaságpolitikai, intézményi berendezkedés; helyi verseny jell.; beszállítók elérhetősége; eltérő kultúra; fogyasztói ízlések és képességek különbözősége; fogyasztói kereslet jellege; abszorpció kapacitás; kedvező jogi szabályozás; kedvező intézményrendszer; támogató intézmények elérhetősége és minősége; jogállamiság; alacsony korrupció; transzparencia; szabad tőkeáramlás	beszállítók, vevők elérhetősége; kapcsolódó és támogató iparágak; márkanév; hazai piacon lévő versenykoncentráció, piaci verseny foka; bruttó állóeszközfelhalmozás; szakképzett munkaerő; kifinomult kereslet; versenyképes munkaerő; jogállamiság; alacsony korrupció; transzparencia; gazdasági szabadság; szabad tőkeáramlás; helyi tudás; szervezeti képességek; technológiai erőforrások; innováció; K+F; technológia; innovációs klaszterek; infrastruktúra; technológiai távolság; agglomeráció; abszorpció kapacitás

Forrás: saját szerkesztés

Ezek alapján a dolgozat hipotézise az, hogy a feltörekvő piacokra az FDI erőforrás-, és hatékonyság-keresés indítékkal érkezik, és ezért vertikális típusú.

2.2. FDI meghatározó tényezői a feltörekvő országokban – hipotézis tesztelése

A dolgozat további részében a feltörekvő piacokra történő közvetlen külföldi tőkebefektetés beáramlásának meghatározó tényezőit tekintem át, aminek érdekében összegyűjtöttem néhány szakirodalom empirikus eredményeit, arra vonatkozóan, hogy a különböző vizsgált feltörekvő országokban mely tényezők határozzák meg pozitívan az FDI-t. Az eredményeket az 4. táblázat mutatja. A szerzők ezeket a tényezőket statisztikai módszerekkel állapítják meg.

Ghoshal és szerzőtársai (2021) empirikusan megvizsgálták a közvetlen külföldi tőkebefektetések szintjének főbb meghatározó tényezőit a következő feltörekvő gazdaságokban: Argentína, Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, Dél-Korea, Egyiptom, India, Indonézia, Irán, Kína, Lengyelország, Mexikó, Nigéria, Oroszország, Pakisztán, Szaúd-Arábia, Thaiföld és Törökország. Eredményeik szerint a reálkamatláb, munkaerő-piaci részvételi arány, külső adósságállomány, GDP arányos bruttó megtakarítások és a GDP növekedési ráta pozitív és statisztikailag szignifikáns hatást gyakorolnak az FDI beáramlására. A reálkamatláb, munkaerő-piaci részvételi arányt, külső adósságállományt és a GDP-arányos bruttó megtakarításokat a szerzők egy modellbe rakták magyarázó változóként, hogy megragadják az alapvető makrogazdasági mutatók hatását az FDI-ra. Egy másik modellbe pedig a GDP-deflátort és a GDP növekedési rátáját tették bele, hogy megvizsgálják a gazdaság növekedési feltételeinek befolyását. Az infláció negatív, szignifikáns hatásúnak bizonyult.

Shah és Khan (2016) vizsgálataik eredményeként azt kapták, hogy a piaci méret, a fejlettség, a humántőke és a preferenciális kereskedelmi megállapodások pozitívan szignifikánsak az FDI vonzásában a vizsgált országokban (Brazília, India, Kína, Mexikó, Oroszország, Törökország). A regionális kereskedelmi megállapodásoknak viszont nincs jelentős kapcsolatuk a közvetlen külföldi befektetéssel, mert a vizsgált országok – kivéve Mexikó – egyike sem közvetlen szomszédja bármely nagy FDI forrású országnak.

Al-Kasasbeh és szerzőtársai (2022) a legnagyobb feltörekvő országokat vizsgálták (Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, India, Indonézia, Törökország), hogy meghatározzák az FDI beáramlás motivációit. Elemzésük eredménye alapján a feltörekvő gazdaságok aggregált gazdasági méretének szignifikáns pozitív hatása van, vagyis az FDI beáramlásának létezik horizontális motivációja, ezt támasztja alá az is, hogy az országok méreteinek különbségeihez negatívan kapcsolódik az FDI. Viszont a GDP-különbségek negatív és statisztikailag szignifikáns változó, ezért az FDI motivációja költségcsökkentés is, vagyis a típusa vertikális.

A kereskedelmi nyitottság és a távolság változó szignifikáns pozitív kapcsolatot létesít a külföldi működőtőke beáramlással. India, Indonézia és Törökország esetén a GDP pozitív és szignifikáns, Indonézia esetében a GDP-különbség negatívan szignifikáns változó. Vagyis Törökországba és Indiába az FDI-beáramlás mozgatórugói mind a vertikális, mind a horizontális motivációk. Tehát a feltörekvő országokba irányuló közvetlen külföldi tőkebefektetéseket vertikális és horizontális motivációk egyaránt befolyásolják. Brazíliában és Dél-afrikai Köztársaságban nem találtak jelentős FDI indítékot.

Dang és Nguyen (2021) hét ASEAN országban (Fülöp-szigetek, Indonézia, Kambodzsa, Laosz, Malajzia, Thaiföld és Vietnám) azokat a tényezőket elemezték, amelyek vonzzák az FDI-t. Eredményül azt kapták, hogy a gazdasági növekedés, egy főre jutó GDP, vásárlóerő, adóteher, gazdasági szabadság és az infláció segíti a külföldi működőtőke vonzását. Vagyis a piaci tényezők azok, amelyek kulcsfontosságúak az FDI csábításában, míg a népesség növekedés és a politikai stabilitás negatívan kapcsolódik az FDI beáramláshoz. Suhendra és szerzőtársai (2022) szintén ugyanazon ASEAN országokat – plusz Mianmar – vették elemzés alá. Ők a tőkekimenekülést és a gazdasági növekedést találták fő tényezőnek, amelyek növelik a külföldi működőtőkét, míg a hitelkamatok, infláció és az árfolyam hatása szignifikáns, de negatív. Sahu és Dash (2021) is tanulmányozott öt ASEAN piacot, név szerint Fülöp-szigeteket, Indonéziát, Malajziát, Szingapúrt és Thaiföldet. A következőket találták: az egy főre jutó jövedelem növekedési ütemének nagy hatása van az FDI beáramlás eloszlásának alsó kvantilisében, a pénzügyi szektor fejlettsége fontos FDI vonzó tényező, a kereskedelmi nyitottság hatása erősebb a középső kvantiliseknél, míg a természeti erőforrások, a magánszektorban nyújtott belföldi hitelek és a politikai rendszer az FDI nagymértékű beáramlásában (felső kvantilis) játszanak fontos szerepet. Vagyis az ASEAN országokba irányuló nagymértékű közvetlen külföldi tőkebefektetések elsődleges oka az erőforrás- és a hatékonyságkeresés. Dadu és Payu (2022) Indonézia, Malajzia, Szingapúr, Thaiföld és Vietnám pozitív FDI meghatározó faktorok elemzésekor azt találták, hogy az inflációnak pozitív, szignifikáns hatása van a vizsgált gazdaságokban, kivéve Malajziában, ahol a változó hatása pozitív ugyan, de nem jelentős, és Szingapúrban, ahol szintén nem jelentős a hatás, ráadásul negatív. A kamatláb negatív hatású mindegyik országban, kivéve Thaiföldön, ahol szignifikánsan pozitív, és Szingapúrban, ahol szintén pozitív, de nem jelentős. Thaiföld és Szingapúr kivételével mindenhol az árfolyamnak negatív hatása van a külföldi működőtőke vonzásában. A munkabér csak Indonéziában segíti az FDI növelését, Malajzia és Szingapúr esetében ez a változó ugyan szignifikáns, de negatív. Az egy főre jutó jövedelem pozitív,

jelentős hatást gyakorol az elemzett országokba irányuló FDI-ra Indonézia és Malajzia kivételével.

Gopalan és szerzőtársai (2019) az infrastruktúra fontosságát vizsgálták a Kínába és az ASEAN blokkba áramló zöldmezős beruházások meghatározásában. Az utak és a mobiltelefonok statisztikailag és gazdaságilag nagyon relevánsak és hatásuk pozitív. Továbbá jogállamiság, az egy főre jutó reál GDP, költség-versenyképesség, a zöldmezős működőtőke-beáramlás múltbeli értékei és az üzleti környezet szignifikánsan és pozitívan összefügg az aggregált FDI beáramlással.

Ariyani és Firmansyah (2023) ázsiai feltörekvő piacokra áramló FDI determinánsait határozták meg. A vizsgált országok Dél-Korea, Fülöp-szigetek, India, Indonézia, Kína, Malajzia és Thaiföld voltak. Arra jutottak, hogy a piaci méretnek, korrupció elleni védekezésnek és a telekommunikációs infrastruktúrának pozitív, szignifikáns hatása van az FDI befelé áramlására. Ezek közül a legnagyobb hatása a korrupció elleni védekezésnek van. A piaci méret jelentős, pozitív irányú hatása magyarázza, hogy a vizsgált ázsiai feltörekvő országokba irányuló FDI célja a piackeresés. Viszont a hipotézisükkel ellentétben az oktatási szintnek negatív hatást találtak, mert a külföldi befektetők egyik célpontja az alacsony munkabérek, vagyis a képzetlenebb munkaerők.

Chattopadhyay és szerzőtársai (2022) a tudástőke modellt felhasználva az FDI indítékait elemezték a BRICS országokban a meghatározó faktorokon keresztül összpontosítva az FDI típusaira. Vizsgálatuk alapján az együttes gazdasági méret együttható pozitív és jelentős Indiában, Kínában és Oroszországban, amely a külföldi közvetlen tőkebefektetés horizontális indítékát határozza meg. Az országméretbeli különbségek és a beáramló FDI közötti összefüggés szignifikáns és negatív Kínában, amely szintén a horizontális motivációt jelzi, Indiában és Oroszországban viszont ez pozitív. A fizikai tőke különbségek statisztikailag szignifikáns és negatív együtthatója a költségminimalizálást, azaz a vertikális célt mutatja. A távolság relevánsnak és pozitívnak, a kereskedelmi nyitottság negatívnak bizonyult az külföldi működőtőke vonzásában. Tehát Indiába és Oroszországba érkező FDI típusa mind horizontális, mind vertikális, míg Kína esetében horizontális. Brazíliában és Dél-afrikai Köztársaságban nem találtak a szerzők szignifikáns indítékot az FDI mögött. Maryam és Mittal (2020) szintúgy a BRICS piacokat elemezték FDI-t befolyásoló makrogazdasági tényezők meghatározása érdekében. Kimutatta az elemzésük, hogy hosszútávon a GDP, a reál effektív árfolyam, a kereskedelmi nyitottság és a bruttó tőkefelhalmozás segíti a beáramló FDI szintjét, viszont az infrastruktúra együtthatója negatív lett, mert a BRICS országokban az infrastrukturális szektor nem elég fejlett, nem vonzza a külföldi tőkét. Rövid távon azonban egyik változó sem

szignifikáns a több tőkebeáramlás vonzásában. Shah és Ali (2016) is a BRICS gazdaságokba csatornázott közvetlen külföldi tőkebefektetés ösztönző tényezőit vizsgálták. Ezek alapján a piaci méret, kereskedelmi nyitottság, humán tőke, egy főre jutó GDP növekedési ráta és az infrastruktúra pozitívan és szignifikánsan befolyásolja az FDI-t, a WTO-hoz való csatlakozás nem bizonyult szignifikáns FDI-vonzó tényezőnek. Az infláció hatása szignifikáns, de negatív a külföldi működőtőke beáramlására.

Dondashe és Phiri (2018) azt találták, hogy a reálkamatlábak, egy főre jutó GDP, kormányzat mérete és a kereskedelmi feltételek pozitív, statisztikailag szignifikáns együttthatók, ezek pozitívan határozzák meg a Dél-afrikai Köztársaságba áramló FDI-t hosszútávon, az infláció pedig negatívan. A válság előtti időszakban csak a kormányzat mérete volt az FDI determináns, a válság után a kereskedelmi feltételek rövid távon, az infláció és kormányzati méret rövid és hosszú távon is szignifikáns meghatározó volt.

Asongu és szerzőtársai (2018) Mexikó, Indonézia, Nigéria, Törökország (MINT) és a BRICS országok FDI irányát pozitívan befolyásoló tényezőit vizsgálták. A következő eredményekre jutottak: az FDI vonzásában az infrastruktúra és az intézményi index csak a BRICS-ben volt szignifikáns és pozitív, a kereskedelem nyitottsága csak a MINT országokban lett pozitív szignifikáns. A GDP és a piaci méret mindkét országcsoportban pozitív és jelentős lett. Tehát ezekbe az országba áramló külföldi működőtőke piac- és nem erőforrásorientált. Szerintük a természeti erőforrásoktól kevésbé függő országok valószínűleg több FDI-t fognak vonzani.

Al-Matari és szerzőtársai (2021) azt találták, hogy az Öböl Menti Együttműködési Tanács országainak (Bahrein, Egyesült Arab Emírségek, Katar, Kuvait, Omán, Szaúd-Arábia) tényezői között az alábbiak segítik a külföldi tőkebefektetés befelé irányítását: infláció, GDP arányos kereskedelem, GDP, bruttó megtakarítás, nettó külföldi befektetések az FDI-al. Azonban a nemzetközi turizmus negatív hatással van az FDI-ra a vizsgált országokban.

Tsaurai (2017) az FDI magyarországi meghatározó tényezőit elemezte. Az eredményei a következők lettek: a kereskedelmi nyitottság és a pénzügyi fejlettség negatív hatást gyakorol az FDI-ra. Az inflációnak, az árfolyamnak, az oktatásnak és a gazdasági növekedésnek pozitív hatása volt a közvetlen külföldi tőkebefektetésekre.

A Visegrádi Együttműködés országaiban is meghatározták azokat a tényezőket, amelyek vonzzák az FDI-t. Wach és Wojciechowski (2016) arra jutottak, hogy a nagyobb hazai gazdaság és a kisebb földrajzi távolság növeli a külföldi működőtőke befektetést. Az EU-s csatlakozás utáni időszakban a fogadó ország gazdagsága is döntő fontosságúnak tűnt, ami a piaci abszorpciós potenciálról uralkodik. De a fogadó ország munkatermelékenységének és a

hazai ország adószintjének is van pozitív hatása a külföldi tőkebefektetésre. Szlovákia esetében az euró bevezetése is hozzájárult az FDI befelé irányításában. Ezek alapján a V4 országokba áramló közvetlen külföldi tőkebefektetések piackeresők, horizontálisak, és a hatékonyságkeresésnél a távolság fontosabb szerepet játszik az FDI eloszlása során. Wojciechowski és Makieła (2019) eredményül pedig azt kapták, hogy a külföldi működőtőkére pozitív hatású faktorok a termelékenység, a piaci méret, a humántőke minősége, a népesség és a fogyasztói árak változása. Liviu és szerzőtársai (2023) néhány közép-európai ország (Csehország, Lengyelország, Magyarország, Szlovénia), nemzetköziesedési, gazdasági és gazdasági szabadság tényezőit vizsgálták, amelyek megmagyarázzák az FDI alakulását ezekben az országokban. Analízisük alapján az export és import kedvező hatással van az FDI bevonzására minden vizsgált országban. Az import diverzifikációs index Lengyelország kivételével mindenhol kedvező hatású, míg az import koncentrációs index csak Lengyelországra tekintve kedvező. A fizetési mérleg csak a magyar gazdaságban volt pozitív faktor. A kereskedelmi mérleg vonzó elemnek bizonyult Lengyelországban és Szlovéniában. Az adóteher alacsony szintje és a gazdasági tevékenységek szabadsága csak a Magyarországra áramló közvetlen külföldi tőkebefektetést vonzotta, míg a monetáris stabilitás egyedülként Szlovéniában volt az FDI pozitív magyarázó változója.

4. táblázat: **FDI meghatározó tényezői a feltörekvő országokban**
– áttekintett szakirodalmak empirikus eredményei

Szerző(k)	Vizsgált időszak	Vizsgált ország(ok)	Módszer(ek)	FDI meghatározó tényezői
Ghoshal et al. (2021)	2000-2017	Argentína, Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, Dél-Korea, Egyiptom, India, Indonézia, Irán, Kína, Lengyelország, Mexikó, Nigéria, Oroszország, Pakisztán, Szaúd-Arábia, Thaiföld, Törökország	Paneladat-analízis	reálkamatláb, munkaerő-piaci részvételi arány, külső adósságállomány, GDP arányos bruttó megtakarítás, GDP növekedési ráta
Shah & Khan (2016)	1996-2014	Brazília, India, Kína, Mexikó, Oroszország, Törökország	Véletlen hatás panel modell	piaci méret, fejlettség, humántőke, preferenciális kereskedelmi megállapodások
Al-Kasasbeh et al. (2022)	1990-2020	Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, India, Indonézia, Törökország	Paneladat-regressziós analízis	aggregált gazdasági méret (GDP), kereskedelmi nyitottság, távolság
Dang & Nguyen (2021)	1996-2019	Fülöp-szigetek, Indonézia, Kambodzsa, Laosz, Malajzia, Thaiföld, Vietnám	Látzólag nem összefüggő regresszió, fix hatás modell	gazdasági növekedés, egy főre jutó GDP, vásárlóerő, adóteher, gazdasági szabadság, infláció
Suhendra et al. (2022)	1994-2018	Fülöp-szigetek, Indonézia, Kambodzsa, Laosz, Malajzia, Mianmar, Thaiföld, Vietnám	Többszörös regressziós modell	tőkekimenekülés, gazdasági növekedés
Sahu & Dash (2021)	1985-2017	Fülöp-szigetek, Indonézia, Malajzia, Szingapúr, Thaiföld	Fix hatás kvantilis regresszió	egy főre jutó jövedelem növekedési üteme, pénzügyi szektor fejlettsége, kereskedelmi nyitottság, természeti erőforrások, magánszektorban nyújtott belföldi hitelek, politikai rendszer
Dadu & Payu (2022)	1990-2019	Indonézia, Malajzia, Szingapúr, Thaiföld, Vietnám	Idősor-adat regressziós analízis	infláció, kamatláb, árfolyam, munkabér, egy főre jutó jövedelem
Gopalan et al. (2019)	1995-2016	Brunei, Fülöp-szigetek, Indonézia, Kambodzsa, Kína, Laosz, Malajzia, Szingapúr, Thaiföld, Vietnám	Fix hatás modell	utak, mobiltelefonok, jogállamiság, egy főre jutó reál GDP, költség-versenyképesség változás, előző időszaki zöldmezős működőtőke-beáramlás, üzleti környezet

Ariyani & Firmansyah (2023)	2005-2020	Dél-Korea, Fülöp-szigetek, India, Indonézia, Kína, Malajzia, Thaiföld	Fix hatás paneladat modell	piaci méret, korrupció elleni védekezés, telekommunikációs infrastruktúra
Chattopadhyay et al. (2022)	1990-2020	Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, India, Kína, Oroszország	Paneladat-regressziós analízis	távolság, együttes gazdasági méret, országméretbeli különbségek
Maryam & Mittal (2020)	1994-2018	Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, India, Kína, Oroszország	PMG ARDL módszer	GDP, reál effektív árfolyam, kereskedelmi nyitottság, bruttó tőkefelhalmozás
Shah & Ali (2016)	1990-2011	Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, India, Kína, Oroszország	Véletlen hatás panel regressziós modell	piaci méret, kereskedelmi nyitottság, humán tőke, egy főre jutó GDP növekedési ráta, infrastruktúra
Dondashe & Phiri (2018)	1994-2016	Dél-afrikai Köztársaság	ARDL modell	reálkamatláb, egy főre jutó GDP, kormányzati méret, kereskedelmi feltételek
Asongu et al. (2018)	2001-2011	Brazília, Dél-afrikai Köztársaság, India, Indonézia, Kína, Mexikó, Nigéria, Oroszország, Törökország	Összevont idősoros keresztmetszeti elemzés, fix hatás modell	GDP, piaci méret, infrastruktúra, intézményi index, kereskedelmi nyitottság
Al-Matari et al. (2021)	1995-2018	Bahrein, Egyesült Arab Emírségek, Katar, Kuvait, Omán, Szaúd-Arábia	OLS, GLS regresszió	infláció, GDP arányos kereskedelem, GDP, bruttó megtakarítás, nettó külföldi befektetések FDI-al
Tsaurai (2017)	1991-2015	Magyarország	OLS többszörös regressziós modell	infláció, árfolyam, oktatás, gazdasági növekedés
Wach & Wojciechowski (2016)	2000-2012	Csehország, Lengyelország, Magyarország, Szlovákia	Kiterjesztett gravitációs modell	nagyobb hazai gazdaság, kisebb földrajzi távolság, fogadó ország gazdagsága, munkatermelékenység, euró bevezetése
Wojciechowski & Makiela (2019)	2004-2013	Csehország, Lengyelország, Magyarország, Szlovákia	Bayes-i modell átlagolás	termelékenység, piaci méret, humántőke minőség, népesség, fogyasztói árak változása
Liviu et al. (2023)	1995-2020	Csehország, Lengyelország, Magyarország, Szlovénia	Többszörös lineáris regresszió, OLS regresszió	export, import, import diverzifikációs index, import koncentrációs index, fizetési mérleg, kereskedelmi mérleg, adóteher alacsony szintje, gazdasági tevékenységek szabadsága, monetáris stabilitás

Forrás: saját szerkesztés

Az időszerűség miatt próbáltam olyan tanulmányokat áttekinteni, amelyek az utóbbi időszakot vizsgálták. Ennek következtében a feltörekvő piacokra áramló FDI-t pozitívan befolyásoló tényezőkre vonatkozó eredmények a jelenkori FDI-motívumok jelenségét tükrözi. Az erre vonatkozó szakirodalmak gyűjtését nehezítette továbbá az a tény, hogy minél szélesebb körű és változatos feltörekvő országcsoportokat vizsgáló irodalmat kutassak fel, mert a feltörekvő országok, mint kategória egy tág fogalom, aminek egységesített definíciója nem teljesen létezik, mert az e típusú országokat inkább csak jellemzőikkel lehet körülírni.

Még mielőtt a kapott empirikus eredményeket értékelném, a hipotézisem az, hogy a feltörekvő országokba áramló közvetlen külföldi tőkebefektetés típusa vertikális és erőforrás-és/vagy hatékonyság-kereső motivációval rendelkezik. A hipotézisem felállítását a következőkre alapoztam:

A 1.1-es alfejezetben részletezett feltörekvő országok fogalma alapján ezek az országok a fejlődő és a fejlett országok közé esnek. Úgy is fogalmazhatunk, hogy se nem fejlődőek, se nem fejlettek, viszont a fejlett gazdaságokhoz konvergálnak. Ezt a konvergenciát a gyors ütemű fejlődésük és a világgazdaságban betöltött fokozódó szerepük eredményezi. Vagyis a feltörekvő

piacok már nem – vagy már kevésbé – rendelkeznek a fejlődő országok jellemzőivel, viszont még nem – vagy még nem teljesen – érték el a fejlett országok besoroláshoz szükséges jellemzőket. Számomra ebből az következik, hogy a feltörekvő országok ugyan már fejlettebbek a fejlődőeknél, de még mindig rendelkeznek a fejlődő – vagy legalábbis a fejletlenebb – országok jellemzőivel. Ami végsősoron azt jelenti, hogy az ilyen típusú gazdaságokba áramló FDI motivációinak a fejlődő országokba áramló FDI motivációival kell, hogy megegyezzen, vagyis az erőforrás-, és hatékonyságkereséssel.

Hogy miért inkább erőforrás-kereső és hatékonyság-kereső indítékkal rendelkezik a fejletlenebb országokba érkező külföldi működőtőke? Ezt a horizontális és vertikális FDI párhuzamba állításával lehet levezetni.

A 1.3. alfejezetben lévő 2. táblázat szerint a horizontális és vertikális FDI-modellek párhuzamba állításakor szépen megmutatkozott a két típusú FDI különbözőségei. A Markusen-féle horizontális külföldi működőtőke fő indítéka egy fejlett piac lehetőségeinek kiaknázása, a piac ellátása, amellyel a méretgazdaságosság is meg tud valósulni. Ebből már következik, hogy az e típusú befektetés motivációja a piackeresés. A piackereső motivációból pedig már származtathatni is lehet az FDI beáramlást meghatározó tényezőket: magas kereskedelmi költség, fejlett, nagy és magas jövedelmű piac, képzett munkaerő stb. Vagyis a horizontális közvetlen külföldi tőkebefektetés a fejlett országokat célozza meg, Ezzel ellentétben a Helpman nevéhez fűződő vertikális FDI fő motivációja a termelés költséghatékonyságának növelése, vagyis a termelési költségek minimalizálása. Az ilyen típusú FDI-t a hatékonyság-keresés hajtja. Vertikális FDI esetén a vállalatok a termelési folyamatokat szakaszokra bontják, majd ezek helyeit úgy választják meg különböző országokban, hogy az országok közötti tényezőár-különbségeket figyelembe veszik, így minimalizálják a költségeket. Tehát valóban az ilyen típusú külföldi működőtőke fő motivációja a hatékonyság-keresés – és erőforrás-keresés az olcsóbb inputok biztosítása miatt. Ebből következik az, hogy ezt a fajta FDI-t az eltérő tényezőárak, az alacsony kereskedelmi költségek, az olcsó munkaerő stb. vonzza. Vagyis a vertikális FDI célpiaca a fejlődő országok. Ezeket a megállapításokat egyébként a különböző motivációval rendelkező FDI-t és a vertikális, horizontális FDI-t meghatározó tényezők azonosítása, csoportosítása és összevetése szerint is szépen kirajzolta a 2.1. alfejezet lévő 3. táblázatában.

Egyébként a fejlődő országokban olcsó munkaerőt – vagy más inputot – kereső közvetlen külföldi tőkebefektetést Vernon termékéletciklus-elmélete³³ is alátámasztja. Vernon

³³ A 1.3. alfejezetben szereplő Vernon termékéletciklus-elmélet alapján

azt mondja a termékéletciklus-elméletével, hogy előbb-utóbb a vállalatok a kevésbé fejlett országokba telepítik ki a gyártást. Amikor a termék iránt megnő külföldön, más fejlett országokban is a kereslet, akkor elkezdődik a tömegtermelése, aminek következtében kialakul a méretgazdaságosság, a termék maga pedig eléri az érett fázist a termékéletciklusban és szabványosított lesz. Ilyenkor a termék piaca már biztosabb, mint a kezdeti termékéletciklus-szakaszban. Ennek következménye viszont az, hogy ezzel párhuzamosan az ár- és költségverseny erősödik, csökken a hazai vállalat monopolhelyzete és versenyelőnye. Ennek következtében szükségessé válik a termelési költségek csökkentése. Ezt a vállalat úgy hajtja végre, hogy olyan országokba telepíti a munkaigényes gyártókapacitásait, ahol alacsonyabbak a munkaerőköltségek. Így, ha a hazai vállalat fenn akarja tartani monopolelőnyét és piacát, FDI-t hajt végre fejletlenebb országokban, ahol a munkaerő olcsóbb.

Összességében tisztán megállapítható, hogy a piackereső indítékú közvetlen külföldi tőkebefektetés inkább horizontális típusú, amely a fejlett országokat célozza meg, míg az erőforrás- és hatékonyságkereső indítékú FDI típusa inkább vertikális, amely a fejletlenebb országokat célozza meg.

Mindent egybe véve tehát a hipotézisem a következő: hogy a feltörekvő országokba áramló közvetlen külföldi tőkebefektetés típusa vertikális és erőforrás- és/vagy hatékonyságkereső motivációval rendelkezik.

3. Eredmények és értékelés

A 4. táblázatban kapott empirikus eredmények jobb áttekinthetősége miatt az 5. táblázatban csoportosítottam az FDI indítékok szerint³⁴ az FDI-t meghatározó tényezőket, amiket a szakirodalmak kaptak eredményül³⁵ a feltörekvő országokra vonatkozóan.

³⁴ 2.1. alfejezet alapján

³⁵ Emiatt vannak benne ismételések

5. táblázat: 4. táblázat empirikus eredményeinek csoportosítása

FDI-motivációk szerint

FDI motivációi			
Piackeresés		Erőforrás- és hatékonyságkeresés	Eszközkeresés
FDI meghatározó tényezői	GDP növekedési ráta, piaci méret, fejlettség, aggregált gazdasági méret, gazdasági növekedés (2x), vásárlóerő, egy főre jutó jövedelem növekedési üteme, egy főre jutó jövedelem, egy főre jutó reál GDP, piaci méret (3x), egy főre jutó GDP növekedési ráta, egy főre jutó GDP (2x), GDP (2x), fogadó ország gazdasága, népesség, országméretbeli különbségek, fogyasztói árak változása, infláció, munkabér, magánszektorban nyújtott belföldi hitelek, GDP-arányos bruttó megtakarítás, munkaerőpiaci részvételi arány, oktatás, fizetési mérleg, humántőke minősége, humántőke, euró bevezetése, távolság, reálkamatláb, gazdasági szabadság, pénzügyi szektor fejlettsége, politikai rendszer, jogállamiság, üzleti környezet, korrupció elleni védekezés, kormányzati méret, intézményi index, gazdasági tevékenységek szabadsága, monetáris stabilitás	preferenciális kereskedelmi megállapodások, kereskedelmi nyitottság, természeti erőforrások, költségversenyképesség, országméretbeli különbségek, kereskedelmi feltételek, GDP arányos kereskedelem, kisebb földrajzi távolság, munkatermelékenység, termelékenység, export, import, import diverzifikációs index, kereskedelmi mérleg, utak, telekommunikációs infrastruktúra, euró bevezetése, infrastruktúra, árfolyam, reál effektív árfolyam, adóteher alacsony szintje, reálkamatláb, gazdasági szabadság, pénzügyi szektor fejlettsége, politikai rendszer, jogállamiság, üzleti környezet, korrupció elleni védekezés, kormányzati méret, intézményi index, gazdasági tevékenységek szabadsága, monetáris stabilitás	bruttó tőkefelhalmozás, munkaerőpiaci részvételi arány, humántőke, munkabér, utak, mobiltelefonok, előző időszaki zöldmezős működőtőke-beáramlás, telekommunikációs infrastruktúra, infrastruktúra, nettó külföldi befektetések FDI-al, oktatás, humántőke minősége, gazdasági szabadság, pénzügyi szektor fejlettsége, politikai rendszer, jogállamiság, üzleti környezet, korrupció elleni védekezés, kormányzati méret, intézményi index, gazdasági tevékenységek szabadsága, monetáris stabilitás

Forrás: saját szerkesztés.

Az 5. táblázat alapján az egyik legészrevehetőbb dolog az empirikus eredmények között, hogy a vizsgált tényezők nagyon változatosak, ami attól is függ, hogy a szerzők milyen változókat raknak a statisztikai modellükbe. Ez viszonyt nem von el semmit a relevanciájukból, hiszen ezek mind szignifikánsnak bizonyultak az FDI-vonzásában. Ettől függetlenül ez megnehezítette a kapott eredmények valamilyen logika mentén történő csoportosítását, illetve az általános következtetések levonásában is nehézséget okozhat majd.

A feltörekvő országokba áramló FDI meghatározó tényezőire vonatkozó szakirodalmak eredményei más érdekességeket is mutatnak. Megállapítható, hogy számos tanulmányban a gazdasági tényezők dominálnak, mint meghatározó tényezők. Ez talán nem annyira meglepő, hiszen már korábban a 2.1. alfejezetben lévő 3. táblázatban is azonosítottuk, hogy az FDI-t többségében a gazdasági tényezők határozzák meg. Ez viszont azt jelenti, hogy a feltörekvő országokba áramló közvetlen külföldi tőkebefektetések legfőképp a gazdasági tényezőket használják ki.

Ami még meglepő lehet a hipotézis tükrében, hogy a gazdasági tényezőkön belül a piacot jellemző tényezők vannak túlsúlyban. Egyrészt minden szerző – kivéve Liviu et al. (2023) – a statisztikai modelljébe berakta a piacot jellemző indikátorokat (GDP növekedési ráta, népesség, GDP, egy főre jutó GDP, vásárlóerő, egy főre jutó jövedelem növekedési üteme, egy főre jutó reál GDP). Másrészt ezek a változók szignifikáns és pozitív eredményt értek el a vizsgálatok során, amely azt jelenti, hogy a fogadó ország gazdasága, piaca nagyon releváns tényező a feltörekvő piacokra áramló FDI számára. Ez azt is jelenti, hogy megdőlni látszik a dolgozat hipotézise, mely szerint pont a piac a legkevésbé fontos tényező a feltörekvő piaci FDI számára.

Továbbá érdekes eredmény, hogy az infrastruktúra, a humántőke és az intézményi tényezők (támogató politikai rendszer, nagy kormányzati méret, alacsony korrupció, magas intézményi index, monetáris stabilitás és a gazdasági szabadság) közvetlen külföldi tőkebefektetést vonzó tényezőknek bizonyultak. Talán ez nem is annyira meglepő, hiszen egyrészt ezek a tényezők bármely típusú és indítékú FDI számára fontosak, másrészt az intézményi FDI-alkalmassági elmélet³⁶ is rávilágít arra, hogy bármely országba megvalósulhat az FDI-beáramlás, csak megfelelően kell az adott ország lehetőségeit azonosítani, majd azokat bővíteni a megfelelő intézmények segítségével, úgy, hogy az elősegítse az FDI beáramlását és megtartását az országban. Így megfelelő intézményekkel bármelyik országba érkezhetsz külföldi működőtőke.

A hipotézis megdőlése szintén látszódik abból is, hogy mindössze egyetlen egyszer mérték a természeti erőforrások pozitív hatását a feltörekvő piaci FDI vonzásában. Más szerzők már alaphoz nem is rakták bele a modellükbe a természeti erőforrásokat, mint magyarázó változó. Továbbá a 4. táblázatban hiányoltam az olcsó munkaerőt, mint a külföldi működőtőkét vonzó tényezőt. Azonban a hipotézis nagy dacára egyik cikkben sem szerepelt sem, mint magyarázó változó, sem, mint az FDI számára szignifikáns tényező.

Összességében, a szekunder kutatás alapján megállapítható, hogy a dolgozat hipotézise – miszerint a feltörekvő országokba áramló közvetlen külföldi tőkebefektetés inkább erőforrás- és/vagy hatékonyság-kereső motivációval rendelkezik, és ezért inkább vertikális típusú – nem igazolódott. A feltörekvő piaci FDI-t meghatározó tényezőkre vonatkozó felkutatott irodalmak empirikus eredményeit azonosítottam az FDI-motivációk szerint, mely alapján egyértelműen leolvasható, hogy a feltörekvő országokba érkező FDI inkább piackereső, és emiatt inkább horizontális típusú. Bár az erőforrás-, és hatékonyság-kereső, illetve az eszközkereső FDI

³⁶ A 1.3. alfejezetben szereplő intézményi FDI-alkalmassági elmélet alapján

számára is vannak vonzó tényezők ezeken a piacokon, de a piackereső motivációval rendelkező külföldi működőtőkét vonzó tényezőkhez képest kevésbé relevánsak. Emiatt a hipotézist elutasítom.

4. Következtetések és javaslatok

Az eredményeket tekintve megfogalmazhatjuk azt a következtetést, hogy az a hipotézis nem bizonyult érvényesnek, amely a feltörekvő országok jellemzői alapján és a horizontális és vertikális FDI-modellek összehasonlítása segítségével, illetve a különböző FDI-motivációk csoportosításával, majd a belőle származtatható meghatározó tényezőkkel lett felállítva. Ennek két különböző oka lehet:

Az egyik maga az adatok nem teljesen reprezentatív jellege. Hiszen ahhoz, hogy általános következtetéseket vonjunk le a feltörekvő piacokra áramló FDI-ról, több szakirodalom empirikus eredményeit lenne szükséges áttekinteni. Én összesen csak 19 irodalmat kutattam fel, ami nem feltétlen fogja át az egész feltörekvő piacra áramló FDI-jelenséget. Bár törekedtem a feltörekvő piacok heterogenitása miatt olyan cikkeket keresni, amelyek egyszerre több és különböző országot vizsgálnak, de meglátásom szerint egy nagyívű következtetéshez több empirikus eredmény szükséges.

A hipotézis elutasításáért a másik ok lehet maga a valóság. Azaz a feltörekvő piacokra áramló FDI lehet, hogy valóban inkább piackereső indítékú és horizontális típusú. Ez esetben az is előfordulhat akár, hogy régen az e piacokra áramló közvetlen külföldi tőkebefektetés erőforrás-, és hatékonyság-kereső volt, és az elmúlt évtizedekben történt egy átrendeződés a feltörekvő gazdaságokba irányuló FDI-motivációkban. Ezt csak úgy lehetne igazolni, ha felkutatnánk és összehasonlítnánk nagyon régi és mai irodalmakat arra vonatkozóan, hogy mely tényezők határozták meg akkor és most a feltörekvő országokba érkező FDI-t. Ebből már tudni lehetne, hogy az elmúlt évtizedek során milyen irányú és milyen gyorsaságú átrendezés történt a külföldi működőtőke-indítékok terén a feltörekvő országokban.

Összefoglalás

Tekintve a közvetlen külföldi tőkebefektetés (FDI) globális trendjeit, megfigyelhető a feltörekvő országok egyre erősödő világgazdasági szerepe. Ezekbe az országokba egyre több FDI áramlik, amely dinamikusabb és kiegyensúlyozottabb, mint a fejlett országok FDI-beáramlása. Köszönhetően az utóbbi években bekövetkezett fordulópontnak, a feltörekvő piacokra érkező külföldi működőtőke összértéke meghaladta a fejlettekét. A világ legnagyobb FDI-t fogadó országai között a fejlett gazdaságok mellett számos feltörekvő országot látunk.

Látva azt, hogy ezek az országok egyre vonzóbb célpontok az FDI számára, a kutatásom középpontjában a feltörekvő országok irányába történő közvetlen külföldi tőkebefektetések áramlásának megértése állt.

A dolgozat hipotézise az volt, hogy a feltörekvő piacokra az FDI erőforrás-, és hatékonyság-keresés indítékkal érkezik, és ezért vertikális típusú.

Ezek alapján a dolgozat általános célkitűzése a következő volt: szakirodalmak felkutatásával levezetni általánosan az FDI motivációit, típusait és meghatározó tényezőit, melyek segítségével a hipotézis megfogalmazható a feltörekvő országokba áramló FDI-ra vonatkoztatva. Majd a felállított hipotézist a feltörekvő piaci FDI-t meghatározó tényezőket kutató szakirodalmak empirikus eredményeivel teszteltem.

A dolgozatban először ismertettem a feltörekvő piacok és a közvetlen külföldi tőkebefektetés fogalmát.

A 1.1-es alfejezetben részletezett feltörekvő országok fogalma alapján ezek az országok a fejlődő és a fejlett országok közé esnek. Úgy is fogalmazhatunk, hogy se nem fejlődőek, se nem fejlettek, viszont a fejlett gazdaságokhoz konvergálnak. Ezt a konvergenciát a gyors ütemű fejlődésük és a világgazdaságban betöltött fokozódó szerepük eredményezi. Vagyis a feltörekvő piacok már nem – vagy már kevésbé – rendelkeznek a fejlődő országok jellemzőivel, viszont még nem – vagy még nem teljesen – érték el a fejlett országok besoroláshoz szükséges jellemzőket. Számomra ebből az következett, hogy a feltörekvő országok ugyan már fejlettebbek a fejlődőeknél, de még mindig rendelkeznek a fejlődő – vagy legalábbis a fejletlenebb – országok jellemzőivel. Ami végsősoron azt jelenti, hogy az ilyen típusú gazdaságokba áramló FDI motivációinak a fejlődő országokba áramló FDI motivációival kell, hogy megegyezzen, vagyis az erőforrás-, és hatékonyságkereséssel.

A hipotézis megfogalmazása érdekében továbbá ismertettem valamennyi FDI-elméletet, nagyobb hangsúlyt fektetve a horizontális és vertikális FDI-modell párhuzamba

állítására a működőtőkebefektetés okainak és áramlásának megértéséhez. A 1.3. alfejezetben lévő 2. táblázat szerint a horizontális és vertikális FDI-modellek párhuzamba állításakor szépen megmutatkozott a két típusú FDI különbözőségei. A Markusen-féle horizontális külföldi működőtőke fő indítéka egy fejlett piac lehetőségeinek kiaknázása, a piac ellátása, amellyel a méretgazdaságosság is meg tud valósulni. Ebből következett, hogy az e típusú befektetés motivációja a piackeresés. A piackereső motivációból pedig már származtathatni is lehetett az FDI beáramlást meghatározó tényezőket: magas kereskedelmi költség, fejlett, nagy és magas jövedelmű piac, képzett munkaerő stb. Vagyis a horizontális közvetlen külföldi tőkebefektetés a fejlett országokat célozza meg, Ezzel ellentétben a Helpman nevéhez fűződő vertikális FDI fő motivációja a termelés költséghatékonyságának növelése, vagyis a termelési költségek minimalizálása. Az ilyen típusú FDI-t a hatékonyság-keresés hajtja. Vertikális FDI esetén a vállalatok a termelési folyamatokat szakaszokra bontják, majd ezek helyeit úgy választják meg különböző országokban, hogy az országok közötti tényezőár-különbségeket figyelembe veszik, így minimalizálják a költségeket. Tehát valóban az ilyen típusú külföldi működőtőke fő motivációja a hatékonyság-keresés – és erőforrás-keresés az olcsóbb inputok biztosítása miatt. Ebből következett az, hogy ezt a fajta FDI-t az eltérő tényezőárak, az alacsony kereskedelmi költségek, az olcsó munkaerő stb. vonzza. Vagyis a vertikális FDI célpiaca a fejlődő országok. Ezeket a megállapításokat egyébként a különböző motivációval rendelkező FDI-t és a vertikális, horizontális FDI-t meghatározó tényezők azonosítása, csoportosítása és összevetése szerint is szépen kirajzolta a 2.1. alfejezet lévő 3. táblázatában.

Abból táblázatról két dolog egyértelműen leolvasható volt: egyrészt az FDI-ra pozitív hatással bíró tényezők függenek attól, hogy mi a célja az FDI-nak, hiszen az FDI célja határozza meg, hogy számára mely tényezők lesznek fontosak. Például a piackereső FDI számára a piaci növekedés lesz vonzó, az erőforrás-kereső FDI számára meg a természeti erőforrások vagy a képzett munkaerő. Előbbi nem érdekelt abban, hogy legyenek olcsók és könnyen megszerezhetőek az inputok, utóbbi meg abban nem lesz érdekelt, hogy a keresleti oldal, a piac mekkora. Továbbá léteznek olyan esetek, amikor ugyanaz a tényező eltérő hatással bír két, különböző indítékú FDI-ra. A horizontális és a vertikális külföldi működőtőke összehasonlításánál láttuk, hogy a piackereső célú horizontális FDI-t serkenti a magas szállítási költségek vagy az országok hasonló méretei és tényezőellátottságai, a hatékonyság-kereső célú vertikális FDI-t viszont éppen az alacsony kereskedelmi költségek és eltérő tényezőellátottság serkenti. Másrészt ami még a 3. táblázatról leolvasható volt, hogy a 1.3. alfejezetben tárgyalt horizontális és vertikális FDI-t meghatározó tényezők és a 2.1. alfejezetben tárgyalt különböző motivációjú FDI-t meghatározó tényezők táblázatba történő csoportosítása után kirajzolódik,

hogy a piackereső indítékú közvetlen külföldi tőkebefektetés inkább horizontális típusú, míg az erőforrás- és hatékonyságkereső indítékú FDI típusa inkább vertikális. A 1.3. alfejezetben lévő 2. táblázatban a horizontális és a vertikális külföldi működőtőke-befektetések összehasonlításakor a vertikális típusú FDI-nál egyedülként a hatékonyság-keresés volt azonosítva, mint FDI indíték. Ennek oka az, hogy az FDI motivációk között átfedések vannak, amik az FDI-t meghatározó tényezők között is átfedéseket eredményez. Például az olcsó erőforrások értelemszerűen az erőforrás-kereső külföldi működőtőke célpontja, de az olcsóbb tényezőköltségek – és ezáltal a költséghatékonyság javítás – miatt a hatékonyság-kereső motivációval rendelkező FDI számára is releváns.

Ezek után a közvetlen külföldi tőkebefektetés motivációit részletezem, amelyekből származtathatóak voltak az FDI meghatározó tényezői. Végül a feltörekvő piaci FDI-t meghatározó tényezőire vonatkozó felkutatott szakirodalmak empirikus eredményeit tekintem át. Ezt követően ezeket az empirikus eredményeket beazonosítom az FDI-motivációk szerint (piac-, erőforrás-, hatékonyság- és eszközkeresés).

Ami meglepő volt a hipotézis tükrében, hogy a gazdasági tényezőkön belül a piacot jellemző tényezők voltak túlsúlyban. Egyrészt minden szerző – kivéve Liviu et al. (2023) – a statisztikai modelljébe berakta a piacot jellemző indikátorokat (GDP növekedési ráta, népesség, GDP, egy főre jutó GDP, vásárlóerő, egy főre jutó jövedelem növekedési üteme, egy főre jutó reál GDP). Másrészt ezek a változók szignifikáns és pozitív eredményt értek el a vizsgálatok során, amely azt jelenti, hogy a fogadó ország gazdasága, piaca nagyon releváns tényező a feltörekvő piacokra áramló FDI számára. Ez azt is jelentette, hogy megdőlni látszott a dolgozat hipotézise, mely szerint pont a piac a legkevésbé fontos tényező a feltörekvő piaci FDI számára.

Továbbá érdekes eredmény volt, hogy az infrastruktúra, a humántőke és az intézményi tényezők (támogató politikai rendszer, nagy kormányzati méret, alacsony korrupció, magas intézményi index, monetáris stabilitás és a gazdasági szabadság) közvetlen külföldi tőkebefektetést vonzó tényezőknek bizonyultak. Talán ez nem is annyira volt meglepő, hiszen egyrészt ezek a tényezők bármely típusú és indítékú FDI számára fontosak, másrészt az intézményi FDI-alkalmassági elmélet³⁷ is rávilágít arra, hogy bármely országba megvalósulhat az FDI-beáramlás, csak megfelelően kell az adott ország lehetőségeit azonosítani, majd azokat bővíteni a megfelelő intézmények segítségével, úgy, hogy az elősegítse az FDI beáramlását és megtartását az országban. Így megfelelő intézményekkel bármelyik országba érkezhetsz külföldi működőtőke.

³⁷ A 1.3. alfejezetben szereplő intézményi FDI-alkalmassági elmélet alapján

A hipotézis megdőlése szintén látszódott abból is, hogy mindössze egyetlen egyszer mérték a természeti erőforrások pozitív hatását a feltörekvő piaci FDI vonzásában. Más szerzők már alaptól nem is rakták bele a modellükbe a természeti erőforrásokat, mint magyarázó változó. Továbbá a 4. táblázatban hiányoltam az olcsó munkaerőt, mint a külföldi működőtőkét vonzó tényezőt. Azonban a hipotézis nagy dacára egyik cikkben sem szerepelt sem, mint magyarázó változó, sem, mint az FDI számára szignifikáns tényező.

A hipotézis tesztelésének eredménye tehát az lett, hogy a feltörekvő országokba érkező FDI inkább piackereső, és emiatt inkább horizontális típusú. Így a hipotézist – miszerint a feltörekvő országokba áramló közvetlen külföldi tőkebefektetés inkább erőforrás- és/vagy hatékonyság-kereső motivációval rendelkezik, és ezért inkább vertikális típusú – elutasítottam.

Szakirodalmi jegyzék

Al-Kasasbeh, O., Alzghoul, A., & Alghraibeh, K. (2022): Global FDI inflows and outflows in emerging economies Post-COVID-19 era. *Future Business Journal*, 8(53), 1-9. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00167-z>

Al-Matari, E. M., Mgamal, M. H., Senan, N. A., & Alhebri, A. A. (2021): Determinants of Foreign Direct Investment in GCC Countries: An Empirical Analysis. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 69-81. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0069>

Ariyani, A. D., & Firmansyah, F. (2023): Determining factors of foreign direct investment in Emerging Market Asia: A panel data analysis (2005-2020). *Optimum: Jurnal Ekonomi dan Pembangunan*, 13(2), 195-206. <https://doi.org/10.12928/optimum.v13i2.8535>

Asongu, S., Akpan, U. S., & Isihak, S. R. (2018): Determinants of foreign direct investment in fast-growing economies: evidence from the BRICS and MINT countries. *Financial Innovation*, 4(1), 2-17.

Bacsi, Zs. (2007): A területi fejlődést meghatározó természeti, gazdasági és társadalmi tényezők főbb összefüggései. In: J. Káposzta (Ed.), Zs. Bacsi, B. Forman, M. Nagyné Molnár, & B. Péter, *Regionális gazdaságtan* (első kiadás, pp. 37-99). Debreceni Egyetem Agrártudományi Centrum - Agrárgazdasági és Vidékfejlesztési Kar. http://abi.gtk.szie.hu/system/files/upload/course_material/konyv_vegleges.pdf

Blahó, A., Czakó, E., & Poór, J. (2021): Nemzetköziesedés – a globalizáció folyamata. In: A. Blahó, E. Czakó, & J. Poór (Eds.), *Nemzetközi menedzsment* (2. kiadás). Akadémiai Kiadó. <https://mersz.hu/blaho-czako-poor-nemzetkozi-menedzsment-2021/>

Buckley, P. J., & Strange, R. (2011): The governance of the multinational enterprise: Insights from internalization theory. *Journal of Management Studies*, 48(2), 460-470.

Chattopadhyay, A. K., Rakshit, D., Chatterjee, P., & Paul, A. (2022): Trends and Determinants of FDI with Implications of COVID-19 in BRICS. *Global Journal of Emerging Market Economies*, 14(1), 43-59. <https://doi.org/10.1177/09749101211067091>

Dadu, E. S. A., & Payu, B. R. (2022): Driving factors foreign direct investment in 5 ASEAN countries (Malaysia, Thailand, Singapore, Indonesia and Vietnam). *European Journal of Research Development and Sustainability*, 3(2), 46-52.

Dang, V. C., & Nguyen, Q. K. (2021): Determinants of FDI attractiveness: Evidence from ASEAN-7 countries. *Cogent Social Sciences*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311886.2021.2004676>

Dondashe, N., Phiri, A. (2018): Determinants of FDI in South Africa: Do macroeconomic variables matter? *Munich Personal RePEc Archive*, (83636).

Dunning, J. H. (2000): The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International business review*, 9(2), 163-190. [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(99\)00035-9](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(99)00035-9)

Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008a): Theories of foreign direct investment. In: J. H. Dunning, & S. M. Lundan (Eds.), *Multinational enterprises and the global economy* (2nd ed., pp. 79-115). Edward Elgar Publishing.

Dunning, J. H., & Lundan, S. M. (2008b): The motives for foreign production. In: J. H. Dunning, & S. M. Lundan (Eds.), *Multinational enterprises and the global economy* (2nd ed., pp. 63-78). Edward Elgar Publishing.

Elekes, A. (2018): Nemzetközi tőkeáramlás. In: A. Elekes (Ed.), *Nemzetközi gazdaságtan* (pp. 98-113.). Dialóg Campus. https://real.mtak.hu/93364/1/web_PDF_ATMA_Nemzetkozi_gazdasagtan.pdf

Erdey, L. (2004): A működőtőke-áramlás a telephelyválasztás elméletének tükrében. *Közgazdasági Szemle*, 51(5), 472-492.

Franco, C., Rentocchini, F., & Marzetti Vittucci, G. (2008): Why do firms invest abroad? An analysis of the motives underlying Foreign Direct Investments. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1283573>

Ghoshal, I., Jog, S., Sinha, U., & Ghosh, I. (2021): Macroeconomic Factors Affecting FDI Inflows into Emerging Economies – A Panel Study. In: P. Lakhanpal, J. Mukherjee, B. Nag, & D. Tuteja (Eds.), *Trade, Investment and Economic Growth: Issues for India and Emerging Economies* (pp.109-119). Springer. https://doi.org/10.1007/978-981-33-6973-3_7

Gopalan, S., Rajan, R. S., & Duong, L. N. T. (2019): Roads to Prosperity? Determinants of FDI in China and ASEAN. *The Chinese Economy*, 52(4), 318-341. <https://doi.org/10.1080/10971475.2018.1559092>

Helpman, E. (1984): A simple theory of international trade with multinational corporations. *Journal of political economy*, 92(3), 451-471.

Hymer, S. H. (1960): *The international operations of national firms, a study of direct foreign investment* (Doctoral dissertation, Massachusetts Institute of Technology).

Kearney (2024): The 2024 Kearney FDI Confidence Index: Continued optimism in the face of instability. <https://www.kearney.com/service/global-business-policy-council/foreign-direct-investment-confidence-index>

Kollárik, F. (2020): Tőkefolyamatok. In: S. Gy., & Nagy, G. Kutasi (Eds.), *Gazdaságdiplomácia – elmélet és gyakorlat felkészülő diplomatáknak* (1. kiadás). Akadémiai Kiadó. https://mersz.hu/dokumentum/m725gegyfd_1/

Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2018): Firms in the Global Economy: Export Decisions, Outsourcing, and Multinational Enterprises. In: P. R. Krugman, M. Obstfeld, & M. J. Melitz (Eds.), *International Economics – Theory and Policy* (11th. ed., pp. 198-242.). Pearson Education Limited.

Kurtishi-Kastrati, S. (2013): Impact of FDI on economic growth: An overview of the main theories of FDI and empirical research. *European Scientific Journal*, 9(7), 56-77.

- Liviu, P., Simina, B., Catalina, S., & Laura, V. (2023): Determinants of FDI Stock in Some Central European Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(3), 164. <https://doi.org/10.3390/jrfm16030164>
- Markusen, J. R. (1984): Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade. *Journal of international economics*, 16(3-4), 205-226. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(84\)80001-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(84)80001-X)
- Markusen, J. R., Venables, A., Konan, D. E., & Zhang, K. H. (1996): A unified treatment of horizontal direct investment, vertical direct investment, and the pattern of trade in goods and services. NBER Working Paper No. 5696.
- Maryam, J., & Mittal, A. (2020): Foreign direct investment into BRICS: an empirical analysis. *Transnational Corporations Review*, 12(1), 1-9. <https://doi.org/10.1080/19186444.2019.1709400>
- Morschett, D., Schramm-Klein, H., & Zentes, J. (2015a): Emerging Country Multinationals. In: D. Morschett, H. Schramm-Klein, & J. Zentes (Eds.), *Strategic International Management* (3rd ed., pp. 103-125). Springer Gabler. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-07884-3>
- Morschett, D., Schramm-Klein, H., & Zentes, J. (2015b): Basic Definitions. In: D. Morschett, H. Schramm-Klein, & J. Zentes (Eds.), *Strategic International Management* (3rd ed., pp. 1-4). Springer Gabler. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-07884-3>
- Morschett, D., Schramm-Klein, H., & Zentes, J. (2015c): Motives for Internationalisation. In: D. Morschett, H. Schramm-Klein, & J. Zentes (Eds.), *Strategic International Management* (3rd ed., pp. 79-102). Springer Gabler. <https://doi.org/10.1007/978-3-658-07884-3>
- OECD (1996): Main concepts and definitions. In: *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* (3rd. ed., pp. 7-12.). <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264064805-en.pdf?expires=1730362301&id=id&accname=guest&checksum=79B0A574936170325F329829278DAA50>
- OECD (2008): Main Concepts and Definitions of Foreign Direct Investment. In: *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* (4th. ed., pp. 39-57). <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/9789264045743-en.pdf?expires=1730361384&id=id&accname=guest&checksum=955E941D3907E47FD59CD7EC8C5448E1>
- Popovici, O.C., & Călin, A. C. (2014): FDI theories. A location-based approach. *The Romanian Economic Journal*, 17(53), 3-24.
- Rekettye, G., Tóth, T., & Malota, E. (2016): Kilépés a nemzetközi piacokra. In: G. Rekettye, T. Tóth, & E. Malota (Eds.), *Nemzetközi marketing*. Akadémiai Kiadó. https://mersz.hu/dokumentum/dj76nm_1/
- Rubaj, P. (2023): Emerging markets as key drivers of the global economy. *European Research Studies Journal*, 26(4), 431-445.

- Rugman, A. M. (2010): Reconciling internalization theory and the eclectic paradigm. *Multinational Business Review*, 18(2), 1-12. <http://dx.doi.org/10.1108/1525383X201000007>
- Rugman, A. M., Verbeke, A., & Nguyen, Q. T. (2011): Fifty years of international business theory and beyond. *Management International Review*, 51, 755-786. <https://doi.org/10.1007/s11575-011-0102-3>
- Saccone, D. (2016): Notes on the concept of emerging economies. In *Emerging Economies*, (4), Osservatorio Economie Emergenti Torino. https://www.osservatorio-economie-emergenti-torino.it/images/newsletter/Emerging_Economies_4_November_2016.pdf
- Sahu, J. P., & Dash, S. K. (2021): What explains FDI inflows to ASEAN Countries? Evidence from quantile regressions. *Journal of Asian Economic Integration*, 3(1), 25-37. <https://doi.org/10.1177/26316846209827>
- Shah, M. H., & Ali, Z. (2016): What drives foreign direct investment to BRICS? *PUTAJ – Humanities and Social Sciences*, 23(1), 51–66.
- Shah, M. H., & Khan, Y. (2016): Trade Liberalisation and FDI Inflows in Emerging Economies. *Business & Economic Review*, 8(1), 35-52.
- Suhendra, I., Istikomah, N., & Anwar, C. J. (2022): On Foreign Direct Investment from the ASEAN-8 Countries: A Panel Data Estimation. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 19, 150-160. <https://doi.org/10.37394/23207.2022.19.16>
- Tsaurai, K. (2017): Foreign Direct Investment Dynamics in Hungary. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 9(6), 122-131.
- UNCTAD (2007): Definitions and sources. In: *World Investment Report – Transnational Corporations, Extractive Industries and Development* (pp. 245-249.). https://unctad.org/system/files/official-document/wir2007_en.pdf
- UNCTAD (2024): International investment trends. In: *World Investment Report 2024 - Investment facilitation and digital government*. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>
- UNCTADstat (2024): *Foreign direct investment: Inward and outward flows and stock, annual*. <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock>
- Vernon, R. (1966): International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190-207. <https://doi.org/10.2307/1880689>
- Visual Capitalist (2023): *Ranked: Top Countries for Foreign Direct Investment Flows*. <https://www.visualcapitalist.com/cp/top-countries-foreign-direct-investment-flows/>
- Wach, K., & Wojciechowski, L. (2016): Determinants of inward FDI into Visegrad countries: Empirical evidence based on panel data for the years 2000–2012. *Economics and Business Review*, 2(1), 34-52. <https://doi.org/10.18559/eb.2016.1.3>
- Wilhelms, S. K., & Witter, M. S. D. (1998): Foreign direct investment and its determinants in emerging economies. *African Economic Policy Paper*, (9).

Wojciechowski, L., & Makiela, K. (2019): Determinants of foreign direct investments in the Visegrad group countries. *Acta Universitatis Lodzensis. Folia Oeconomica*, 4(343), 103–121. <https://doi.org/10.18778/0208-6018.343.07>

Zhang, Z., & Gao, Y. (2015): *Emerging market heterogeneity: Insights from cluster and taxonomy analysis*. IMF Working paper. International Monetary Fund.