

OTDK-dolgozat

2015

Szemben a főszóval – Az FDI szabályozás szigorításának okai
Up the mainstream – Motivations behind the severity of FDI regulations

Kézirat lezárása: 2014. 07. 13.

TARTALOMJEGYZÉK

1. BEVEZETÉS	1
2. SZABÁLYOZÁS ÉS ÖSZTÖNZŐK	2
2.1. FOGALMI ELKÜLÖNÍTÉS.....	2
2.2. LIBERALIZÁLHATÓ SZABÁLYRENDSZER.....	2
2.2.1. ÁLLAMI SZINTŰ SZABÁLYOZÁSOK	2
2.2.2. ÁLLAMKÖZI ÉS NEMZETKÖZI EGYEZMÉNYEK	3
2.3. ÖSZTÖNZŐK	5
3. LIBERALIZÁCIÓ ELMÉLETI ÉS TÖRTÉNELMI KERETE	6
3.1. RÖVID TÖRTÉNELMI KONTEXTUS	6
3.2. LIBERALIZÁCIÓ ÁLTALÁNOS MOTIVÁCIÓI	6
3.3 A LIBERALIZÁCIÓ HATÁSAI	7
3.4. POZITÍV VAGY NEGATÍV ÖSSZEGŰ JÁTSZMA.....	7
4. FDI A KORÁBBI VÁLSÁGOK ALATT.....	9
4.1. FDI A 2008-AS VÁLSÁG IDEJÉN	9
4.2. ÖSSZEHASONLÍTÓ ÉRTÉKELÉS	9
5. SZIGORÍTÁS FORMÁI	11
5.1. NEMZETI SZABÁLYZÁSOK SZIGORODÁSA.....	11
5.1.1. ÚJONNAN ÉLETBELÉPŐ RENDELETEK	11
5.1.2. MEGLÉVŐ SZABÁLYOK SZIGORÚBB ALKALMAZÁSA	12
5.1.3. VÁLSÁGSPECIFIKUS” INTÉZKEDÉSEK	12
5.2. EGYEZMÉNYEK VÁLTOZÓ KONSTRUKCIÓI.....	12
6. A SZIGORÍTÁS MOTIVÁCIÓI.....	15
7. A VÁLSÁG ÉS A SZABÁLYOZÁS RELÁCIÓJA	18
7.1. A FELHASZNÁLT ADATOK.....	18
7.1.1. FDI SZABÁLYOZÁS SZIGORÍTÁSÁNAK MÉRÉSE	18
7.1.2. TOVÁBBI ADATOK FORRÁSAI.....	19
7.2. A MOTIVÁCIÓK VIZSGÁLATA	20
7.2.1. FISKÁLIS KONSZOLIDÁCIÓ	20
7.2.2. FEJLŐDŐ ORSZÁGOK MÉRSÉKELT VISSZAESÉSE	23
8. KONKLÚZIÓ	30
MELLÉKLETEK.....	31
FORRÁSJEGYZÉK	35

ÁBRAJEGYZÉK

1. ábra: ICSID által rendezett viták száma 1972 és 2012 között	4
2. ábra: FDI-t szabályzó nemzeti rendeletek 1992 és 2009 között.....	11
3. ábra: Államközi Beruházási Egyezmények száma 1980 és 2011 között	13
4. ábra: Az FDI szabályozás indexek különbségének eloszlása.....	21
5. ábra: Az államháztartási hiány különbségének eloszlása.....	21
6. ábra: GDP arányos államháztartási hiány változásának és az FDI szabályozás változásának kapcsolata	22
7. ábra: WTO tagság hatása GDP arányos államháztartási hiány változásának és az FDI szabályozás változásának kapcsolatára	23
8. ábra GDP növekedés százalékpontos változásának eloszlása	24
9. ábra: GDP növekedés százalékpontos változásának és a szabályozás változásának kapcsolata	25
10. ábra: GDP növekedés százalékpontos változásának és a szabályozás változásának kapcsolata az egyes jövedelmi kategóriákban.....	26
11. ábra: Szabályzás és GDP növekedés változása az alacsony jövedelmi kategóriában	27
12. ábra: Szabályzás és GDP növekedés változása az alacsony közepes jövedelmi kategóriában.....	27
13. ábra: Szabályzás és GDP növekedés változása a felső közepes jövedelmi kategóriában	28
14. ábra: Szabályzás és GDP növekedés változása a felső jövedelmi kategóriában	28

1. BEVEZETÉS

A 2008-as válságban a növekedés visszaesése következtében a külföldi közvetlenül beruházott tőke áramlása is jelentősen lecsökkent. 2009-ben a recesszió legsúlyosabb évében a közvetlen külföldi tőke (FDI) áramlása globálisan 40%-kal szűkült az előző évhez képest (Poulsen-Hufbauer, 2011). Ezzel párhuzamosan az országok növekvő arányban hoztak a külföldi befektetés szabályozását szigorító intézkedéseket. Sauvart (2009a) erősödő befektetés-protekciónizmusra hívja fel a figyelmet és egy független „FDI protekciónizmust felügyelő intézmény” létrehozására szólítja fel az államokat.

Az 1970-es években kezdődő nyitás a szabad tőkeáramlás felé a válság előtt kiteljesedett. A tőke kihelyezésekor kialakuló „ösztönzőlicit” és a kizárólagosan a befektető érdekeit szolgáló szerződések fenntarthatatlan rendszert hoztak létre. Hipotézisem az, hogy az országok nem a válsághoz köthető tapasztalatok miatt védik a nemzetgazdaságukat, hanem egy fenntartható befektetést támogató rendszert kívánnak létrehozni.

A szabályozás szigorításának indítékainak feltárása előtt definiálnom kell a fogalmi és történelmi kereteket. Dolgozatomban először meghatározom a szabályzás liberalizációja és az ösztönzők közötti különbséget és a szabályzás formáit. A válság előtti trendeket értelmezve áttekintem a liberalizáció elterjedését, motivációit és a szabályozási változtatások hatékonyságát. Ezután áttérek a szigorítás vizsgálatára: a közvetlen külföldi tőkebefektető lehetőségeit szűkítő változtatások trendjét és formáit elemzem. A következő szakaszban a szigorítás mögött húzódó lehetséges motivációkat tárom fel, többek közt a korábbi válságok tapasztalatira támaszkodva. Végül a külföldi tőke beruházás támogatottságát mérő index használatával elemzem szigorítás és a makrogazdasági mutatók közötti együttmozgást. Az utolsó fejezetben összegzem a kutatásom eredményeit.

2. SZABÁLYOZÁS ÉS ÖSZTÖNZŐK

Dolgozatom kutatási kérdése az, hogy miért szigorítják az országok az FDI szabályozásukat a válság ideje alatt. A szabályozási trend azonban csak a liberalizáció kontextusában értelmezhető. A következő fejezetben a szabályzás könnyítése és az ösztönzők közötti különbséget definiálom. A szűken értelmezett elkülönítés után áttekintem a szabályzás szintjeit és az ösztönzők fajtáit.

2.1. FOGALMI ELKÜLÖNÍTÉS

Hivatalos meghatározás híján a szabályzás liberalizációját és az ösztönzőket úgy különítem el, hogy míg előbbi a tőkeáramlás szempontjából vett szabad világpiac kialakulását segíti elő, addig az ösztönző olyan intézkedéseket eredményez, amelyek torzítják a szabad piaci egyensúlyt. A teljes liberalizáció lehetővé teszi a külföldi befektetők számára, hogy a belföldiekkel azonos feltételek mellett működjenek, míg az ösztönzők gyakran olyan kedvezményeket eredményeznek, amikre a belföldiek külföldi tőke beáramlása nélkül nem lennének jogosultak.

Az elkülönítés azért problémás, mert léteznek az ösztönzésnek olyan formái, amik nem eseti támogatásként értelmezhetők, hanem a belföldi szabályozás könnyítéseként. A fentebb meghatározott attribútum alapján azonban jól elkülöníthető az intézkedések természete.

2.2. LIBERALIZÁLHATÓ SZABÁLYRENDSZER

A következő alfejezetben a szabályozás szintjeit határozom meg. A leírás fókusz a reguláció szintje és formája lesz, de ismeretükkel már egyértelműen értelmezhetők a liberalizáló intézkedések. A külföldi közvetlen tőkeberuházás kereteinek szabályzását állami szintű rendeletek, államközi megállapodások és nemzetközi egyezmények adják.

2.2.1. ÁLLAMI SZINTŰ SZABÁLYOZÁSOK

A kizárólag a közvetlen külföldi tőkeberuházásra vonatkozó szabályozások és a felkínált ösztönzők mellett a beáramló tőke összegét az ország makrogazdasági mutatói, a termelési tényezők ára, infrastruktúra, állami és társadalmi intézmények minősége is befolyásolja (Kobrin, 2005). Ez esetben azokat az intézményi szabályzásokat tényezőket tekintem át, amelyek csak a külföldi tőkeberuházásra hatnak.

Az kötelezettek köre alapján megkülönböztethetünk általános és szektorális szabályozásokat. A szektorok közti különbség legélesebben a tulajdonlás szabályozásának esetében adódik:

természetes vagy jogi személyek által birtokolható tőkearány maximumát általában iparáganként állapítják meg.

Az állami szabályzások leírásához az OECD's FDI Restrictiveness Index (Kalinova et al., 2010) és a World Bank Investing Across Borders Index (The World Bank Group, 2010) módszertanát használok fel. Mindkét index a közvetlen külföldi tőkeberuházások szabályzásának szigorúságát méri és véleményem szerint együttesen fedi le a vonatkozó korlátozásokat.

1. Tulajdonlás

A külföldi tulajdonlásra vonatkozó szabályozások érintik a zöldmezős beruházások lehetséges külföldi-hazai tőkearányát, az üzletrész vásárlásakor megszerzett tőke maximumát és az ingatlantulajdonlást.

2. Bejegyeztetés és engedélyeztetés

A bejegyeztetéshez kapcsolódóan az intézmények szabályozzák a bejegyzési procedúra idő-és költségigényét, illetve a harmadik személy (pl. befektetés ösztönző ügynökség) ellenjegyzésének szükségességét. Emellett meghatározott összeghatár felett számos országban engedélyeztetni kell a beruházást.

3. Személyi korlátozások

A beruházást irányítók állampolgárságára vonatkozó szabályok érinthetik az elsőszámú vezető személyét (nem engedélyezett, a külföldi vezető szükségességének szakmai vizsgálata, időkorlát az alkalmazásra), illetve az igazgatóság összetételét (meghatározott arány vagy legalább egy anyaországi tag).

4. Vitás kérdések rendezése

Ez esetben elsősorban a választott bíraskodás procedúrájának alkalmazásáról van szó: a választott bíraskodás alkalmazásának törvényi szabályozása és a folyamat átlagos átfutása.

2.2.2. ÁLLAMKÖZI ÉS NEMZETKÖZI EGYEZMÉNYEK

Államközi egyezmények

A külföldi közvetlen tőkeberuházást érintő legfontosabb államközi szerződések a kétoldalú beruházási egyezmények (BITs), a kettős adóztatást elkerülő egyezmények (DTTs) és az egyéb egyezmények (pl. szabadkereskedelmi megállapodások). 2009 végén 5953 ilyen megállapodás

létezett, ebből 2750 beruházási, 2894 kettős adóztatást elkerülő, 295 pedig egyéb kategóriába sorolt egyezmény volt (UNCTAD, 2010 p. 81)

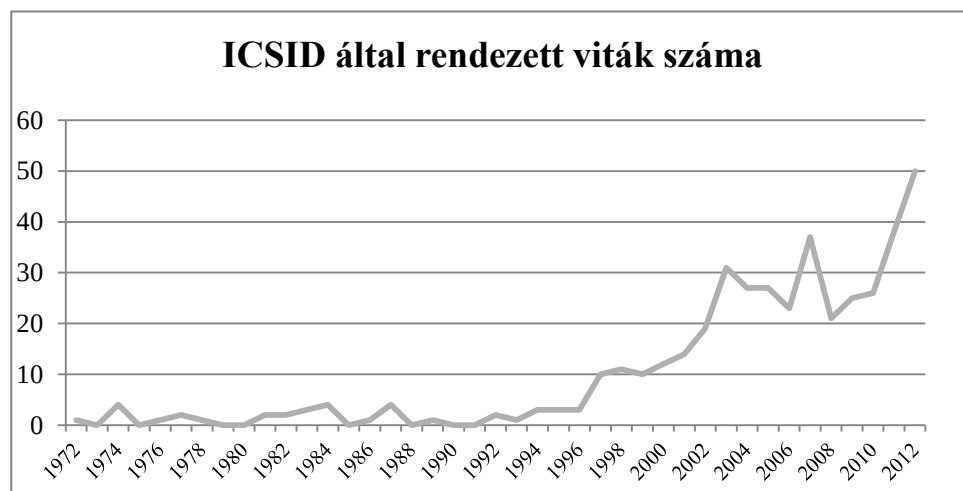
A kétoldalú egyezmények lényege a szerződő országokból beáramló külföldi tőkeberuházások kölcsönös védelme és ösztönzése. Tartalmazzák a befektetés közösen elismert definícióját, a nemzeti elbánás és a legnagyobb kedvezmény elvét, az igazságos és egyenlő elbánás kötelezettségét, a kisajátítás kompenzációját és a vitarendezés mikéntjét. (UNCTAD, 2004)

A kettős adóztatást elkerülő egyezmények a befektetések esetében a tőkejövedelmek adózása miatt fontosak. Ezek a megállapodások a világ adóparadicsomainak megszüntetése miatt fontosak.

Nemzetközi egyezmények

A beruházásokat közvetlenül szabályzó szerződések nem léteznek azonban a globális szabályozás létrehozására irányuló kísérletek megkezdődtek.

Egyrészt a nemzetközi szabályozás fontos szereplője lehet a külföldi beruházási viták rendezésére szakosodott ICSID, mint széles körben elfogadott vitarendező intézmény. A bilaterális szerződések nagy része a Beruházási Viták Rendezésének Nemzetközi Központja által alkalmazott vitarendezési mechanizmust teszi alkalmazandóvá. A beruházási viták száma 2000-es években jelentősen növekedett, melyből arra következtetnek, hogy nő az igény a nemzetközi szintű egységes szabályozás iránt.



1. ábra: ICSID által rendezett viták száma 1972 és 2012 között
Forrás: Saját ábra a The ICSID (2013, pp. 8) Caseload Statistics alapján

Másrészt, az Európai Unióban a Lisszaboni Egyezmény hatályba lépésével a külföldi közvetlen tőkeberuházások szabályozása 2009-ben kikerült a tagok hatásköréből. A szabályozás jogkörének szupranacionális szintre emelése azonban a magas számú kétoldalú egyezmény miatt nehézkes. A vitarendezés mechanizmus érvényesítésének ügye sem tisztázott, mert az ICSID tagja nem lehet államfeletti intézmény, így az Egyezmény gyakorlati alkalmazása még nem sikerült. (Maes, 2011)

2.3. ÖSZTÖNZŐK

A fejezet elején kialakított definíció szerint az ösztönző olyan kedvezmény, amire a belföldiek külföldi tőke beáramlása nélkül nem lennének jogosultak. Oman (2000) szerint elkülöníthetünk „ösztönző alapú” és „szabályozás alapú” ösztönzőket, azonban a körülhatárolás elnevezése félrevezető lehet. A továbbiakban „anyagi” és „működési” könnyítésnek fogom őket nevezni.

Anyagi könnyítés

Azokat az ösztönzőket, amik közvetlenül hatnak a pénzügyi eredményre anyagi könnyítésnek nevezem. Ezek kormányzati szempontból elkülöníthetők fiskális és finansziális ösztönzőkre.

A fiskális ösztönzők a mérsékelt államháztartási hozzájáruláson alapulnak. Ide sorolhatjuk a jövedelemadó-csökkentést, a kezdeti adómentességet, felmentést az importvám alól vagy a csökkentetett járulékfizetési kötelezettséget.

A finansziális ösztönzők az állam számára kiadást jelentenek. Formái lehetnek a vissza nem térítendő támogatások, telekfelajánlások, árkedvezmények közműkötségekre vagy hitelgaranciák.

Működési könnyítés

A szabályozás alapú könnyítések közé sorolhatjuk a speciális gazdasági térségek létrehozását, az állami cégek privatizációját, a környezetvédelmi szabályok könnyítését vagy a dolgozók jogkörének csökkentését.

E fejezet célja a komplex szabályozási környezet áttekintése volt. Ezen szabályozási keretben értelmezhetővé váltak a liberalizáció és a teljes liberalizációt megtörő szabályozási trendek.

3. LIBERALIZÁCIÓ ELMÉLETI ÉS TÖRTÉNELMI KERETE

A szigorítás mögött húzódó motivációk feltárása előtt szükségesnek tartom, hogy a liberalizáció trendjét és indítékait is áttekintsem. Emellett szót ejtek a szabályzás hatékonyságáról is, amely a szigorodás esetében is fontos befolyásoló erő. Végül kitérek a '90-es évek végén kialakult licitháború elméleti értelmezésére, hiszen a liberalizáció fenntarthatósága befolyásolja a következő szabályozások irányát is.

3.1. RÖVID TÖRTÉNELMI KONTEXTUS

Az 1970-es években a termelékenység növekedésének mérséklődése és a stagfláció adta az első löketet a liberalizációhoz. A növekedés alacsonyabb volt az elvárttól, így beáramló tőkét remélve az USA és Európa országai megkezdték a külföldi tőkebefektetés szabályzásuk liberalizációját (Oman, 2000). 1980-as évek gazdasági kudarcaira szintén megoldásként szolgált a nyitás. Az importhelyettesítés sikertelensége és az olajválságok következményei mellett az ázsiai országok sikeres nyitása is liberalizációra ösztönözte az országokat. Az 1990-ben megalkotott Washingtoni Konszenzus ajánlást tett a beáramló közvetlen tőke befektetések üdvözlésére. (Milner, 1999)

3.2. LIBERALIZÁCIÓ ÁLTALÁNOS MOTIVÁCIÓI

A nyitás motivációit empirikusan Kobrin (2005) 116 fejlődő ország esetében vizsgálta az 1992-2001 közötti időszakban. Tanulmányában két lehetséges magyarázatot adott a liberalizáló döntésre: az ország vezetői úgy látják, hogy a ország érdeke, hogy külföldi tőke áramoljon be vagy külső nyomásra kezdtek el nyitni. Kobrin szerint a bezártság alternatívaköltségét az országméret, a fejlettség szintje (egy főre jutó GDP), a növekedés, a kereskedelmi nyitottság és az emberi erőforrás minősége határozza meg.

Kobrin eredményei szerint a fejlődő országok a nemzeti érdek miatt liberalizálnak. Azt alátámasztó modellben az ország mérete, a fejlettség mértéke, a kereskedelmi nyitottság és a humán tőke fejlettsége meghatározó. A kereskedelmi nyitottság azért áll pozitív kapcsolatban az FDI szabályzás liberalizációjával, mert a nyitott országok hisznek abban, hogy a növekedés a világpiachoz kötődve érhető el és a nyitott határok mellett nagyobb hasznot látnak az külföldi tőkével létrehozott versenyképes exportban. A humán tőke fejlettsége szintén azzal hozható kapcsolatba, hogy a gazdaság szereplői mennyire tudják kihasználni a külföldi tőke adta lehetőségeket.

3.3 A LIBERALIZÁCIÓ HATÁSAI

Banga (2003) arra a kérdésre kereste a választ, hogy mennyire hatékonyak az állami szabályzások a tőke bevonzásában. Három olyan csatornát különít el, melyeken keresztül a szakpolitika hatni tud a tőkeáramlásra. Elsőként az általános gazdaságpolitika hatást gyakorol a gazdasági fundamentumokra, amik pozitívan befolyásolják az FDI-t (Demirhan-Masca, 2008). Másodsorban a szabályozás könnyítésével a belépés tranzakciós költségét csökkentheti a szabályzó. Harmadrészt a nemzetközi beruházás-politikát befolyásoló tényezők megfelelő használata, - pl. egy kétoldalú kereskedelmi megállapodás (FDI) megkötése - szintén növelheti a betelepülésből származó előnyöket.

Banga (2003) fejlődő országokat vizsgáló tanulmányában a szabályzási környezet könnyítését olyan változókkal képviseli, mint a vámok mértéke, fiskális ösztönzők (adómentesség, adócsökkentés), iparágakhoz való hozzáférés, külföldi tőke arányának maximuma és a belépés költségei. Ezen kívül vizsgálja az FDI és a kétoldalú és regionális kereskedelmi megállapodások hatását is. Eredményként azt kapja, hogy a szabályzás könnyítése a fejlett országokból érkező tőkét növeli, míg a fiskális ösztönzők és az alacsonyabb vámok a fejlődő országokból érkezőt. A kereskedelmi megállapodások hatása a fejlődő országokból érkező tőke bevonzásában hatásos.

3. 4. POZITÍV VAGY NEGATÍV ÖSSZEGŰ JÁTSZMA

Az 1990-es években verseny alakult ki az országok között a külföldi tőkeberuházásokért. Ez a külföldi közvetlen tőkéért folytatott fokozódó verseny Oman (2000) szerint két féleképp fogható fel. Elsőként a verseny egy negatív összegű játszma, mert a befektetés ajánlattételekor a szóban forgó országok kormányzatai licitálni az ösztönzők mértékben és így túlságosan kedvező feltételeket ajánlanak a végső célországok. Az országok közös érdeke, hogy felhagyjanak a pénzügyi ösztönzők alkalmazásával, hiszen a már megállapodott beruházót és a hazai befektetőt is hátrányban részesítik a projekt megszerzésért nyújtott kedvezményekkel. Az erre kiadott összegek pedig nem optimálisan kerültek kihelyezésre: a hosszú távú FDI ösztönzés előkészítéseként fektethettek volna pl. oktatásba is. Az FDI ösztönzésből kialakuló licitháború egy kontrollálhatatlan felgyűrűző spirált eredményez, ami gyengíti az állami költségvetést. A befektetések kihelyezése nem a fundamentumok alapján történik, így torzított piaci allokáció alakul ki. Ösztönzés nemcsak pénzügyi kedvezményekkel történhet, de a jogszabályi

kötelezettségek gyengítésével is. Ilyen például környezetvédelmi vagy munkakörülményre vonatkozó szabályok gyengítése, melyek szintén a belföldi jólétet csorbítják.

Másodsorban a fokozódó verseny pozitív összegű játszmaként is értelmezhető, hiszen a befektetők elsősorban az ország fundamentumait veszik figyelembe a források allokálásakor, így az ország vonzóvá tételéhez a gazdaság versenyképességét kell növelni. Az oktatásba, termelékenység növelésébe fektetett közpénzek nem rövid távú, egyszeri ösztönző céllal kerülnek felhasználásra. Így ez a növekvő verseny hasznos a társadalom, az állam és a befektető számára is.

Összegezve elmondhatjuk, hogy az 1970-ben induló liberalizáló törekvések az empíria alapján a nemzeti érdekek figyelembevétele mellett történtek. A szabályozási könnyítések és ösztönzők hatásosan befolyásolták az FDI áramlásokat az 1990-es években. A liberalizáció elterjedése azonban a kedvező feltételek versenyét eredményezte a nemzetgazdaságok között, mely negatív következményekkel is járhat.

4. FDI A KORÁBBI VÁLSÁGOK ALATT

Az FDI szabályozás vizsgálata a válság időszakára nem végezhető el a korábbi válságok alatt látott trendek áttekintése nélkül. Az országok korábbitól eltérő válaszát a visszaesésre a reakció kontextusában szükséges értelmeznünk.

4.1. FDI A 2008-AS VÁLSÁG IDEJÉN

2009-ben a válság legmélyebb évében az FDI flow értéke globálisan 40%-kal esett vissza. Az UNCTAD (2009) tanulmánya szerint a befektetések példátlan csökkenése három okra vezethető vissza: a transznacionális vállalatok likviditáskényszerére, kiaknázandó növekedés hiányára és a kockázatkerülésre. A külföldi tőke beruházások áramlásának legfőbb befolyásolója a gazdasági növekedés mértéke (Demirhan-Masca, 2008). Különösen igaz ez azon transznacionális vállalatok esetében, melyek piackereső céllal fektetnek be. Míg növekvő nemzetgazdaságok esetében a vállalatok elszalaszthatatlan lehetőséget látnak a piacra lépésben, a recesszió ideje alatt nincs motivációjuk a piaci diverzifikációra. Másrészt a hitelekhez való limitált hozzáférés miatt kialakult likviditási zavarokat a transznacionális vállalatok a leányvállalataikhoz kihelyezett forrásokból próbálják elhárítani. Harmadrész a válság idején, a menedzserek is kockázatkerülőbbek lesznek, így a magas kockázatú projektek indítását –mint a földrajzi diverzifikáció- mellőzik. (Poulsen-Hufbauer, 2011)

A külföldi közvetlenül beruházott tőke flow összegét a vállalatokban frissen megszerzett részesedés (zöldmezős beruházások, felvásárlások és összeolvadások), az újra befektetett tőkejövedelem és az egyéb (pl. leányvállalatok közötti hitelezés) kategória adja. Utóbbiak általában rövidtávon értékelt üzleti döntések, tőkerészesedés azonban hosszabb távú elemzésen alapszik. A 2008-as válság alatt a tőkerészesedés kategóriában is jelentős csökkenést figyeltek meg, mely más globális válságoknál hosszabb idejű regenerációt prognosztizál éppen hosszú távú tervezhetősége miatt. (Poulsen-Hufbauer, 2011)

4.2. ÖSSZEHASONLÍTÓ ÉRTÉKELES

Poulsen és Hufbauer (2011) tanulmánya korábbi nemzetgazdasági és globális visszaesések idejében vizsgálja az FDI trendjeit. Az olajválságok és a '90-es évek visszaeséseikor átalagosan 3 évig tartott, amíg az FDI áramlási értéke visszatért a válság előtti szintre. Ezután a szerzőpáros 2000-es évek eleji válsággal hasonlítja össze a 2008-asat a FDI flow szempontjából. A

tőkeberuházás mértéke akkoriban 2006-ben érte el a válság előtti és gyorsabb regenerációt a 2008-as válság kapcsán sem várhattunk. Ennek okai a részesedést eredményező beruházások nagyobb mértékű visszaesése, az országok közötti kereskedelem fokozottabb szűkülése, a fejlettek súlyosabb gondjai, a GDP csökkenés nagyobb mértéke és a szabályozások liberalizációjának szintje. Utóbbi dolgozatomból szempontjából kiemelten fontos: a korábbi válságokkal ellentétben már nem opció a fellendülés támogatásához a tőke szabad áramlását akadályozó gátak felemelése, mert az országok már a válság előtt lebontották az akadályok jelentős részét.

Valóban különbözik tehát a 2008-as válság idején alkalmazott gyakorlat a korábbiaktól: míg korábban további liberalizációval hatottak a külföldi közvetlen tőkebefektetések áramlására a trend visszafordítása érdekében, addig az utóbbi válság a további könnyítések nyújtása nem tipikus döntés. A továbbiakban az eltérő válaszreakciók okait vizsgálom.

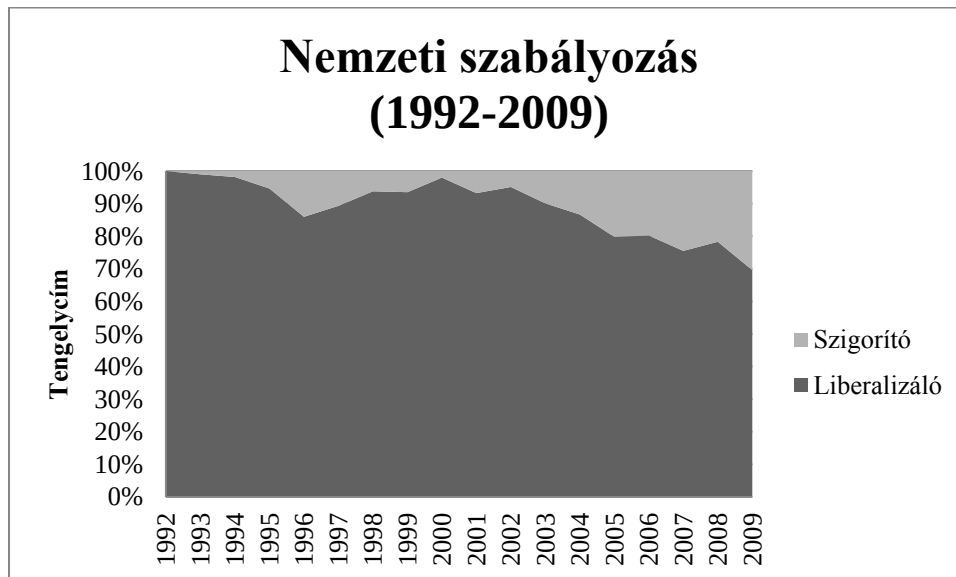
5. SZIGORÍTÁS FORMÁI

A 2000-es évek elejéig a liberalizáló attitűd uralta a befektetések szabályozását. A liberalizáció dominanciája fennmaradt, de a válság alatt Sauvent (2009) a befektetési szabadság szűkülésére hívja fel a figyelmünket. A következő fejezetben a válság idején felerősödő szigorítás formáit fogom elkülöníteni. A szétválasztásnál nagyban támaszkodom az előző fejezetben felsorolt csatornákra. A formák ismerete azért fontos, mert azok összefügghetnek a szigorítás motivációjával, ami a dolgozat témáját jelenti.

5.1. NEMZETI SZABÁLYZÁSOK SZIGORODÁSA

A nemzeti szintű szabályozást általában két formában elemezhetjük: figyelembe kell vennünk az újonnan életbe lépő rendeleteket és a korábbi rendeletek szigorúbb alkalmazását. A 2008-as recesszió idején azonban még tényezővel is számolnunk kell: a rendkívüli kormányzati intézkedésekkel.

5.1.1. ÚJONNAN ÉLETBELÉPŐ RENDELETEK



2. ábra: FDI-t szabályzó nemzeti rendeletek 1992 és 2009 között

Forrás: UNCTAD (2010) World Investment Report 2010, 77. oldal alapján

Az újonnan életbelépő szabályok természetét a 2. ábra mutatja. Miközben a 1990-es években a rendeletek 95%-a kedvezően befolyásolta a befektetői környezetet, addig 2009-ben a rendeletek több mint 30 %-a szigorító volt (UNCTAD, 2010). A szigorító intézkedések arányának növekedése már a válság előtt elkezdődött: 2003 és 2004 között az újonnan bevezetett törvényi

szabályozások 12 %-a szigorító volt, míg 2005 és 2007 között 21%-uk irányult a külföldi befektetők lehetőségeinek szűkítésére (Sauvant, 2009b).

Számos országban szigorították a külföldről tőkéből finanszírozott vállalatok belépési és működési korlátait. Ennek formái lehetnek azok a szektorális korlátozások, amik a külföldi működőtőke arányát korlátozzák az egyes iparágakban. Algériában például 2009-ben 49%-ban maximálták az FDI arányát a belföldön értékesített szolgáltatások és termékek létrehozásában. (UNCTAD, 2010 p. 80). Kanadában pedig elfogadták a „The Investment Canada Act” javaslatot, amely felhatalmazza a kormányt a befektetések átvilágítására a nemzeti biztonság veszélyeztetésének elkerülése érdekében (UNCTAD, 2010 p. 80).

5.1.2. MEGLÉVŐ SZABÁLYOK SZIGORÚBB ALKALMAZÁSA

Habár a meglévő szabályok szigorúbb alkalmazásának világszintű megfigyelése nehéz, érdekes indikátorként szolgálhat a belépés előtti átvilágítások száma. Az külföldi közvetlen tőkeberuházások engedélyeztetése és átvilágítása a liberalizáció előtt bevett intézkedés volt. Az 1970-es évek óta azonban egyre ritkábban került sor vizsgálatokra. Sauvent (2009) megállapítása szerint az eszköz reneszánszát éli: a CFIUS- az Egyesült Államok Külföldi Közvetlen Beruházásainak Bizottsága - 2001-ben egy nyomozást végzett, míg 2008-ban már 22 projekt átvilágításának dolgozott. A vizsgált ügyletek általában hazai vállalatok felvásárlásai voltak.

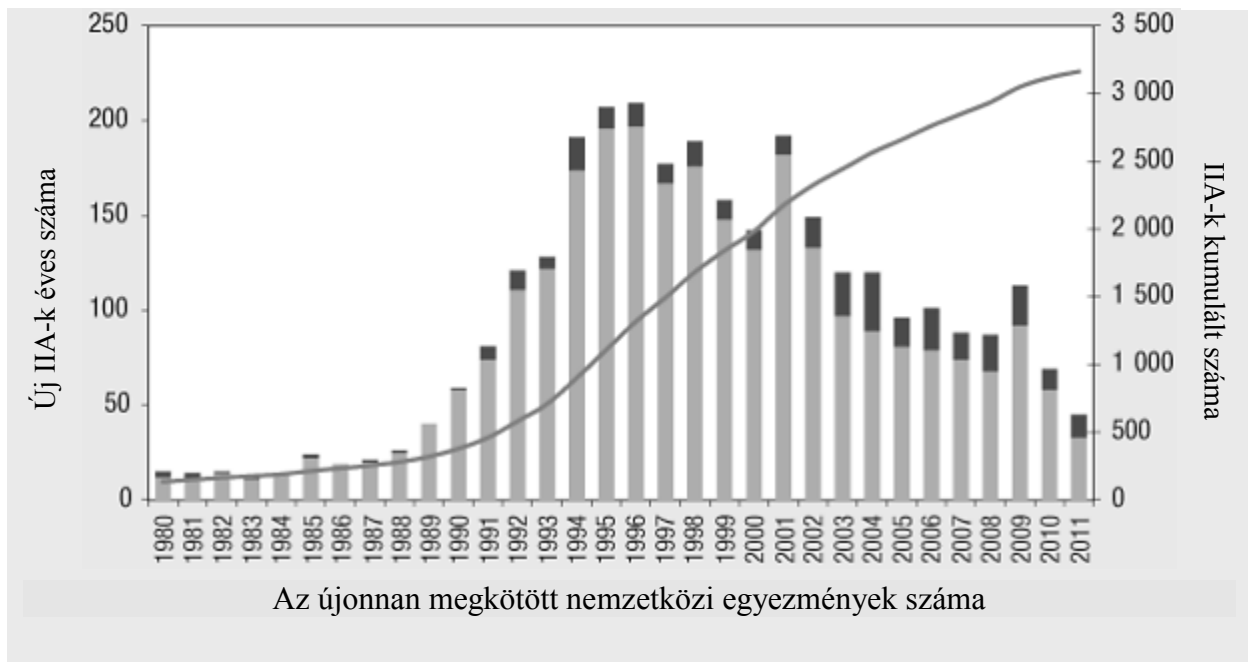
5.1.3. VÁLSÁGSPECIFIKUS” INTÉZKEDÉSEK

A visszaesés idején számos ország esetében avatkozott be az állam a vállalatok működésébe. A kiegészítő intézkedések optimális esetben a külföldi vállalatokat diszkriminációmentesen támogatják, azonban a segélyezés részrehajló implementációja protekcionista lépésként is felfogható. Szélsőségesebb esetekben a kritikus infrastruktúra felügyeletét célzó államosítások és kisajátítások is történtek, amelyek hatottak a külföldi tőkéből működő vállalatokra is. Ennek példaként a Venezuelai Bolvári Köztársaságban állami tulajdonba vettek számos külföldi és hazai tulajdonú bankot. (UNCTAD, 2010)

5.2. EGYEZMÉNYEK VÁLTOZÓ KONSTRUKCIÓI

A nemzetközi egyezmények száma, ahogy az UNCTAD (2012) ábráján is látható a válságot követő években csökkenő ütemben növekedett. Azonban a 2000-es évek elejétől elindult egy folyamat, mely a megkötött megállapodások felülvizsgálatára vonatkozik. Az egyezmények

rekonstrukciójára irányuló igény több indítatásból is fakadhat. Egyrészt az országok a korábbi tapasztalatok alapján szeretnék átláthatóbb szabályozást és precízebb meghatározásokat alkalmazni. Másrészt biztosítani szeretnék, hogy a megállapodások tartalma minden körülmény között összeegyeztethető lehessen a nemzeti érdekekkel és így egyensúlyt próbálnak felállítani a fogadó ország és a befektető szabadsága között.(UNCTAD, 2010)



3. ábra: Államközi Beruházási Egyezmények száma 1980 és 2011 között

Forrás: UNCTAD (2012): pp 84. III.2.-es ábra fordítása

Az Amerikai Egyesült Államok előjáró az egyezményei alapmodelljének megformálásában. A 1990-es években használt alapmodellhez képest a 2004-es változatban az USA jogköre nagyban növekedett, a befektető védelmére irányuló kitételeket pedig csökkentették. A 2004-es minta tartalmaz kikötéseket az egyoldalú szerződésmódosítás lehetőségére: ha bármelyik partner úgy érzi, hogy a lényegi nemzeti biztonságot veszélyezteti a feltételek betartása, akkor a helyzet fennállásának idejére egyoldalúan elállhat az egyezmény betartásától. (Sauvant, 2009b)

Az 1990-es években felerősödő liberalizáció után az akkoriban megkötött tömeges egyezmények bevetési idejükhöz végéhez érnek a 2010-es években, (UNCTAD, 2013) így lehetőség nyílik a felülvizsgálatukra. A leírt trendek alapján a befektetők szabadságának további szűkítését anticipálhatjuk.

A válság idején hozott nemzeti rendelkezések közel 30%-a szigorító volt. Emellett a korábbi szabályok szigorúbb alkalmazása, a válsághoz kapcsolható segélyezések részrehajló implementációja és kisajátítások is negatívan hatottak az külföldi közvetlen tőkét befektetések működési keretére. A nemzetközi szabályozás felülvizsgálata a 2010-es években felerősödő intenzitású lesz, így ezekre is érdemes figyelni a szabályozási környezet változásának értékelésekor.

6. A SZIGORÍTÁS MOTIVÁCIÓI

Az előző fejezetben áttekintettük a szigorítás formáit. A liberalizáció lelassításának motivációja azonban nem triviális. A jelenleg észlelt változásokkal ellentétben, a korábbi visszaesések alatt inkább a befektetés szabályozásának gyengítése jellemezte a válságkezelést (Poulsen-Hufbauer, 2011). A következő szakaszban a lehetséges motivációkat tárom fel. A dolgozat hipotézise, vagyis hogy a szigorítás nem a válság következménye a szakirodalomban rögzített motivációk feltárásával válik relevánssá.

Sauvent The rise of protectionism című cikkében (2009b) és a World Investment Report (UNCTAD, 2010) tanulmányban számos lehetséges motiváció kerül feltárára intuitívan. A logikailag levezetett indíttatások csoportosítására tettem próbát az alábbi táblázatban.

	Válsággal kapcsolatba hozhatók	Válságtól függetlenek
Globális trend	• Fiskális konszolidáció • Erősödő nacionalizmus	• Növekvő iparágak védelme • Nemzeti bajnokok védelme
Országcsoport-specifikus	• Fejlődő országok mérsékelt visszaesése	• Korábbi kontroll nélküli növekedés • Szabályozási hiányosságok • Nemzetbiztonság

1. táblázat: A 2000-es évek szabályozási szigorításai mögötti lehetséges motivációk
Saját csoportosítás: UNCTAD (2010), Sauvent (2009) alapján

A táblázat vízszintes csoportjai a válsághoz való kapcsolódás képezi, függőleges elkülönítését pedig a jelenség kiterjedése. Ezek alapján elkülöníték globálisan észlelhető válsághoz kapcsolódó (1), globálisan észlelhető válságtól független (2), egyes országcsoportokban észlelhető válsághoz kapcsolódó (3) és válságtól független országcsoport-specifikus (4) trendeket.

1. Globális kiterjedésű válsággal összefüggő

A 2008 után emelkedő költségvetési hiány megszorításokra kényszerítette a kormányokat. A korábban leírt FDI ösztönzőként nyújtott nagymértékű fiskális könnyítések, így

fenntarthatatlanná váltak a recesszió alatt. Emiatt potenciális indítékként merül fel a fiskális konszolidáció.

Másrésről válságok idején felerősödő nacionalizmus figyelhető meg (Brubaker, 2011). Feltételezhetően igaz ez a gazdaságban, így a nemzeti érdekek védelme kiemelt szerepbe kerül. A félelem attól, hogy a külföldi közvetlen tőkeberuházások kiszorítják a hazai termelőket a piacról és így igazságtalanabb vagyoneeloszlás alakul ki szintén a szigorítás irányába mutat. (UNCTAD, 2010).

2. Globális kiterjedésű válságtól független

A fejlődést hajtó iparágak védelme a World Investment Report Recent Policy Development fejezete szerint szintén megnőtt. (UNCTAD, 2010) Véleményem szerint a válságtól független globális trendként a korábban említett megújítandó befektetési egyezmények felülvizsgálatát említhetjük meg. Az országok a liberalizáció első hulláma után határt szabnak a befektetők szabadságának.

3. Ország csoportokra jellemző válsághoz kapcsolódó

A 2008-ban elindult recesszió a fejlett országokban volt igazán jelentős. A fejlődők a kisebb visszaesést jelentős állami élénkítéssel vissza tudták tartani. A nagyobb állam szerepe a gazdaságban biztosította a vállalatok zavartalan működését. A fejlődő országok forrásainak részaránya az FDI áramlásban így jelentősen nőtt a válság alatt: kiemelkedő példaként említhető, hogy Kína 2007-ben 24,8 milliárd dollárra rugó kifelé irányuló FDI mennyisége 2008-ban 52.2 milliárdra emelkedett (China Daily, 2009). A tőke jelentős részét külföldi cégek felvásárlására fordították. Így a fejlődő országoknak, főként az USA-nak és az Európai Unió tagjainak szembe kellett nézniük azzal, hogy a feltörekvő hatalmak tőkéjének célországává váltak. Mivel a külpiacra lépő kínai vállalatok jelentős része állami tulajdonban van (Ding, 2009), az expanzió mögött politikai motivációt is felfedezni vélnek a célországok. Ezek a folyamatok eredményezhették a fejlett országok fokozott odafigyelését az FDI szabályozásra.

4. Ország csoportokra jellemző válságtól független

A fejlődő országok gyors növekedését a szabályzási környezetük is támogatta: a környezetvédelmet és munkakörülményeket szabályozó rendeletek nem korlátozták őket az

expanzióban. Ezen működési szabályozások mellett a külföldi beruházásokat szabályozása is hiányzott. Ezek pótlása korlátozó lehet a további működőtőke befektetésekor. (UNCTAD, 2010)

Emellett néhány ország esetében nemzetbiztonsági megfontolások is állhatnak a restriktió mögött: az USA esetében ez főként azokat az iparágakat érinti, ami a katonai védelmet biztosítja. (Sauvant, 2009a)

A felsorolt lehetséges motivációk mindegyike érvényes lehet a 2000-es évek végén. Véleményem szerint a válsággal kapcsolatban felmerült indítékok nem eredményezték a szabályok szigorítását. Ennek alátámasztására a következő fejezetben különböző makroszintű változók és az FDI támogatottságát mérő indexek közötti kapcsolatot elemzem.

7. A VÁLSÁG ÉS A SZABÁLYOZÁS RELÁCIÓJA

A hipotézisem szerint, a szabályozási környezet szigorítása nem a válság közvetlen eredménye. Elsődleges oka az, hogy a korábbi szabályozási könnyítések és ösztönzők fenntartatlan bizonyultak. A következő fejezetben a hipotézisem igazolására makroszintű statisztikák és a szabályzás szigorúsága közötti összefüggéseket vizsgálom a válság kitörésekor. A szabályozás változása és a makro szintű adatok változásának kapcsolata a válsághoz kapcsolható motivációk lehetséges érvényességét befolyásolja. Az állami költségvetési hiány és az FDI szabályozást értékelő index változásainak a kapcsolata a fiskális konszolidáció motiváció hipotézisét teszi próbára. A GDP növekedés százalékpontos változása és a szabályozás változása közötti kapcsolat pedig a fejlődők globális FDI áramlásból kiszakított növekvő arányán alapuló érvet teszi próbára, vagyis azt, hogy a befektetők karakterisztikái miatt szigorítanak a fejlett, nagy visszaesést elszenvedő országok.

7.1. A FELHASZNÁLT ADATOK

7.1.1. FDI SZABÁLYOZÁS SZIGORÍTÁSÁNAK MÉRÉSE

Ahogy a második fejezetben felvázoltam, a szabályozás változásának megfigyelése bonyolult, számszerűsítése nehézkes. A nemzeti szintű szabályozásokról jól felhasználható adatbázis nem létezik, az alkalmazás szigorítása szubjektív, az ösztönzők mértéke projektenként változik. Az elemezéshez olyan adatbázis szükséges, ami az összes szabályozás változását magában foglalja, éves adatpontokat tartalmaz és országok széles skáláját lefedi.

A World Economic Forum Global Competitiveness Report évkönyv a nemzetgazdaságok versenyképességét méri (World Economic Forum, 2008). A kvantitatív adatok mellett minden évben kérdőíves megkérdezéssel deríti fel a vállalatok működési környezetét, ami több mint 10 000 felsővezető véleményét összegzi.

Az adatok elemzésekor az országok versenyképességét mérő index 6. pillérének a termékpiaci hatékonyság mérésének 12. elemét használjuk fel, ami a következő kérdést teszi fel a vállalatvezetők számára: „Az érvényben lévő szabályok milyen mértékben támogatják a közvetlen külföldi tőkeberuházást az országban?”(World Economic Forum, 2009 p. 439). Az értékelés skálája 1-től hétig terjed: az 1-es érték az erős korlátozást jeleni a 7-es pedig az erős támogatást.

Az index használatának előnyei

Az index átfogó képet ad a szabályozásról. A 2008-2009-es beszámoló kérdőívét 12 297 felsővezető töltötte ki 134 országban (World Economic Forum, 2008, p. 67.), 2009-2010-es beszámolóét pedig 13 000 menedzser 133 országból (World Economic Forum, 2009, pp. 49.). Így kb. 90 elemű minta átlagát kapjuk meg több mint 130 országra évente. A 2009-ben a vizsgált 133 ország bruttó nemzeti terméke adta a világ GDP-jének 98%-át (World Economic Forum, 2009, pp. 50.).

Emellett az adatok statisztikai tisztítását is elvégzik a tanulmány készítői. A kiugró adatokat országonként szűrik: a mintaátlagtól 3 standard hibányira eső értékeket nem veszik figyelembe. Emellett a szabályozás erősségének korábban is említett szektorális eltérései miatt az index értéke erősen függ a megkérdezettek szektorális eloszlásától. Az adatokat ország szinten összehasonlíthatóvá teszik szektorális súlyozás alkalmazásával. (World Economic Forum, 2009, p. 54.)

Az értékelés komplex, besúlyozza a szabályozások és az ösztönzők mértékének változását és a meglévő szabályok gyakorlati alkalmazásának erősségét is.

Az index használatának hátrányai

A kérdőív kitöltői azonban erősen szubjektívan értékelik a szabályozási változásokat. Másrésről nincs információnk arról, hogy a vizsgált két évben ugyanazon menedzserek töltik-e ki a kérdőívet: ellenkező esetben a mért értékek különbsége tartalmazza a kitöltők érzékelésének eltérését is.

Emellett az adatok érzékenysége miatt mozgó átlagolást használnak, ami szintén megnehezíti az adatok összehasonlíthatóságát. A súlyozás a mintanagysággal történik, így kiküszöbölve azt a problémát, ha az adott évben valamelyik al minta hiányzik.

7.1.2. TOVÁBBI ADATOK FORRÁSAI

Az államháztartási hiány változását szintén a World Economic Forum kigyűjtött adataiból számoltam. A 2009-2010-es évkönyv a 2008-as a bruttó államháztartási hiányt tartalmazza a GDP arányában (World Economic Forum, 2009 p. 376), míg a 2010-11-es a 2009-es értékeket (World Economic Forum, 2010 p. 398.).

A GDP növekedés adatait a Világbank adatbázisából töltöttem le. Az éves százalékos bruttó hazai termék növekedést a hazai valutában mérve, az év közepén mért népességgel számolva kapják meg (The World Bank Group, 2014a).

7.2. A MOTIVÁCIÓK VIZSGÁLATA

7.2.1. FISKÁLIS KONSZOLIDÁCIÓ

A fiskális konszolidáció motivációjának vizsgálatához az államháztartási hiány 2008 és 2009 közötti változásának és az FDI szabályozási index 2008-2009 és 2009-2010 közötti változásának kapcsolatát vizsgálom.

Az összefüggésük lehetséges magyarázata az, hogy azok az országok, amelyek az államháztartási hiányuk nagymértékű növekedését érzékelték 2009-ben szigorítani kezdték a fiskális könnyítéseken, ami kedvezőtlenebb befektetői környezetet eredményezett.

A vizsgált időpontokban mért értékek közötti különbségeket tartalmazó mintánkban 134 ország adatai szerepelnek. Az adatok leírásánál a reprezentált országok maximum a kérdőívek esetében 133 volt. A nagyobb minta azért alakult ki, mert a mozgóátlagolás miatt belekerülnek olyan értékek is, amit csak egy évben mértek.

FDI szabályozási index használata

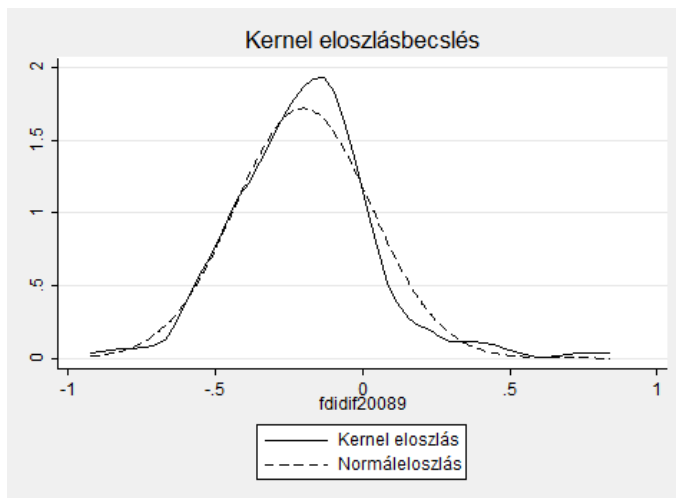
A kapcsolat vizsgálata előtt külön figyelem meg a változókat. Az FDI szabályozás index 2008-as és 2009-es értékének különbsége pozitív, ha a szabályozási környezet kedvezőbbé vált és negatív, ha szigorodott. A 137 elemű mintában a változó minimum értéke -0.86, maximum értéke 5.42, átlaga 0.0329, szórása pedig 1.049. T-testet végezve beláthatjuk, hogy 99%-os szignifikanciaszinten elutasítjuk, hogy a változó átlaga eltér 0-tól. A különbség értéke tehát nulla körül szóródik és a minta tartalmaz outlier országokat.

A kiugró értékek kiszűrése érdekében az országokat a különbség értéke szerint rendezve azt látom, hogy 7 ország esetében számoltam 1-nél nagyobb eltérést a két év értékei között, mindegyik esetében nagyobb értékűt, mint 3. Így Iránt, Angolát, Moldovát, Szváziföldet, a Zöld-foki Köztársaságot, Libanont és Ruandát a további elemzésből kihagyom. Az FDI szabályozás különbséget leíró adatsort így fogom a továbbiakban felhasználni.

Az államháztartási hiány mérése

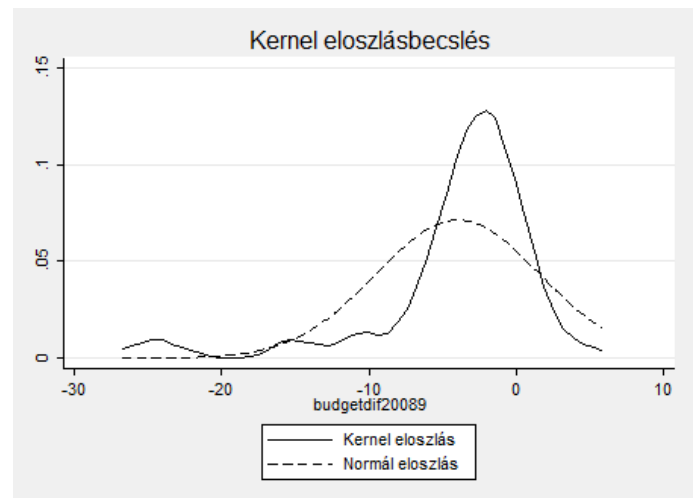
A 127 ország államháztartási hiányának változását tartalmazó minta átlaga -3.92, szórása 7.22, minimuma -36.64, maximuma 36.4. A költségvetés egyensúlyának legnagyobb növekedése Zimbabweben következett be. A 36.4 százalékpontos javulás utáni legnagyobb fejlődés Mauritániában volt itt 4.8 %-os az emelkedés. Zimbabwe kiugró értékét így nem veszem figyelembe a további elemzéseknél. A legnagyobb visszaesés Szaúd-Arábiában volt, itt 36.65 százalékponttal csökkent az egyensúly. A sorban utána következő legnagyobb visszaesést elszenvedő ország Norvégia 25.7 százalékpontos értékkel, de 25 százalékponthoz közeli értékű volt a csökkenés Bruneiben és Líbiában is. A csökkenés eloszlása ezután folyamatos, így csak Szaúd-Arábia tekinthető kiugrónak.

A kiugró értékek kidobása után mozgóátlagokkal simított eloszlást becsültem a differenciák értékeire. Az első ábrán a normáeloszlás és a szabályozás 2008 – 2009 közötti változásának eloszlását látjuk. A hiány mozgóátlaggal simított eloszlása jobban eltér a normálistól, mint a szabályozás változásának esetében.



4. ábra: Az FDI szabályozás indexek különbségének eloszlása

Felhasznált adatok: World Economic Forum (2008 p. 67) (2009 p. 49)

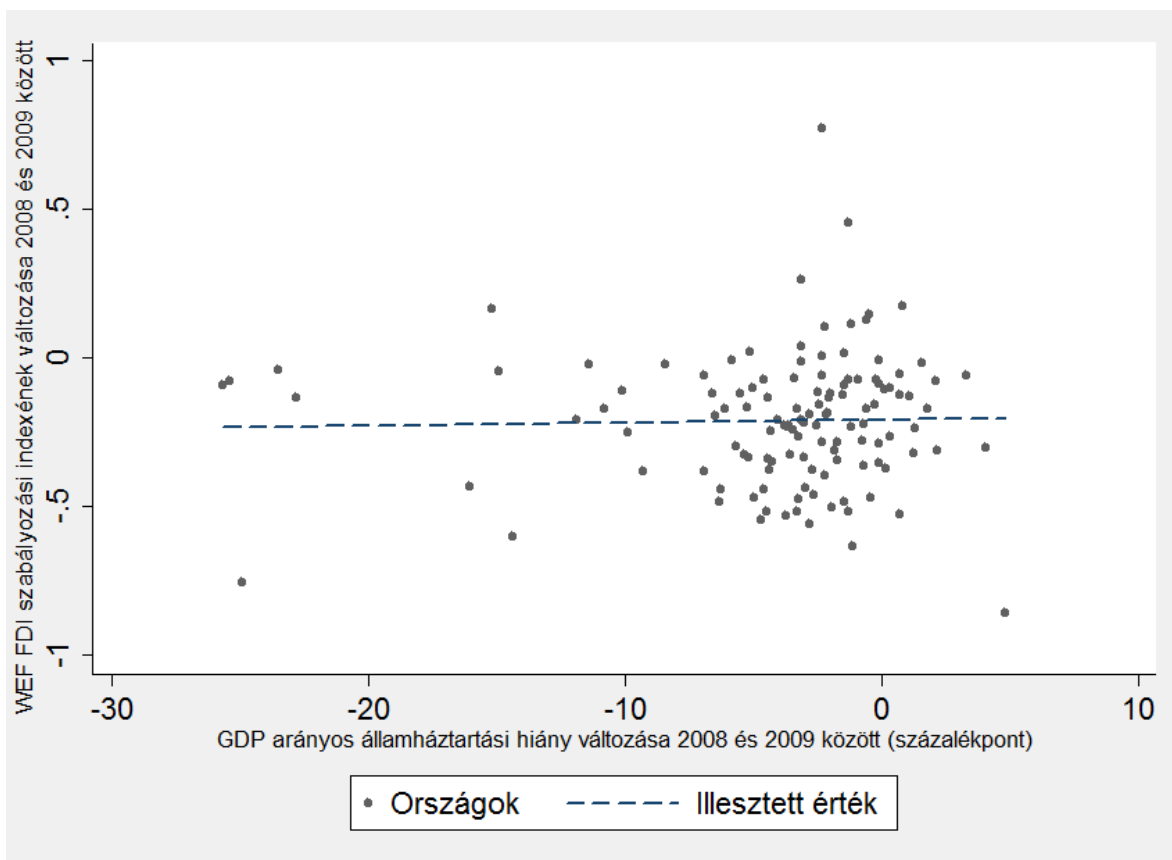


5. ábra: Az államháztartási hiány különbségének eloszlása

Felhasznált adatok: World Economic Forum (2009 p. 376) (2010 p. 398)

Az államháztartási hiány és a FDI szabályozás 2008 és 2009 közötti változásának kapcsolatát a következő ábra szemlélteti. A deficit változásainak értékei nagyrészt 0 alatt helyezkednek el,

vagyis a legtöbb országban nőtt a hiány. A szabályozás változása több országban vesz fel negatív értéket, vagyis több országban gondolja azt az átlagos vállalatvezető, hogy a szabályozási környezet kevésbé támogatja a külföldi közvetlen tőke beáramlását, mint egy évvel korábban. A hiány és a szigorítás között azonban nem mutatható ki szignifikáns kapcsolat. A kérdésvételben résztvevő átlagos vezető a költségvetés javulását mutató országban éppúgy értékelheti szigorítónak a szabályozási környezet változását, mint a költségvetési hiány növekedésével jellemezhető országok átlagos vállalatvezetője.

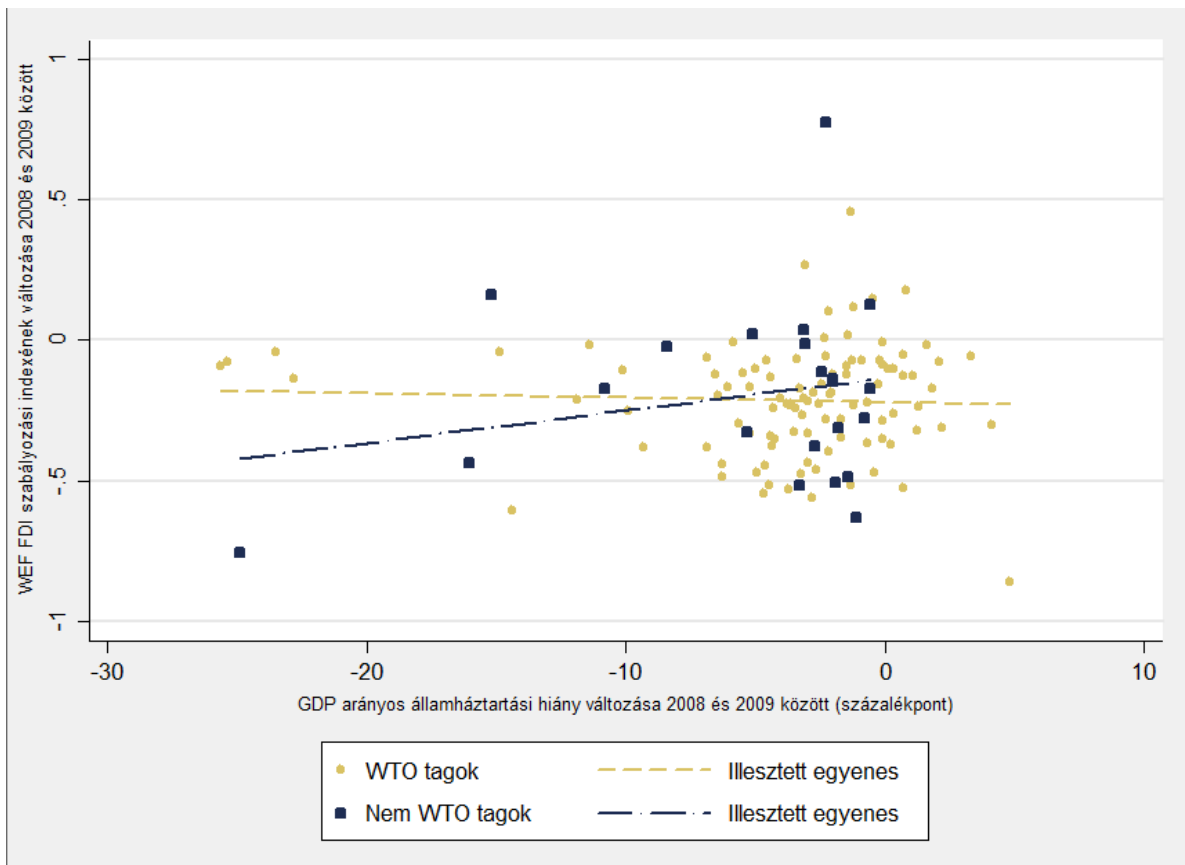


6. ábra: GDP arányos államháztartási hiány változásának és az FDI szabályozás változásának kapcsolata

A szigorítás mértéke kapcsolatban állhat azzal is, hogy az ország tagja-e a Kereskedelmi Világszervezetnek. A szabad világpiac iránt való elköteleződés és a tagsággal járó szabályozási keretrendszer egyaránt hatással lehet a szabályozási döntésre. A következő diagramon külön ábrázoltam a WTO és nem WTO országokat.

A WTO tagok illesztett értékei a nagyobb részarányuk miatt az együttes illesztett értékekhez hasonlítanak. A WTO tag esetében látszólagos együttmozgás van az államháztartási hiány

növekedése és a szigorítás között. A kis minta szélsőségesebb értékei mellett a kapcsolat azonban nem szignifikáns (0.66-os p érték).



7. ábra: WTO tagság hatása GDP arányos államháztartási hiány változásának és az FDI szabályozás változásának kapcsolatára

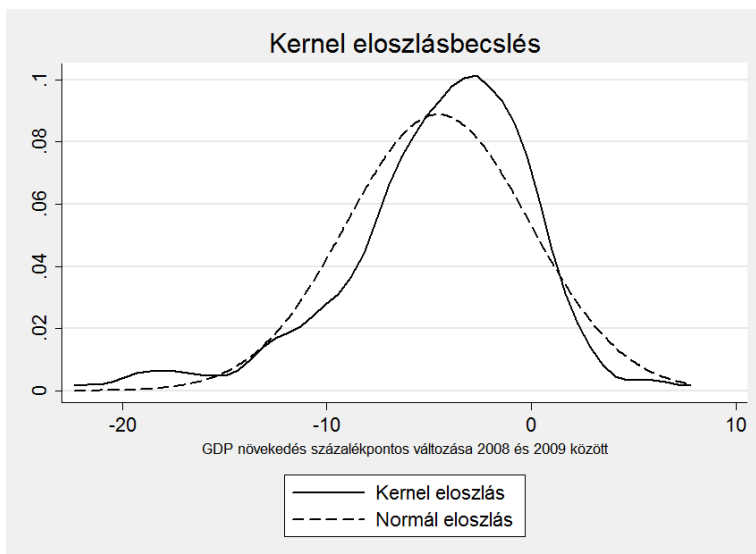
Ebben az alfejezetben a fiskális konszolidációt, mint a szabályozás motivációját közelítettem meg. A GDP arányos államháztartási hiány változása és a szabályozások változásai nem mutatnak együttmozgást. A szabályozás változásának mérése nehéz és a WEF indexe csak megközelítő értéként szolgál, így a fiskális konszolidáció hipotézise nem elutasítható. A két vizsgált változó értékeinek alacsony együttmozgása azonban más indítatások dominanciáját sejteti.

7.2.2. FEJLŐDŐ ORSZÁGOK MÉRSÉKELT VISSZAESÉSE

Az országok szabályozási környezetének változtatására motiváló lehetséges trendek között felsoroltam a fejlődő országok mérsékeltbb visszaesését, amely azt eredményezte, hogy a kifelé áramló közvetlen külföldi tőkeberuházásaik aránya megemelkedett a fejlett országok arányának

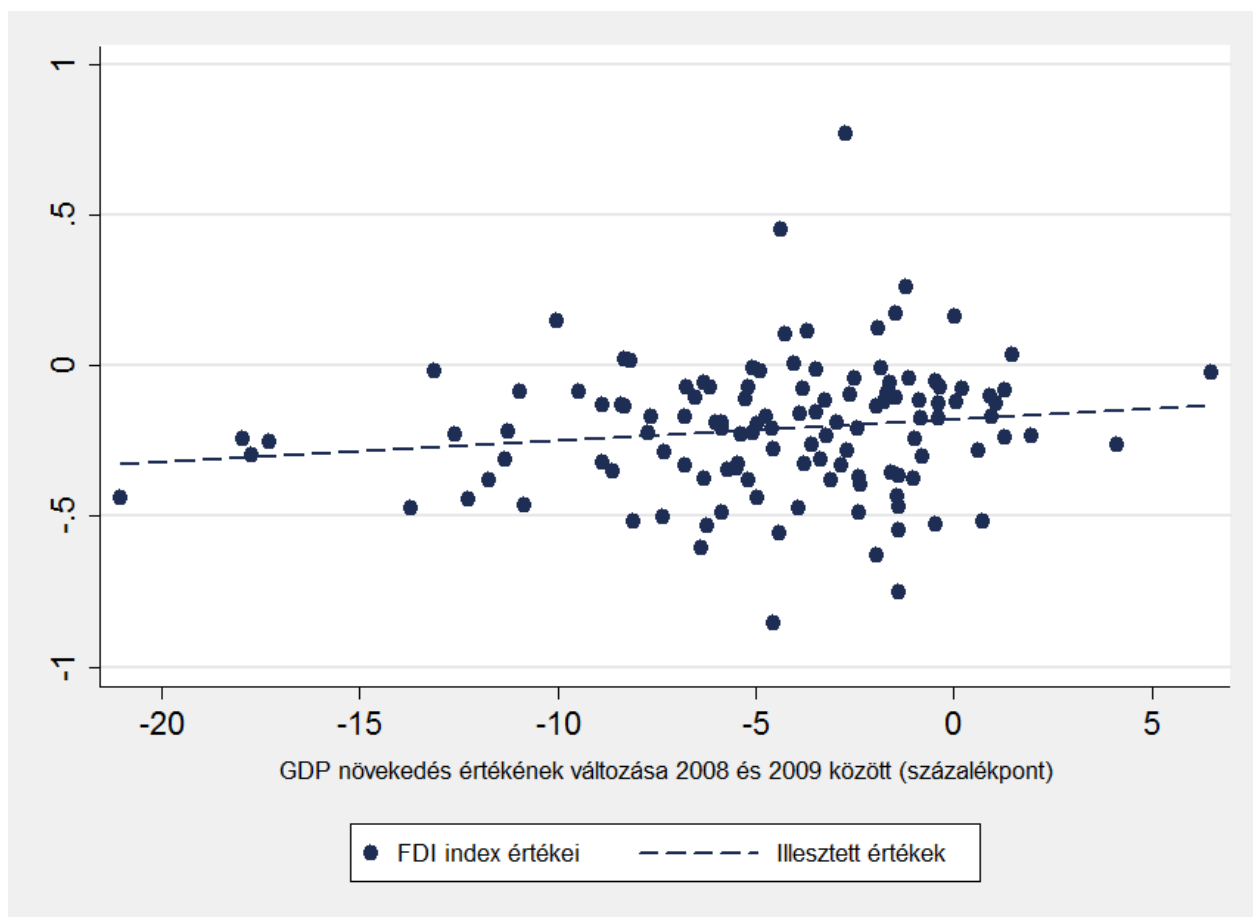
rovására. A magas jövedelmi csoportba tartozó észak-amerikai és európai országoknak így szembe kellett nézniük azzal, hogy a válság ideje alatt jelentős célországgá váltak. A befektető országok karakterisztikái, például a külpiacra lépő vállalatok állami tulajdoni többsége a szabályzási környezetük szigorítására készítette őket. Ebben az alfejezetben a 2008-hoz viszonyított bruttó hazai termék növekedés változásának az FDI szabályozást mérő index változásával való együttmozgását fogom vizsgálni.

A GDP növekedés adatait a Világbank adatbázisából nyertem (The World Bank Group, 2014a). Az előző összehasonlításban kiszűrt outlier országok nélkül 125 ország maradt az elemzésem fókuszában, de növekedési adatok csak 123 országra fellelhetők, így Kirgizisztán és Kuvait kiesik a vizsgált országok köréből. A GDP változás minimális értéke -21.04 százalékpontos volt – ez Örményország 14.31%-os növekedéséről 6.72-as csökkenésére való visszaesése jelentette-, míg a maximális értékváltozás +6.49 százalékpontos. Az átlagos ország GDP növekedése -4.56 százalékponttal esett vissza 2009-ben. 14 ország mutatott magasabb GDP növekedést, mint az előző évben.



8. ábra GDP növekedés százalékpontos változásának eloszlása

A Kernel-becslést ábrázoló diagramon a GDP növekedés változásának mozgóátlaggal simított eloszlását látjuk és az ugyanolyan szórású és átlagú normáloszlás görbéjét. A pozitív intervallumban a mintaeloszlás meredekebben csökken, mint a normáloszlás, így egy balra elnyúló sűrűségfüggvényt láthatunk.

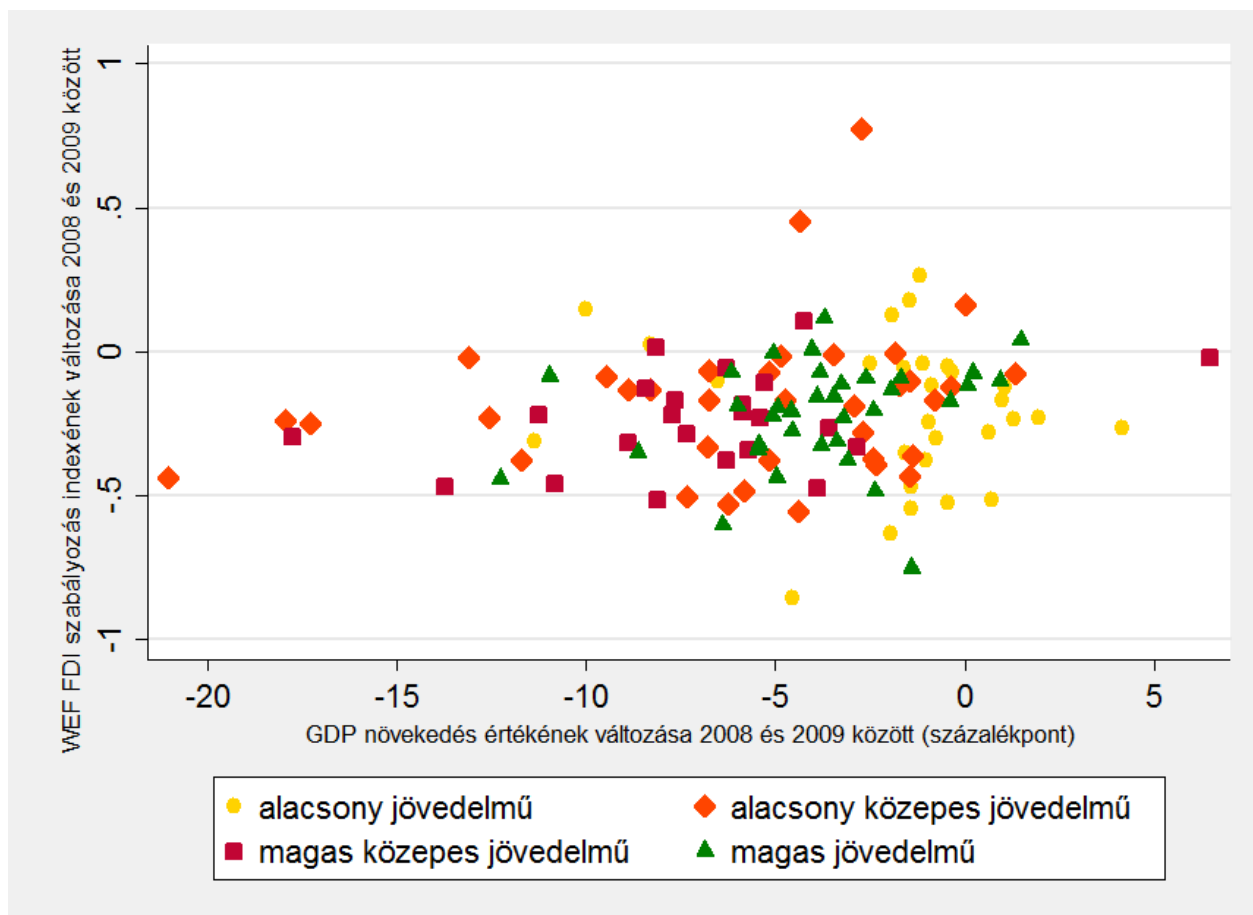


9. ábra: GDP növekedés százalékpontos változásának és a szabályozás változásának kapcsolata

A 123 ország értékeit egy koordináta-rendszerben ábrázolva gyenge együttmozgást láthatunk: a korreláció értéke 0.147. Az együttmozgás nem szignifikáns (0.12-es p-érték). Ez azt mutatja, hogy a nem utasíthatjuk el azt a nullhipotézist, hogy a GDP növekedés értékének változásának szóródása független az FDI index értékének változásának szóródásától. Vagyis az a jelenség, hogy a fejlett, nagyobb visszaesést mutató országok nagyobb arányban alkalmaztak szigorító intézkedéseket nem igazolható ezzel a kapcsolattal.

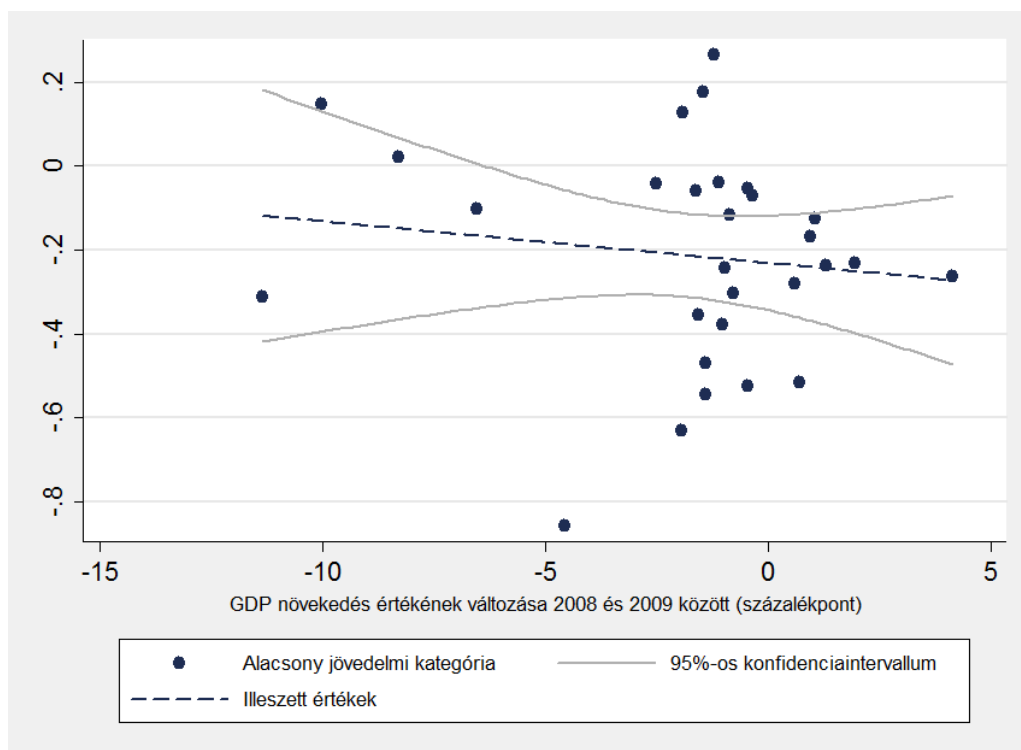
A fejlődő és fejlett országok eltérő reakciónak szemléltetéséhez az egy főre jutó GDP értéke alapján jövedelmi kategóriákba soroltam az országokat. Az egy főre jutó bruttó hazai jövedelem 2009-es értékeit a World Economic Forum Global Competitiveness Report 2010-2011-es évkönyvéből gyűjtöttem össze, a jövedelmek kategóriák kialakításakor pedig a The World Bank (2014b) ajánlását alkalmaztam. Az alacsony jövedelmű országok egy főre jutó GDP-je nem nagyobb, mint 1035 dollár; az alacsony közepes jövedelmek kategóriába esőké 1036 és 4085 dollár

közé esik, a magas közepes jövedelműeké 4086 és 12615 dollár között mérhető az ennél magasabb GDP-vel rendelkezők pedig a magas jövedelmi kategóriába esnek. A következő ábra ezen elkülönítés jelölésével ábrázolja a szabályozás és a GDP növekedés változásának kapcsolatát.

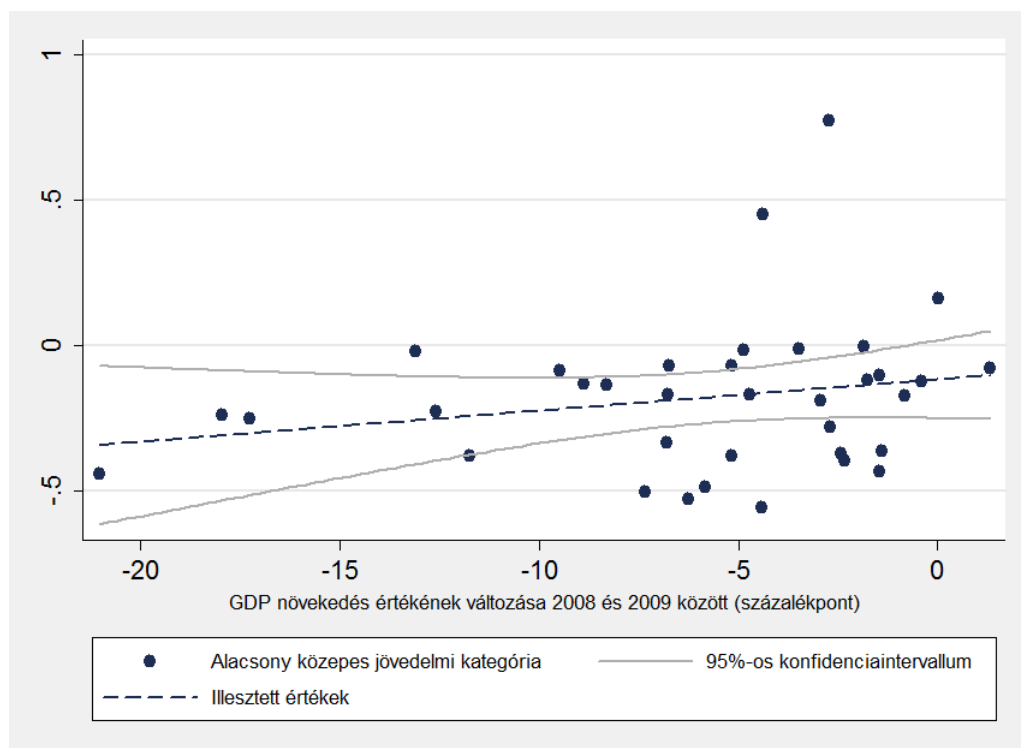


10. ábra: GDP növekedés százalékpontos változásának és a szabályozás változásának kapcsolata az egyes jövedelmi kategóriákban

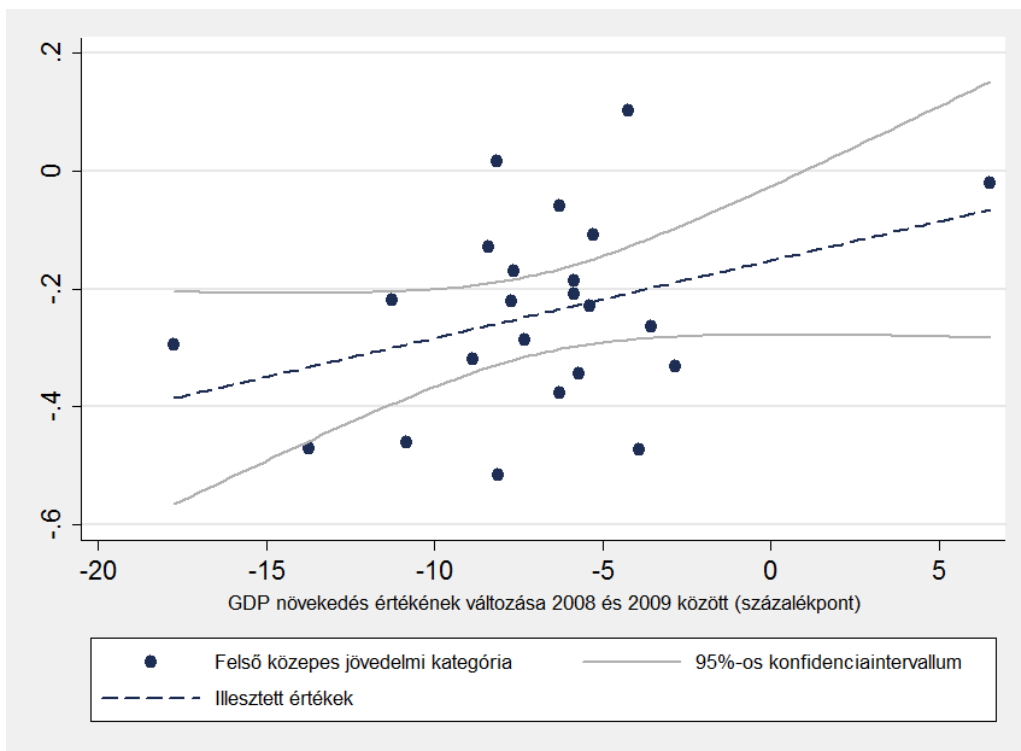
Az ábra alapján nem látszik együttmozgás az egyes jövedelmi kategóriákon belül sem. A következő diagramok külön ábrázolják a különböző jövedelmi kategóriába eső országokat. Az illesztett egyenesek köré 95%-os konfidenciaintervallumot is húzok, így a kapcsolat érvényességét is vizsgálni tudom.



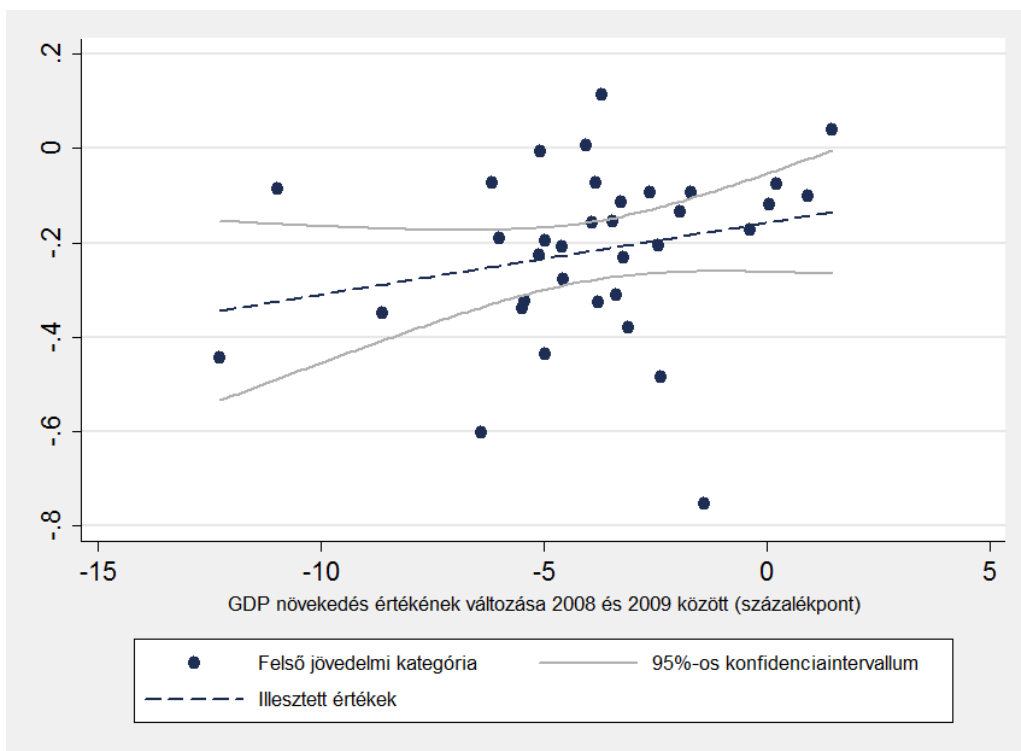
11. ábra: Szabályzás és GDP növekedés változása az alacsony jövedelmi kategóriában WEF (2008,2009) és World Bank (2014a, 2014b) alapján



12. ábra: Szabályzás és GDP növekedés változása az alacsony közepes jövedelmi kategóriában WEF (2008,2009) és World Bank (2014a, 2014b) alapján



13. ábra: Szabályzás és GDP növekedés változása a felső közepes jövedelmi kategóriában WEF (2008,2009) és World Bank (2014a, 2014b) alapján



14. ábra: Szabályzás és GDP növekedés változása a felső jövedelmi kategóriában WEF (2008,2009) és World Bank (2014a, 2014b) alapján

Az alacsony jövedelmi kategóriában a pontokra illesztett egyenes negatív, míg a felső közepes és a felső jövedelmi kategóriában illesztett pozitív meredekségű. Ezek a kapcsolatok azonban statisztikailag nem szignifikánsak; minden jövedelmi kategóriában találunk a konfidencia intervallumon kívül eső pontot. Az egyenesek meredekségének előjele konzisztens lenne azzal a feltételezéssel, hogy a fejlett országok az alacsonyabb növekedés mellett szigorító rendeleteket vezetnek be a fejlődőkkel szemben, akik a szűkülés mellett inkább liberalizáló intézkedéseket hoznak.

Ebben a fejezetben a válsággal kapcsolatba hozható motivációk érvényességét vizsgáltam. A 6. fejezetben a fiskális konszolidáció és a fejlődők fokozottabb térnyerése mellett a válság alatt felerősödő nacionalizmust is a lehetséges okok közé soroltam. Utóbbit azonban a kérdés fokozott szubjektivitása miatt nem tudtam számszerűsíthető kapcsolatokban bemutatni.

A felhasznált adatok nem mutatnak a feltételezéseket alátámasztó kapcsolatokat. Az elemzésből nem vonhatunk le erős következtetéseket: habár a szabályozást mérő index és a kiragadott makroszintű változók kapcsolata e mintán tesztelve nem szignifikáns, az okozati kapcsolatok bizonytalansága és az adott adatok minősége is elhatárol minket a normatív állításoktól.

8. KONKLÚZIÓ

Dolgozatomban a válság és a közvetlen külföldi tőke áramlását befolyásoló szabályzások közötti kapcsolatot vizsgáltam. Az 2000-es évek második feléig a szabályozási környezet liberalizációja jelentette az általánosan érvényes, követendő irányt. Az utóbbi években azonban a szigorító rendeletek arányának emelkedését figyelhetjük meg.

A hatodik fejezetben körülhatárolt lehetséges motivációk adhatják a fordulat hátterét. A fejlődő országok szabályozási rendszerének hiányosságai, bizonyos országok nemzetbiztonsági fenntartásai, a nemzeti bajnokok és a fejlődő iparágak védelme a válságtól függetlenül is a szabályozás erősítését indukálták volna. Emellett a liberalizáció első nagy hulláma után a nemzetközi egyezmények és a hazai gyakorlat felülvizsgálata is megkezdődött.

Az adatelemzésben a GDP arányos államháztartási hiány 2008-ról 2009-re való változásának és a World Economic Forum FDI szabályozás erősségét mérő index változásának kapcsolatát elemezve nem tártunk fel szignifikáns kapcsolatot, vagyis nem utasítható el a fiskális konszolidáció hipotézise vagy az, hogy a szabályozás változása független az államháztartási hiány növekedésétől. A szabályozás indexének a GDP arányos növekedés változásával vizsgált kapcsolata sem mutat szignifikáns összefüggést egyik jövedelmi csoportban sem. Ez alapján a fejlődő országok fokozott térnyerése, mint indíték szintén nem kimutatható ezen a mintán.

Véleményem szerint a szabályzás szigorítása inkább a korábbi rendszer fenntarthatatlanságának eredménye. Az 1970-es években elkezdődött liberalizáció az országok „ösztönzőlicitében” teljesedett ki, ami pedig torzított piaci allokációhoz vezetett. Ennek orvoslása most a változtatások célja.

A későbbiekben az Európai Unió Lisszaboni Szerződésébe foglalt egységes, fenntartható szabályozási környezet kialakítását tartom a meghatározó törekvésnek. A bilaterális szerződések megújítási idejéhez közelítve ezek felülvizsgálata szintén tipikus intézkedéseket indukálhat: a befektetés célországának jogait erősítő változtatások anticipálhatók.

MELLÉKLETEK

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
fdidif20089	137	.0329207	1.049027	-.8570867	5.42412

1. melléklet: WEF (2008,2009) FDI szabályozás erősségét mérő indexének 2008-as és 2009-es értékeinek különbsége

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
growth20089	123	-4.547106	4.494514	-21.04363	6.490639

2. melléklet: World Bank (2014) GDP növekedés százalékpontos eltérése 2008 és 2009 között

	fdidif	budgetdif	gdpgrowthdif
Albania	0,45	-1,3	-4,37
Algeria	0,16	-15,2	0,02
Argentina	-0,19	-2,1	-5,85
Armenia	-0,44	-6,29	-21,04
Australia	-0,21	-4,05	-2,42
Austria	-0,23	-2,55	-5,09
Azerbaijan	-0,44	-16,04	-1,44
Bahrain	-0,02	-8,4	6,49
Bangladesh	-0,05	0,69	-0,45
Barbados	-0,34	-4,4	-5,47
Belgium	-0,33	-3,54	-3,78
Benin	0,26	-3,1	-1,20
Bolivia	0,77	-2,3	-2,72
Bosnia and Herzegovina	-0,13	-2,03	-8,30
Botswana	-0,17	-10,8	-7,65
Brazil	-0,34	-1,7	-5,73
Brunei Darussalam	-0,08	-25,4	0,21
Bulgaria	-0,38	-6,9	-11,73
Burkina Faso	0,18	0,8	-1,46
Burundi	-0,3	4,9	-0,78
Cambodia	-0,1	-5	-6,54
Cameroon	-0,12	-5,5	-0,87
Canada	-0,16	-2,44	-3,47
Chad	-0,04	-23,5	-1,11

Chile	-0,11	-10,13	-5,27
China	-0,12	-1,5	-0,39
Colombia	-0,01	-0,1	-1,84
Costa Rica	-0,47	-3,23	-3,91
Côte d'Ivoire	-0,24	1,3	1,31
Croatia	-0,52	-1,3	-8,10
Cyprus	-0,2	-6,47	-4,96
Czech Republic	-0,38	-4,35	-6,30
Denmark	-0,44	-2,96	-4,97
Dominican Republic	-0,12	-2	-1,75
Ecuador	-0,07	-3,4	-6,74
Egypt	-0,37	0,2	-2,41
El Salvador	-0,56	-2,8	-4,42
Estonia	-0,32	1,26	-8,88
Ethiopia	0,13	-0,6	-1,92
Finland	-0,35	-4,26	-8,62
France	-0,09	-1,47	-2,62
Gambia, The	-0,51	-3,3	0,72
Georgia	-0,33	-3	-6,79
Germany	-0,07	-0,92	-6,16
Greece	-0,38	-9,32	-3,09
Guatemala	-0,28	-1,7	-2,69
Guyana	-0,08	2,1	1,31
Honduras	-0,53	-3,74	-6,24
Hong Kong, China	-0,28	-0,77	-4,57
Hungary	-0,22	-0,71	-7,73
Iceland	-0,6	-14,37	-6,39
India	-0,26	0,35	4,14
Indonesia	-0,36	-0,7	-1,40
Ireland	-0,23	-3,66	-3,21
Israel	0,01	-2,33	-4,04
Italy	0,11	-1,2	-3,71
Jamaica	-0,49	-6,3	-2,38
Japan	-0,01	-5,85	-5,07
Jordan	-0,38	-6,9	-5,17
Kazakhstan	-0,01	-3,1	-3,49
Kenya	-0,13	0,7	1,06
Korea, Rep.	-0,63	-1,12	-1,95
Latvia	-0,47	-4,97	-13,72
Lesotho	-0,04	-14,9	-2,52
Libya	-0,75	-24,9	-1,41

Lithuania	-0,3	-5,67	-17,73
Luxembourg	-0,19	-2,13	-6,01
Macedonia, FYR	-0,49	-1,45	-5,84
Madagascar	-0,31	2,2	-11,35
Malawi	-0,38	-2,7	-1,03
Malaysia	-0,06	-2,3	-6,30
Mali	-0,53	0,7	-0,46
Malta	-0,13	1,07	-8,40
Mauritania	-0,86	4,8	-4,55
Mexico	-0,29	-0,1	-7,32
Mongolia	0,15	-0,46	-10,02
Montenegro	-0,23	-3,79	-12,58
Morocco	-0,17	-3,3	-0,82
Mozambique	-0,07	-1,3	-0,34
Namibia	-0,02	1,6	-4,88
Nepal	-0,06	3,3	-1,61
Netherlands	-0,32	-5,34	-5,44
New Zealand	-0,1	0,34	0,92
Nicaragua	-0,17	1,8	-6,78
Nigeria	-0,17	-6,1	0,97
Norway	-0,09	-25,67	-1,70
Oman	-0,22	-3	-11,26
Pakistan	-0,23	-1,2	1,96
Panama	0,02	-1,43	-8,16
Paraguay	-0,09	-0,1	-9,48
Peru	-0,13	-4,4	-8,88
Philippines	-0,19	-2,79	-2,94
Poland	-0,26	-3,22	-3,58
Portugal	-0,33	-5,2	-2,86
Puerto Rico	-0,17	-0,6	-0,38
Qatar	-0,09	-0,1	-10,97
Romania	-0,24	-3,44	-17,95
Russian Federation	-0,02	-11,42	-13,11
Senegal	-0,35	-0,1	-1,56
Serbia	-0,5	-1,92	-7,36
Singapore	-0,12	-6,57	0,05
Slovak Republic	-0,46	-2,64	-10,83
Slovenia	-0,44	-4,61	-12,26
South Africa	-0,07	-0,2	-5,17
Spain	-0,07	-4,58	-3,82
Sri Lanka	-0,4	-2,2	-2,35

Sweden	-0,21	-3,15	-4,59
Switzerland	-0,16	-0,28	-3,90
Taiwan, China	0,04	-3,14	1,47
Tanzania	-0,55	-4,7	-1,40
Thailand	-0,17	-5,24	-4,73
Trinidad and Tobago	-0,21	-11,9	-5,87
Tunisia	-0,1	0,1	-1,47
Turkey	-0,23	-3,62	-5,39
Uganda	-0,47	-0,4	-1,40
Ukraine	-0,25	-9,91	-17,28
United Arab Emirates	-0,14	-22,8	-1,95
United Kingdom	-0,11	-2,47	-3,26
United States	-0,31	-1,81	-3,38
Uruguay	0,1	-2,2	-4,25
Venezuela	0,02	-5,1	-8,31
Vietnam	-0,24	-4,3	-0,97
Zambia	-0,28	-2,3	0,61

3. melléklet: Mindkét elemzésben résztvevő országok adatai (WEF 2008,2009) (World Bank, 2014)

FORRÁSJEGYZÉK

Banga, R. (2003) Impact of government policies and investment agreements on FDI inflows. *Indian Council for Research on International Economic Relations*, Nueva Delhi

Brubaker, R. (2011) Economic crisis, nationalism and politicized ethnicity in *The Deepening Crisis: Governance Challenges After Neoliberalism* (Vol. 2). NYU Press. pp. 93-109

China Daily (2009) On China's rapid growth in outward FDI, [Online] Elérhető: http://www.chinadaily.com.cn/bw/2009-08/03/content_8506892.htm [2014. 03. 26.]

Demirhan, E., & Masca, M. (2008) Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: a cross-sectional analysis, *Prague economic papers*, 4, pp. 356-369

Ding, Q., Akoorie, M. E., & Pavlovich, K. (2009) Going international: the experience of Chinese companies. *International Business Research*, 2(2), p. 148.

ICSID (2013) *The ICSID Caseload – Statistics*, Issue 2013-1, International Centre for Settlement of Investment Disputes, [Online] Elérhető: <https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=ICSIDDocRH&actionVal=ShowDocument&CaseLoadStatistics=True&language=English41> [2014. 03. 26.]

Kalinova, B., A. Palerm and S. Thomsen. (2010) *OECD's FDI Restrictiveness Index: 2010 Update*, OECD Working Papers on

International Investment, 2010/03, OECD Publishing

Kobrin, S. J. (2005) The determinants of liberalization of FDI policy in developing countries: a cross-sectional analysis, 1992-2001, *Transnational Corporations*, 14(1), pp. 67-104

Maes, M. (2011) *While the EU member states...*, [Online] Elérhető: <http://www.iisd.org/itn/2011/07/01/while-the-eu-member-states-insist-on-the-status-quo-the-european-parliament-calls-for-a-reformed-european-investment-policy/> [2014. 03.26.]

Milner, H. V. (1999) The political economy of international trade. *Annual Review of Political Science*, 2(1), pp. 91-114

Oman, C. P. (2000) *Policy competition for foreign direct investment: A study of competition among governments to attract FDI*, OECD Publishing.

Poulsen, L. S. – Hufbauer, G. C. (2011) Foreign Direct Investment in times of crisis, *Transnational Corporations*, 20(1), pp. 19-38.

Sauvant, K. P. (2009a) FDI protectionism is on the rise, *The World Bank Policy Research Working Paper* 5052

Sauvant, K. P. (2009b) The rise of FDI protectionism, A New Investment Paradigm, OCO Insight, OCO Global, 2008/2009

The World Bank Group, (2014a) *GDP per capita growth* (annual %), [Online] <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.KD.ZG> [2014. 03. 25.]

The World Bank Group, (2014b) *How we Classify Countries*, [Online] <http://data.worldbank.org/about/country-classifications> [2014. 03.26.]

The World Bank Group. (2010) *Investing Across Borders 2010*, Washington

UNCTAD (2004) *Investment Instruments Online: What are BITs?*, [Online] Elérhető: http://www.unctadxi.org/templates/Page____1006.aspx [2014. 03.26.]

UNCTAD (2009) *WTO-OECD-UNCTAD Report on G20 Trade and Investment Measures*, 1st Report, September 2009 [Online] http://unctad.org/en/Docs/wto_oecd_unctad2009_en.pdf [2014. 03. 25.]

UNCTAD (2010) *World Investment Report 2010: Investing in a Low Carbon Economy*, United Nation Publication, Switzerland

UNCTAD (2012) *World Investment Report 2012: Toward a New Generation of Investment Policies*, United Nation Publication, Switzerland

UNCTAD (2013) *International Investment Policymaking in Transition: Challenges and Opportunities of Treaty Renewal*, IAA Issue Note No.4 2013 June

World Economic Forum (2008) *The Global Competitiveness Report 2008-2009*, [Online] <http://www.weforum.org/pdf/GCR08/GCR08.pdf> [2014. 03. 25.]

World Economic Forum (2009) *The Global Competitiveness Report 2009-2010*, [Online] http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2009-10.pdf [2014. 03. 25.]

World Economic Forum (2010) *The Global Competitiveness Report 2010-2011*, [Online] http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf [2014. 03. 25.]