

Szóke Katalin - Novák Dóra

Csebolok szerepe Dél-Koreában

A csebolok a dél-koreai gazdaság sajátos, családi vállalatcsoportjai, amik az ország iparának és exportjának nagy részét adják. A csebolok a modern Dél-Korea kialakulásának kulcsszereplői, állami támogatással és állami kontrol mellett fejlődhettek a koreai háború után és emelték Dél-Koreát globális export-hatalommá. Cikkünkben áttekintjük a csebolok létrejöttének történetét, főbb jellemzőit, valamint kihívásait.

1. Gazdasági csoda a Han folyón

Dél-Korea mára a világ 13. legnagyobb¹ gazdaságává vált a 20. század derekán még szegény, háború sújtotta mezőgazdasági országból. Korea előbb Japán protektorátus, majd 1910 és 1945 között Japán gyarmat lett. Geopolitikailag fontos helyzete miatt ezután az északi rész szovjet, a déli pedig amerikai hatáskörbe került. Az óriási pusztítással járó koreai háború 1950 és 1953 között konzerválta a megosztottságot. Dél-Korea 1965-ben vette fel a gazdasági kapcsolatot Japánnal, kártérítést kapva a gyarmati múltért. 1992-ben fordulat következett be a Kínához fűződő viszonyban is, és sor került a diplomáciai és gazdasági kapcsolatok felvételére.

A dél-koreai gazdaságpolitika három szakaszra bontható; az első a háborúktól 1980-ig az állam túlsúlyával írható le, ebben az időszakban jelentős gazdasági és katonai támogatás érkezett az USA-tól. A külföldi gazdasági nyitás 1967-től kezdődött, ebben az időszakban alakultak ki és erősödtek meg a családi konglomerátumok, a csebolok. **A második szakasz 1980 és a 2000-es évek között a liberalizáció és a válság időszaka,** 1980-tól kezdődően fokozatos pénzügyi és kereskedelmi liberalizációra került sor, megjelentek a jóléti állam csírái. Bár a liberalizáció gyors ütemben haladt, az 1997-es ázsiai válság során az államilag részben kontrollált bankrendszer szabályozatlansága és a liberalizált tőkebeáramlás együttesen gyors tőke kivonáshoz vezetett, ezt a Nemzetközi Valutaalap (IMF) válságcsomagjával ellensúlyozták. **A harmadik meghatározó szakasz a kétezres évek elején kezdődött és napjainkig tart. Ez a**

¹ 2022-es nominális GDP alapján, Világbank

piacgazdaság és a jóléti rendszer fokozatos erősödésével és a versenyképes export óriási növekedésével jellemezhető, valamint a pénzügyi rendszer stabilizációjával.²

2. A csebolok története, jellemzői

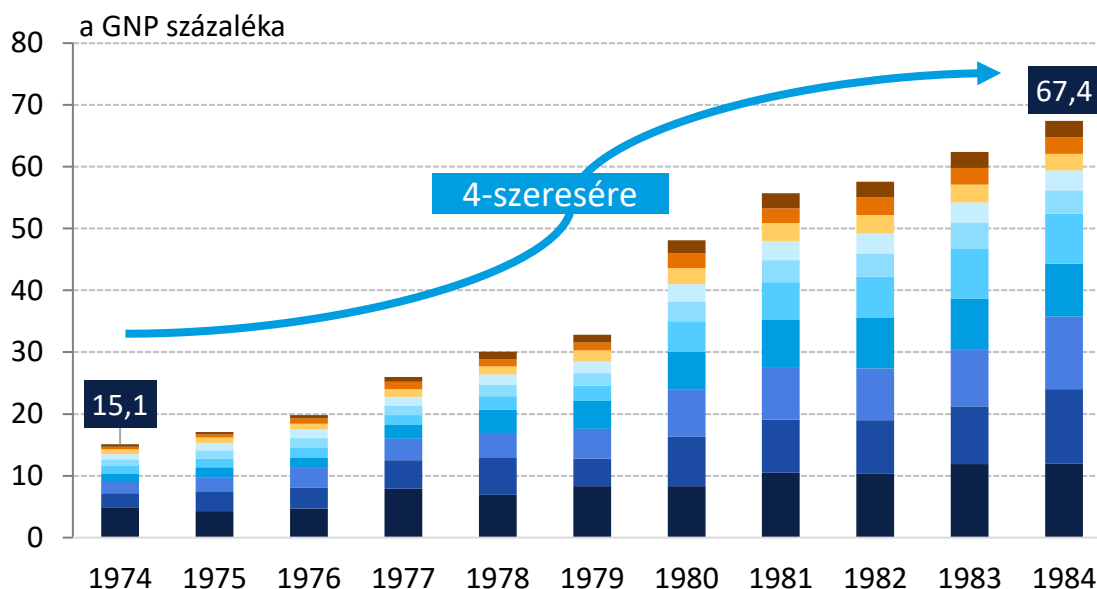
A csebolok a koreai gazdaság sajátos nagyvállalatai, konglomerátumai, amelyek az 1950-es, 1960-as években emelkedtek fel. A csebolok jelentős részben ma is családi kézben vannak, de nehezen áttekinthető kereszttulajdonlásokon keresztül. A csebol szó eredete is a családi tulajdonra utal, ugyanis a vagyon (cse) és a csoport/klán (bol) szavak kombinációjából tevődik össze. A csebolok vagyona részben a japán megszállók által hátrahagyott üzemek privatizációján alapult a második világháború után. Jelentős szerephez Pak Csung Hi elnökségének (1963-1979) gazdaságpolitikájában jutottak, aki a nagyvállalatokon keresztül kívánta elérni az ország fejlődését és katonai erejének növelését.

A kormányzat által kijelölt gazdaságfejlesztési irányvonalat az állami vállalatok és csebolok együtt valósították meg, cserébe az állam kedvezményes kamatú hitelt nyújtott számukra, illetve adókedvezményekben részesítette ezeket a cégcsoportokat. A kezdetben családi tulajdonú csebolok és a kormány kapcsolata szorosra főződött: a kormány meghatározta a gazdaság irányvonalát, az ütemtervet, a csebolok pedig kiviteleztek azt. A fókusz az exportra helyezték, és a kormány aktívan segítette a csebolok fejlődését. Koreában a szubvenció ugyanakkor nem csak segély volt, hanem kemény fegyelmező eszköz. Cserében szigorú teljesítménykövetelményeket támasztottak, és aki ezeket nem teljesítette, az kiesett a kedvezményezettek közül és tönkrement, így növekedett a vállalati koncentráció.

Az 1970-es évtized volt a csebolok felemelkedésének, kiugró növekedésének aranykora. A tíz legnagyobb csebol termelési értéke a GNP 15 százalékáról 67 százalékra emelkedett 1974 és 1984 között, ami jelzi a vállalatok koncentrációjának gyors növekedését (1. ábra). A csebolok export orientáltsága megkövetelte, hogy versenyképesek legyenek a nemzetközi szinten is. Az exportból származó bevételeik 1965-ben a GDP 8 százalékát tették ki, 2008-ban már az 56 százalékát.

² [P. Kiss G. és Szőke K. \(2022\) „Rák a bálnák között: Dél-Korea gazdasági felzárkózásának tanulságai” Hitelintézeti Szemle, 21. évf. 2. szám, 2022. június, 188–197. o](#)

1. ábra: A tíz legnagyobb csebol lépcsőzetesen kumulált termelési értéke a teljes GNP arányában (1974-1984)



Forrás: Muraközy L. (2020) „A koreai rejtély Remetéből világpolgár” Budapest, Akadémia kiadó , Amsden (1989) adatai alapján

A kedvezmények és a relatív olcsó munkaerő adta lehetőségek kihasználásának fejében 1982-ig a külföldi befektetőket vegyes vállalatok alapítására kötelezték. Ilyen módon a dél-koreai csebolok a külföldi működőtőke alacsony súlya mellett is hozzáférhettek a korszerűbb külföldi, jellemzően japán technológiához. Bár a színvonalas dél-koreai oktatás szerepe megkérdőjelezhetetlen az ország iparának fejlődésében, de a 2000-es évekig a technológiai újítások a külföldi (japán) beruházások technológiatranszferének részeként érkeztek az országba, és kevésbé belföldi innováció vagy kutatás-fejlesztés eredményei voltak.

A kormány fokozatosan liberalizálta a pénzügyi piacokat az 1980-as években, amivel a csebolok feletti kontrollt is egyre jobban elveszítette. Az OECD-tagság reményében az addig államilag kontrollált bankokat liberalizálták és beengedték a külföldi pénzintézeteket a piacra. Az olcsó külföldi forrás beáramlott az országba, amit nem piaci alapon osztották el: túlnyomó többségük a csebolokhoz áramlott, amivel túlfejlesztették a nagyvállalati szférát. A csebolok emellett sorra vásároltak nem banki pénzügyi intézményeket, valamint vállalati keresztfinanszírozással biztosították pénzügyi függetlenségüket az államtól.³

³ Muraközy L. (2020) „A koreai rejtély Remetéből világpolgár” Budapest, Akadémia kiadó

A dél-koreai kormányzat az 1980-as évektől kezdve új intézkedésekkel próbálta gyengíteni a csebolok pozícióját és hitelekkel erősíteni a kkv-kat. A kormányzat megtiltotta az azonos cégcsoporton belüli részvények kereszttulajdonlását és szabályozták a konglomerátumokon belüli kereskedelmet. Az intézkedések sikertelennek bizonyultak, a csebolok az 1990-es évekre még intenzívebben uralták a gazdaságot. Mindeközben a csebolokat irányító családok és a kormányzat egyre szorosabban összefonódott, a csebolokat irányító családok bekapcsolódtak a politikába, ezzel párhuzamosan korábbi hivatalnokokat ültettek a vállalatok fontos pozícióiba.

Az 1997-es ázsiai pénzügyi válság rendkívül rossz helyzetben érte a csebolokat. Az évtizedeken keresztül előbb állami támogatásból, majd olcsó külföldi forrásból finanszírozott csebolok szélsőségesen eladósodottak, 1997-ben a csebolok hiteleinek értéke elérte a saját tőke 519 százalékát. A 30 legnagyobb csebolból 11 még 2001-ben is fizetési nehézségekkel küzdött, 1998-ben darabolták fel és adták el a Daewoo cégcsoportot.⁴

Habár a gazdaság gyorsan helyreállt, strukturális átalakításokra volt szükség a gazdaság több területén, így a csebolok szabályozásában is. A kormány megegyezett az öt legnagyobb csebollaal, hogy javítják az átláthatóságukat, megszüntetik a vállalatcsoporton belüli keresztfinanszírozásokat, valamint javítják az adósság/saját tőke arányt, cserébe a kormány segített az adósságaik rendezésében. A kezdeti ígéretek ellenére a vállalatok az adósságaik rendezésére koncentráltak, azonban a hosszú távú reformok nem lettek sikeresek.⁵

Bár a közvetlen tulajdonlás aránya mára visszaszorult, az alapító családoknak a mai napig döntő szavuk van a csebolok ügyeiben. A koreai versenyhivatal 2016-ban azt állapította meg, hogy bár a tíz legnagyobb csebol mögött álló családok csak a részvények 3,5 százalékát birtokolják, mégis 55 százalékos befolyásuk van a szavazások során a vállalatcsoportok vezetését érintő alapvető kérdésekben.⁶

⁴ Muraközy L. (2020) „A koreai rejtély Remetéből világpolgár” Budapest, Akadémia kiadó

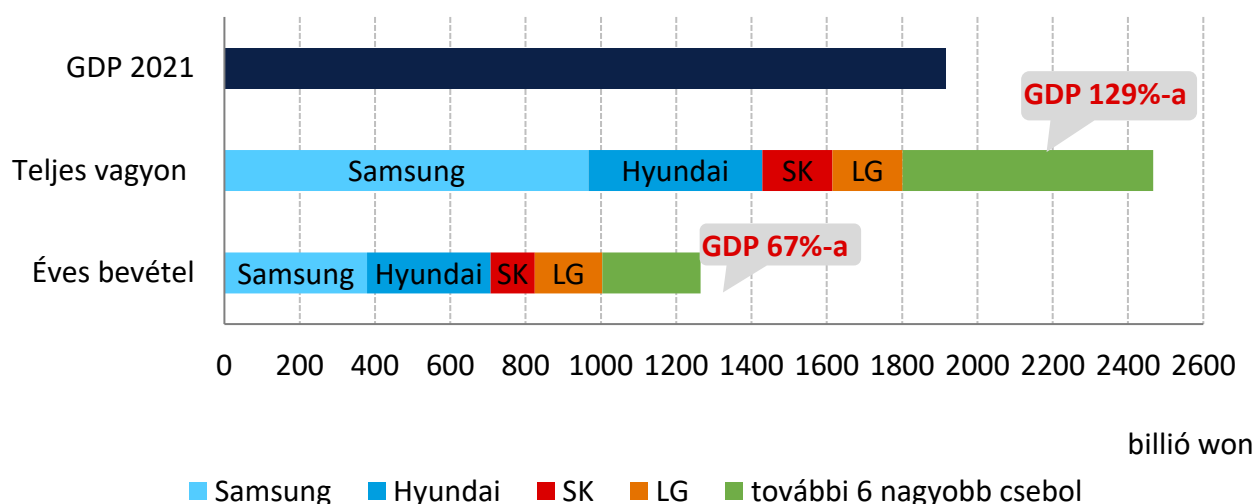
⁵ [Lee, P. S. \(2000\) „Economic Crisis and Chaebol Reform in Korea” Columbia Business School, Discussion Paper No. 14](#)

⁶ [Lee, S. \(2016\) „Chaebol ‘owners’ control groups with 0.9% shares” The Korea Herald, 2016. július 7.](#)

3. A csebolok jelenlegi gazdasági befolyása

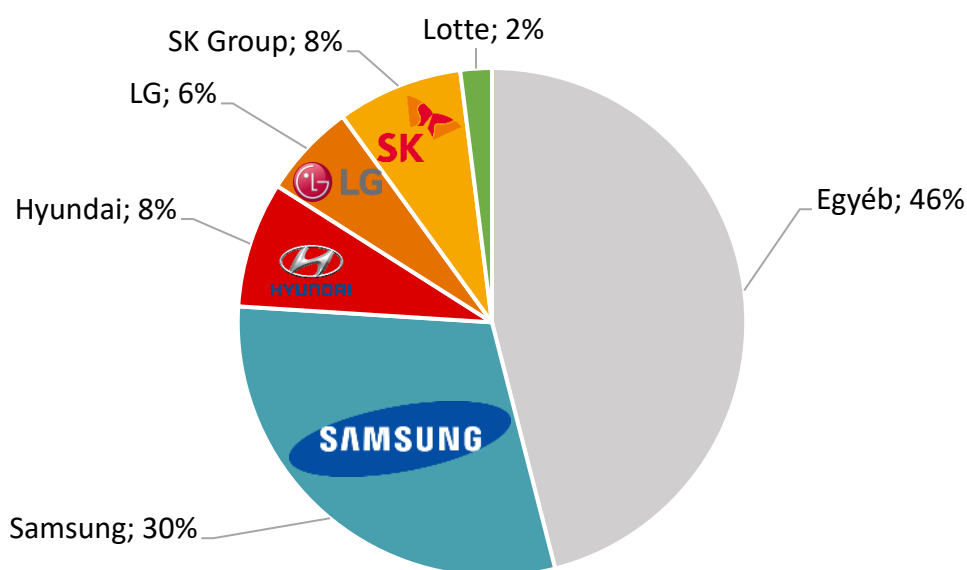
A csebolok a dél-koreai gazdaságban rendkívül nagy befolyással rendelkeznek. A tíz legnagyobb csebol teljes vagyona az éves koreai GDP 129 százalékát, éves bevételük a GDP 67 százalékát tette ki 2021-ben (2. ábra), amelyből a Samsung cégcsoport egymaga majdnem 20 százalékot ért el. Továbbá a négy legnagyobb csebol (Samsung, Hyundai, LG és SK) hozzáadott értéke a GDP közel 10 százalékát tette ki, és ezek az óriásvállalatok teszik ki a koreai részvényindex felét (3. ábra).

2. ábra: A tíz legnagyobb csebol éves árbevétele és teljes vagyona (2021)



Forrás: [Wikipedia](#) gyűjtés éves beszámolókból, letöltés időpontja: 2023.09.18.

3. ábra: A koreai tőzsde kapitalizációjának megoszlása



Forrás: Bloomberg

A csebolok több szektorban aktívak és akár 20-50 céget is összefoghatnak (4. ábra). Nem lehet meghúzni a pontos határt a csebolok és a további nagyvállalatok között, de legalább 30 csebolt tartanak számon Koreában. A legjelentősebb csebolok elsősorban a feldolgozóiparban tevékenykednek és egymással is versengenek. Nehéz leszűkíteni, hogy melyik cégcsoport elsősorban mivel foglalkozik, de a Samsung és az LG leginkább az elektronikai ágazatokban erős, a Hyundai az autóiparban és a gépiparban, a GS csoport az energetikában és építőiparban, az SK csoport az energetikában és a vegyiparban.

4. ábra: A négy legnagyobb csebol érdekeltségei

	Hyundai 	Samsung 	LG Group 	SK Group 
Leányvállalatok száma	33	59	68	144
Ágazat				
Gépjárműipar				
Repüléstechnika				
Építőipar				
Fogyasztói elektronika				
Pénzügyi szolgáltatások				
Nehézgépek				
Olajfinomítás				
Petrolkémiai ipar				
Félvezetők				
Hajóépítés				
Távközlési eszközök				
Távközlési szolgáltatás				

Forrás: [Wikipédia](#), Thomas White International (2010) „The Chaebols in South Korea: Spearheading Economic Growth” alapján. Letöltés időpontja: 2023. 09. 18

4. A csebolokkal kapcsolatos kihívások

A cseboloknak hagyományosan ellentmondásos a szerepük: a hatalmukkal való visszaélés, a gazdaságban betöltött túlzott vezető szerepük, kormányzati

kapcsolataik, vitatott üzleti etikájuk és a korrupció miatt. 2013-tól visszatérő módon az állami programok közé tartozik a csebolok monopolhelyzetének leépítése és a kkv-k támogatása.

Az ország foglalkoztatásának nagy részét biztosító kkv-k nehezen tudnak növekedni, mert a csebolok gyakran használják monopolisztikus befolyásukat arra, hogy kis- és középvállalkozásokat szorítsanak ki a piacról, gyakran lemásolják innovációikat, ahelyett, hogy saját fejlesztést folytatnának vagy kivásárolnák a kkv-kat. Jelentős a bérkülönbség is, hiszen a kkv-k dolgozóinak átlagkeresete mindössze 63 százaléka a csebolokban dolgozókhöz képest. Dél-Koreának növekvő jövedelmi egyenlőtlenségekkel kell szembenéznie, valamint magas a fiatalok munkanélküliségi rátája is.

A reformtörekvések ellenére a csebolok működése még mindig nem transzparens. Bár a családok részvénytulajdona alacsony, a gyenge vállalatirányítás és kereszttulajdonlások miatt a részvényesek érdekeit továbbra is felülírják a család érdekei. Ennek következtében a koreai vállalatok alacsonyabban értékelték a tőzsdén, mint a globális versenytársaik részben az alacsonyabb részvényhozamok miatt, ezt hívják 'Koreai diszkontnak'. Az elmúlt években egyre több befektetői aktivista kampány indult az országban a részvénytulajdon megreformálására, de a nagy csebolok továbbra is ellenállnak az aktivizmusnak.⁷

Dél-Korea gazdasága erősen függ a cseboloktól, ami egyszerre adja az erősségét és a gyenge pontját. A kis cégekkel ellentétben a csebolok rendelkeznek a szükséges erőforrásokkal új, versenyképes exporttermékek tervezésére és előállítására, és képesek folyamatosan versenyben maradni a globalizált világban. Annak ellenére, hogy a csebolok exportfüggő vállalkozások, a 2008-as válságban bebizonyosodott, hogy a piaci sokszínűségük felülemelkedhet a gazdasági nehézségeken, valamint képesek alkalmazkodni a változó pénzügyi-piaci helyzetekhez is.

„Szerkesztett formában megjelent a Világgazdaság.hu oldalon 2023. szeptember 25-én.”

⁷ [Wong, J. \(2023\) Will the 'Korea Discount' for Stocks Finally Disappear? The Wall Street Journal, 2023. március 28.](#)