

## A külföldiek magyarországi közvetlentőke-befektetés állományának végső befektetők szerinti bontása

### Összefoglaló

A nemzetközi statisztikai módszertani ajánlásoknak megfelelően (BPM6, BMD4) jelenleg az MNB a közvetlentőke-befektetések állományi, forgalmi és jövedelem adatainak országbontását a **közvetlen** befektetőre, illetve befektetésre felosztva publikálja. A hazai és nemzetközi felhasználók körében ugyanakkor növekvő igény jelentkezik a külföldről érkező befektetések állományának végső befektető szerinti megbontására is. Ezt a kiegészítő statisztikai bontást számos ország már nyilvánosságra hozza a saját honlapja mellett az OECD honlapján is. Ezen országok köréhez csatlakozik Magyarország 2016 szeptemberében, amikor az MNB publikálja a külföldiek 2014. év végi magyarországi közvetlentőke-befektetés állományának<sup>1</sup> végső befektető országa szerinti bontását is. Ezt a kiegészítő statisztikát a jövőben az MNB szeptemberi éves adatközlése fogja tartalmazni, 21 hónapos követési idővel (T+21 hónap).

A továbbiakban az anyag az I. és II. fejezetben ismerteti a végső befektető fogalmát, bemutatja az új bontás tartalmát, a hazai adatelőállítás folyamatát, valamint a többi ország gyakorlata alapján megfogalmazható nemzetközi tapasztalatokat és módszertani dilemmákat. Az anyag III. fejezetében kapott helyet a magyarországi adatok bemutatása: a végső befektetőre felosztott adatokat összehasonlítjuk az eddig is publikált közvetlen befektetőre bontott állományi adatokkal.

### **I. A végső befektető fogalma, valamint az adatok tartalma és előállítási folyamata**

*Végső befektetőnek<sup>2</sup> (Ultimate Controlling Parent) tekintjük a vállalatcsoport tulajdonosi láncának csúcsán lévő többségi – az adott vállalkozásban közvetve vagy közvetlenül 50% feletti szavazati joggal rendelkező – befektetőt, amely fölött más befektető nem gyakorol ellenőrzést (nincs további 50% feletti szavazati joggal rendelkező tulajdonosa). Végső befektető lehet rezidens vagy nem-rezidens magánszemély, jogi személy vagy jogi személyiség nélküli szervezet formájában működő gazdasági szereplő.*

- **A végső befektető szerinti bontás a közvetlentőke-befektetés nemzetgazdasági állomány értékét változatlanul hagyva** osztja fel azt a végső befektetőre. A közvetlentőke-befektetők számától függetlenül, a többségi tulajdonosi lánc végén lévő egyetlen<sup>3</sup> végső befektetőre allokáljuk a magyarországi vállalatba befektetett összes külföldi tőkeállományt. Nemzetgazdasági szinten a

<sup>1</sup> A másik irányú befektetések, tehát a rezidensek külföldi befektetései esetében összeállítható hasonló tartalmú statisztika („végső befektetés” szerinti bontás) egyelőre a nemzetközi statisztikusi közösség módszertani kutatási listájának kidolgozandó tételei között szerepel. Ilyen tartalmú statisztikát jelenleg egyetlen ország sem publikál.

<sup>2</sup> OECD Benchmark Definition on foreign Direct Investment, 4th Edition 2008, 23. oldal, 32. paragrafus

<sup>3</sup> Ha nem tudjuk meghatározni a végső befektetőt, mert a szabályok alapján ilyen nincs (például 50-50% az egyes befektetők aránya, tehát nincs többségi befektetői lánc), vagy semmilyen információforrásból nem jutunk tovább a közvetlen befektető(k)nél, az állományok a közvetlen tőkebefektető(kö)n maradnak.

végző befektetőkre allokált FDI állomány értéke tehát megegyezik a közvetlen befektetőkre allokált FDI állomány nagyságával. A végző befektető szerinti bontás azt mutatja meg, hogy mely országokban rezidens a magyarországi közvetlentőke-befektetések felett **végző ellenőrzést, irányítást** gyakorló befektető.

- Ellentétben a közvetlen partnert figyelembe vevő országbontással a **végző befektető országa lehet Magyarország is**. Ez esetben beszélünk **körbejáró befektetésről** (round tripping). Ez azt jelenti, hogy külföldi cég(ek)en keresztül valójában magyar többségi befektető fektet be Magyarországon. A **körbejáró befektetés** állományi adatokon belüli elkülönítésével a végző befektető szerinti bontás tehát lehetővé teszi az ország számára ténylegesen nem új külföldi befektetési források beazonosítását. Közgazdasági szempontból a körbejáró befektetés az átfolyó tőke sajátos típusa, amelynek hátterében ugyanúgy, mint más átfolyó tőke esetében, az adóoptimalizálás állhat.
- Az FDI befektetés állomány végző befektető országára allokálásának MNB által alkalmazott elve **összhangban van** <sup>4</sup> a KSH által közzétett, **Magyarországon működő külföldi irányítású leányvállalatok statisztika**<sup>5</sup> (Inward FATS) mutatóinak<sup>6</sup> végző befektető országára allokálásának **szabályaival**. Így a külföldi ellenőrzés alatt tevékenykedő leányvállaltok működésének vizsgálata e két statisztika együttes felhasználásával átfogóbb képet nyújthat az elemzők számára.
- Az új állományi országbontást a teljes állomány mellett külön a részesedésekre és az adósság típusú instrumentumokra is elérhetővé teszi az MNB a honlapján, de csak a speciális célú vállalatokat nem tartalmazó megfigyelési körre.
- Ezt a kiegészítő statisztikát a jövőben az MNB szeptemberi éves adatközlése 21 hónapos követési idővel (T+21 hónap) fogja tartalmazni, s a normál revíziós gyakorlatnak megfelelően revideáljuk és tekintjük véglegesnek egy esztendővel később a T+33. hónapban. A bontás elkészítéséhez szükséges visszamenőleges információk hiánya miatt az idősor visszavezetésére nincs lehetőség, ezért 2014 az első időszak, amelyre az MNB ezt képes előállítani.

---

<sup>4</sup> A gyakorlatban lehet némi eltérés az Inward FATS statisztika (Ultimate Controlling Institute- UCI) végző befektetője és a végző befektetőre történő allokálásnál alkalmazott végző befektető (Ultimate Controlling Parent - UCP) között. A FATS-Manual iránymutatása szerint az UCI meghatározásakor a nem egyértelmű, speciális esetekben, a vállalatcsoportban a végző döntéshozó meghatározására kell törekedni, míg az UCP a vállalatcsoport élén levő végző befektető, amely fölött más befektető nem gyakorol ellenőrzést (tekintet nélkül a döntéshozóra és annak vállalatcsoporton belüli szerepére). A FATS Manual a speciális esetekre komplett algoritmusokat ajánl, az UCP meghatározására nincs ilyen részletekbe menő útmutatás.

<sup>5</sup> Magyarországon működő külföldi irányítású leányvállalatok statisztikája (Inward FATS) adatok elérhető: [http://www.ksh.hu/apps/shop.kiadvany?p\\_kiadvany\\_id=98990](http://www.ksh.hu/apps/shop.kiadvany?p_kiadvany_id=98990), a kiadvány: <http://www.ksh.hu/docs/hun/xftp/idoszaki/pdf/kulfleany13.pdf>  
Az Eurostat honlapján elérhető információk a FATS statisztikáról: <http://ec.europa.eu/eurostat/web/structural-business-statistics/global-value-chains/foreign-affiliates>

<sup>6</sup> Mutatók: működő vállalkozások száma, nettó árbevétel, alkalmazásban állók száma, termelési érték, hozzáadott érték tényező költségen, termékek és szolgáltatások összes vásárlása, változatlan formában újra értékesítésre szánt termékek és szolgáltatások összes vásárlása, személyi jellegű ráfordítások, a szervezet tevékenységében részt vevők száma, bruttó tárgyszerzők beruházás

- Az OECD honlapján elérhető<sup>7</sup> a végső befektető szerint bontott befektetés állományi adatok azon országokra, amelyek már összeállítják azokat. Jelenleg 6 ilyen ország van, de a számuk folyamatosan bővül: Ausztria, Csehország, Franciaország, Olaszország, az Egyesült Államok és Izland. További 10 országban ugyan már összeállítják a végső befektető szerinti bontást, de egyelőre még nem publikálják azt, viszont egy OECD felmérés szerint több országban is tervezik **a közeljövőben** az adatok közzétételét. Az OECD által előírt adatszolgáltatás az alábbi bontásokat tartalmazza: instrumentum típusonként: részesedések és adósság típusú instrumentumok, ezen belül követelések és tartozások szerint, országok és ágazatok szerint, speciális célú vállalatok nélkül, speciális célú vállalatokra, és speciális célú vállalatokkal együtt. A 2016-os éves adatszolgáltatásában már az MNB is küld az OECD-nek végső befektető szerinti bontású adatokat is.
- A végső befektető országának meghatározásához az adatszolgáltatók által jelentett regiszter információkat használjuk fel. Az így kapott adatokat ellenőrizzük, és több külső forrással is egybevetjük. Egyebek mellett felhasználjuk az éves vállalati e-beszámolóik kiegészítő mellékletében a konszolidálást végző legnagyobb vállalati egységre vonatkozó információkat, s ezen a területen is együttműködünk a KSH-val, amely a FATS-statisztika összeállítása során már évek óta nagy tapasztalatokat szerzett a végső befektetők felkutatása terén.
- A végső befektető ellenőrzésében, felkutatásában segítséget jelent az Eurostat által 2009-ben bevezetett **Euro Group Register (EGR)**, amelyben megtalálhatók az uniós tagállamokban rezidens vállalatok, jogi személyiséggel rendelkező gazdasági szereplők, és azon multinacionális vállalatcsoportok, amelyeknek legalább egy tagja EU vagy EFTA tagországban rezidens. A 2014-es adatok összeállításához felhasználtuk a KSH által felkutatott, EGR-ben nem szereplő végső befektetőket is.
- A végső befektetőre bontásnál ugyanúgy, mint a fizetésimérleg-statisztikák esetében, a statisztikai szempontból vett honosság (**rezidensi státusz**) a **mérvadó**, s **nem a nemzetiség vagy állampolgárság**. A köznapi gondolkodás sok esetben a magánszemélyek nemzetisége vagy állampolgársága alapján sorol egy befektetés-birodalmat valamilyen országhoz tartozónak, (pl. magyarnak) holott, ha az eredetileg magyar befektető életvitelszerűen más országban él, akkor a végső befektető országának ezt a másik országot, s nem Magyarországot kell tekinteni.

## II. Nemzetközi kitekintés, tapasztalatok

Az OECD már a korábbi nemzetközi statisztikai szabványok (BPM5/BMD3) alkalmazásának idején ajánlásokat fogalmazott meg a tagországai számára ezen kiegészítő statisztika összeállításához. Az EU

---

<sup>7</sup> <http://stats.oecd.org/Index.aspx?QueryId=64223> (Az éves - szeptemberi - adatszolgáltatások adatai ellenőrzést követően november körül kerülnek fel az OECD honlapra, előtte egy korábbi év adatküldésének adatai érhetők el.)

2016-ban módosított fizetésimérleg-statisztikai rendelete<sup>8</sup> pedig 3 év tesztidőszakot (pilot) biztosítva, annak eredményétől függően írja majd elő a végső befektetőre allokált állományi bontás előállításának kötelezettségét a tagországok számára. Az előkészítő időszakban kell az érintett nemzetközi intézmények bevonásával kialakítani és elfogadni az egyeztetett módszertant, s biztosítani az adatelőállítás feltételeit.

1. Egyeztetett nemzetközi módszertan hiányában a végső befektető szerinti bontás módszertana tekintetében az érintett országok eltérő gyakorlatot folytatnak. Néhány országban már a régi BPM5/BMD3 módszertan idején is összeállították és publikálták a befektetés állományok végső befektető szerinti bontását az **OECD ajánlásai alapján**. (pl. Ausztria, Svájc). Az **OECD ajánlás szerint**<sup>9</sup> a befektetéseket a **közvetlentőke-befektetők végső befektetőjére (Ultimate Investing Country)** kell allokálni a közvetlentőke-befektetők részesedése arányában. E módszer **annyi végső befektető azonosítását teszi szükségessé, ahány közvetlentőke-befektetője van a rezidens vállalatnak**. Eltérően járnak el ezek az országok abban a tekintetben is, hogy a végső befektetőkre allokálást csak a részesedésekre teszik-e meg (például Svájc), vagy az adósság típusú instrumentumokat is bevonják a felosztásba.

A megvalósíthatóság szempontjából e módszer hátránya, hogy **a gyakorlatban ritkán van információ a kisebbségi közvetlentőke-befektető végső befektetőjéről**, ezért többnyire **információ hiányában ezt** - az OECD ajánlásának megfelelően - **a közvetlen befektetőre allokálva hagyják**, vagy fel nem osztott állományként jelenítik meg. Több közvetlentőke-befektető esetén a társvállalatokkal kapcsolatos adósság típusú instrumentumok végső befektetőre történő felosztása is problémás.

2. Több országban a módszertani váltást követően került sor a külföldi közvetlentőke-befektetés állományok végső befektetőre történő felosztásának bevezetésére. Ezek az országok, **Magyarországot is beleértve** úgy vélik, hogy értelmezési szempontból célszerűbb **egyetlen végső befektetőt azonosítani a rezidens vállalat végső befektetőjeként** (Ultimate Controlling Parent - UCP), és erre az egy végső befektetőre allokálni a rezidens cégben lévő külföldi közvetlentőke-befektetés egészét. Ez a megközelítés összhangban áll a társvállalatok közötti adósság befektetési irány szerinti besorolásához szükséges információ új nemzetközi módszertanban megfogalmazott, a végső befektető rezidens státuszának meghatározásához kapcsolódó követelményével, ahol szintén nem megengedett a több végső befektető.

Így a **végső befektető már használt fogalma azonos tartalommal jelenik meg** mind a társvállalatok befektetési irány szerinti besorolásánál, mind a befektetés állomány végső befektetőre történő felosztásánál, s a felhasználókat nem zavarja össze az esetlegesen többféle tartalommal használt végső befektető fogalom. Ezen túlmenően a **végső befektetőre felosztott befektetés-állományi mutató harmonizál a KSH által előállított és publikált Magyarországon működő külföldi irányítású**

---

<sup>8</sup> Regulation (EU) 2016/1013. of the European Parliament and of the Council of 8 June 2016 amending Regulation (EC) No 184/2005 on Community statistics concerning balance of payments, international trade in services and foreign direct investment.

<sup>9</sup> OECD Benchmark Definition on foreign Direct Investment, 4th Edition 2008, Annex 10 Ultimate Investing Country, 210. oldal.

**leányvállalatok statisztikájával (Inward FATS).** E mutatók összekapcsolásával bővíthet a külföldi irányítású leányvállalatok működésének elemzése.

3. Amint a standard FDI statisztikákat, úgy a végső befektetőre felosztott befektetés állományi statisztikát is eltérő követési idővel tudják az egyes országok összeállítani. Az OECD önkéntes adatszolgáltatásának határideje a tárgyévet követő 18. hónap (T+18 hónap), míg az ugyancsak a végső befektetőre bontást alkalmazó **FATS statisztika összeállítási határideje** az Eurostatnál rendeletben meghatározott, **a tárgyévet követő 20. hónap.**

**Ezeket a határidőket figyelembe véve határozta meg az MNB T+21 hónapban a végső befektetőre bontott állományi statisztikák közzétételét,** mert a vállalatok által jelentett adatokhoz kontroll adatok az EGR-ben és a KSH-nál is csak a tárgyévet követő 16-20 hónapos határidővel állnak rendelkezésre. A szeptemberi éves adatközléssel egyidejűleg adjuk közre a végső befektető szerinti bontást is, csak a standard FDI statisztikáktól eltérően, az egy évvel korábbi adatokra vonatkozóan. A végső befektetőre bontott adatokat T+33 hónapra (egy évvel később) vizsgáljuk felül. A normál publikációs rend szerint (a közvetlen partnerre bontás) az éves adatok első közzétételére a közvetlentőke-befektetésekre vonatkozó éves adatgyűjtés feldolgozásához igazodva a tárgyévet követő 9. hónapban kerül sor. A közvetlentőke-befektetésekre vonatkozó statisztikák szempontjából az éves adatok közzétele (szeptemberi publikáció) kiemelkedő fontosságú, mert a becsléseket ilyenkor váltják fel a jelentett éves tulajdonosi jövedelem- és állományi adatok. A végső befektető szerinti bontás ebbe a publikációs rendbe illeszkedik be oly módon, hogy **a végső befektető országa szerinti bontásra egy évvel később** ugyanúgy szeptemberben kerül sor.

2016 szeptemberében az MNB először publikálja a 2015. évi FDI jövedelem, forgalom és állományi adatokat és ezek közvetlen partner szerinti bontását, revideálja a 2014-és 2013-as adatokat és **először publikálja 2014-re a befektetésállomány végső befektető országa szerinti bontását. 2017 szeptemberében** a normál revízió mellett a végső befektető országára bontott 2014. évi adatok felülvizsgálatára is sor kerül majd, és a 2016. évi közvetlentőke-befektetés adatok mellett először fogjuk közzétenni a **2015. évi befektetés-állomány végső befektető szerinti bontását is.**

### III. Amit az adatok mutatnak

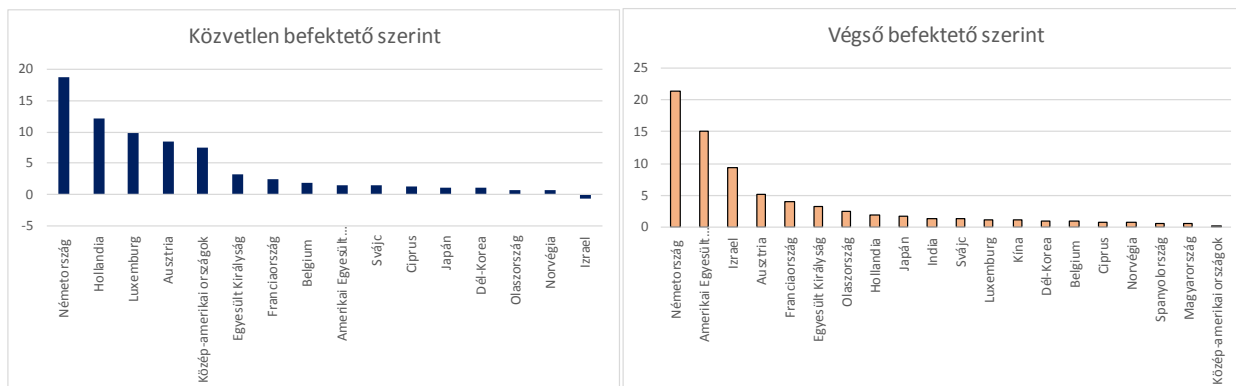
A közzétett táblában egymás mellett jelenítjük meg a közvetlen és a végső befektető szerinti bontott 2014. év végi befektetés állományokat. Mivel a bontás elkészítéséhez szükséges visszamenőleges információk hiánya miatt az idősor visszavezetésére nincs lehetőség, ezért ez a legelső időszak, amelyre ez a kiegészítő statisztika összeállítható.

A következőkben bemutatjuk a befektetés állomány eltérő jellemzőit a kétféle bontás alapján.

Amint az várható volt, a végső befektető szerinti bontásban a Magyarországra befektető országok nagyság szerinti sorrendje jelentősen átrendeződik (1. ábra): a legnagyobb befektetők Németország, az Egyesült Államok, Izrael és Ausztria, míg a közvetlen befektető szerinti bontásban Németország után Hollandia és Luxemburg a második-harmadik legnagyobb befektető megelőzve Ausztriát, és kiugró a közép-amerikai országok súlya is egy átfolyó tőke tranzakció eredményeképpen.

## 1. ábra

### A befektetések nagyságának sorrendje a közvetlen-, illetve a végső befektető szerint (milliárd euróban)



A befektetés állományi adatok a közvetlen- és a végső befektető szerinti bontásban is koncentráltak. A magyarországi külföldi közvetlentőke-befektetés állomány nagyságában kiemelkedő szerepet játszanak egyedi, legtöbbször átfolyó tőke vagy eszközportfólió átrendezés tranzakció hatására felépülő állományok. Ezek mindkét féle országbontásban kiugró értéket eredményeznek.

2014 év végén a közvetlenül mért befektetések 23%-a, míg a végső befektető szerinti **25%-a Németországból** származott, meghaladva a 20 milliárd eurót. Az adatok alapján a Németországból származó befektetések egy része Hollandián és Ausztrián keresztül érkezett Magyarországra.

A végső befektetőt alapul véve a második legnagyobb állomány, a befektetések **18%-a az Egyesült Államokból** érkezett, 15 milliárd euro értékben. Az amerikai befektetések jelentős része Luxemburgon, Hollandián, az Egyesült Királyságon és Ausztrián keresztül áramlott az országba.

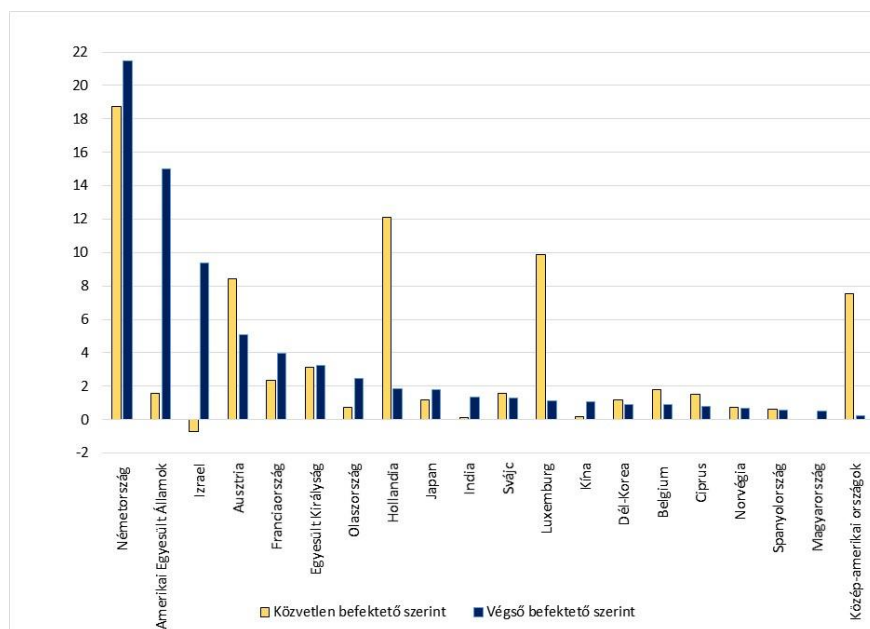
**A harmadik legnagyobb végső befektető ország Izrael**, innen származik a befektetés állomány 11%-a. Az izraeli befektetések egyrészt egy közép-amerikai országon, másrészt pedig Hollandián és Svájcön keresztül jöttek Magyarországra.

A végső befektető szerinti bontás összességében Hollandia és Luxemburg befektetői súlyát csökkenti leginkább: míg a közvetlen befektetők figyelembe vétele alapján az állomány 15 illetve 12%-át tette ki a részesedésük, addig a végső befektető szerint az arányuk csak 3 illetve 1%.

**Magyarország** is megjelent végső befektetőként a palettán (körbejáró befektetés): az adatok alapján az elszámlolt közvetlentőke-befektetés állomány 1%-a mögött valójában magyar befektetők álltak.

## 2. ábra

Közvetlentőke-befektetés állomány Magyarországon SCV-k nélkül a közvetlen és a végső befektető szerinti bontásban (milliárd euróban)<sup>10</sup>



Budapest, 2016. szeptember 23.

<sup>10</sup> A közvetlen befektetőre bontás esetében Izrael állománya negatív a részvénybefektetések egyenlegét meghaladó adósság típusú instrumentumon elszámolt tételek követelés egyenlege következtében. Ez azt jelenti, hogy az adósság típusú instrumentumon belül a nyújtott hitelek állománya meghaladta a kapott hitelek állományértékét.