

A közép- és kelet-európai felzárkózási modellek külsőforrás-bevonásának változása a 2008. évi válság után

CSONTOS TAMÁS TIBOR*

A tanulmány azt vizsgálja, hogyan alakult át a külsőforrás-bevonás a közép- és kelet-európai felzárkózási modellekben a 2008. évi válság után. Az elméleti keretet a növekedésimodell-szakirodalom alkotja, amely az utóbbi években az összehasonlító politikai gazdaságtan meghatározó irányzatává vált, ám eddig kevés figyelmet fordított a növekedési modellek és a külsőforrás-bevonás kapcsolatára. A kutatás összehasonlító statisztikai elemzést alkalmaz, amely bemutatja a külsőforrás-bevonás változásait, különös tekintettel az FDI-trendekre, az európai uniós támogatásokra, a külföldi munkavállalók hazautalásaira és a külső adósság változására. Az eredmények szerint a válság után a külsőforrás-bevonásban az FDI és a külső eladósodás szerepe csökkent, míg az uniós támogatások és a hazautalások jelentősége növekedett. A tanulmány három különböző országcsoportot különít el a külsőforrás-bevonás kontextusában, amelyek közül csak egy maradt FDI-orientált.

Journal of Economic Literature (JEL) kódok: P52, O52, O11.

Kulcsszavak: külsőforrás-bevonás, Közép-és Kelet-Európa, külföldi tőke, függőség, EU-támogatások.

* *Csontos Tamás Tibor* PhD-hallgató, Budapesti Corvinus Egyetem, tudományos segédmunkatárs, HUN-REN Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutató Központ. E-mail: tamas.csontos3@stud.uni-corvinus.hu ORCID: 0000-0002-5366-8309

A tanulmány a Kulturális és Innovációs Minisztérium ÚNKP-23-3-ii kódszámú Új Nemzeti Kiválóság Programjának a Nemzeti Kutatási, Fejlesztési és Innovációs Alapból finanszírozott szakmai támogatásával készült.

A kézirat 2024. október 11-én érkezett a *Külgazdaság* szerkesztőségébe.

<https://doi.org/10.47630/KULG.2024.68.11-12.3>

Abstract

Changes in the external financing of Central and Eastern European catching-up models after the 2008 crisis

TAMÁS TIBOR CSONTOS

This paper examines how external financing has changed in the catching-up models of Central and Eastern Europe after the 2008 crisis. The theoretical framework is based on the growth model literature, which has become a dominant trend in comparative political economy in recent years, but has so far paid little attention to the relationship between growth models and external financing. The paper uses comparative statistical analysis to illustrate changes in external financing, focusing on FDI flows, EU subsidies, remittances of foreign workers and changes in external debt. The results show that the role of FDI and external debt in external financing declined after the crisis, while the importance of EU grants and workers' remittances increased. The study distinguishes three different groups of countries in terms of external financing, of which only one has remained FDI-oriented.

Journal of Economic Literature (JEL) codes P52, O52, O11.

Keywords: external financing, Central and Eastern Europe, foreign capital, dependence, EU subsidies.

Bevezetés

A koronavírus-járvány és Oroszország Ukrajna elleni háborúja lezárta Közép- és Kelet-Európa 2010-es években tapasztalt felzárkózási szakaszát. A régió jelenleg strukturális átalakuláson megy keresztül, amelynek során megváltozik helyzete az európai munkamegosztásban. Ez a folyamat részét képezi egy szélesebb globális transzformációnak, amelyben a 1980-as évektől kezdődő és a 2008. évi nemzetközi válság¹ után jelentős kihívásokkal szembekerülő hiperglobalizáció átrendeződése zajlik. A térség előtti fő kihívás fenntartható növekedési modell kialakítása a megváltozó világrendben, amely hozzájárulhat a fejlett országok mögötti gazdasági felzárkózáshoz. Ez indokolja a téma aktualitását. Ehhez azonban elengedhetetlen a korábbi évtizedek felzárkózási modelljeiből levonni a tanulságokat.

¹ A 2008. évi válságon a tanulmány az amerikai National Bureau of Economic Research 2023-ban készített jelentése alapján a 2007 decemberében kezdődött és 2009 júniusában befejeződött nemzetközi pénzügyi és gazdasági válságot érti, amely jelentős hatást gyakorolt a közép- és kelet-európai országok gazdaságaira is. A 2008. év megjelölését az indokolja, hogy ebben az évben ment csödbe a Lehman Brothers, amely a válság kritikus pontját jelentette.

Ez a tanulmány ehhez a munkához járul hozzá azzal, hogy *összehasonlító keretrendszerben* vizsgálja a régió növekedési modelljeit, azok külsőforrás-bevonására helyezve a hangsúlyt. Félperifériás helyzetéből adódóan a régió ugyanis nagymértékben támaszkodik külsőforrás-bevonásra (Nölke & Vliegthart, 2009; Bohle, 2018; Vukov, 2021), így ennek tárgyalása elengedhetetlen a felzárkózási modell megértéséhez és értelmezéséhez. Az összehasonlítás térben és időben történt. *Térben* az Európai Unió tizenegy közép- és kelet-európai tagországára terjed ki.² *Időhorizontját* a 2008. évi nemzetközi válság előtti (2001–2007) és utáni (2014–2019) periódus képezi.

A tanulmány két kérdésre keresi a választ: (1) Hogyan változott a külsőforrás-bevonás a 2008. évi válság után Közép- és Kelet-Európában? (2) Milyen különböző külsőforrás-bevonási modellek alakultak ki a 2008. évi válság után?

A tanulmány *elméleti hátterét* az összehasonlító politikai gazdaságtan legújabb irányzata, a *növekedési modellek* szakirodalma képezi. Ez az irányzat a *kapitalizmusváltozatok* (*Varieties of Capitalism*) megközelítés kritikájára válaszul jött létre. Új elméleti keretrendszert hozott létre a kapitalizmus diverzitásának megragadására. A növekedésimodell-megközelítés posztkeynesiánus alapokon a növekedés keresleti oldalú felbontása alapján határoz meg különböző kapitalizmusmodelleket (Baccaro & Pontusson, 2016; Stockhammer, 2016). Bár a szakirodalom első hulláma kizárólag a fejlett országokra koncentrált, az utóbbi években elkezdődött a fejlődő országokra való kiterjesztése (Mertens et al., 2022; Akcay et al., 2022; Stockhammer, 2023) is. A tanulmány ehhez a nemzetközi kutatási irányhoz csatlakozik. Ezekben a vizsgálatokban ugyanakkor eddig kevésbé jelent meg a külsőforrás-bevonás elemzése a fejlődő országok növekedési modelljeivel kapcsolatban. A tanulmány amellet érvel, hogy a félperifériás növekedési modellek sajátos kihívásainak megragadásához érdemes a külsőforrás-bevonás vizsgálatát is bevonni a növekedési modellek keretrendszerébe. Ez az írás gazdagítja a növekedésimodell-szakirodalmat, és hozzájárul a félperifériás fejlődés jobb megértéséhez.

A tanulmány *középpontjában* a félperifériás közép- és kelet-európai felzárkózási modellek állnak. Ezeket a szakirodalomban FDI-orientált (*foreign direct investment* – külföldi közvetlen befektetés) és exportvezérelt függő felzárkózási modelleknek nevezik, mert a külföldi tőke mint külső forrás a növekedés egyik legfontosabb hajtóereje (Nölke & Vliegthart, 2009; Ban & Adascalitei, 2020). Az FDI ugyanakkor a külsőforrás-bevonásnak csak az egyik eleme, így érdemes azt is vizsgálni, hogy a

² Észtország, Lettország, Litvánia, Lengyelország, Csehország, Szlovákia, Magyarország, Szlovénia, Horvátország, Románia és Bulgária.

kétségtelenül jelentős FDI-függőség mellett milyen más csatornái vannak a külsőforrás-bevonásnak.

Az utóbbi években érdekes vita bontakozott ki a szakirodalomban a külső függőségről. Megerősödött az az irányzat, amely szerint a 2008. évi nemzetközi válság után bizonyos országokban a függőség csökkenése látszik (Bluhm & Varga, 2020). Mások ezzel szemben a függőség további fennmaradása mellett érvelnek (Bohle & Greskovits, 2019; Bohle & Regan, 2021). Vitára érdemes a kérdés, hogy ez a függőség hogyan jelentkezik, vagyis milyen különböző függőségi modellek figyelhetők meg a régióban. Ezek alapján leginkább a balti köztársaságokat (Észtország, Lettország és Litvánia) és a visegrádi együttműködés országait (Csehország, Lengyelország, Magyarország és Szlovákia) választják el egymástól (Bohle, 2018; Vukov, 2021). Ehhez a vitához kapcsolódva ez a külsőforrás-bevonást tárgyaló tanulmány azt elemzi, hogy csökkent-e a függőség, illetve a függőség milyen változatai jelentek meg a régióban a válság után.

A tanulmány összehasonlító statisztikai elemzés segítségével vizsgálja a közép- és kelet európai felzárkózási modellek külsőforrás-bevonását. A külső források leginkább külföldről érkező tőke, adósság vagy vissza nem térítendő támogatás formájában érkehetnek egy országba. Ezek alapján a külsőforrás-bevonáson az írás a külföldi működő tőke beáramlását (FDI), az európai uniós támogatásokat, a külföldről történő hazautalásokat és a bruttó külső adósságállomány változását érti (Geröcs & Pinkasz, 2017; Bohle, 2018). A bruttó külső adósság azt mutatja meg, hogy egy ország kormánya, vállalatai és állampolgárai összesen mekkora adóssággal rendelkeznek külföldi hitelezőkkel szemben. Az elemzés a korábban említett tizenegy országot fogja át, amelyek külsőforrás-bevonását a 2008. évi nemzetközi válság előtti és utáni időszakban veti össze. Ezek után leíró statisztikai eszközökkel határozza meg a különböző külsőforrás-bevonási modelleket.

A tanulmány öt részre oszlik. Az első részben bemutatja a téma elméleti hátterét és a használt elméleti keretrendszert. A második rész a közép- és kelet-európai felzárkózási modelleket és az azokat övező vitákat tekinti át. A harmadik rész tartalmazza az elemzés módszertanát, a negyedik rész pedig az eredményeket. A tanulmányt az összefoglalás és következtetések fejezet zárja.

Növekedési modellek a félperiférián

A kapitalizmus változatai elmélet (Hall & Soskice, 2001) kritikáira válaszul jött létre a 2010-es évek közepétől egy új elméleti megközelítés, amelynek középpontjában a növekedési modellek (*growth models*) állnak. Ez az elmélet a posztkeynesiánus közgazdaságtanra épül, amelyben a gazdaság keresleti oldala fontos szerepet játszik (Schedelik et al., 2020). Keynes munkássága nyomán a posztkeynesiánusok a hatékony kereslet szerepét hangsúlyozzák a növekedési folyamatban. Azt állítják, hogy a jövedelem tőke és munka közötti elosztása meghatározza a gazdaság hatékony keresletének fenntartását (Stockhammer, 2022). Ez az elmélet a kapitalizmus diverzifikációját a GDP keresleti oldali felbontása (fogyasztás, kormányzati kiadás, bruttó állótőke-felhalmozás és a nettó export) alapján értelmezi.

Az elmélet kidolgozása Baccaro & Pontusson (2016) munkájához kötődik. A szerzők azt állítják, hogy a fejlett nyugat-európai országokban az 1980-as évek előtt bérnövekedésen alapuló fogyasztás által vezérelt modell uralkodott. Az 1970-es évek strukturális válsága során azonban ez a növekedési modell kifulladt. Az 1980-as évek elejétől három új növekedési modell alakult ki: a hitelből finanszírozott fogyasztásvezérelt modell, amelyet az Egyesült Királyság példáz, az exportvezérelt német modell és a kiegyensúlyozott svéd modell, amely az exportra és a fogyasztásra egyaránt támaszkodik (Baccaro & Pontusson, 2016). Stockhammer (2016) is hasonló megközelítést alkalmaz, amely exportvezérelt modellt határoz meg Németországban, Észak-Európában, Kínában és Japánban, továbbá adósságvezérelt modellt az angol-szász országokban és Dél-Európában.

Heine et al. (2021) másik értelmezést ad: megkülönbözteti az exportvezérelt merkantilista, a gyengén exportvezérelt, a belső kereslet által vezérelt és az adósságvezérelt magánkeresleti modellt. Emellett arra is rámutat, hogy a 2008. évi válság utáni években jelentős változások történtek. Egyértelmű elmozdulás figyelhető meg az exportvezérelt merkantilista, gyengén exportvezérelt és belső keresletvezérelt modellek felé. Ettől eltérően Kohler & Stockhammer (2020) kisebb módosításokat tárt fel a 2008. évi válság után. Eszerint nagyobb mértékű exportorientáció felé történt eltolódás gyenge belső kereslettel. Pontusson & Baccaro (2021) szintén azt állítja, hogy a 2008. évi válság után változások mentek végbe a növekedési modellekben. Bemutatja az exportfüggőség felé való elmozdulást Olaszországban, Németországban és az Egyesült Királyságban. Svédország azonban kevésbé lett exportorientált.

A növekedési modellel foglalkozó szakirodalom tehát új irányzattá vált az összehasonlító politikai gazdaságtanban. A szakirodalom első hullámának elemzései a

fejlett országok növekedési modelljeire összpontosítanak. A félperiférikus növekedési modellek viszont jelentős mértékben eltérnek a fejlett országokéitól. Stockhammer (2023) szerint a fejlett és a periférikus modellek strukturálisan különböznek egymástól. A periférikus országok ugyanis jelentős technológiai lemaradással jellemezhetők, nagy munkaerő-tartalékaik vannak, tőkeimportra szorulnak, illetve illikvid pénzügyi piacokkal rendelkeznek. Ebből következően a periférikus növekedési modellekben fontos reál- és kínálati oldali korlátok jelentkehetnek, az állam szerepe pedig fontosabb lehet. Ehhez hasonlóan Mertens et al. (2022) is megerősíti, hogy a fejlődő országok növekedési modelljei különböznek a fejlettekéitől. Egyrészt nagyobb szerepük van a beruházásoknak, mert fejletlen az infrastruktúra, a beruházásokat pedig külföldi források is segíthetik. Másrészt fontosabb a nemzetközi kontextus, vagyis a periféria jobban kitett a nemzetközi áruciklusoknak és a külföldi tőkétől való függőségnek. Harmadszor, a növekedési modellek mögötti növekedési koalíciók is más alapokon állhatnak, mint a fejlett liberális demokráciákban.

Ezeket a különbségeket feltárandó a növekedésimodell-szakirodalom második hullámában megindult az elmélet kiterjesztése a perifériára. Mertens et al. (2022) például a 2008. évi válság előtt és után a felzárkózó nagy gazdaságokat vizsgálva bemutatta, hogy az általános elképzeléssel szemben ezek számottevő része nem exportvezérelt, vagyis az export szerepe kevésbé fontos, mint a német modellben. Emellett egy új, az eddigi irodalomban nem ismert beruházásvezérelt növekedési modellt azonosított, amelyre Mexikót és Kínát hozta példának. Arra is rámutatott, hogy Mexikóban ezt a beruházásvezéreltséget főleg a külföldi tőke táplálja, míg Kínában belső forrásokra támaszkodik. Akcay et al. (2022) is hasonló elemzést végzett, amelynek eredményei szerint a válság után két növekedési modell maradt domináns a fejlődő gazdaságokban: a hazai kereslet által vezérelt növekedési modell, amelyet kormányzati deficitek stabilizáltak, és az adósságvezérelt magánkeresleti modell. Az export szerepe a vizsgált országokban (Oroszország kivételével) csökkent. Ez eltér a fejlett országokban korábban bemutatott változásoktól. A szerzők szerint ennek fontos oka a jövedelemeloszlás javulása, a belső leértékelések elkerülése és a függő finanszírozás (nemzetközi pénzügyi szereplők növekedő jelenléte a gazdaságban) szerepének további erősödése volt. Mertens et al. (2022) elemzésével szemben viszont Kína és Mexikó modelljét a 2008. évi válság után nem beruházásvezéreltként, hanem gyengén exportvezéreltként értelmezték.

A bemutatott elemzésekből kirajzolódik, hogy az elmélet periférikus gazdaságokra való kiterjesztése megkezdődött, de még a kezdeti fázisban jár. Nagy hiányossága, hogy nem foglalkozik mélyen a külsőforrás-bevonás szerepével, amelyet a

félperiféria vizsgálatában nem lehet figyelmen kívül hagyni. Ez a tanulmány amellet érvel, hogy célszerű kiegészíteni a növekedésimodell-szakirodalmat a külsőforrás-bevonás tárgyalásával. A félperiférikus növekedési modellekben ugyanis a külsőforrás-bevonás szükségszerű, mert itt nem önmagában a növekedés a kérdés, hanem a felzárkózás. Ezek az országok a fejlett országokhoz szeretnének felzárkózni, viszont krónikus technológia-, tudás- és tőkehiányban szenvednek. Ennek leküzdéséhez nem elegendők a belső erőforrások, így rákényszerülnek arra, hogy igénybe vegyenek különböző külsőforrás-bevonási formákat, nemzetközi kölcsönöket, segélyeket, külföldi tőkét (Geröcs & Pinkasz, 2017) és hazautalásokat (Bohle, 2018). A külső eladósodást motiválja, hogy mivel valutájuk kevésbé keresett a befektetők számára, magasabb kamatlábakat kell tartaniuk, mint a fejlett országoknak (Stockhammer, 2023). A külső eladósodás ugyanakkor nem feltétlenül káros. Miként azt Fischer (2018) Dél-Korea példáján bemutatta, a válságos periódusok átvészelésével a stabil külső eladósodás hozzájárulhat a sikeres felzárkózáshoz.

Ha a felzárkózás sikeres, akkor a külsőforrás-bevonás nagy valószínűséggel csökken, miközben a belső tőke-, tudás- és technológiahány megszűnik. Stockhammer (2023) alapján a külföldi tőkére épülő exportvezérelt modellek akkor lesznek sikeresek, ha képesek a külsőforrás-bevonást (döntően külföldi tőkét) az iparági feljebb lépésbe fordítani. Az adósságvezérelt modellek pedig akkor eredményesek, ha a külső adósság a termelést, nem pedig a fogyasztást finanszírozza. A félperiférikus növekedési modelleket tehát érdemes felzárkózási modelleknek nevezni, amelyekben a külsőforrás-bevonás természetes módon jelen van.

Közép- és kelet-európai felzárkózási modellek

Közép- és Kelet-Európa a rendszerváltás után a sikertelennek bizonyult szocialista felzárkózási kísérletből kapitalista modellre tért át. A korai elemzők azt állították, hogy a német és az angolszász kapitalizmus egyes elemeit ötvöző hibrid modell jött létre a rendszerváltás után. Nölke & Vliegthart (2009) szerint ezzel szemben egy teljesen egyedi kapitalizmusmodell alakult ki a régióban, amelyet *függő piacgazdaságnak* neveztek el. Ennek legfontosabb jellemzője a külföldi működő tőkére való jelentős támaszkodás, amely meghatározza a gazdaság intézményi felépítését is. A függő piacgazdaságok ugyanis arra rendezkednek be, hogy vonzzák a külföldi működő tőkét, ami rugalmas munkaerőpiaci szabályozásban, a szakszervezetek leépítésében, a bérek alacsonyan tartásában és a vállalatok számára nyújtott adó-

kedvezményekben jelenik meg (Nölke & Vliegenthart, 2009; Scheiring, 2019). Ez a modell kiélezi a versenyt a régió országai között, mert mindegyik a legelőnyösebb célországga akar válni a külföldi tőke számára (Drahokoupil, 2009). Ezt nevezik a *versenyállam* jelenségének, amely alacsony vállalati adókhoz és ezáltal alulfinanszírozott jóléti szolgáltatásokhoz vezet (Drahokoupil & Piasna, 2019).

Farkas (2017) is megerősíti a régió egyedi kapitalizmusmodelljét, rámutatva, hogy a posztszocialista országok nem konvergáltak az Európai Unió régi tagállamainak modelljeihez. Ehelyett új kapitalizmusváltozat alakult ki, amelynek fő jellemzője az FDI-alapú modernizáció, az alacsony K+F-kiadás, a külföldi bankok dominanciája, a közepesen rugalmas munkaerőpiac, a gyenge szakszervezeti szerepvállalás, valamint a szociális védelem és az oktatási ráfordítások alacsonyabb szintje a régi EU-tagállamokhoz képest. A szerző ugyanakkor felhívja a figyelmet a régió belüli különbségekre hangsúlyozva, hogy érdemes külön kezelni a visegrádi együttműködés országai (Csehország, Lengyelország, Magyarország és Szlovákia), a balti államok (Észtország, Lettország, Litvánia), Szlovénia, illetve délkelet-európai országok (Románia és Bulgária) modelljét.

Közép- és Kelet-Európa felzárkózási modelljében tehát kulcsszerepet tölt be a külföldi tőke, amelynek megjelenése az 1990-es évek elején kezdődött. Mivel a szocialista rendszerben a belső tőkefelhalmozás lehetősége szűkre szabott volt, a rendszerváltás után a magánszektorban nem vagy kevés volt a felhasználható tőke. Ez megerősítette a külföldi forrásokra való támaszkodás fontosságát. Egyes országokban, így például Magyarországon, a privatizáció is hozzájárult a külföldi tőke megjelenéséhez. A privatizáció ugyanis külső befektetőkre támaszkodott, akik a tőkehiány miatt döntően külföldi gazdasági szereplők lehettek (Szanyi, 2020). A külföldi tőke beáramlását segítette a rendszerváltás után a régióban előállt transzformációs válság, amely jelentős dezindusztrializációt és foglalkoztatáscsökkenést indított el. A gazdaságpolitikának ezt orvosolnia kellett, ehhez kapóra jött a külföldi tőke. Így az 1990-es évek közepétől külföldi tőkére támaszkodó újraparosítás indult a régióban (Lux, 2017), amely stabilizálta a gazdaságot. A külfölditőke-beáramlás megindulása így nagyban hozzájárult a 2008. évi válság előtti felzárkózási periódushoz (Szanyi, 2020).

A függő piacgazdaságok viszont az ipari, döntően standardizált, összeszerelő tevékenységek terén rendelkeznek komparatív előnnyel, így az ezt kihasználni kívánó tőke áramlott a régióba. Ez azt is jelenti, hogy a régió összeszerelő (*manufacturing*) pozícióra rendezkedett be a globális értékláncokban alacsony hozzáadottérték-tartalommal (Mudambi, 2008). Ezt erősíti meg Kordalska & Olczyk (2022) rámutatva arra, hogy a régió a német gazdaság gyártó háttországvá vált. Ez a gyártási

pozíció ugyanakkor felveti a *közepes jövedelmi csapda* kockázatát (Myant, 2018; Csath, 2022; Boda et al., 2024).

A növekedésimodell-szakirodalom is megerősíti a külföldi tőkétől való függőség szerepét a régiós felzárkózási modellekben. Ban & Adascalitei (2020) szerint az egész régióra az *exportvezérelt függő növekedési modell* jellemző. A balti országokban és a nagyobb belső piaccal rendelkező Romániában és Lengyelországban az adósság által fenntartott fogyasztás is jelentős növekedési tényező. Ezzel szemben Bohle (2018) értelmezésében az exportvezérelt függő modell a visegrádi négyekre vonatkoztatható. Szerinte a balti országokat adósságvezérelt függő modellként érdemes leírni. Ezt erősíti meg Vukov is (2021) kiemelve, hogy a balti köztársaságokban a külföldi működő tőkére épülő függőség elsősorban a pénzügyi szektorban jelenik meg, ahol külföldi tulajdonú bankok finanszírozzák a növekedést. A visegrádi országokban az ipari jellegű külföldi tőke dominál, különösen az exportszektorban. Kalanta (2019) viszont arra mutatott rá, hogy a balti államok is exportvezérelt növekedési modellé váltak a 2008. évi válság után, feladva korábbi fogyasztásvezéreltségüket. Szanyi (2020) azt is kifejtette, hogy a válság további törést jelentett a régióban, ugyanis az addig kulcsfontosságú külfölditőke-beáramlás csökkenni kezdett. Ennek oka, hogy a külföldi vállalatok anyavállalatai is megszenvedték a válságot, s inkább a tőke hazautalására törekedtek. A válság után tehát a régió külfölditőke-telítettsége látszik.

A 2008. évi válság után megjelentek a függőség csökkentésére való törekvések is a régióban. Ez leginkább Magyarországon és Lengyelországban bontakozott ki, ahol megtörtént a növekedési modell illiberális restrukturálódása (Éltető & Medve-Bálint, 2023). Magyarországon például megindult a szelektív nacionalizmus politikája, amely megkülönböztette egymástól a rossz és a jó külföldi tőkét (Bohle & Greskovits, 2019). Az előbbi kategóriába a hazai piacra termelő vállalatok kerültek, amelyeket a gazdaságpolitika magyar tulajdonba próbált venni. Az utóbbi csoportba pedig az exportszektorokban lévő vállalatok tartoztak, amelyek támogatása folytatódott. A függőség csökkentésének politikája Magyarországon leginkább a pénzügyi szektorban volt erőteljes, erre pénzügyi nacionalizmusként hivatkoznak (Johnson & Barnes, 2015). Ez egyébként Lengyelországban is jelentős volt, ahol autonómiájuk növelése érdekében a külföldi bankokban foglalkoztatott menedzserek támogatták a bankszektor lengyel kézbevitelét (Naczyk, 2022). Lengyelországban emellett a függőség csökkentése érdekében megindult egy újfajta iparpolitika kialakítása is, amely jelentősen támogatja az innovációt és a hazai ipari kapacitások erősítését (Bluhm & Varga, 2019). Ez a fejlesztő állami szemlélet azonban nem csak Lengyelországban

jelent meg. Észországban például iparpolitikai erőfeszítésekkel erősítették meg a digitális szektort (Kalanta, 2024). A román fejlesztéspolitika is ebbe az irányba mozdult el, de nem volt képes átütő eredményekre (Ban, 2019).

Ezeket a fejleményeket bizonyos szerzők a függőség egyértelmű csökkenéseként értelmezik. Bluhm & Varga (2020) szerint Lengyelország és Magyarország a konzervatív fejlesztő állam modellje felé mozdult el, amely új felzárkózási modell. Ezzel szemben Bohle & Greskovits (2019) szerint Magyarországon a változások jó része a retorika szintjén történt, kevésbé a gazdaságpolitikai gyakorlatban. Eme álláspont szerint tehát a függőség nem csökkent. Ezt az értékelést erősíti meg Scheiring (2019) is azzal érvelve, hogy a külföldi tőke jelentős támogatása továbbra is fennmaradt a magyar modellben. Ezek a szerzők a magyarországi változásokat nem modellváltásként, hanem útkorrekcióként értelmezik (Bohle & Greskovits, 2019; Bohle & Regan, 2021). Ehhez hasonlóan Bohle (2018) azt mutatja be, hogy a függőség a régióban továbbra is erős maradt, viszont diverzifikálódott, mert megerősödött az európai uniós támogatások szerepe. E vitákból különböző álláspontok rajzolódnak ki a függőség változásáról a 2008. évi gazdasági válság utáni időszakban. A külsőforrás-bevonás vizsgálata így reflektálhat ezekre a vitákra, arra a kérdésre keresve a választ, hogy tényleg csökkent-e a külső függőség a régióban.

Kutatási módszertan és adatok

A 2008. évi válság következményei nagymértékben érintették Közép- és Kelet-Európa felzárkózási modelljeit, beleértve a külsőforrás-bevonást. A bevezetésben vázolt kutatási kérdésekre összehasonlító statisztikai elemzés segítségével válaszolunk. Négy típusú külsőforrás-bevonást vizsgáltunk: a külföldi tőkét, az európai uniós támogatásokat, a hazautalásokat és a bruttó külső adósság változását. Az FDI vizsgálatához a WIIW (2024b) adatbázis számait használtuk, amelyek nem tartalmazzák a különleges célú gazdasági egységek (*special purpose entity* – SPE) adatait. Ezek a Világbank adatbázisához képest tisztább képet adnak az FDI-trendekről. Az SPE-adatok torzítanak a képet, mert a hosszú távú befektetéseket összemossák a gyors és rövid távú pénzáramlásokkal (Szanyi, 2020). Az FDI-adatok esetén továbbá felmerül a *roundtripping* jelensége is, amely azt jelenti, hogy a hazai tőke offshore jellegű csatornákon érkezik vissza a hazai gazdaságba, így nem is külföldi (Éltető & Antalóczy, 2017). Ezt a módszertani megfontolást figyelembe kell venni az adatok értelmezésekor, vagyis a valós FDI-adatok a kimutatottnál alacsonyabbak lehetnek.

Az elemzésben felhasznált változók és forrásaik

| Változó | Leírás | Forrás |
|--|---|----------------------------|
| FDI-beáramlás | FDI-beáramlás a GDP százalékában | WIIW (2024b) |
| FDI-állomány | Az FDI-állomány aránya a GDP százalékában | WIIW (2024b) |
| Külföldi vállalatok által előállított hozzáadott érték | A külföldi vállalatok által előállított hozzáadott érték százalékos aránya a teljes gazdaság hozzáadott értékében | Eurostat (2024b) |
| EU-támogatások | A bruttó EU-támogatások a GDP százalékában | European Commission (2024) |
| Hazaautalások | A hazaautalások a GDP százalékában | UNCTAD (2024) |
| Bruttó külső adósság változása | A bruttó külső adósság évenkénti változása a GDP százalékában | WIIW (2024a) |
| Bruttó külső adósságállomány | A bruttó külső adósságállomány a GDP százalékában | WIIW (2024a) |
| Magánadósság | A vállalatok, háztartások és pénzügyi szervezetek adóssága a GDP százalékában | Eurostat (2024d) |
| Államadósság | Az államadósság a GDP százalékában | Eurostat (2024c) |
| GDP-növekedés | A reál GDP-növekedés az adott évben | Eurostat (2024a) |

Forrás: Saját szerkesztés.

A WIIW (2024a) adatbázisból nyertük a bruttó külső adósság számait. Ez az államadósság és a magánadósság külföldiek kezében lévő részéből tevődik össze. Az európai uniós forrásoknál az Európai Bizottság adatbázisát elemeztük (European Commission, 2024). A hazaautalások adatainak forrása az UNCTAD (2024) adatbázisa. Az ezen adatokra támaszkodó mutatószámokról összefoglalóan az 1. táblázat tájékoztat.

Az első kutatási kérdésre adandó válasz kapcsán arra voltunk kíváncsiak, hogy a 2008. évi válság után hogyan változott a külsőforrás-bevonás. Ehhez az egyes külsőforrás-bevonási elemek 2001 és 2007, illetve a 2014 és 2019 közötti átlagát hasonlítottuk össze. Ez a szakaszolás két növekedési periódust jelent a régióban, azaz ezekben az években minden országban volt növekedés, ami segíti az összevetést. GDP-arányos adatokat használtunk. A koronavírus-járvány időszakának adatai félrevezetőek, mivel nehezen lehet elválasztani a GDP csökkenésének hatását a változásokétól. A tanulmány a 2008. évi válság utáni felzárkózási modellt elemzi, a

koronavírus-járvány utáni új helyzet kívül esik a témáján. Egy későbbi kutatásban szükség lehet az idősor további bővítésére.

A 2001–2007 és a 2014–2019 időszakban az országok közötti összehasonlítást lehetővé tevő GDP-arányos indikátorok segítségével vizsgáltuk az FDI-beáramlást, az EU-támogatásokat, a hazautalásokat és a bruttó külső adósság változását. Az elemzésben a beáramló külsőforrás-bevonás változásait érzékeltető bruttó adatokkal számoltunk. A kiáramlásokat is magába foglaló nettó adatok elemzése egy másik kutatás részét képezheti. A külföldi tőkét mint a függőség egyik legfontosabb forrását részletesebben is elemeztük. Nem csak a beáramlást (*flow* adatok), hanem a külfölditőke-állományt (*stock* adatok) is vizsgáltuk, a trendek részletesebb megfigyelésére (1994–2019) hosszabb idősort használtunk. A függőség elemzéséhez a külföldi vállalatok összes hozzáadott értékben elfoglalt részesedését is bevontuk. Ez adekvát képet ad a külföldi vállalatoktól való függőség alakulásáról, így fontos kiegészítője az FDI-trendek vizsgálatának (Eurostat, 2024b). Ebben az esetben a statisztikai nyomon követés korlátait figyelembe véve 2008-tól 2019-ig vizsgáltuk az idősort. A bruttó külső adósság változásának megragadásához kiszámoltuk, hogy az egyes években mennyivel növekedett vagy csökkent a bruttó külső adósság állománya, és ezt az adott évi GDP-hez viszonyítottuk, ezzel megkaptuk a bruttó külső adósság változását. Emellett a külső adósság esetében GDP-arányos állományadatokat is használtunk, illetve vizsgáltuk a magán- és az államadósság mutatóit is. Az általunk készített ábrákon főszabály szerint minden közép- és kelet-európai országot feltüntetünk, mellettük a régiós átlagértékeket is. Az idősorok esetében az áttekinthetőség kedvéért a régiós átlagon kívül csak négy ország adatait tüntettük fel (Észtország, Magyarország, Románia, Lengyelország), ami jól kifejezi a régió diverzitását.

A második kutatási kérdésre adandó válasz kapcsán a regionális összehasonlításnál a 2014 és 2019 közötti időszakra koncentráltunk. Három külsőforrás-bevonási elemre: az FDI-ra, az EU-támogatásokra és a hazautalásokra támaszkodtunk. Leíró statisztikai eszközökkel a külsőforrás-bevonás alapján csoportokat határoztunk meg a régióban. A csoportok bemutatásához ábrát készítettünk. Azt is vizsgáltuk, hogy az EU-támogatások milyen viszonyban vannak a GDP-növekedéssel (Eurostat, 2024a). Ezt azért fontos elemezni, mert az EU-támogatások a legelőnyösebb külsőforrás-bevonási formát képviselik. Nem kell utánuk kamatot fizetni, mint a hitelek esetében, nem viszik külföldre a profitot, mint a külföldi tőke esetében, illetve nem kell miatta az állampolgároknak elhagyni a saját hazájukat, mint a hazautalásoknál. Érdeemes összevetni tehát a beáramló európai uniós forrásokat a gazdasági növekedés mértékével. A vizsgált mutatókat és azok leírását az *1. táblázat* tartalmazza.

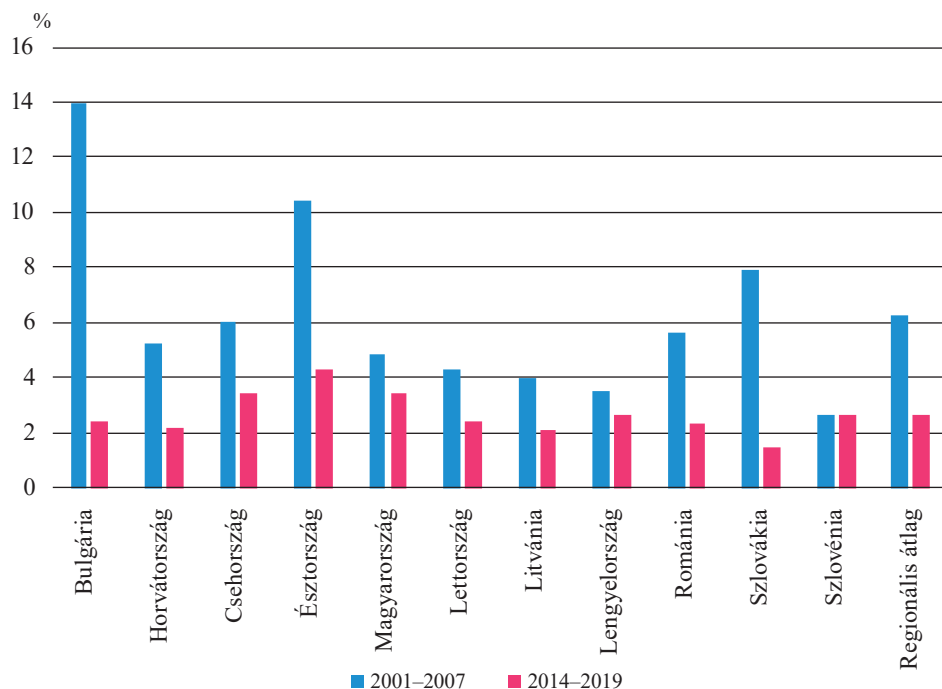
A külsőforrás-bevonás változása a 2008. évi válság után

FDI-telítettség és a függőség stagnálása

A szakirodalom alapján az *FDI-beáramlás* a domináns külsőforrás-bevonási forma a régióban. Ezért nevezik a régió országaiban kialakult modellt FDI-alapú, exportvezérelt növekedési modelleknek (Ban & Adascalitei, 2020). A 1. ábra megerősíti, hogy a 2008. évi válság előtti időszakban ez a leírás helytálló volt, mert regionális átlagban a GDP 6 százaléka érkezett külföldi tőke formájában. Eközben pedig a GDP éves átlagban 6 százalékkal nőtt. Ehhez képest a válság után a GDP 3 százaléka csökkent az FDI-beáramlás mértéke, ezzel együtt a GDP-dinamika is 3,5 százalékra esett. Az FDI-beáramlás GDP-arányos csökkenése egy kivétellel minden országban egyértelmű. A 2008. évi válság után a régióban az FDI-ra való támaszkodás csökkent, ami a Szanyi (2020) által megfogalmazott FDI-telítettség (szaturáció) jelenségére utal.

1. ábra

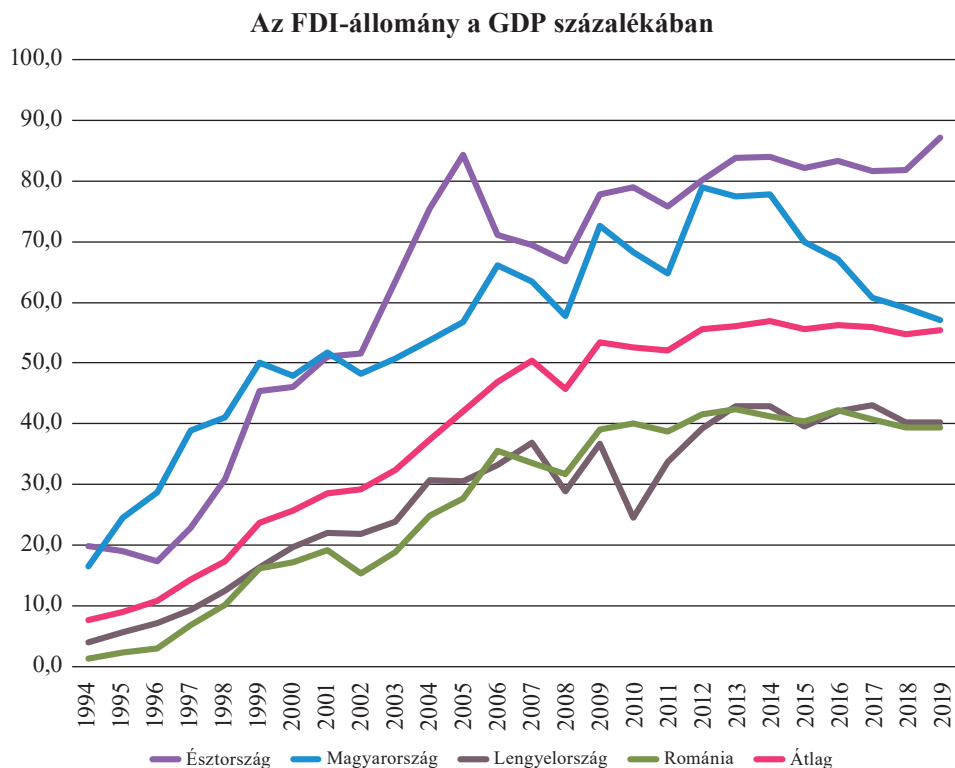
FDI-beáramlás a GDP százalékában



Forrás: Saját számítás WIIW (2024b) adatai alapján.

A szlovén adat, miszerint a GDP-arányos FDI-beáramlás érdemben nem változott a 2008. évi válság után, részben magyarázható az ország speciális helyzetével. A régióban ugyanis itt indult el a külföldi tőke felé való nyitás a legkésőbb (Vaupot, 2018). Az FDI szaturációjának feltevéseit tehát ez az eredmény sem cáfolja.

2. ábra



Forrás: WIIW (2024b).

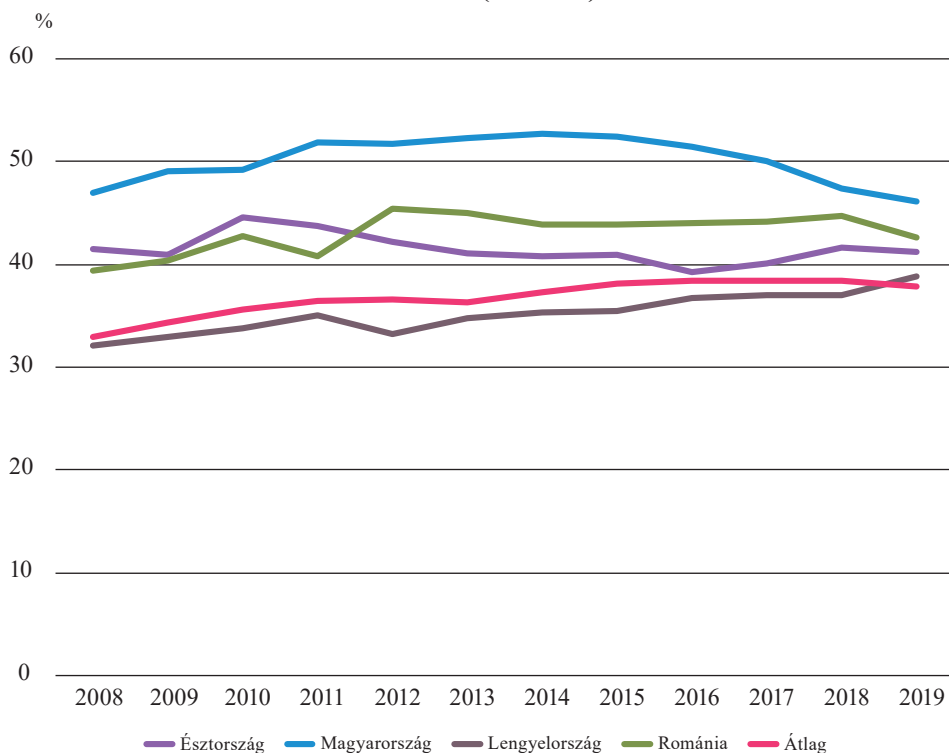
Az FDI-telítettséget nemcsak a beáramlási, hanem az *állományadatok* is megerősítik (2. ábra). Az 1990-es évek elejétől kezdve az FDI-állomány jelentős felfutása volt megfigyelhető a régióban, amely nagyjából a 2008. évi válság környékén tetőzött. A 2008. évi válság után tehát az FDI-alapú növekedési modell stagnált. Ez nem azt jelenti, hogy a függőség csökkent volna, mivel az FDI-állomány viszonylag magas szinten stabilizálódott. Inkább csak a régió FDI-telítettségét mutatja. Regi-

onális átlagban a 2020. évi időszakban már 60 százalék körül volt a GDP-arányos FDI-állomány. Ez Észtországban és Magyarországon még magasabb értéket ért el.

A 3. ábra azt mutatja, hogy mekkora volt a külföldi vállalatok részesedése a nemzetgazdaságban előállított hozzáadott értékben néhány kiválasztott országban. Ez is azt erősíti meg, hogy a külföldi vállalatoktól való függőség nem csökkent, inkább stagnált. 2019-ben a régióban a külföldi vállalatok az összes hozzáadott értéknek átlagosan 38 százalékát állították elő. Ez bizonyos országokban (Magyarországon, illetve Szlovákiában) kiemelkedően magas volt, Magyarországon például a 2010-es évek nagy részében 50 százalék felett volt az arány.

3. ábra

A külföldi vállalatok részesedése a nemzetgazdaságban előállított hozzáadott értékben (százalék)

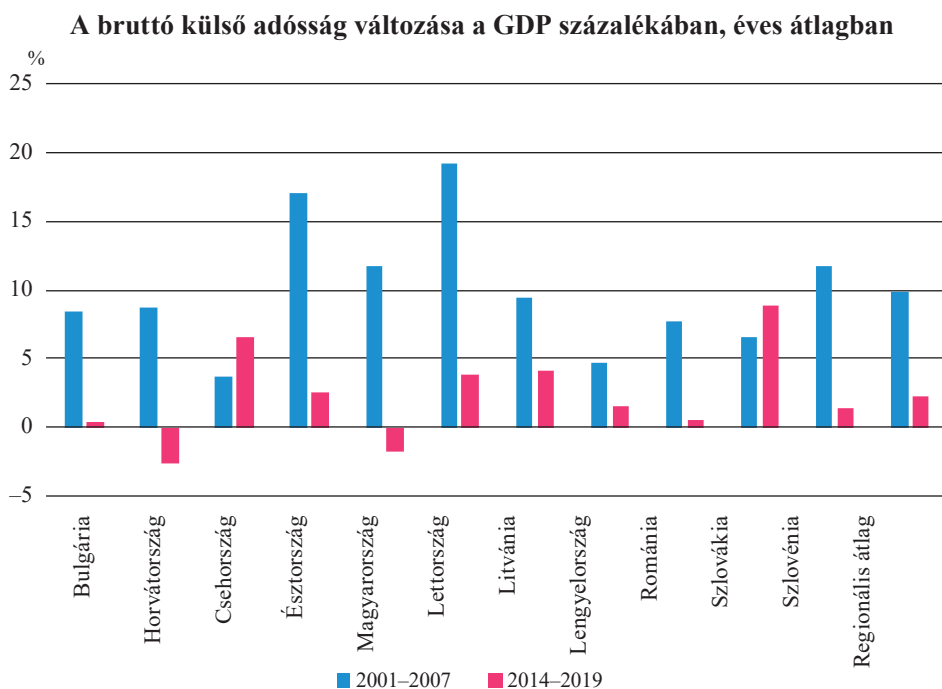


Forrás: Saját számítás az Eurostat (2024b) adatai alapján.

A külső eladósodás leépítése

A 4. ábrából kitűnik, hogy a 2008. évi válság előtti időszakban a régió külső eladósodása jelentős volt. Bizonyos országokban a bruttó külső adósság növekedése a GDP több mint 10 százalékára rúgott. Ez a tendencia összekapcsolódott a 2008. évi válságot megelőző hitelezési és finanszírozási periódussal.³ A 2008. évi válság után viszont külsőadósság-leépítési pályára tértek át az országok. Ez Horvátországban és Magyarországon domborodott ki különösen erőteljesen (4. ábra).

4. ábra



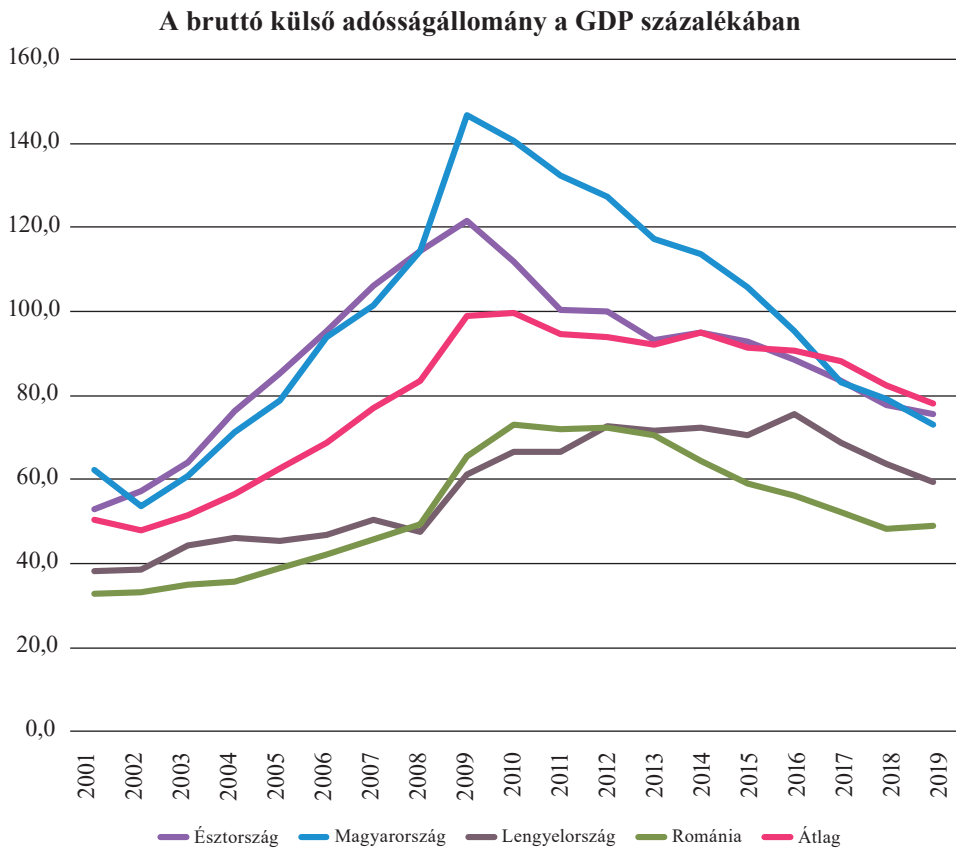
Forrás: Saját számítása WIIW (2024a) alapján.

Az adóssagleépítés tendenciáját erősíti meg az 5. ábra is, amely a bruttó külső adósságállomány változását mutatja. A 2008. évi válságig jelentősen nőtt a bruttó

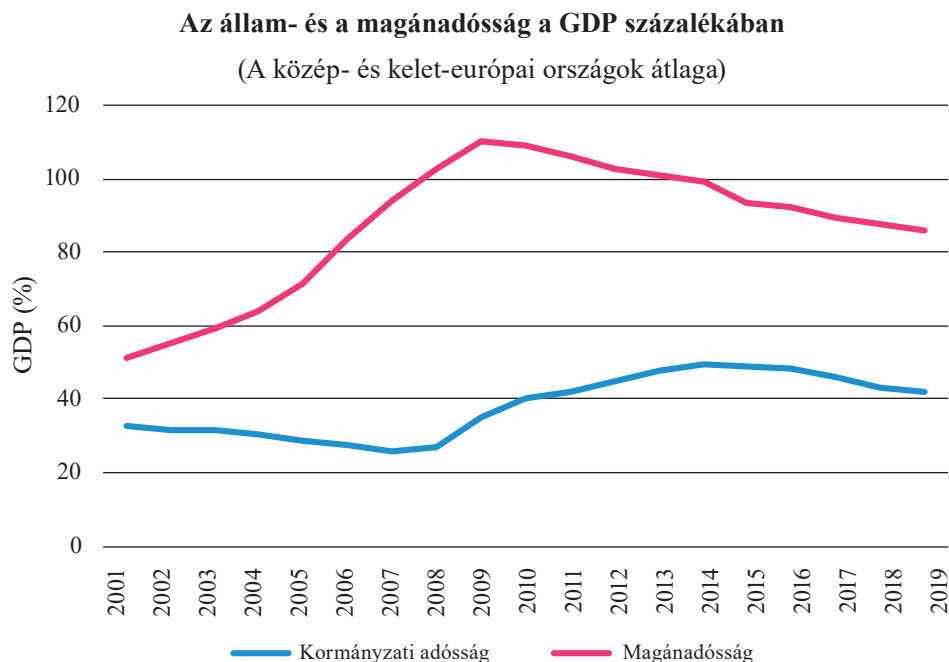
³ A 2008. évi válságot megelőző hitelezési és finanszírozási perióduson a válság előtti évtizedekben végbemenő pénzügyi deregulációt és globalizációt, illetve a pénzügyi szektor és piacok szerepének jelentős növekedését értjük.

külső eladósodás a régióban, így az állomány regionális átlagban a GDP 100 százalékát is elérte. A válság után pedig adósságleépítés kezdődött. Ez nem egységes bizonyos országokban, így Csehországban és Szlovákiában a válság után növekedés volt tapasztalható. Ezeket az országokat viszont a válság előtt kevésbé markáns külső eladósodás jellemezte. Magyarországon volt a régióban a legnagyobb mértékű eladósodás a válság előtt, utána viszont radikális külső adósságleépítési pálya kezdődött.

5. ábra



Forrás: Saját számítás WIIW (2024a) alapján.



Forrás: Eurostat (2024c, 2024d).

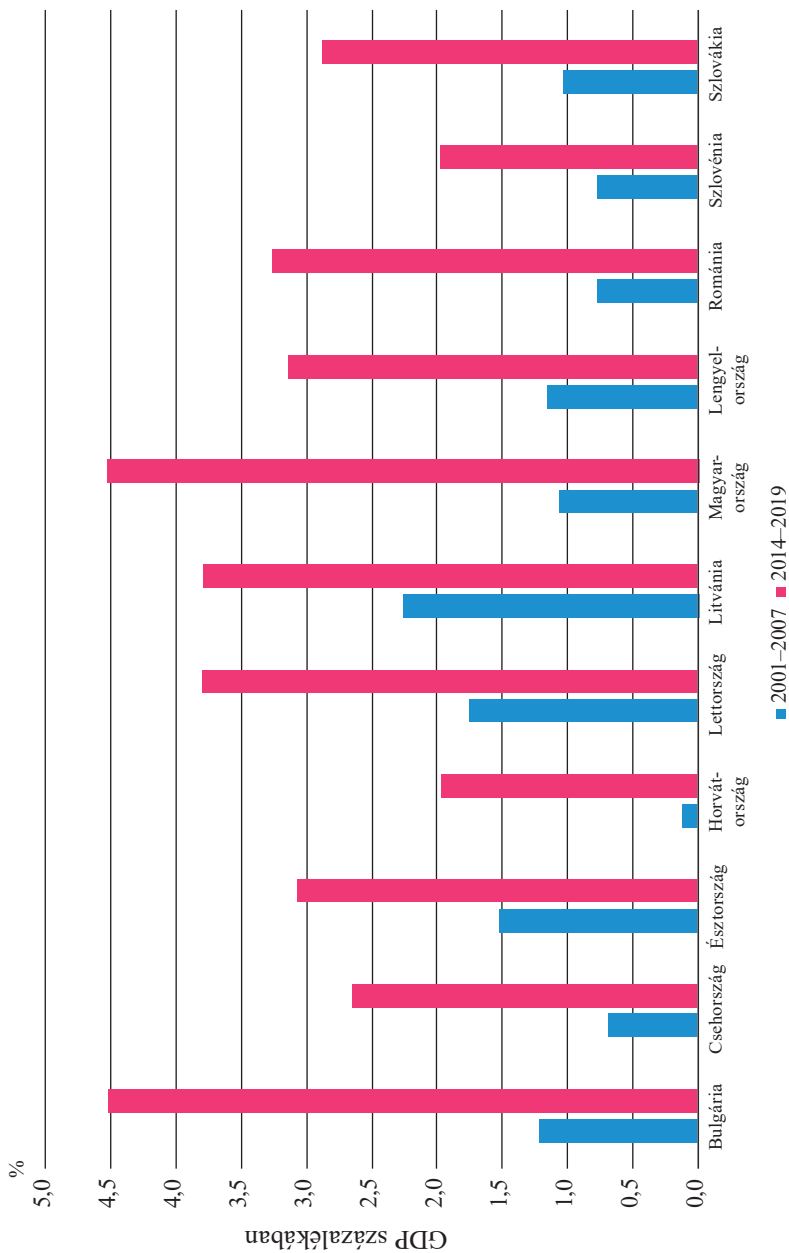
A 6. ábra azt is mutatja, hogy a régiót jellemző külső eladósodás a válság előtt a magáneladósodásra volt visszavezethető. Magyarország kivétel, mert itt az állam külső eladósodása is jelentős volt. A régiós átlag alapján a válság előtt az államadósság nem nagyon nőtt, leginkább a magánadósság táplálta a külső eladósodás növekedését. A válság után viszont a magánadósság épült le, az államadósság a válságkezelés hatására növekedett, mielőtt újra csökkenni kezdett.

A külső függőség diverzifikációja

A 7. ábrán az látható, hogy a külfölditöke-beáramlás GDP-arányos csökkenésének jelentős részét ellensúlyozta az EU-ból érkező támogatások növekedése. A régióban átlagosan a GDP 1,1 százalékáról 3,2 százalékára nőtt a beáramló EU-támogatás a válság után. Ez majdnem háromszoros növekedést jelentett, bizonyos országokban még nagyobb is volt. Egyes országokban az EU-támogatás nagysága meghaladta az FDI-ját, s ezáltal a külsőforrás-bevonás legfontosabb elemévé lépett elő a válság után.

7. ábra

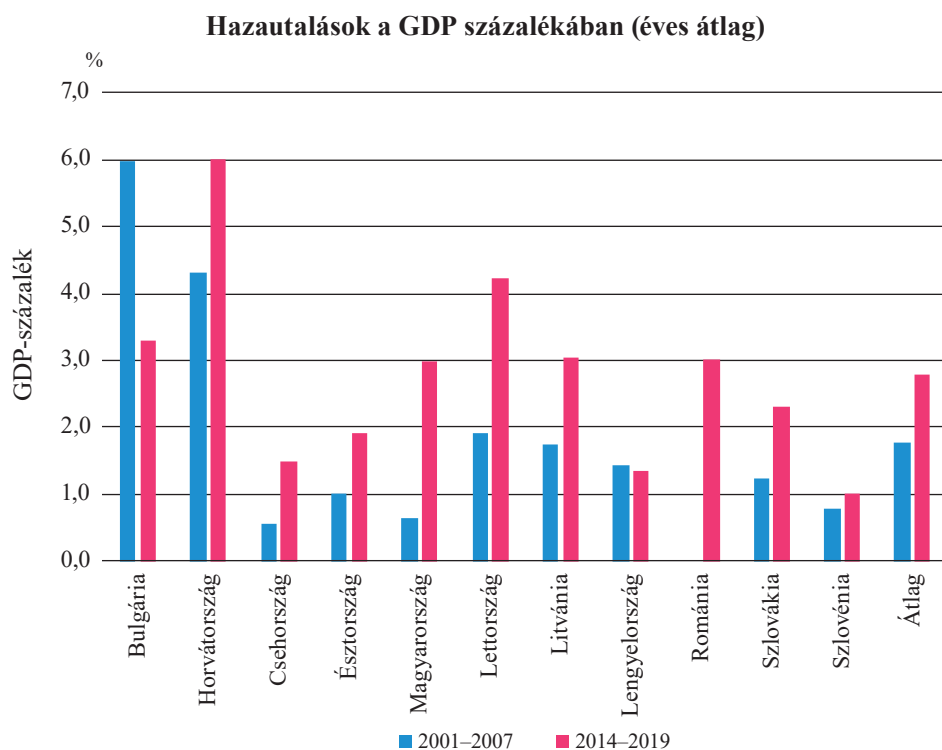
Az EU-támogatások a GDP százalékában (éves átlag)



Forrás: Saját számítás, EU Commission (2024) alapján.

Alacsonyabb növekedési rátával, de hasonló trend bontakozik ki a *hazautalások* terén (8. ábra). Arányuk regionális átlagban a GDP 1,8 százalékáról átlagosan 2,8 százalékra emelkedett. A hazautalások növekedése is ellensúlyozta a GDP-arányos FDI-beáramlás csökkenését. Természetesen vannak regionális különbségek, így Horvátországban ez kiemelkedően magas, 6 százalékos arányt képviselt. Magyarországon és Csehországban nőttek a hazautalások a legdinamikusabban. Magyarországon a GDP-arányos hazautalások egy százalék alatti értékről a válság után 3 százalékra nőttek.

8. ábra



Forrás: Saját számítás, UNCTAD (2024).

Az eredmények szerint a régióban az FDI szerepe csökkent, ez összhangban van Szanyi (2020) megállapításaival, vagyis a régió FDI-telítettségét igazoltuk. Ez nem jelenti azonban a külföldi vállalatoktól való függőség csökkenését. Kimutattuk, hogy a 2008. évi válság előtt a külső eladósodás, s ezen belül is a magáneladósodás

fontos szerepet játszott, amely összefonódott a hiperglobalizáció finanszírozási periódusával. A 2008. évi válság után viszont a régió országainak többsége adósságleépítési pályára került. Az FDI és a külső eladósodás szerepének csökkenését részben kárpótolta az EU-támogatások és a hazautalások nemzetgazdasági súlyának jelentős emelkedése a 2008. évi válság után. A külsőforrás-bevonás tehát továbbra is fontos maradt, viszont diverzifikálódott.

A külsőforrás-bevonás modelljei a 2008. évi válság után

A tanulmány második része a külsőforrás-bevonás eltérő regionális modelljeit azonosítja. Itt csak az EU-támogatásokat, a külföldi tőkét és a hazautalásokat vizsgáltuk. A 9. ábra megerősíti, hogy a válság után továbbra is jelentős maradt a külsőforrás-bevonás szerepe a régióban. Átlagosan a GDP 8,7 százaléka áramlott be 2014 és 2019 között külföldi tőkéből, EU-s forrásokból és hazautalásokból. Ebből a jelentős külsőforrás-bevonásból a régió 3,5 százalékos GDP-növekedést tudott elérni. Emellett jelentős regionális diverzitás is látszik. Valahol a külsőforrás-bevonás szerepe alacsonyabb, ilyen mondjuk Szlovénia, ahol ez a három külsőforrás-bevonási elem együtt a GDP 6 százaléka alatt van. Ezzel szemben Magyarországon, Horvátországban, Bulgáriában és Lettországon a GDP 10 százalékat is meghaladta ennek a három külső forrásnak a beáramlása a válság utáni periódusban.

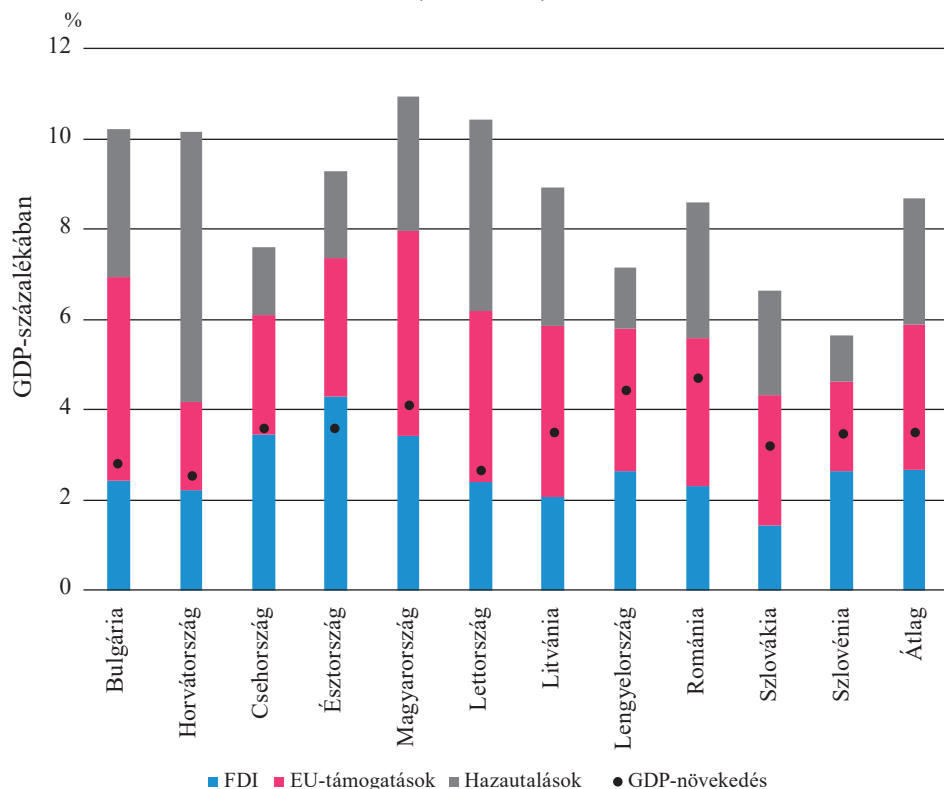
A regionális modellek meghatározásához készítettük a 10. ábrát. Ebben az FDI-beáramlást és a hazautalásokat az EU-támogatások százalékában fejeztük ki. Az ábra alapján három csoport különíthető el. Az első az az *FDI-orientált csoport*, amelynek Csehország, Észtország és Szlovénia a tagja. Ebben a három országban a válság után is az FDI maradt a legfontosabb külsőforrás-bevonási forma, az EU-támogatás és a hazautalás ennél kisebb szerepet töltött be. Csehország azonban elválik ettől a csoporttól, mivel a közvetlen külföldi befektetésekre való orientációját a külső adósság növekedése egészítette ki. Ez eltér a regionális trendtől, amelyet a 2008. évi válságot követően a hitelállomány leépítése jellemezett. Csehországban számottevő volt a *roundtripping*, azaz az FDI egy része valójában hazai tőke. 2014-től a külföldi tőkeállomány átlagosan 12,2 százaléka cseh tőke volt (OECD, 2024). Ez azt mutatja, hogy az FDI szerepe Csehország esetében kisebb, mint azt az adatok sugallják.

A második csoportba *Lettország* tartozik, ahol a hazautalások szerepe a legfontosabb. Ide tartozik még *Horvátország* is, amely a 10. ábrára nem fért fel a hazautalások kiemelkedő nagysága miatt. A *lett és a horvát modell* annyiban különböző,

hogy Horvátországban az FDI-beáramlások megelőzik az EU-támogatásokat. Ez a kivételesség magyarázható azzal, hogy Horvátország friss EU-tagként a legkeve-
sebb uniós forráshoz jutott.

9. ábra

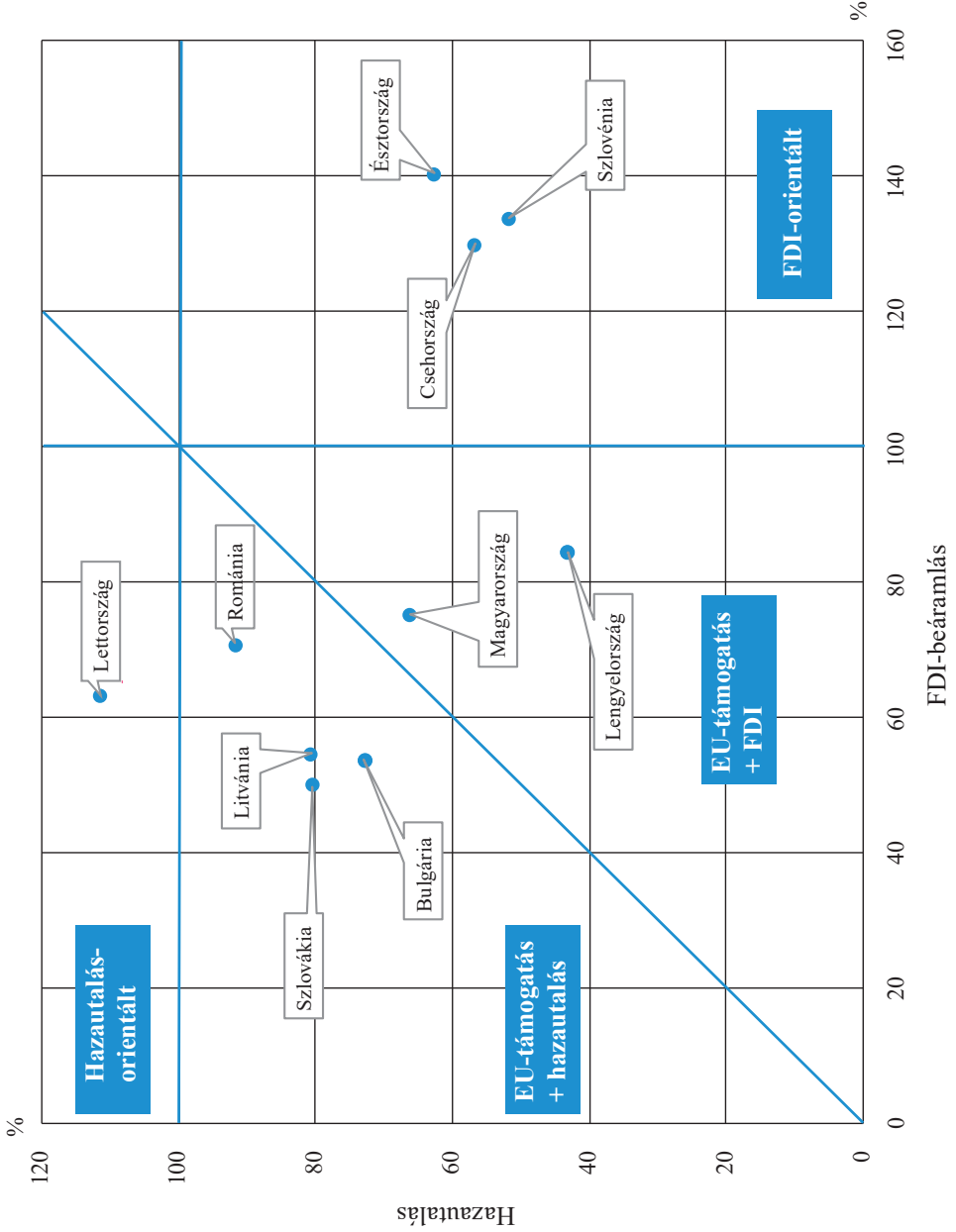
Külsőforrás-bevonás Közép- és Kelet-Európában a GDP százalékában
(2014–2019)



Forrás: Saját számítás a WIIW (2024b), az UNCTAD (2024), az EU Commission (2024) és az Eurostat (2024) alapján.

Külsőforrás-bevonási modellek

(FDI-beáramlás és hazautalások az EU-támogatások százalékában)



Forrás: Saját számítás a WIW (2024b), az UNCTAD (2024), az EU Commission (2024) alapján.

A többi ország képezi a *harmadik csoportot*, amelyben az EU-támogatások átvették a vezetést az FDI felett. Ez a csoport két részre osztható. Az első alcsoportot Magyarország és Lengyelország alkotja, ahol az EU-támogatások mellett az FDI szerepe is fontos, s csak ezután következnek a hazautalások. A második alcsoportba tartozó országokban az EU-támogatások és a hazautalások is megelőzték az FDI-t, így ezek még kevésbé tekinthetők FDI-orientáltak, ide tartozik Románia, Litvánia, Szlovákia és Bulgária. Az eredmények tehát azt mutatják, hogy az FDI-orientált növekedési modell a régióban nem egyértelműen vonatkoztatható minden országra, sőt, vannak olyan országok, ahol az FDI az EU-támogatások és a hazautalások mögé szorul.

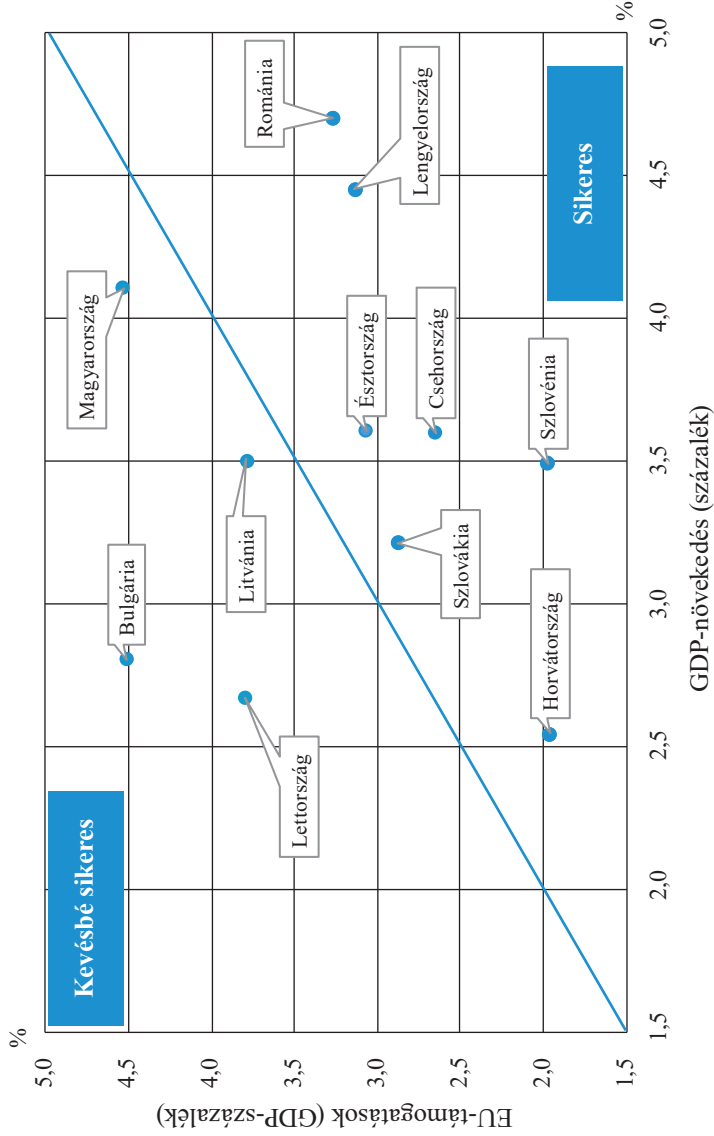
A regionális modellek vizsgálatában az EU-támogatások és a növekedés (GDP-dinamika) alapján két alcsoport különíthető el (*11. ábra*). Az első azokat az országokat tartalmazza, amelyek több pénzt kaptak évente a GDP százalékában, mint amekkora GDP-növekedést el tudtak érni. Ezt nevezzük kevésbé sikeres modellnek. A másik a *sikeres országok* alcsoportja, ezek az országok kevesebb EU-támogatást kaptak, mint amekkora növekedésre képesek voltak.

Magyarország 2014 és 2019 között a GDP-növekedésben a harmadik volt Románia és Lengyelország mögött. A GDP-dinamika éves átlagban 4,1 százalék volt, viszont a GDP 4,5 százaléka áramlott be európai uniós támogatások formájában. Ennek következtében Magyarország a *kevésbé sikeres csoportba* került. Ide tartozik még Bulgária, Litvánia és Lettország is. Ezt az eredményt az is indokolhatja, hogy ezek az országok hívták le a legtöbb uniós támogatást, így lehet, hogy a csökkenő *hozadék törvénye* érvényesült, vagyis a több uniós forrás már nem okozott lineárisan magasabb GDP-növekedést. *Csehország, Szlovénia, Lengyelország, Románia, Észtország és Horvátország* tartozik a *sikeresebb csoportba*, ezek az országok ugyanis magasabb GDP-növekedésre voltak képesek, mint a beáramló uniós források nagysága. Az EU-támogatások és a növekedés közötti arányszámok azt mutatják, hogy a *legsikeresebb a régióban Románia és Szlovénia* volt, ahol arányosan a legkevesebb uniós forrás mellett a legmagasabb GDP-növekedési ütemet tudták elérni.

Az uniós támogatások nem feltétlenül válthatók át egy az egyben GDP-növekedésre. Bizonyos befektetések hosszabb távon fejtik ki jótékony hatásukat. Emellett a GDP-növekedés sikerességének megítélésében érdemes számolni a bázishatással is, vagyis alacsonyabb bázisról könnyebb elérni a magasabb növekedési ütemet. Ettől függetlenül eredményeink fontos kiindulópontként szolgálhatnak egy újabb kutatásnak, amely azt vizsgálhatja, hogy mi is magyarázhatja ezeket a különbségeket.

11. ábra

EU-támogatások és növekedési teljesítmény 2014–2019
(EU-támogatások a GDP százalékában és a GDP-dinamika)



Forrás: Saját számítás, EU Commission (2024), Eurostat (2024).

Összefoglalás, következtetések

E tanulmány tárgya a közép- és kelet-európai felzárkózási modellek külsőforrás-bevonásának változása volt a 2008. évi nemzetközi válság után. A tanulmány két fő kérdést elemzett. Először vizsgálta a külsőforrás-bevonás időbeli változását a 2008. évi válság után. Az elemzés megerősítette, hogy a válság előtt domináns külfölditöke-beáramlás fontossága a GDP arányában csökkent. Ezt semlegesítette az EU-támogatások és a külföldi munkavállalók hazautalásainak növekedése. A külső függőség továbbra is fontos maradt, de belső szerkezete átalakult. A külső adósság terén a válság előtti jelentős magánadósságok által vezérelt külső eladósodási periódus adósságleépítési időszak követte.

A második kérdés a regionális modellek meghatározásához kapcsolódott a külsőforrás-bevonás kontextusában. Az eredmények alapján három modell különböztethető meg: egy FDI-, egy EU-támogatási és egy hazautalás-orientált modell. Mindegyik modellhez sajátos problémák kapcsolódnak. Az *FDI-orientált modellben* hátrány a külföldi vállalatoktól való függőség, a profitok hazautalása és a duális gazdasági struktúra kialakulása. A *hazautalás-központú modellben* az elvándorlás káros munkaerőpiaci és társadalmi hatásai emelhetők ki. Az *EU-támogatási modellben* megjelenhet az erőforrások problémája, ami hatékonytalan forrásfelhasználáshoz vezethet, illetve elkényelmesítő hatással bírhat. Az elemzés arra is rámutatott, hogy az uniós források felhasználása nem volt mindenhol ugyanolyan sikeres, mert voltak olyan országok a régióban, amelyek több EU-forrást kaptak, mint amekkora gazdasági növekedést átlagosan el tudtak érni.

E hátrányok miatt önmagában a külsőforrás-bevonásra való támaszkodás még nem vezet hosszú távon felzárkózáshoz. Tanulmányunk mellett érvel, hogy a külsőforrás-bevonás ugyan szükséges a félperiférikus helyzetből fakadó tudás-, technológiai és tőkelemaradás kiküszöböléséhez, de semmiképpen sem elégséges. Tudatos gazdaságstratégiára van szükség, amely hatástalanítja az egyes modellekből következő felzárkózást gátló hátrányokat. Az is biztos, hogy egyetlen külsőforrás-bevonási forrásra való túlzott támaszkodás nem jelenthet megoldást, vagyis diverzifikációra is szükség van, mert az mérsékelni tudja a negatív hatásokat. Véleményünk szerint a túlzott hazautalás-orientáltság fenyeget a legszámottevőbb társadalmi károkkal, így azt érdemes elkerülni. Ugyanakkor tisztában kell lenni a túlzott FDI-ra és az uniós forrásokra való támaszkodás hátrányaival is. A külföldi tőkére és uniós forrásokra épülő modellek akkor lesznek sikeresek, ha képesek a külsőforrás-bevonást az ipar-

ági feljebb lépésbe fordítani, amihez innováció- és humántőke-orientált iparpolitika kialakítására van szükség.

Elemzésünk számos *elméleti tanulsággal* szolgál. Először is bizonyítja, hogy az a megközelítés, amely FDI-orientált exportvezérelt növekedési modellként értékeli a régiót, csak részben állja meg a helyét. Megfelelnek arról, hogy a 2008. évi válság előtti időszakban a külső eladósodásnak kiemelkedően fontos szerepe volt a gazdaságok külsőforrás-bevonásában. Emellett azt sem veszi figyelembe, hogy a válság után az EU-támogatások szerepe megnövekedett, az országok nagyobb részében ez vált a legfontosabb külsőforrás-bevonási elemmé. Az eredményeink szerint az FDI-orientált modell a 2008. évi válság utáni időszakban csak Csehországra, Szlovéniára és Észtországra alkalmazható. Bár Csehországban a válság után a külső eladósodás is fontos szerepet játszott, és a *roundtripping* is megjelent, így itt sem egyértelmű az FDI-orientáltság.

A második fontos tanulság, hogy a 2008. évi válság után a függőség jelentős csökkenése egyedül a külső adósság terén látszik. Az FDI-beáramlás ugyan csökkent, de az FDI-állomány és a külföldi vállalatok hozzáadottérték-termelése érdemben nem mutatja a függőség enyhülését. A hazautalások és az EU-támogatások terén pedig növekedett a külső forrásokra való támaszkodás. Ez az eredmény eltér azoktól a megközelítésektől, amelyek a válság után a függőség egyértelmű csökkentését és a hazai gazdaság megerősítését látják (Bluhm & Varga, 2020).

Az eredményeink azokat az elemzéseket igazolják vissza, amelyek szerint a válság utáni időszak *útkorrekcióként* értelmezhető. A külsőforrás-bevonás terén az adataink a külső adósság leépítésén túl nem a függőségek csökkenését, hanem azok diverzifikálódását erősítik meg, összhangban Bohle (2018) következtetéseivel.

Az eredmények arra mutatnak, hogy a külsőforrás-bevonás alapvető jelentőségű a félperifériás növekedési modellekben, és a külföldi tőkén túl érdemes megvizsgálni más típusú külsőforrás-bevonási források szerepét is. Ez rávilágít arra, hogy a növekedési modellekkel foglalkozó szakirodalomnak mélyebben kell foglalkoznia a külsőforrás-bevonás kérdésével, hogy pontosabban érthessük meg a félperifériás fejlődés sajátos kihívásait. Tanulmányunk hozzájárult ehhez a diskurzushoz, ugyanakkor bizonyos korlátokkal bír. Például átlagos adatokkal dolgoztunk, amelyek elfedhetik az egyedi trendeket, és a külsőforrás-bevonási modellek elemzése során kihagytuk a külső adósság szerepét. Mindezek alapján elemzésünk számos új irányt is megnyit a további kutatások számára. Érdemes lehet részletesebben vizsgálni a növekedés és az uniós források mennyisége közötti összefüggéseket, valamint a bruttó adatok mellett a nettó adatok vizsgálatát is be lehetne vonni az elemzésbe.

Hivatkozások

- Akcay, Ü., Hein, E., & Jungmann, B. (2022). Financialization and macroeconomic regimes in emerging capitalist countries before and after the great recession. *International Journal of Political Economy*, 51(2), 77–100. <https://doi.org/10.1080/08911916.2022.2078009>
- Baccaro, L., & Pontusson, J. (2016). Rethinking Comparative Political Economy: The Growth Model Perspective. *Politics & Society*, 44(2), 175–207. <https://doi.org/10.1177/00323292166638053>
- Ban, C. (2019). Dependent development at a crossroads? Romanian capitalism and its contradictions. *West European Politics*, 42(5), 1041–1068. <https://doi.org/10.1080/01402382.2018.1537045>
- Ban, C., & Adascalitei, D. (2020). *The FDI-led Growth Models of the East-Central and South-Eastern European Periphery*. CBDS Working Paper Series, Centre for Business Development Studies.
- Bluhm, K., & Varga, M. (2020). Conservative developmental statism in east central Europe and Russia. *New Political Economy*, 25(4), 642–659. <https://doi.org/10.1080/13563467.2019.1639146>
- Boda, Gy., Kiss, F., Lánicz, G., Matyusz, Zs., & Thék, R. (2024). *Sodródásból feljebb lépés. Tudásalapú versenyképesség*. Akadémiai Kiadó.
- Bohle, D. (2018). European integration, capitalist diversity and crises trajectories on Europe's Eastern periphery. *New Political Economy*, 23(2), 239–253. <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1370448>
- Bohle, D., & Greskovits, B. (2019). Politicising embedded neoliberalism: Continuity and change in Hungary's development model. *West European Politics*, 42(5), 1069–1093. <https://doi.org/10.1080/01402382.2018.1511958>
- Bohle, D., & Regan, A. (2021). The comparative political economy of growth models: Explaining the continuity of FDI-led growth in Ireland and Hungary. *Politics & Society*, 49(1), 75–106. doi: <https://doi.org/10.1177/0032329220985723>
- Csath, M. (2022). Magyarországot nem a közepes jövedelmi csapda fenyegeti, hanem a közepes fejlettségi csapda. *Köz-gazdaság – Review of Economic Theory and Policy*, 17(1), 127–159. <https://doi.org/10.14267/RETP2022.01.09>
- Drahokoupil, J. (2009). The politics of the competition state: The agents and mechanisms of state transnationalization in Central and Eastern Europe. In L. Bruszt & R. Holzacker, (Eds.), *The Transnationalization of Economies, States, and Civil Societies*. (pp. 135–155). New York: Springer.
- Drahokoupil, J., & Piasna, A. (2019). Dependent Market Economies and Wage Competition in Central and Eastern Europe. In T. Geröcs & M. Szanyi (Eds.), *Market Liberalism and Economic Patriotism in the Capitalist World-System* (pp. 43–66.)
- Éltető, A., & Antalóczy, K. (2017). *FDI promotion of the Visegrad countries in the era of global value chains*. VGI Műhelytanulmányok.
- Éltető, A., & Medve-Bálint, G. (2023). Illiberal Versus Externally Fomented growth model readjustment: post-GFC state aid in the EU's semi-periphery. *Competition & Change*, 27(5), 830–850. <https://doi.org/10.1177/10245294231162176>
- European Commission (2024). *EU spending and revenue – Data 2000-2022*. https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/spending-and-revenue_en
- Eurostat (2024a). *National Account Database. GDP and their main components*. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nama_10_gdp__custom_10467797/default/table?lang=en
- Eurostat (2024b). *Foreign control of enterprises by economic activity and a selection of controlling countries*. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/product/view/fats_g1a_08?category=gbs.fats.fats_h
- Eurostat (2024c). *Government deficit/surplus, debt and associated data*. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/gov_10dd_edpt1__custom_12002241/default/table?lang=en
- Eurostat (2024d). *Private sector debt, non-consolidated*. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tipspd10/default/table?lang=en&category=tips.tipspd.tipsdp_nc
- Farkas, B. (2017). *Piacgazdaságok az Európai Unióban*. Akadémiai Kiadó.

- Fischer, A. M. (2018). Debt and development in historical perspective: The external constraints of late industrialisation revisited through South Korea and Brazil. *The World Economy*, 41(12), 3359–3378. <https://doi.org/10.1111/twec.12625>
- Gerócs, T., & Pinkasz, A. (2017). Debt-Ridden Development on Europe's Eastern Periphery 1. In M. Boată, A. Komlosy & H. Nolte (Eds.), *Global inequalities in world-systems perspective* (pp. 131–153). Routledge.
- Hall, P. A., & Soskice, D. (2001). *Varieties of Capitalism - The Institutional Foundations of Comparative Advantage*. Oxford University Press, New York.
- Hein, E., Meloni, W. P., & Tridico, P. (2021). Welfare models and demand-led growth regimes before and after the financial and economic crisis. *Review of International Political Economy*, 28(5), 1196–1223. <https://doi.org/10.1080/09692290.2020.1744178>
- Johnson, J., & Barnes, A. (2015). Financial nationalism and its international enablers: The Hungarian experience. *Review of International Political Economy*, 22(3), 535–569. <https://doi.org/10.1080/09692290.2014.919336>
- Kalanta, M. (2019). *Export-led growth regimes without wage coordination: a case of the Baltic States*. Paper presented at the SASE 31st annual meeting in New York (Vol. 27, p. 29).
- Kalanta, M. (2024). The political economy of economic upgrading in Central Eastern Europe. *New Political Economy*, 29(5), 661–677. <https://doi.org/10.1080/13563467.2024.2318430>
- Kohler, K., & Stockhammer, E. (2020). *Growth models in advanced countries before and after the 2008 crisis: Competitiveness, financial cycles and austerity*. Post-Keynesian Economics Society Working Paper 2008, 1–41.
- Kordalska, A., & Olczyk, M. (2022). Upgrading low value-added activities in global value chains: a functional specialisation approach. *Economic Systems Research*, 35(2), 265–291. <https://doi.org/10.1080/09535314.2022.2047011>
- Lux, G. (2017). A külföldi működő tőke által vezérelt iparfejlesztési modell és határai Közép-Európában. *Tér és Társadalom*, 31(1), 30–52. <https://doi.org/10.17649/TET.31.1.2801>
- Mertens, D., Nölke, A., May, C., Schedelik, M., Ten Brink, T., & Gomes, A. (2022). *Moving the center: adapting the toolbox of growth model research to emerging capitalist economies*. Working Paper No. 188/2022.
- Mudambi, R. (2008). Location, control and innovation in knowledge-intensive industries. *Journal of Economic Geography*, 8(5), 699–725. <https://doi.org/10.1093/jeg/lbn024>
- Myant, M. (2018). Dependent capitalism and the middle-income trap in Europe na East Central Europe. *International Journal of Management and Economics*, 54(4), 291–303. <https://doi.org/10.2478/ijme-2018-0028>
- Naczyk, M. (2022). Taking back control: comprador bankers and managerial developmentalism in Poland. *Review of International Political Economy*, 29(5), 1650–1674. <https://doi.org/10.1080/09692290.2021.1924831>
- Nölke, A., & Vliegenthart, A. (2009). Enlarging the varieties of capitalism: The emergence of dependent market economies in East Central Europe. *World Politics*, 61(4), 670–702. <https://doi.org/10.1017/S0043887109990098>
- OECD (2024). *FDI positions by counterpart area*. BMD4. <https://www.oecd.org/en/data/indicators/fdi-stocks.html>
- Pontusson, H. J., & Baccaro, L. (2021). European growth models before and after the great recession. *Growth and Welfare in Advanced Capitalist Economies*. Oxford University Press, 98–134.
- Schedelik, M., Nölke, A., Mertens, D., & May, C. (2021). Comparative capitalism, growth models and emerging markets: The development of the field. *New political economy*, 26(4), 514–526. <https://doi.org/10.1080/13563467.2020.1807487>
- Scheiring, G. (2019). *Egy demokrácia halála: Az autoriter kapitalizmus és a felhalmozó állam felemelkedése Magyarországon*. Napvilág Kiadó, Budapest.

- Stockhammer, E. (2016). Neoliberal growth models, monetary union and the Euro crisis. A post-Keynesian perspective. *New Political Economy*, 21(4), 365–379. <https://doi.org/10.1080/13563467.2016.1115826>
- Stockhammer, E. (2022). Post-Keynesian macroeconomic foundations for comparative political economy. *Politics & society*, 50(1), 156–187. <https://doi.org/10.1177/00323292211006562>
- Stockhammer, E. (2023). Macroeconomic ingredients for a growth model analysis for peripheral economies: a post-Keynesian-structuralist approach. *New Political Economy*, 28(4), 628–645. <https://doi.org/10.1080/13563467.2022.2149723>
- Szanyi, M. (2020). Changing Trends of Foreign Direct Investments in East Central Europe. Studies in Economic Transition. In Á. Szunomár (Ed.), *Emerging-market Multinational Enterprises in East Central Europe* (pp. 21–47), Palgrave Macmillan.
- UNCTAD (2024). *Personal remittances: receipts and payments, annual*. <https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.Remittances>
- Vaupot, Z. (2018). *FDI in Slovenia: A love-hate relationship*. HAGENBERG| LINZ| STEYR| WELS, 25.
- Vukov, V. (2021). Dependency, Development, and the Politics of Growth Models in Europe's Peripheries. In A. Madriaga & S. Palestini (Eds.), *Dependent Capitalisms in Contemporary Latin America and Europe* (pp. 157–181), Palgrave Macmillan. https://doi.org/10.1007/978-3-030-71315-7_7
- WIIW (2024a). *Annual Database. Gross External Debt*. <https://data.wiiw.ac.at/annual-database.html>
- WIIW (2024b). *FDI Database*. <https://data.wiiw.ac.at/fdi-database.html>