



ZÁRÓTANULMÁNYOK

CSÁNYI TAMÁS

**A VERSENYKÉPESSÉG EGYEDI CÉGADATOK ELEMZÉSE
TÜKRÉBEN**

- Egyedi cégsadatok elemzése alprojekt zárótanulmánya -

A tanulmányorozat

Z20.

kötete

Ez a műhelytanulmány a

„Versenyben a világgal”

A magyar gazdaság nemzetközi versenyképességének mikrogazdasági tényezői –

c. kutatási program

igazgató: **Chikán Attila**

Az információ szerepe a versenyképességben

c. projekt

vezetője: **Csányi Tamás**

Egyedi cégszámok elemzése

c. projekt

vezetője: **Csányi Tamás**

keretében készült.

„Versenyben a világgal” - A magyar gazdaság versenyképességének mikrogazdasági tényezői c. kutatási program **MŰHELYTANULMÁNY** sorozata.

Sorozatszerkesztő: Chikán Attila, programigazgató

Technikai szerkesztő: Koblász Mária

Készült 100 példányban. Budapest, 1997. augusztus 6.

Tartalomjegyzék

1. Az alprojekt kutatási célkitűzése(i), helye a kutatási program egészében, kapcsolódás más alprojektekhez	5
2. A kutatás módszertana	7
3. A kutatási eredmények	8
3.1. <i>Általános tendenciák az 1992-1995 időszakban.....</i>	8
3.2. <i>A nyereségek alakulása.....</i>	10
3.3. <i>A befektetési szerkezet.....</i>	14
3.4. <i>A kiestett cégek összehasonlítása az újakkal</i>	15
3.5. <i>Az ágazati szerkezet változása</i>	17
3.6. <i>A vállalati kör változásának hatékonysági elemzése.</i>	19
3.7. <i>A tulajdonosi kör</i>	21
3.8. <i>Tőke-munka arány</i>	23
3.9. <i>A vállalatok finanszírozása.....</i>	24
3.10. <i>A vállalatok finanszírozási helyzete és kilátásai.....</i>	25
3.11. <i>A külföldi tőkebefektetések térhódítása.....</i>	26
4. Az alprojekt kutatási eredményeinek javasolt hasznosítása	30
5. Nyitva maradt, további kutatási kérdések.....	31

Táblázatjegyzék

1. sz. táblázat: Az export, a netto árbevétel százalékában	9
2. sz. táblázat: Az egyéb és rendkívüli eredmények alakulása (mrd. Ft)	10
3. sz. táblázat: Az adózás előtti eredmény alakulása (mrd. Ft)	10
4. sz. táblázat: Az egyéb és rendkívüli eredmények 0 szintű alakulása esetén feltételezhető adóalapok (mrd. Ft).....	11
5. sz. táblázat: Az egyéb és rendkívüli eredmények és a kamat 0 szintű alakulása esetén feltételezhető adóalapok (mrd. Ft)	11
6. sz. táblázat: Az üzemi (üzleti) eredmény alakulása (mrd. Ft)	12
7. sz. táblázat: A pénzügyi tevékenység eredményének alakulása (mrd. Ft).....	12
8. sz. táblázat: A befektetett pénzügyi eszközök értékének alakulása (mrd. Ft)	13
9. sz. táblázat: A pénzügyi tevékenység eredményének alakulása (mrd. Ft).....	13
10. sz. táblázat: A pénzügyi tevékenység hozamának alakulása (%)	13
11. sz. táblázat:	14
12. sz. táblázat: A befektetések szerkezetének alakulása (Pénzügyi/Tárgyi eszközök %).	14
13. sz. táblázat:	16
14. sz. táblázat:	16
15. sz. táblázat:	17
16. sz. táblázat:	18
17. sz. táblázat: A foglalkoztatottság alakulása a következő: (ezer fő).....	19
18. sz. táblázat: A személyi költségek változása (Mrd. Ft).....	19
19. sz. táblázat: A két táblázat hányadosa, az egy főre jutó személyi ráfordítás: (eFt/fő).....	20
20. sz. táblázat: Átlagos személyi ráfordítások az átlag alatti hatékonyság esetén (eFt/fő).....	20
21. sz. táblázat: Átlagos személyi ráfordítások az átlag feletti hatékonyság esetén (eFt/fő)	20
22. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1992-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében.....	21
23. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1995-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében.....	21
24. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1992-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében az átlagosnál kisebb tőkehatékonyság esetén	21
25. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1992-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében az átlagosnál nagyobb tőkehatékonyság esetén	22
26. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1995-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében az átlagosnál kisebb tőkehatékonyság esetén	22
27. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1995-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében az átlagosnál nagyobb tőkehatékonyság esetén	22
28. sz. táblázat: A belföldi magántőke és a külföldi tőke részaránya az egyes csoportokban, az adott csoport jegyzett tőkéjéhez képest (%)	22
29. sz. táblázat: 1992	23
30. sz. táblázat: 1995	23
31. sz. táblázat:	24
32. sz. táblázat: 1992	25
33. sz. táblázat: 1995	25
34. sz. táblázat: A befektetett eszközök (tárgyi+pénzügyi) alakulása (mrd Ft.).....	25
35. sz. táblázat: A forgóeszközök eszközök alakulása (mrd Ft.)	26
36. sz. táblázat: A befektetett eszközök (tárgyi+pénzügyi) aránya a forgóeszközökhöz (%)	26
37. sz. táblázat: A saját tőke aránya a kötelezettségekhez (%)	26
38. sz. táblázat: A kockázatos finanszírozás hatóköre	26
39. sz. táblázat: 1992	27
40. sz. táblázat: 1994	27
41. sz. táblázat: 1995	27
42. sz. táblázat: 1992-1995 a külföldi tőkebevonással működő cégek.....	28
43. sz. táblázat:	33
44. sz. táblázat:	35

1. Az alprojekt kutatási célkitűzése(i), helye a kutatási program egészében, kapcsolódás más alprojektekhez

Ezen összefoglaló a Versenyben a világgal kutatóprogram alprojektjeként készült.

A kutatás alapvető célja egy tényfeltáró elemzés, mely egyedi mérlegadatokat elemzése, csoportosítása révén von le következtetéseket a magyar gazdaság versenyképességéről, úgy, hogy egyedeinek versenyképességi, hatékonysági viszonyait elemzi. Ez a célkitűzés, még maximális teljesülése esetén is csak részleges eredményt adhat, mert a gazdaság egészének versenyképességét a vállalatok egyedi versenyképességén túl azok összekapcsolási módja is meghatározza.

A kutatást elindító eredeti felvetéssorozatból (Dr. Chikán Attila) a következő tétel elemzése vonatkozik jelen alprojektre:

„9. Az APEH adatbázisában lévő lehetőségek felmérés után többféle szerkezet elemző vizsgálatot kell végezni a vállalatok megoszlására (horizontális elemzés) és dinamikájára (vertikális elemzés) nézve, különös tekintettel bizonyos teljesítmény- illetve hatékonysági mutatók alapján.

10. Ki kell dolgozni egy olyan monitoring rendszert, amely rendszeresen elemzi a gazdaság versenyképességét illetve annak változásait (megfelelő többdimenziós szerkezeti bontásban: ágazat, régió, tulajdonos, stb.), erre építve előrejelzéseket ad és gazdaságpolitikai beavatkozási lehetőségekre hívja fel a figyelmet.

16. A gazdaság egésze, de az egyes vállalatok szempontjából is fontos, hogy a különböző típusú vállalatok egymáshoz kapcsolódása mennyire megfelelő (hogyan "illenek össze"). Milyen e szempontból a hazai vállalatszerkezet: hogyan néz ki a kis- és nagyvállalatok, a különböző régiók és ágazatok kapcsolódása. A kérdést mind a vertikális, mind a horizontális dimenzióban vizsgálni kell.

19. Összehasonlító vizsgálatokat kell végezni a gazdaság különböző szektorainak egymáshoz viszonyított versenyképességére nézve. (Más szempontok mellett) kiemelt figyelmet kell fordítani a tulajdonosi szerkezet szerinti vizsgálatra - ezen belül az állami és a magán cégekre, illetve a külföldi tulajdonú vállalatok (ezen belül a multinacionális), a vegyes és a tiszta belföldi tulajdonú vállalatok eltérésére.

44. Elemezni kell a különböző vállalatcsoportok tényezőszerkezetét és ezek hatékonyságát, munka/tőke hányadosok, illetve jövedelem/termelési tényező mutatók felhasználásával. Elemzést kell végezni a tényezőhatékonyság (efficiency) és az output hatékonyság (effectivity)kapcsolatára, eltéréseire, ezek okaira és alakulására nézve.

45. A meglévőnél több információt kellene szerezni arról, milyen a magyar vállalatok költségstruktúrája az egyes ágazatokban? Mik az eltérések okai? Hogyan viszonyulnak a nyerteseredmények a nyugati országok vállalatainak költségszerkezet változásához illetve a költségszint csökkentéséhez? (Ezen kérdésekre értelmes ágazati különbségtétel mellett kell válaszolni.)

46. A racionális kalkuláció a célirányos döntéshozatal alapfeltétele - ezt megfelelő költségnyilvántartás nélkül nem lehet megalapozni és költséggazdálkodás nélkül nem lehet végrehajtani. Érdemes lenne olyan távrolról indítani, mint a vállalatok pénzfelhasználási „szokásai” (mire "szeretnének" költeni, mire lehet, hogyan számolják el) - e szoft megközelítés mellett a "hard" számvitel oldaláról is el kell indulni, feltárni a költséggazdálkodás gyakorlatát(például a pénzügyi és a vezetői számvitel kapcsolatát) és ennek következményeit a döntési rendszerben és a vállalati eredményességben.

49. Vannak-e tényleges előnyök a magyar gazdaságba való befektetésben? Mik ezek? Mi a következménye a külföldi tőkebehatolásnak a magyar vállalatok versenyképességére nézve?

3. Vizsgálni kellene a különböző nyereségtípusok egymással való kapcsolatát. (Mi változott a Kornai-Matits tanulmány óta?) Külön figyelmet kellene szentelni a szektorális és a reálszféra kapcsolatainak kifejezésére (is) alkalmas eltérés-elemzésre az üzemi és a pénzügyi eredmény között. Meg kell vizsgálni a különböző pénzügyi mutatókat nemzetközi összehasonlításban is.”

A munka szorosan kötődik két további projekthez, részint a gazdaságpolitikát, részint a pénzügyi rendszert vizsgálóhoz, a egyes eredményei, bár nem az eredetileg tervezett módon felhasználhatók a szektorértékelő tanulmányokhoz is.

Az elemzés során eleve kihagytuk a bankszektort (annak külön kezelése miatt, a kutatóprogramban, illetve a villamosenergia szektort, mert ott közismerten alapvető változásó káltak be 1995-óta.

2. A kutatás módszertana

Az eredetileg tervezett APEH adatbázis, mint forrás, titokvédelmi okokból nem bizonyult elérhetőnek, ezért részint más forrás, részint más feldolgozási mód igénybevételére kényszerültünk.

Az adatok a PM (azóta: KSH) Gazdasági Informatikai Intézetének adatösszeállításainak elemzéséből valók.

Ez az adatforrás lényegesen szűkebb vállalatkört fog át, itt eleve csak a kettős könyvelést vezető cégek adatairól van információ, ami lényegesen beszűkíti az elemezhető tendenciák feltárását.

Olyan értelemben viszont elfogadható kompromisszum, hogy „tömegét” tekintve ide esik a magyar gazdaság túlnyomó többsége, s ezt a kompromisszumot fogadtuk el a kérdőíves felmérés során is.

Az egyébként „túlmisztifikált” adatvédelem és az ennek esetleges megsértése miatti fenyegetettség erőteljesen korlátozta az elemzés lehetőségeit. (Mellesleg: az alprojekt első fő megállapítása az, hogy a jelenlegi túlbiztosított adatvédelem, vagy annak gyakorlati értelmezése igen jelentős társadalmi költségekkel jár. Az elemzés során csakis a nyilvánosságnak /is/ szánt, s egyre szélesebb körben kötelezően publikálandó adatokat használtuk, ennek ellenére csak csoportosított formában lehetett ezekhez hozzáférni. Erős a gyanunk, hogy más, közhasznú célú felhasználás, pl. befektetési döntés előkészítése esetén ezen adatokhoz való hozzáférés még nehezebb, ezt értjük a jelentős társadalmi költségen.)

A kutatás szempontjából a fenti korlátozások azt jelentették, hogy ex ante meg kellett adni azon csoportosító ismérveket, melyek az elemzés gerincét képezik. Viszonylagos szerencse, hogy a megadott csoportosítások relevánsnak tűnnek, ám nincs garancia arra nézve, hogy ez volna a lehető legjobb kategorizálási rendszer.

Az alábbi adatok elemzésekor előre kell bocsátani néhány fontos tény:

- a rendszerváltás a gazdaságban már a '80-as években is lendületes folyt, noha végső "értelme" akkor aligha volt előre látható
- 1989-től kezdve formálisan is megindult a piacgazdaság kiépülésének elősegítése, megszületett a Társasági Törvény 1.0, megindult a "spontán" privatizáció, ezért 1992 nem tekinthető ideális bázisévnek.
- a magyar statisztikai rendszer részint többször is "rendszert váltott" (TEÁOR, ITJ, törzsszámok), részint némiképp szétesett, ezért igazán releváns összehasonlításokat nem lehet a korábbi időszakokhoz képest megtenni. A politikai rendszerváltást kísérő gazdasági folyamatok ezért örök időre homályban maradnak.

- a statisztikai adatszolgáltatásban megjelentek a korábban sem ismeretlen, de „kezelhető mértékű” érdekviszonyok, illetve a korábban ismeretlen hanyagság, adatmegtagadás. Ebből fakadóan, minden a nyereségre vonatkozó információ, minden eddiginél kevésbé tekinthető reálisnak, ezen túlmenően az adatok számottevő redundanciát tartalmaznak, ennek becslési lehetősége nélkül. (Eleve kihagytuk a negatív, illetve a 100 alkalmazottnál többet jelentő, stb. cégek adatait, ez közel 10%-os adatvesztést eredményezett.)

Az ex ante adott csoportosítás, mint az elemzésből látható lesz a következő volt:

- az 1992-óta megszűnt,
- az az óta alakult,
- a folyamatosan működő cégek,
- a külföldi-belföldi tulajdontöbbség, illetve
- az átlagos viszonyított GDP/fő,
- az átlagos viszonyított tőkehatékonyság szerint.

3. A kutatási eredmények

3.1. Általános tendenciák az 1992-1995 időszakban

A fenti időszakban is folytatódott a valamikori túlcentralizált gazdaság további bomlása, egyenlőre a cégkör bővülése, a cégek átlagos méretének csökkenése az uralkodó tendencia.

A gazdaság egészében kiesett 14.392 cég, született ennél háromszor több: 46.313.

A csere tükrözi a hatékonyságkövetelmények erőteljesebb érvényesülését, (igaz folyóáron) de az egy főre jutó GDP-je az új cégeknek 3,04-szerese a kiesetteknek.

A növekedés forrása hármassal, az "új" cégcsoport kevesebb alkalmazottat foglalkoztat (kb. 10%-kal), az infláció hatása kb. 100% lehet, a nettó termelésnövekedés ezek szerint is 90-100 %-nyi a vizsgált vállalati körökre nézve.

A fentiekből az is következik, hogy globálisan nézve egyenlőre a termelés további szétaprózódása az uralkodó tendencia, vagyis a menedzsment kérdések a kisebb vállalati méret okán egyenlőre kevésbé jellemzőek.

A fentiek alapján számított átlagos létszámok a következők:

- 1992-óta kiesett cégek: 27 fő,
- 1995-ig létrejött cégek: 8 fő,
- folyamatosan működő cégek '92: 42 fő,
- folyamatosan működő cégek '95: 34 fő.

Ugyanez a szétaprózódási tendencia figyelhető meg az átlagos árbevétel alakulásában is:

- 1992-óta kiesett cégek: 57 millió Ft,
- 1995-ig létrejött cégek: 49 millió Ft,
- folyamatosan működő cégek '92: 112 millió Ft,
- folyamatosan működő cégek '95: 202 millió Ft,

Lényegesen erősödött a vizsgált vállalatok export orientációja: (az árbevétel %-ában)

- 1992-óta kiesett cégek: 13 %,
- 1995-ig létrejött cégek: 15 %,
- folyamatosan működő cégek '92: 14 %,
- folyamatosan működő cégek '95: 17 %.

Az export arány finomabb bontása érdekesebb képet ad, ha a fenti csoportokat tovább bontjuk az átlaghoz mért tőkehatékonyság szerint:

1. sz. táblázat: Az export, a netto árbevétel százalékában

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	14,4	17,1	12,5	14,7
tőkehatékonyság > átlag	15,8	19,5	9,9	16,4
tőkehatékonyság <= átlag	12,4	11,6	15,0	11,7

Az 1995-ben meglévő vállalatok export hányada magasabb a három évvel azelőttinél, érdekes, hogy míg a megszűnt cégcsoportban az átlagnál kevésbé hatékonyak export szerepe volt nagyobb, az új cégeknél ez fordítva van. Ez a tendencia összhangban van avval, hogy a stabil cégörön belül az átlagnál hatékonyabbak exportorientációja erősödött, vagyis azt lehet mondani, hogy az export határozottan húzóerővé vált a fenti időszakban.

A fenti részarányváltozások, valamint az infláció együttes hatására a vállalatkör együttes exportja 1992 és 1995 között 790 mrd. Ft-ról 1814 mrd.-re nőtt.

3.2. A nyereségek alakulása

A rendelkezésre álló adatok szerint a következő kategóriákat lehet elemezni:

- üzemi (üzleti) eredmény
- működésből származó eredmény
- adózás előtti eredmény
- kamatráfordítások
- egyéb (bevételek-ráfordítások)

A fentiekből kiszámított tételek:

- a pénzügyi tevékenység eredménye
- rendkívüli eredmény.

Az első figyelemreméltó tény az, hogy az összes "nem specifikált eredetű eredmény" erősen negatív:

2. sz. táblázat: Az egyéb és rendkívüli eredmények alakulása (mrd. Ft).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	-128	-350	-46	-40
tőkehatékonyság > átlag	-108	-209	+7	+2
tőkehatékonyság <= átlag	-20	-141	-53	-42

Ennek a két tételnek az alakulása két okból lehet érdekes:

- egyrészt jelentheti a gazdálkodás rendkívül nagy bizonytalanságát, a cégek kockázatos működését,
- vagy ellenkezőleg olyan tartalékot jelent a vállalatok számára, melyet nem kívánnak az adózás alá felé terelni.

Akármelyik esetről is van szó, a kérdés jelentőségét mutatja, a fenti értékek az adózás előtti nyereség értékét lényegesen meghaladják:

3. sz. táblázat: Az adózás előtti eredmény alakulása (mrd. Ft).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	-58	127	-140	-24
tőkehatékonyság > átlag	40	337	13	82
tőkehatékonyság <= átlag	-98	-210	-153	-106

Ha tehát a nem nevesíthető eredménytétel legalább a 0-t elérnék, akkor az egyes vállalatcsoportokra az alábbi kép adódna:

4. sz. táblázat: Az egyéb és rendkívüli eredmények 0 szintű alakulása esetén feltételezhető adóalapok (mrd. Ft).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Feltételezett:	70	477	-94	16
Tényleges:	-58	-210	-153	-106

Látható, hogy a megszűnt cégcsoport a potenciális tartalékaival együtt sem volt életképes, ráadásul éppen a felszámolási fázis az, amikor a rendkívüli tételek negatív szerepe megnő, ezért tehát az összes eset közül valószínűleg itt lehet a legkevésbé tartaléknak tekinteni a rendkívüli és egyéb eredmények közt kimutatott -46 mrd Ft-ot.

Az összes többi esetben azonban feltehetjük, hogy a cégek jelentős eredménytartalékkal rendelkeznek.

(A tőkehatékonyság szerinti bontásnak azért nincs értelme, mert e tételek egy részének bevitele a kimutatott nyereségbe megváltoztatná az "átlagos" hatékonyságot, ezzel pedig az alá és fölé eső vállalatkört is.)

A tényleges adózás előtti táblázathoz visszatérve az is látható, minden egyes csoportban, még a megszűnt vállalatok esetén is pozitív az átlag feletti hatékonyságú cégek adózás előtti nyeresége.

Ez persze részben triviális, részben viszont mutatja, hogy a vállalat életben maradása nem az EBIT pozitív alakulásának függvénye.

Az utóbbi évek magas inflációjának kedvezőtlen hatásai alól egyedül a bankrendszer tudta kivonni magát, a vállalatok által kifizetett kamatok összege 200-ról 300 mrd Ft-ra nőtt.

Ez természetesen kétszereplős játék, a bankkamatláb mellett a felvett hitelösszegek hatnak rá, amely, nem egészen autonóm módon, de mégiscsak vállalati döntés.

Abban a fiktív esetben, ha a vállalatok hitel nélkül gazdálkodtak volna a költségvetés adóbevételei horribilisek lehettek volna. Az adócsökkentő kamatok nagyságrendileg azonosak a nem nevesíthető veszteségekkel:

5. sz. táblázat: Az egyéb és rendkívüli eredmények és a kamat 0 szintű alakulása esetén feltételezhető adóalapok (mrd. Ft).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Feltételezett:	235	721	-44	64
Tényleges:	-58	-210	-153	-106

A különbség, 1995-ben: 1101 mrd Ft.

Természetesen nem állítható, hogy ez az adóalap bármi módon is a költségvetés rendelkezésére állhatna, (ahogy nem sikerült ez a legdirektebb tervgazdaságban sem) mindenesetre mutatja a pénzügyi irányítás óriási felelősségét.

Ennek másik összetevője a vállalatok pénzügyi eredményének növekvő súlya a reáltevékenységhez képest.

6. sz. táblázat: Az üzemi (üzleti) eredmény alakulása (mrd. Ft).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	41	301	-85	2
tőkehatékonyság > átlag	97	448	23	102
tőkehatékonyság <= átlag	-56	-147	-108	-100

7. sz. táblázat: A pénzügyi tevékenység eredményének alakulása (mrd. Ft).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	88	211	20	31
tőkehatékonyság > átlag	64	117	-3	0
tőkehatékonyság <= átlag	24	94	23	31

A fenti táblázatok érdekes következtetésekre adnak módot.

Először is látható, hogy a pénzügyi tevékenység eredményessége összemérhető a reáltevékenység nyereségtermelő képességével.

Másrészt az is látható, hogy a pénzügyi tevékenység súlya a stabil, mindhárom évben folyamatosan működő cégek körében a legjelentősebb, mitöbb itt az átlagnál hatékonyabb vállalatok erősítik helyzetüket ily módon.

Az új cégek között ez pont fordítva van, ezek tehát vagy nem jutnak jó pénzügyi befektetési lehetőséghez, vagy jobban bíznak a reáltevékenységük dinamizmusában, legalábbis egyenlőre.

Számos (fekete) humoros megjegyzést lehetne tenni arról, hogy végül is azok a vállalatok kerültek felszámolásra, melyek az átlag feletti tőkehatékonyságukat "szánt, vet" módon a reáltevékenységekből érték el de pénzügyi téren vezsteséget szenvedtek.

(Ez melleleg elég fenyegető képet fest az 1992-óta alakult társaságok számára is, akik szintén nem jeleskednek pénzügyi területen, sem mint befektető, sem, mint profit realizálók.)

A vállalat pénzügyi eredményének két fő forrása van:

- a befektetett pénzügyi eszközök hozama, illetve
- a kapott és fizetett kamatok egyenlege.

Az adatbázisban nem áll rendelkezésünkre adat erről a megoszlásról, ezért a következő elemzés annak feltételezésével készül, hogy a második tétel egyenlege 0.

(Ez nyilvánvalóan nem életszerű feltételezés, noha abban az esetben, ha az adatbázis az összes vállalat adatát tartalmazná, akkor legalábbis globális módon igaz volna.)

8. sz. táblázat: A befektetett pénzügyi eszközök értékének alakulása (mrd. Ft).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	633	743	86	131
tőkehatékonyság > átlag	113	160	11	21
tőkehatékonyság <= átlag	520	583	75	110

S ezek hozama a fenti leegyszerősítéssel élve:

9. sz. táblázat: A pénzügyi tevékenység eredményének alakulása (mrd. Ft).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	88	211	20	31
tőkehatékonyság > átlag	64	117	-3	0
tőkehatékonyság <= átlag	24	94	23	31

10. sz. táblázat: A pénzügyi tevékenység hozamának alakulása (%).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	13,9	28,4	24,1	23,7
tőkehatékonyság > átlag	56,7	73,1	-27,2	0
tőkehatékonyság <= átlag	4,6	16,1	30,7	28,2

Az eredmények akkor is meglepőek, ha a kamat-egyenlegre vonatkozó feltételezés iránti kételyünk erős, ha a realizált pénzügyi eredménynek csak a fele származik a pénzügyi hozamokból, akkor is messze a leghatékonyabb működési formának tűnik a működésből származó Cash Flow mielőbbi, pénzügyi befektetése.

Más kérdés, hogy ez a féle fejlődési pálya véges, másrészt igen szomorú perspektívát mutat a magyar gazdaság egésze számára, mindazonáltal alátámasztja azt a feltételezést, miszerint a mai magyar gazdaságban a tőkepiaci egyenes (SML) meredeksége negatív, nagyobb kockázathoz kisebb hozam tartozik.

11. sz. táblázat:

ágazat	adózott eredm. / saját tőke 1992 (%)	adózott eredm. / saját tőke 1995 (%)
kereskedelem	0,3	-1,5
építőipar	2,4	-1,3
bányászat	2,8	1,9
élelmiszeripar	-0,1	1,8
villamosenergiaipar	-0,2	-6,7
egyéb	-2,3	-1,7
száll, posta, távk.	-2,6	3,7
feldolgozó ipar	-5,9	10,0
mezőgazdaság	-8,0	4,6

Az egyes tevékenységi körök kockázatának mérésére nincs elfogadott világ-sztenderd, de a táblázatból négy dolog biztosan látható:

- kicsi a stabilitása az ágazati jövedelmezőségnek, ez átlalában a befektetések kockázatosságát mutatja,
- bármely hozam messze elmarad a pénzügyi szféra, akárhogy is túlbecsült hozamától,
- a fenti listában (1992-es sorrend) biztosan nincs a "helyén" a kereskedelem, a bányászat és a villamosenergia ipar,
- az egész lista "nyomott"-nak látszik, mintha lefelé volna tolva jónéhány százalépponttal, ami viszont összhangban áll, a feltehető eredménytartalékolásról fentebb leírtakkal.

A kutatás szempontjából fontos kérdés, hogy miként reagálnak a vállalatok e jelenségekre, a pénzügyi szféra (kiterjesztett értelemben vett) dominánsá válására?

3.3. A befektetési szerkezet

Ennek elemzéséhez a befektetések szerkezetét vizsgálhatjuk át, mégpedig a startégiailag inkább kifejező erejű befektetett eszközök struktúráját.

12. sz. táblázat: A befektetések szerkezetének alakulása (Pénzügyi/Tárgyi eszközök %).

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	22%	18%	24%	16%
tőkehatékonyság > átlag	8%	6%	11%	8%
tőkehatékonyság <= átlag	34%	26%	30%	20%

A táblázat két fontos dolgot mutat,

- az átlagosnál hatékonyabb vállalatok (minden egyes csoportban) lényegesen kevesebb fantáziát látnak a pénzügyi befektetésekből, mint a kevésbé hatékonyak, másrészt
- a stabil, erőteljes vállalatok körében is, de mindkét alcsoportjában külön-külön is visszahúzódnak a pénzügyi befektetések szerepe.

Mindkét jelenség ellentmond a korábban kimutatott jövedelmezőségi relációnak - miszerint a pénzügyi forrású eredmény túlzott szerepet játszik a reáltevékenységhez képest.

Az ellentmondás feloldásának egyik lehetséges módja az, ha azt tételezzük fel, hogy a vállalatok pénzügyi tevékenységéből származó eredményének kicsiny része származik a pénzügyi befektetések hozamából.

Ezt valamelyest alátámasztja az a tény, hogy a volumen növekedés ellenére a befektetési arány a tárgyi eszközök felé mozdul el, valamint az a tapasztalat is, hogy a „pénzügyi befektetések” között számos olyan kényszerbefektetés akad, melynek hozadéka jó esetben nulla, s ezek lassú leépítése (leépülése, lemegszünése) okozza az arányváltozást.

A másik lehetséges magyarázat az, hogy a vállalatok által birtokolt erendénytartálékolási (pénzkivonási) lehetőségek a fentebb említettéknél is nagyságrenddel nagyobbak.

3.4. A kiesett cégek összehasonlítása az újakkal

Mint látható, az új vállalkozások sem mutatják magukat profit-orientáltak, átlagos árbevételarányos nyereségük -1%, igaz ez sokkal jobb, mint a kiesett cégcsoport -17,2%-a.

Mindkét csoporton belül látható az is, hogy pozitív szaldót csak az átlag feletti GDP-t, avagy tőkehatékonyságot kimutató cégek vannak.

A külföldi tőke szerepvállalása az új cégek között lényegesen magasabb: 36,3%, szemben a kiesett cégek 8,7%-val.

Az export orientációban nincs szignifikáns változás (14,7 vs 12,5%), ellenben a pénzügyi menedzsment az újonnan létrejött cégek esetében lényegesen hatékonyabb.

Ezt mutatja az átlagos készletforgás 20%-os javulása, valamint a likviditási ráta értékeének változása (114% vs 83%).

Az új cégeket ezen túlmenően a személyi jellegű ráfordítások lényeges lecsökkentése jellemzi, ezek súlya 9,8 %-ra csökkent a megszűnt cégek 18,4 %-os átlagával szemben.

Figyelemreméltó, hogy a csoportokon belüli magas értékeket az átlagosnál kisebb tőkehatékonyságú vállalatok mutatják.

Általában is elmondható, hogy a hatékonyság-központu elemzéssel jobban le lehet írni, mind a megmaradt vállalatok átváltozását, mindpedig a vállalatcseréket, értve ez alatt régi cégek kiesését, új cégek alakulását.

A PM GII által rendelkezésünkre bocsátott adatok szerint, az egy főre eső GDP szerint a vállalatok koncentrációja erős, ez egybevág a túlcentralizált tervgazdaság maradványairól alkotott képpel:

A megmaradt, megszűnt és új vállalatok koncentrációja az egy főre eső GDP szerint:

(az összes ezt követő elemzésnél figyelembe kell venni, hogy itt csak a kettős könyvelést vezető cégek adatairól van szó, tehát a kft és rt körben mozgunk.)

13. sz. táblázat:

	stabil	megszűnt	új
Összesen	42907	14392	46313
GDP / fő > átlag	9265	2548	5387
GDP / fő <= átlag	33642	11844	40926
	stabil	megszűnt	új
Összesen	100%	100%	100%
GDP / fő > átlag	21%	18%	12%
GDP / fő <= átlag	79%	82%	88%

A táblázatok mutatják a koncentráció oldását, az új vállalatok körében a nagyvállalatok aránya mérséklődött, akár a túlélő, akár a megszűnt cégekhez képest.

Az egyetlen meglepetést a megszűnt cégek viszonylag elaprózottnak tűnő méretstruktúrája jelenti, ez ellentmond a fenti túlkonzentrálódási közhelyeknek.

Ennek feltehető magyarázata az, hogy a hagyományos nagyipari komplexumok, a felszámolás előtt több fázisú osztódáson estek át, (pl. MOM) így méretkoncentrációjuk csökkent.

Az elemzési tanulságot már megfogalmazzuk, az egy főre eső GDP a megmaradt erős koncentráció miatt nem alkalmas határvonal, ennek átlagértéke messze esik a modusztól, ezért oszlik két lényegesen eltérő darabszámú csoportra az e szerint vizsgált vállalatkör.

Ha a fenti vállalatkört a tőkehatékonyság szerint bontjuk meg, jóval kiegyensúlyozottabb képet kapunk:

14. sz. táblázat:

	stabil	megszűnt	új
Összesen	42907	14392	46313
tőke hat. > átlag	22055	4457	16647
tőke hat <= átlag	20852	9935	29666

15. sz. táblázat:

	stabil	megszűnt	új
Összesen	42907	14392	46313
tőke hat. > átlag	51%	31%	36%
tőke hat.<= átlag	49%	69%	64%

A fenti két táblázat világosan jelzi, hogy a megmaradás, illetve a megszűnés tekintetében lényeges szerep játszik a tőkehatékonyság kérdése, ám mindez nem mondható el az új vállalatok alapításáról.

Ez utóbbi jelenség némileg ellentmond a piaccgazdasági logikának, mert a szerint azt kellene mondanunk, hogy 4457 gyenge tőkehatékonyságú vállalat helyett hozzájutottunk 4-szer ennyihez, miközben felszámoltunk közel 10 ezer, átlagosnál hatékonyabb céget.

A jelenség nyilvánvaló magyarázata az, hogy részben starégiai, részben életgörbe okokból az éves mérlegbeszámoló nem hatékony elemzési eszköze a vállalatok életének, az átlagosnál gyengébb tőke (s bármely más) hatékonyság mutatójának kulcseleme a nyereség révén.

A továbbiakban két metszet szerint elemezzük a vállalati kör átalakulását, ágazati bontásban és globálisan, az elérhető pénzügyi mutatók szerint.

Ismét emlékeztetni kell az elemzés két fontos korlátjára, csak a kettős könyvelést vívő cégek adatai állnak rendelkezésre, ami azt jelenti, hogy eleve csak a gazdaság "felsőbb régióiról" lehet beszélni.

A másik, ennél fontosabb korlát pedig az, hogy a TEÁOR 1991-es lényeges változása miatt csak 1992-1995-ös összehasonlításokat lehet tenni.

A fenti "technikai" változás miatt a rendszerváltás áttekintő elemzése a jelek szerint nem végezhető el, legalábbis ésszerű ráfordításokkal, ami rendkívül sajnálatos az elemző számára.

(Nyilván vannak más preferenciák is.)

3.5. Az ágazati szerkezet változása

Az 1992-es bázison az egyes ágazatok szerkezetváltását a következőkben foglalhatjuk össze:

16. sz. táblázat:

ágazat	váll db. 1992	kiesett%	új %	t. eszk. vált Mrd.	t. eszk. vált % (1992)
mezőgazd	2523	-27%	+108%	+3	+1%
bányászat	98	-34%	+97%	+8	+53%
élelmiszeripar	1143	-35%	+126%	+34	+18%
feldolg. ipar	7491	-34%	+81%	+98	+13%
villamosenerg.	136	-20%	+126%	+22	+3%
építőip	3944	-40%	+94%	+39	+57%
kereskedelem	15779	-36%	+122%	+60	+21%
száll, posta, távk.	1643	-35%	+101%	+96	+25%
egyéb	10150	-27%	+110%	+121	+42%
ÖSSZESEN	42907	-33%	+107%	+455	+15%

A táblázat a következőket mutatja:

A vállalatmegszűnések részarányát tekintve nincs lényeges szórás az egyes ágazatok között, a lényegesebb szektorok közül az építőipar felfelé és az agrár szektor lefelé lóg ki.

A vállalat alapítási hullám folyamatosan tart az időszakban, 1992-hez képest, a piacon szerplő cégek száma kevés kivétellel valamennyi ágazatban legalábbis megduplázódott.

A cégek számának gyors növekedése nem vezetett a tőkebefektetések hasonló növekedésére, a tartósan lekötött eszközök növekedése 1992-hez képest csak 15%, vagyis ez a cégfejlődési dinamika még mindig a szétarpozódásra épül.

Ennek egyik (követhetetlen) kísérője lehet az állóeszköz átértékelés, amit esetünkben felszámolás-kori leértékelésként valószínűsíthetünk.

Lehet, hogy a tartósan lekötött eszközök szerény növekedésében ez is szerepet játszik.

A mezőgazdaság, a vizsgált három évben egyértelműen pangó szféra. A vállalatcserélődés itt a lekisebb (kiesett 27%, belépett 108%), de e változások ellenére jóformán nem nőtt a tartósan lekötött eszközök állománya. (A számszerű növekedés mögött sokan csak a földtörvény kijátszására alapított cégek gyarapodását sejtik.) A bányászat helyzete hasonló.

A legnagyobb pezsgést az élelmiszeripar mutatja, a vállalat-fluktuáció itt a legmagasabb és ha nem is sokkal, de a nemzetgazdasági átlag feletti állóeszköznövekedés is mutatkozik.

Jól látható a feldolgozóipari és építőipari dekonjunkció is. Az utóbbit tekintve biztató jel lehet, hogy legalább az eszközállomány növekedése dinamikus, ami nyilván az ágazaton belüli hatalmas szórás jele.

Mindenesetre a feldolgozóiparban is számottevő az új befektetések értéke, (majdnem ötöde a nemzetgazdaságénak), ami szintén jelentős differenciálódást sejtet.

A kereskedelem esetében szintén a jelentős beruházási aktivitás feltűnő.

A posta, szállítás, távközlés "vegyes-hármas" dinamikus növekedését, feltehetően ez utóbbi okozza, a megnevezett szektorokban itt a legnagyobb a tartós eszközök növekedése, közel 100 mrd forint, amit csak az "egyéb" tevékenységek szárnyalnak túl.

A gazdasági szerkezet változása nem követ ismert mintát:

- sem a túliparosított gazdaság vissza-agrárosodása nem látszik (ez a legkevésbé)
- sem az eredeti tőkefelhalmozás kereskedelmi és feldolgozóipari dominanciája,
- sem a múlt század végi kapitalizáció élelmiszeripari determinációja,

bár e két utolsóra gyengén utaló jelek mutatkoznak.

Az alpinfrastrukturális ágazatok (szállítás, hírközlés) dinamikája jól látható.

A már ismertett korlátozások, s az erős aggregáció miatt nem lehet eldönteni, hogy e jelenségek a (világ egészéhez képest) megkésett kapitalizmus-fejlődésnek, avagy szinkron informatikai-zalódásának milyen keverékét képviselik, mindkét tényezőre utalnak jelek.

3.6. A vállalati kör változásának hatékonysági elemzése.

Az elemzések a fenti hármas csoportosításban végezzük, vagyis túlélő, megszűnt és új cégek, mely megfogalmazások az 1992-95 - ös periódushatárra vonatkoznak.

17. sz. táblázat: A foglalkoztatottság alakulása a következő:(ezer fő)

	stabil	megszűnt	új
1992	1820	387	0
1995	1460	0	349
változás	-360	-387	+349

A munkanélküliség alakulásában e szerint a megmaradt cégek átformálódása szinte ugyanakkora szerepet játszott, mint a cégek megszűnése, az "áromvonalasítás" eképp a túlélés eszközeinek látszik.

18. sz. táblázat: A személyi költségek változása (Mrd. Ft)

	stabil	megszűnt	új
1992	756	150	0
1995	1149	0	223
változás	+393	-150	223

Ebben az első csoport alakulása a meglepő, a létszám hatodának leépítése mellett az össze személyi jellegű ráfordítás több, 50%-kal nő, igaz ez elmarad akár a GDP, akár a netto árbevétel növekedésétől, tehát növeli a hatékonyságot.

19. sz. táblázat: A két táblázat hányadosa, az egy főre jutó személyi ráfordítás: (eFt/fő)

	stabil	megszűnt	új
1992	415	387	
1995	787		638

Ezek a számok a stabil vállalatcsoport relatív erejét mutatják, az triviális, hogy 1992-ben, tehát már viszonylag versenypiaci körülmények között megelőzték a felszámolásra került vállalatcsoportot (7%-kal), azonban az újonnan alapított cégekkel szembeni előnyük ennél is nagyobb (23%)

Kérdés, hogy ez az új alapítású cégek gyengeségét, vagy stratégiáját mutatja-e?

Érdeemes megnézni az átlagkeresetek (a fenti értelemben) alakulását a tőkehatékonyság függvényében is:

20. sz. táblázat: Átlagos személyi ráfordítások az átlag alatti hatékonyság esetén (eFt/fő)

	stabil	megszűnt	új
1992	404	367	
1995	605		605

21. sz. táblázat: Átlagos személyi ráfordítások az átlag feletti hatékonyság esetén (eFt/fő)

	stabil	megszűnt	új
1992	425	436	
1995	803		677

A fentiek egyrészt megnyugtatóak abban az értelemben, hogy már 1992-ben sem fordult elő, legalábbis ezen az aggregációs szinten, a tervgazdaság egyik jellegzetessége: kisebb hatékonysághoz nagyobb bért. A táblázatokból láthatóan az összes vizsgált esetre a dolgok normális rendje érvényesült: a kevésbé hatékony cégek kisebb béreket fizettek.

Úgy tűnik azonban, hogy a stabilként jelzett vállalatkör honorálja leginkább a hatékony működést, ez nemcsak az abszolút értékben magas javadalmazásból látszik, hanem abból is, hogy az átlag alatti és átlag feletti hatékonysághoz nagyobb szóródás tartozik.

Ebben a csoportban ez (803/605): 33%, az új cégeknél viszont csak 12%.

Ez azt sejteti, hogy az új cégek erősebben támaszkodnak a hatékonyságnövelésnek a bérek mérséklésén át való növelésére. Ezzel nagyjából ekvivalens módon az is mondható, hogy a stabil cégkör kevésbé érzékeny a tőkehatékonyság maximalizálására.

Ez azt a kérdést veti fel, hogy vajon azért-e, mert a tulajdonosok a látható eredményesség helyett valami más maximalizálását célozzák, avagy pedig azért, mert nem elég erőteljesen kívánják maximalizálni nyereségüket?

3.7. A tulajdonosi kör

A kérdésre a tulajdoni szerkezet elemzésével keressük a választ, elfogadva azt a közkeletű feltételezést, hogy a profitérdekeltség az állam esetében a leggyengébb (noha az osztalékon túl így még adót is szedhetne), a további sorrend egyenlőre nem világos.

Konkréten akár a magyar magántulajdonosok, akár a külföldi befektetők esetében ezer érv szólhat a mellett, hogy jólétükhöz szükséges erőforrásokat nem az osztalékágon veszik ki a vállalatból, illetve hogy hosszútávú, illetve a globális versenyben való érintettségük révén nem a magyarországi profitjukat szeretnék maximalizálni.

Meg kell jegyezni azt a módszertani nehézséget is, hogy egy 100%-os állami tulajdonban lévő cég további üzletrészeit a statisztika már magánbefektetésként tartja nyilván.

22. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1992-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében

	stabil	megszűnt	új
állami	1693	205	
belf.magán	967	176	
külföldi	300	36	

23. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1995-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében

	stabil	megszűnt	új
állami	1463		78
belf.magán	1226		322
külföldi	970		227

A táblázatokból látható az állami tulajdonlás gyors visszaszorulása, 1992-ben a vizsgált vállalati kör teljes, 3377 mrd.-Ft-nyi jegyzett tőkéjéből az állami tulajdon súlya: 56%, három évvel később már csak 36%.

A külföldi tulajdos szerepe a fenti időszakban 10%-ról 28%-ra nőtt, vagyis a belföldi magánbefektetők (a fenti korlátozással) 34%-ról 36%-ra növelték szerepüket.

Ez nem egy domináns növekedés, még az is kérdés, hogy szigorúan véve szignifikánsnak minősül-e, mindenesetre tény, hogy a belföldi, nem állami tulajdon részaránya stabilizálódni látszik.

Érdeemes megvizsgálni a tulajdonváltozásokat a hatékonyság függvényében is:

24. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1992-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében az átlagosnál kisebb tőkehatékonyság esetén

	stabil	megszűnt	új
állami	1157	173	
belf.magán	650	140	
külföldi	146	28	

25. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1992-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében az átlagosnál nagyobb tőkehatékonyág esetén

	stabil	megszűnt	új
állami	536	32	
belf.magán	318	36	
külföldi	153	8	

26. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1995-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében az átlagosnál kisebb tőkehatékonyág esetén

	stabil	megszűnt	új
állami	1122		68
belf.magán	819		249
külföldi	466		195

27. sz. táblázat: Az egyes vállalatcsoportok tulajdoni értékei 1995-ben (Mrd. Ft) a jegyzett tőkében az átlagosnál nagyobb tőkehatékonyág esetén

	stabil	megszűnt	új
állami	341		10
belf.magán	404		77
külföldi	504		32

A táblázatok mutatják az állami tulajdon "beragadását" a kevésbé hatékony szférába, de azt is, hogy a vállalatmegszünésekből eredő tőkeveszteségnek, a fenti időszakban nem az állam a legnagyobb vesztese, azonos mértékű veszteség érte a többi befektetőt is.

Érdekesebb az, hogy az állami tulajdon lebomlása nem elsősorban, avagy nem közvetlenül a külföldi értékesítést jelenti (eltekintve az azóta lezajlott dömpingről az energetikában).

28. sz. táblázat: A belföldi magántőke és a külföldi tőke részaránya az egyes csoportokban, az adott csoport jegyzett tőkéjéhez képest (%)

tőkehat > átl.	1992			1995		
	stabil	megszűnt		stabil	új	
belf.magán	29	14	33	30	5	35
külföldi	14	1	15	36	3	39
tőkehat < átl.						
belf.magán	28	6	34	28	8	36
külföldi	6	2	8	16	7	23

Mint látható, a belföldi magántőke részaránya szinte sehol sem változott lényegesen, sőt, az újonnan alapított cégek esetében a belföldi részarány lépést is tart a külföldi befektetésekkel.

A külföldi tőke részaránynövekedése a három évben folyamatosan működő cégcsoportban számottevő, az átlagnál kisebb hatékonyságú vállalatok esetén is, itt mérsékeltebb 10 százalékpontnyi növekedés látszik.

Az átlagosnál hatékonyabb cégek esetén a külföldi tőke tulajdoni aránya 18 százalékponttal nőtt, ez a legnagyobb változás a fenti táblázatban.

3.8. Tőke-munka arány

Amint azt a fentiekből látni lehetett a magán, és ezen belül is elsősorban a külföldi tőke a magas hatékonyságú területeket preferálja, és ez a terjeszkedés, a külföldi tőkét illetően elsősorban "stabil", vagyis az elemzés időtávját tekintve folyamatosan működő cégekörre irányul.

Ez racionális felfogást tükröz, a kockázat csökkentését, illetve ennek igényét mutatja.

Kérdés, hogy a vállalatkör fluktuációja kihat-e a termelés tőke-munka paramétereinek lényeges változására, vagyis modernizáló befektetés tanui vagyunk-e, vagy sem?

Az elemzéshez előre kell bocsátani, hogy a vizsgált kérdéskörökben hatalmas inercia mutatkozik a vizsgált paramétereknél, akár az erősen aggregált vállalatkör számosságát, akát a befektetett eszközök értékét nézzük, ezért nyilvánvaló, hogy gyengébb tendenciák alapján kényszerülünk következtetni.

29. sz. táblázat: 1992

	stabil	megszűnt	új
t. eszk. / fő (mill)	1,6	0,9	
amort. / t.eszk (%)	8	8	
bér / amort.	3,4	5,1	

30. sz. táblázat: 1995

	stabil	megszűnt	új
t. eszk. / fő (mill)	2,9		2,3
amort. / t.eszk (%)	8		7,2
bér / amort.	3,4		3,8

A fenti táblázatokból látható tendenciák a következők:

Az amortizációs kulcs átlaga igen alacsony, alig valamivel haladja meg a tervgazdasági időket.

Az időszakban megszűnt cégek elsősorban a munkaigényesebb területekről valók, ezt bizonyítja a gyenge gépi ellátottság és az átlagos amortizáció is (következésképpen pedig a magas bér / amort.arány).

Az újonnan létrejött cégek (átlaga) nem mutatja a dinamikus struktúraváltás jeleit, eszközellátottságuk jobb, mint a megszűnt cégeké, de elmarad a stabil helyzetűektől, az eszközpark amortizációs átlaga szintén elmaradó.

Ebből, valamint a már említett bértakarékos stratégiájukból az a sajnálatos következmény adódik, hogy ez a cégcsoport (összeségében: 46 ezer vállalat) nem tekinthető a technológiai fejlesztés maradéktalan hívének, avagy követőjének.

A vizsgált időszak, vizsgált vállaltcsoportjai között tehát nem látható áttörés a tőke / munka konverzió alakulásában, a legnagyobb haladás a három éven át folytonosan működő cégek körében mutatkozik, de ez is inkább csak "natúrális" értelemben.

3.9. A vállalatok finanszírozása

A pénzgazdálkodás szerepének megnövekedése, illetve az erre adott lassú, vagy elégtelen reakció viszonylag széles ipari kör ellehetetlenüléséhez vezetett az 1990-es évek elején.

Ez a mechanizmus a vállalat likviditási helyzetének meggyengülésén, drága hitelek felvételén keresztül a hitelek felszaporodásában rejlő adósságcsapda révén vezetett a tőke feléléséhez.

A vizsgálható időszak e jelenségkör kulminálódása után kezdődik, kérdés, hogy az 1992-95 években az utóhatások, vagy a tanulóképesség jelei mutatkoznak-e erősebben?

31. sz. táblázat:

tőkehat > átl.	1992		stabil%	1995		stabil%
	stabil	megszűnt		stabil	új	
tartozás	1002	139	64%	1849	419	84%
saját tőke	1563	114		2192	249	
tőkehat < átl.						
tartozás	854	413	39%	1472	781	67%
saját tőke	2167	216		2167	464	

A táblázat adatai megrázóak, a megszűnt cégekre vonatkozó arányokon kívül.

Ez esetekben az látszik, hogy a hatékonyabb vállalatok saját tőkájukre vonatkozóan 122, a kevésbé hatékonyak 191%-ra eladósodtak, ami világossá teszi megszűnésük körülményeit.

Aggasztó jeleket mutatnak a stabil vállalatok, három évet ugyan túléltek, de eladósodottságuk foka lényegesen nőtt, a saját tőkéhez képest a hatékony csoportban 64-ről 84%-ra, az átlag alatti hatékonyságúak estén 39-ről 67%-ra.

Nagyon meglepő viszont az új cégek csoportjának rendkívül merész pénzügypolitikája, amit a megszűnteknél is jelentősebb eladósodás jellemez. Értéke, a fentiek szerinti két alcsoportban egyaránt: 168%.

E merész tőkeáttétel sikeresnek tűnik, az új cégek csoportjában a saját / jegyzett tőke aránya 113%, ami nem sokkal rosszabb a stabilak 126%-ánál. A megszűnt cégek között (már 1992-ben) is csak 78% volt.

A fizetett kamatköltségek arányára két viszonyítási alap szerint a következő:

32. sz. táblázat: 1992

	kamat (mrd)	kamat/tartozás	kamat/amort.
stabil	165	8,9%	74%
megszűnt	50	9,1%	170%
új	0	0	0

33. sz. táblázat: 1995

	kamat (mrd)	kamat/tartozás	kamat/amort.
stabil	244	7,4%	72%
megszűnt	0	0	0
új	48	4,0%	83%

Elsőként is az látható, hogy a vizsgált vállalati kör egészére ma is ráférne egy alapos reorganizáció, a megújulás forrásául szolgáló amortizáció szinte teljes egészében le van kötve a kamattörlesztésre.

Másfelől az is látszik, hogy az új cégek csoportja lényegesen olcsóbb eladósodási lehetőséggel rendelkezik, ami egyránt jelenthet olcsóbb hitelforrásokat vagy erősebb piaci pozíciót (a szállítóállomány növelése révén).

A stabil cégcsoport helyzete ilyen értelemben is stabil, az eladósodottság mértéke nőtt, "ára" valamelyest csökkent.

Ezen adatsorokból merész messzemenő következtetéseket levonni, de a fenti két tendencia közül az első tűnik erősebbnek, s ezért fenyegetőbbnek is.

3.10. A vállalatok finanszírozási helyzete és kilátásai

Összhangban a vizsgált vállalatok eladósodásával a mérlegek eszköz oldalán is megfigyelhető egyféle „légiesedés”. A befektetett eszközök között igaz csökkenő, de meglepően nagy szerepet játszó pénzügyi befektetéseken túl figyelemreméltó, hogy maga a befektetett eszköz kategória részaránya csökken az össze s eszközön belül.

34. sz. táblázat: A befektetett eszközök (tárgyi+pénzügyi) alakulása (mrd Ft.)

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	3531	4940	436	936
tőkehatékonyság > átlag	1473	2083	110	270
tőkehatékonyság <= átlag	2058	2857	326	666

35. sz. táblázat: A forgóeszközök eszközök alakulása (mdr Ft.)

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	1975	3161	407	964
tőkehatékonyság > átlag	1067	2013	133	397
tőkehatékonyság <= átlag	908	1148	274	567

A két táblázatból látszik az „ellégiesülés”, amit nevezhetünk rövidtávú vállalati elkötelezettségnek, avagy kockázatos működésnek, egyik lehetséges következménye a gyors tőke kivonás lehetőségének fenntartása.

36. sz. táblázat: A befektetett eszközök (tárgyi+pénzügyi) aránya a forgóeszközökhöz (%)

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	178%	156%	107%	97%
tőkehatékonyság > átlag	138%	103%	82%	68%
tőkehatékonyság <= átlag	227%	249%	119%	117%

37. sz. táblázat: A saját tőke aránya a kötelezettségekhez (%)

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	200%	142%	59%	59%
tőkehatékonyság > átlag	156%	119%	85%	59%
tőkehatékonyság <= átlag	254%	147%	52%	59%

38. sz. táblázat: A kockázatos finanszírozás hatóköre

	stabil 1992	stabil 1995	megszűnt1992	új 1995
Összesen	x	x	x	x
tőkehatékonyság > átlag	x	x	x	x
tőkehatékonyság <= átlag	x	x	x	x

3.11. A külföldi tőkebefektetések térhódítása

A témával kapcsolatban sokféle, és sajnos inkább politikai felhangokkal átszőtt interpretáció uralja a közvéleményt, beleértve a szakmai közvéleményt is. A vizsgálat nem tud válszt adni a folyamat „értelmére” vonatkozóan, csak néhány tényadat rögzítésére vállalkozik.

A külföldi tőke szerepvállalása Magyarországon viszonylag gyorsan növekvő, rendkívül differenciált és óvatos.

A legeleső közelítést a külföldi érdekeltégű vállalatok száma jelenti, ez akármennyire is felszínes megragadása a kérdésnek, hordoz jelentős információkat.

39. sz. táblázat: 1992

ágazat	váll db.	100% hazai	vegyes	ebből kisebbségi külföldi <=50	ebből többségi külföldi
mezőgazd	3153	2987	166	72	94
bányászat	137	92	45	19	26
élelmiszeripar	1549	1259	290	130	160
feldolg. ipar	10121	7863	2258	1060	1198
villamosenerg.	153	140	13	7	6
építőip	5561	4868	693	403	290
kereskedelem	21625	15770	5855	2835	3020
száll, posta, távk.	2243	1727	516	263	253
egyéb	12706	10289	2417	1287	1130
pénzügyi tev.	617	507	110	35	75
ÖSSZESEN	57865	45502	12363	6111	6252

40. sz. táblázat: 1994

ágazat	váll db.	100% hazai	vegyes	ebből kisebbségi külföldi <=50	ebből többségi külföldi
mezőgazd	4658	4109	549	132	417
bányászat	176	123	53	16	37
élelmiszeripar	2399	1925	474	175	299
feldolg. ipar	12508	9516	2992	1061	1931
villamosenerg.	268	251	17	9	8
építőip	6964	6046	918	419	500
kereskedelem	30927	22245	8682	2802	5880
száll, posta, távk.	2965	2282	683	255	428
egyéb	17940	14839	3101	1211	1890
pénzügyi tev.	988	812	176	60	116
ÖSSZESEN	78805	61336	17469	6080	11389

41. sz. táblázat: 1995

ágazat	váll db.	100% hazai	vegyes	ebből kisebbségi külföldi <=50	ebből többségi külföldi
mezőgazd	5252	4628	624	146	478
bányászat	194	127	67	16	51
élelmiszeripar	2586	2056	530	165	365
feldolg. ipar	13560	10393	3167	994	2173
villamosenerg.	308	273	35	20	15
építőip	7644	6686	958	387	571
kereskedelem	34974	25529	9445	2640	6805
száll, posta, távk.	3314	2616	698	242	456
egyéb	21365	17979	3386	1197	2189
pénzügyi tev.	1027	871	156	48	108
ÖSSZESEN	90224	71167	19057	5855	13202

42. sz. táblázat: 1992-1995 a külföldi tőkebevonással működő cégek

ágazat	vegyes 92	vegyes 94	vegyes 95	növ 95/92
mezőgazd	166	549	624	375%
bányászat	45	53	67	148%
élelmiszeripar	290	474	530	183%
feldolg. ipar	2258	2992	3167	140%
villamosenerg.	13	17	35	269%
építőip	693	918	958	138%
kereskedelem	5855	8682	9445	161%
száll, posta, távk.	516	683	698	135%
egyéb	2417	3101	3386	140%
pénzügyi tev.	110	176	156	139%
ÖSSZESEN	12363	17469	19057	154%

Elsősorban is látható, hogy a külföldi érdekeltségű vállalatok száma azonos mértékben növekszik, mint az összes vállalat darabszáma, azonban ágazati szórása jelentősebb.

A fenti táblázatból elsősorban a mezőgazdaságot érintő dinamizmus, illetve a feldolgozóipart érintő mérsékeltég szembeötlő.

A Mellékletben adott táblázatok legfontosabb összefüggései a következők:

- látható, hogy az 50-50% arányú belföldi-külföldi tulajdonlás szerepe marginális,
- a jelentős tőkebefektetések elsősorban a 100%-os külföldi tulajdonú vállalatoknál realizálódnak, ezen belül is az a csoport jár élen, mely 1 millió USD-nél nagyobb, „zöldmezős” beruházással telepszik meg Magyarországon.
- e csoport export orientáltsága lényegesen erősebb az átlagosnál, közel 30%,
- mérleg szerinti eredményük azonban negatív,
- viszonylag kevesebb alkalmazottat foglalkoztatnak,
- importjuk, összeségében meghaladja az exportot.

A külföldi érdekeltségű vállalatok másik érdekes csoportja az, ahol a külföldi érdekeltség kisebbségben marad, ezen esetekben a magyar gazdaságra kedvezőbb működésmód mutatkozik, pozitív eredmény, export-többlet és összeségében több foglalkoztatott

Részletesebben áttekintve a következő sajátosságok tapasztalhatók:

Az 50-50% tulajdon arányú cégek szerepe teljesen marginálissá vált, az itteni külföldi tőke visszaszorult (eleve is jelentéktelen volt). Ez a cégcsoport nem tekinthető komolynak sem öszttermelését, sem dinamikáját tekintve.

A külföldi kisebbségi tulajdonnal bíró vállalatok szerepe stagnáló.

A vállalatok száma valamelyest csökkent (3%), kérdés azonban, hogy ezt megszünetések, avagy a csoportból való kikerülések okozzák e? Ez utóbbi mellett szól, hogy a vállalatcsoport átlagát tekintve, nőtt a külföldi tőke szerepe a jegyzett tőkén belül (15,3%-ról 19,1%-ra), ami 190 mrd növekményt takar. Ez sok esetben átbillentette a tulajoni többséget aminek hatása 1995-ben viszont a többségi külföldi tulajdonú csoportban jelentkezik.

Ennek látványos példája a szállítás, hírközlés ágazat, ahol a kisebbségi külföldi cégek külföldi tulajdoni hányada 10% alá csökkent.

A csoportban megmaradt vállalatok szerepe a magyar gazdaság egészében nem változik lényegesen, export arányuk az átlag alatt stagnál, a GDP-hez való hozzájárulásuk viszont 8-ról 12%-ra nőtt. Foglalkoztatási szerepük stabil, (a kettős könyvelést vívő vállalatok összlétszámának) 9%-át foglalkoztatják, amely arány meghaladja az 1192-est, összességében azonban 10 ezer fős csökkenést jelent.

E vállalatkör stabil szerepet csak az „egyéb” és az élelmiszeriparban játszik, ez utóbbinál azonban valószínűsíthető, hogy a további tőkeemelések révén a dinamikusabb vállalatok a többségi külföldi tulajdonúak közé fognak kerülni.

A fentiek szerint a külföldi befektetők nem preferálják sem a kisebbségi, s mégkevésbé a fele-fele alapon történő befektetéseket.

A többségi külföldi tulajdonban lévő cégek fejlődése mutatkozik a leggyorsabbnak, sőt jóformán csak ezek a vállalatok mutatnak fejlődést.

A dinamizmus látható a cégek számának részarány-növekedésében (+5 százalékpont), a foglalkoztatási szerepükben (+11 százalékpont) a netto árbevételük, de különösen az exportbeli szerepükben.

A fenti két értéket tekintve részarányuk a vizsgált vállalatkörön belül 14-ről 30%-ra, illetve az export esetében 17-ről 47%-ra nőtt, 1992 és 95 között. Nem túl merész extrapoláció révén állíthatjuk, hogy jelenleg a magyar exportnak több, mint a fele ebből a cégekörből kerül ki.

Pénzügyi nyereséget nem mutatnak ki, bár a veszteség a három év alatt a felére mérséklődött, saját tőkéjük szintje a jegyzett tőkeérték alá esett.

A jegyzett tőkében viszont igen erősödik a külföldi rész koncentrációja, az 1992-es 80%-ról három év alatt 86%-ra nőtt, ami 700 mrd Ft befektetés hatása.

A pénzügyileg kimutatott veszteség, illetve a vállalatcsoport importtöbblete egyaránt lehet adóstratégiai kérdés, vagy az indulási évek sajátossága, a reálgazdasági hatása e cégcsoportnak mindenképpen pozitív, a foglalkoztatáson belüli arányuk 11, a GDP-n belüli 17 százalépponttal nőtt három év alatt.

Ez a két mutató majdnem tükörképe a 100%-os hazai tulajdonban maradt cégeknek, ott ezen értékek: -13 és -22 százalékpont.

E cégek kör tévesztése minden vizsgált mutatóban látható, a jegyzett tőkében az arányuk 90%-ról 57%-ra csökkent 1995-re, vagyis feltehető, hogy ma már kisebbségben van a magyar gazdaságban a hazai eredetű tőke.

Ennél is látványosabb az export beli arányvesztés, a tisztán hazai tulajdonú vállalatok alig több, mint harmadát adják a gazdaságnak, szemben az 1992-es 53%-kal.

Lassúbb e vállalkozók visszaszorulása az építő és az egyéb iparban, valamint a kereskedelem és a szállítás-hírközlés munkaintenzívebb területein.

A fenti, tévesztésre utaló jelek mellett azt is meg kell említeni, hogy e cégcsoport saját tőkéje még mindig 30%-kal felette áll a jegyzettnek, s a csökkenés három év alatt mindössze 3 százalékpont.

4. Az alprojekt kutatási eredményeinek javasolt hasznosítása

Az elemzőmunka során szerzett legfontosabb tapasztalat az, hogy az alprojekt igen járatlan területen mozgott, ez az adatforrás elérhetőségétől az adatok értelmezésén keresztül egészen az elemzés következtetéseiig levonásáig terjedt.

Annak ellenére tehát, hogy az üzleti élet megkívánná hasonló, de szűkebb kört célirányosan elemző tanulmányosorozatok létét, ennek a jelen helyzetben semmi jele, s jóformán realitása sincs.

Kétségtelen, hogy az üzleti titkok védelme prioritást kell, hogy élvezzen az „öncélú” kutatással szemben, de az adatvédelem ma gyakortolt módja éppen az üzleti szférában növeli mértéktelenül a tranzakciós költségeket.

Annak ellenére, hogy a szűken vett adózási (nyereség) kritériumok nem használhatók, mégis csak hasznos volna, ha az állami statisztika vissza tudná szerezni az elmúlt évszázadban kialakult megbízhatóságát. Ez nem jelentene feltétlen adóbevétel növekedést, de biztosan jobban járna az egész nemzetgazdaság, ha az üzleti célú elemzések alap-adatbázisai rendelkezésre állnának, s elérhetőek volnának.

Szakmai tanulságként megmutatkozott, hogy az érdekviszonyokkal erősen motivált adatszolgáltatás deformáló hatásának egyelőre nincs jó kezelésmódja, felületes szemlélő azt hiheti, hogy a magyar gazdaság a szombat-vasárnapi zárvatartásból él meg.

Ez a jelenség nem speciálisan magyar jelenség, ezt mutatja az OECD által létrehozott szakbizottság léte is, mely a jövedelem-transzferekkel foglalkozik, az egyes államok között.

Látványos a pénzgazdálkodás megerősödésének szerepe, ez megmutatkozott a vizsgált időszak előtti állami tulajdonlású vállalatok lebomlásában is, mindenesetre igen elgondolkodtató a reáltevékenységből való profit és a pénzügyi tevékenységből való profit nagyságrendi közeledése.

Az újonnan alapított vállalatok erősen kockázatos finanszírozási (üzlet) politikája összhangban áll Magyarország azon minősítésével, mely csak a legutóbbi időkben sorolja hazánkat a „befektetési” kategóriába - igaz az alsó szintre.

A sokféle már realizált konszolidáció és reorganizáció ellenére figyelmeztető jel a folyamatosan működő vállalatok fokozódó eladósodása, látható, hogy a negyven éves tervgazdálkodás és a felemás átalakulás során összegyűlt problémahalmaztól való végleges megszabadulás nem rövidtávú problémakör.

5. Nyitva maradt, további kutatási kérdések

Az első kérdés az előző folytatása, nevezetesen az, hogy milyen mértékű válsághullám fenyegeti a magyar gazdaságot, ha fenyegeti egyáltalán?

A vállalati eladósodás mértékére utaló arányok ezt támsztják alá, akkor is, ha a nyereséggel kapcsolatos kategóriákat nem vesszük számításba. Közismert azonban, hogy pusztán a finanszírozás szerkezetének kedvezőtlen változása nem árulja el, hogy ez szándék-e, vagy késznyerőség?

Költségvetési szempontból előnyös volna tisztázni, hogy a túlnyomóan külföldi érdekeltségű vállalatok passzív külkereskedelmi és nyereség mutatói átmeneti, vagy tartós jellegűek-e?

Annál is fontosabb a kérdés, mert látható, hogy ami dinamizmus mutatkozik a magyar gazdaságban az elsősorban e körhöz kötődik.

Számos jel mutat arra is, hogy a hazai tulajdonlású cégek széles köre stabilabb elkötelezettséget mutat a reálszféra irányában, további elemzést igényel, hogy ez szándék, vagy kényszer hatása-e?

Elméleti, avagy politikai kérdés lehet annak tisztázása, hogy kik a valódi tulajdonosok Magyarországon? D. Stark felvetése szerint a „rekombináns” tulajdoni szerkezetben elmosódik az állami és a magántulajdon közötti határ, ehhez az alprotekt, illetve mindennapi tapasztalatunk annyit tud hozzátenni, hogy ezen túlmenően:

- van magyar eredetű „külföldi” tulajdonrész,
- van állami eredetű „külföldi” tulajdonrész (külföldi állami cégek révén)
- van állami tulajdonú „magán” tulajdonrész.

Az a megállapítás tehát, hogy a magyar magántulajdon sok szempontból versenyképes a külföldi tulajdon-dominanciával szemben még nyitva hagyja azt a kérdést, hogy valójában ki versenyképes kivel szemben?

Az elemzésből levonható formális szempontok szerint egy ország versenyképessége akkor számottevő, ha tartósan veszteséges vállalatai jelenős tőkenöveléssel terjeszkednek, e szempontonak a magyar gazdaság - tényadatai szerint, megfelel.

Az elméletileg a leginkább piaci logikát követő, túlnyomóan belföldi érdekeltségű vállalatok finanszírozási kockázatnövelése, s tervesztése kérdésessé teszi azt állítást, hogy a „hatékony a jobb”.

Kérdés tehát, hogy a rendelkezésünkre álló elméletek le tudják -e írni a valós gazdasági tendenciákat?

43. sz. táblázat:

Ágazat	Hazai és külföldi tulajdon aránya	Vállalat szám	Lét-szám	Nettó-árbevétel	ebből: Export	Saját-t ö k e	Jegyzett-	ebből: külföldi	G D P	Mérleg sz. eredmény
ÉLELMISZERIPAR	Ágazat összesen	1549	185953	519544	80002	251915	227016	72236	95441	-23148
	Külföldi többségi	160	28447	103986	15612	85332	67524	59278	23793	-1991
	Külföldi kisebbségi	98	13834	57878	14864	37321	37690	12518	11141	-1555
	Hazai tulajdon = 100 %	1259	143243	355822	49222	128408	120922	0	60068	-19576
	Külföldi rész = 50 %	32	429	1858	304	854	880	440	438	-26
FELDOLGOZÓIPAR	Ágazat összesen	10121	664028	1316485	374539	944163	736490	125279	367884	-110944
	Külföldi többségi	1198	67748	194008	64097	113657	123581	95617	48044	-15925
	rész < 50 %	735	88229	152376	68550	97653	94332	23501	43620	-15906
	Hazai tulajdon = 100 %	7863	498394	946962	237953	720263	506255	0	268537	-79024
	Külföldi rész = 50 %	325	9657	23139	3939	12589	12322	6161	7684	-89
ÉPÍTŐIPAR	Ágazat összesen	5561	159843	287329	31483	104747	92999	15669	78631	-12251
	Külföldi többségi	290	13679	44032	5573	20417	18176	14551	11475	-641
	Külföldi kisebbségi	268	7635	13406	3546	3114	3267	531	4530	-301
	Hazai tulajdon = 100 %	4868	136948	225260	20635	79764	70381	0	61042	-11311
	Külföldi rész = 50 %	135	1581	4631	1729	1452	1174	587	1585	3
KERESKEDELEM,	Ágazat összesen	21625	374100	1922344	179637	496651	442700	66871	195391	-60419
	Külföldi többségi	3020	28781	317374	32113	67844	68993	54682	26870	-10292
	Külföldi kisebbségi	1751	30823	211772	40935	59393	52922	9096	20250	-8462
	Hazai tulajdon = 100 %	15770	307089	1353138	96517	364254	314598	0	145103	-40532
	Külföldi rész = 50 %	1084	7407	40059	10072	5160	6187	3094	3168	-1132
SZÁLLÍTÁS,	Ágazat összesen	2243	277446	360357	75041	382165	253178	6689	155632	-13813
	Külföldi többségi	253	1564	17098	7486	3488	3460	2902	1605	-224
	Külföldi kisebbségi	188	4845	23469	8740	17666	12764	3458	2422	-440
	Hazai tulajdon = 100 %	1727	270596	316176	57747	360326	236295	0	151034	-13141
	Külföldi rész = 50 %	75	441	3614	1069	686	658	329	571	-8
EGYÉB	Ágazat összesen	12706	155842	371823	26271	1031090	655646	37733	122578	-24615
	Külföldi többségi	1130	8396	46380	6886	39212	37291	32750	11510	-3452
	Külföldi kisebbségi	877	5519	34011	2931	25148	23204	3339	11433	-2114
	Hazai tulajdon = 100 %	10289	139962	281602	15352	963157	591862	0	95808	-18996
	Külföldi rész = 50 %	410	1965	9830	1103	3573	3289	1644	3828	-54
NEMZETGAZDASÁG	Ágazat összesen	57865	2263238	5716232	795713	4895978	3710459	374133	1258504	-318736
	Külföldi többségi	6252	166329	799867	137749	383126	370198	299943	172750	-45722
	Külföldi kisebbségi	4010	159859	509358	141070	285828	256298	57069	96666	-29223
	Hazai tulajdon = 100 %	45502	1914945	4321147	498407	4191502	3049723	0	970549	-242804
	Külföldi rész = 50 %	2101	22105	85858	18488	35522	34239	17118	18542	-985

ÉLELMISZERIPAR	Ágazat összesen	1549	185953	519544	80002	251915	227016	72236	95441	-23148
	Külföldi többségi	10,3%	15,3%	20,0%	19,5%	33,9%	29,7%	82,1%	24,9%	8,6%
	Külföldi kisebbségi	6,3%	7,4%	11,1%	18,6%	14,8%	16,6%	17,3%	11,7%	6,7%
	Hazai tulajdon = 100 %	81,3%	77,0%	68,5%	61,5%	51,0%	53,3%	0,0%	62,9%	84,6%
	Külföldi rész = 50 %	2,1%	0,2%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,6%	0,5%	0,1%
FELDOLGOZÓIPAR	Ágazat összesen	10121	664028	1316485	374539	944163	736490	125279	367884	-110944
	Külföldi többségi	11,8%	10,2%	14,7%	17,1%	12,0%	16,8%	76,3%	13,1%	14,4%
	rész < 50 %	7,3%	13,3%	11,6%	18,3%	10,3%	12,8%	18,8%	11,9%	14,3%
	Hazai tulajdon = 100 %	77,7%	75,1%	71,9%	63,5%	76,3%	68,7%	0,0%	73,0%	71,2%
	Külföldi rész = 50 %	3,2%	1,5%	1,8%	1,1%	1,3%	1,7%	4,9%	2,1%	0,0%
ÉPÍTŐIPAR	Ágazat összesen	5561	159843	287329	31483	104747	92999	15669	78631	-12251
	Külföldi többségi	5,2%	8,6%	15,3%	17,7%	19,5%	19,5%	92,9%	14,6%	5,2%
	Külföldi kisebbségi	4,8%	4,8%	4,7%	11,3%	3,0%	3,5%	3,4%	5,8%	2,5%
	Hazai tulajdon = 100 %	87,5%	85,7%	78,4%	65,5%	76,1%	75,7%	0,0%	77,6%	92,3%
	Külföldi rész = 50 %	2,4%	1,0%	1,6%	5,5%	1,4%	1,3%	3,7%	2,0%	-0,0%
KERESKEDELEM,	Ágazat összesen	21625	374100	1922344	179637	496651	442700	66871	195391	-60419
	Külföldi többségi	14,0%	7,7%	16,5%	17,9%	13,7%	15,6%	81,8%	13,8%	-10292
	Külföldi kisebbségi	8,1%	8,2%	11,0%	22,8%	12,0%	12,0%	13,6%	10,4%	-8462
	Hazai tulajdon = 100 %	72,9%	82,1%	70,4%	53,7%	73,3%	71,1%	0,0%	74,3%	-40532
	Külföldi rész = 50 %	5,0%	2,0%	2,1%	5,6%	1,0%	1,4%	4,6%	1,6%	-1132
SZÁLLÍTÁS,	Ágazat összesen	2243	277446	360357	75041	382165	253178	6689	155632	-13813
	Külföldi többségi	11,3%	0,6%	4,7%	10,0%	0,9%	1,4%	43,4%	1,0%	1,6%
	Külföldi kisebbségi	8,4%	1,7%	6,5%	11,6%	4,6%	5,0%	51,7%	1,6%	3,2%
	Hazai tulajdon = 100 %	77,0%	97,5%	87,7%	77,0%	94,3%	93,3%	0,0%	97,0%	95,1%
	Külföldi rész = 50 %	3,3%	0,2%	1,0%	1,4%	0,2%	0,3%	4,9%	0,4%	0,0%
EGYÉB	Ágazat összesen	12706	155842	371823	26271	1031090	655646	37733	122578	-24615
	Külföldi többségi	8,9%	5,4%	12,5%	26,2%	3,8%	5,7%	86,8%	9,4%	14,0%
	Külföldi kisebbségi	6,9%	3,5%	9,1%	11,2%	2,4%	3,5%	8,8%	9,3%	8,6%
	Hazai tulajdon = 100 %	81,0%	89,8%	75,7%	58,4%	93,4%	90,3%	0,0%	78,2%	77,2%
	Külföldi rész = 50 %	3,2%	1,3%	2,6%	4,2%	0,3%	0,5%	4,4%	3,1%	0,2%
NEMZETGAZDASÁG	Ágazat összesen	57865	2263238	5716232	795713	4895978	3710459	374133	1258504	-318736
	Külföldi többségi	10,8%	7,3%	14,0%	17,3%	7,8%	10,0%	80,2%	13,7%	14,3%
	Külföldi kisebbségi	6,9%	7,1%	8,9%	17,7%	5,8%	6,9%	15,3%	7,7%	9,2%
	Hazai tulajdon = 100 %	78,6%	84,6%	75,6%	62,6%	85,6%	82,2%	0,0%	77,1%	76,2%
	Külföldi rész = 50 %	3,6%	1,0%	1,5%	2,3%	0,7%	0,9%	4,6%	1,5%	0,3%

44. sz. táblázat:

Ágazat	Hazai és külföldi tulajdon aránya	Vállalat szám	Lét-szám	Nettó-árbevétel	ebből: Export	Saját-tőke	Jegyzett-tőke	ebből: Külföldi	G D P	Mérleg sz. eredmény
ÉLELMISZERIPAR	Ágazat összesen	2586	141850	998859	179469	343086	294439	157167	159116	-6866
	Külföldi többségi	356	43724	409316	74496	172925	159815	143687	70858	-9904
	Külföldi kisebbségi	128	15795	116295	28999	39838	35325	10584	17684	649
	100 % hazai tulajdonú	2065	81465	460917	74909	121845	93505	0	67246	1289
	50-50 % hazai-külföldi	37	866	12331	1064	8478	5795	2897	3328	1100
FELDOLGOZÓIPAR	Ágazat összesen	13560	552640	2832738	1010279	1267321	896946	401247	812703	73285
	Külföldi többségi	2173	151315	1113979	559765	482555	381553	342359	304949	31153
	Külföldi kisebbségi	693	66030	546702	144468	359479	177997	52819	179057	11780
	100 % hazai tulajdonú	10393	330449	1129787	295074	411150	325258	0	318833	29145
	50-50 % hazai-külföldi	301	4846	42270	10971	14137	12138	6069	9865	1208
ÉPÍTŐIPAR	Ágazat összesen	7644	119781	574759	37129	137805	123456	45668	117719	-6289
	Külföldi többségi	571	16571	151962	7545	49886	50935	44740	26787	-5652
	Külföldi kisebbségi	223	3602	20279	6183	4072	2809	570	5323	143
	100 % hazai tulajdonú	6686	98694	398305	22556	83393	68996	0	84654	-552
	50-50 % hazai-külföldi	164	914	4214	845	454	716	358	955	-228
KERESKEDELEM,	Ágazat összesen	34974	315934	3738235	351026	610704	554717	185198	358297	-29070
	Külföldi többségi	6805	55955	1046806	136357	172850	187386	170622	106850	-34592
	Külföldi kisebbségi	1582	19843	275489	65434	70287	55838	11877	28876	2911
	100 % hazai tulajdonú	25529	236494	2307151	138312	360863	306094	0	215063	1684
	50-50 % hazai-külföldi	1058	3642	108789	10922	6704	5400	2700	7509	928
SZÁLLÍTÁS,	Ágazat összesen	3314	242950	760148	124352	887568	454953	117014	296312	14109
	Külföldi többségi	456	23840	179275	25448	214778	142743	105248	77800	-17862
	Külföldi kisebbségi	169	8348	102146	38216	46350	33349	10875	30592	3772
	100 % hazai tulajdonú	2616	210127	467189	59056	623855	277079	0	186720	28426
	50-50 % hazai-külföldi	73	635	11539	1632	2584	1782	891	1201	-228
EGYÉB	Ágazat összesen	21365	148810	799681	64340	606957	564333	91396	228977	-30244
	Külföldi többségi	2189	17022	168307	35230	84998	92271	85026	38679	-14949
	Külföldi kisebbségi	809	5506	50254	2586	38129	34617	5099	18500	-399
	100 % hazai tulajdonú	17979	124983	570780	25491	483652	434899	0	170686	-12846
	50-50 % hazai-külföldi	388	1299	10341	1033	178	2545	1272	1112	-2051
NEMZETGAZDASÁG	Ágazat összesen	90224	1873609	1112250	1826682	5891995	4590549	1301517	2368376	-21254
	Külföldi többségi	13202	344990	3315463	854405	1455411	1203331	1038407	721817	-24915
	Külföldi kisebbségi	3765	169001	1364646	289146	973932	731816	248057	306017	10274
	100 % hazai tulajdonú	71167	1346970	6250061	656441	3428503	2625292	0	1315717	-6809
	50-50 % hazai-külföldi	2090	12648	192335	26688	34148	30112	15055	24832	197

ÉLELMISZERIPAR	Ágazat összesen	2586	141850	998859	179469	343086	294439	157167	159116	-6866
	Külföldi többségi	13,8%	30,8%	41,0%	41,5%	50,4%	54,3%	91,4%	44,5%	144,2%
	Külföldi kisebbségi	4,9%	11,1%	11,6%	16,2%	11,6%	12,0%	6,7%	11,1%	-9,5%
	100 % hazai tulajdonú	79,9%	57,4%	46,1%	41,7%	35,5%	31,8%	0,0%	42,3%	-18,8%
	50-50 % hazai-külföldi	1,4%	0,6%	1,2%	0,6%	2,5%	2,0%	1,8%	2,1%	-16,0%
FELDOLGOZÓIPAR	Ágazat összesen	13560	552640	2832738	1010279	1267321	896946	401247	812703	73285
	Külföldi többségi	16,0%	27,4%	39,3%	55,4%	38,1%	42,5%	85,3%	37,5%	42,5%
	Külföldi kisebbségi	5,1%	11,9%	19,3%	14,3%	28,4%	19,8%	13,2%	22,0%	16,1%
	100 % hazai tulajdonú	76,6%	59,8%	39,9%	29,2%	32,4%	36,3%	0,0%	39,2%	39,8%
	50-50 % hazai-külföldi	2,2%	0,9%	1,5%	1,1%	1,1%	1,4%	1,5%	1,2%	1,6%
ÉPÍTŐIPAR	Ágazat összesen	7644	119781	574759	37129	137805	123456	45668	117719	-6289
	Külföldi többségi	7,5%	13,8%	26,4%	20,3%	36,2%	41,3%	98,0%	22,8%	89,9%
	Külföldi kisebbségi	2,9%	3,0%	3,5%	16,7%	3,0%	2,3%	1,2%	4,5%	-2,3%
	100 % hazai tulajdonú	87,5%	82,4%	69,3%	60,8%	60,5%	55,9%	0,0%	71,9%	8,8%
	50-50 % hazai-külföldi	2,1%	0,8%	0,7%	2,3%	0,3%	0,6%	0,8%	0,8%	3,6%
KERESKEDELEM,	Ágazat összesen	34974	315934	3738235	351026	610704	554717	185198	358297	-29070
	Külföldi többségi	19,5%	17,7%	28,0%	38,8%	28,3%	33,8%	92,1%	29,8%	119,0%
	Külföldi kisebbségi	4,5%	6,3%	7,4%	18,6%	11,5%	10,1%	6,4%	8,1%	-10,0%
	100 % hazai tulajdonú	73,0%	74,9%	61,7%	39,4%	59,1%	55,2%	0,0%	60,0%	-5,8%
	50-50 % hazai-külföldi	3,0%	1,2%	2,9%	3,1%	1,1%	1,0%	1,5%	2,1%	-3,2%
SZÁLLÍTÁS,	Ágazat összesen	3314	242950	760148	124352	887568	454953	117014	296312	14109
	Külföldi többségi	13,8%	9,8%	23,6%	20,5%	24,2%	31,4%	89,9%	26,3%	-126,6%
	Külföldi kisebbségi	5,1%	3,4%	13,4%	30,7%	5,2%	7,3%	9,3%	10,3%	26,7%
	100 % hazai tulajdonú	78,9%	86,5%	61,5%	47,5%	70,3%	60,9%	0,0%	63,0%	201,5%
	50-50 % hazai-külföldi	2,2%	0,3%	1,5%	1,3%	0,3%	0,4%	0,8%	0,4%	-1,6%
EGYÉB	Ágazat összesen	21365	148810	799681	64340	606957	564333	91396	228977	-30244
	Külföldi többségi	10,2%	11,4%	21,0%	54,8%	14,0%	16,4%	93,0%	16,9%	49,4%
	Külföldi kisebbségi	3,8%	3,7%	6,3%	4,0%	6,3%	6,1%	5,6%	8,1%	1,3%
	100 % hazai tulajdonú	84,2%	84,0%	71,4%	39,6%	79,7%	77,1%	0,0%	74,5%	42,5%
	50-50 % hazai-külföldi	1,8%	0,9%	1,3%	1,6%	0,0%	0,5%	1,4%	0,5%	6,8%
NEMZETGAZDASÁG	Ágazat összesen	90224	1873609	1112250	1826682	5891995	4590549	1301517	2368376	-21254
	Külföldi többségi	14,6%	18,4%	29,8%	46,8%	24,7%	26,2%	79,8%	30,5%	117,2%
	Külföldi kisebbségi	4,2%	9,0%	12,3%	15,8%	16,5%	15,9%	19,1%	12,9%	-48,3%
	100 % hazai tulajdonú	78,9%	71,9%	56,2%	35,9%	58,2%	57,2%	0,0%	55,6%	32,0%
	50-50 % hazai-külföldi	2,3%	0,7%	1,7%	1,5%	0,6%	0,7%	1,2%	1,0%	-0,9%

A program kiemelt támogatói:

Center for International Private Enterprise,
Washington, US
Állami Privatizációs és Vagyonkezelő Rt.
Országos Műszaki Fejlesztési Bizottság
Országos Tudományos Kutatási Alap

További támogatók:

Magyar Menedzsment Intézet
és tagvállalatai:
MOL Rt., Dunaferr Rt., Antenna Hungária Rt.,
MATÁV Rt. MALÉV Rt.
Ipari, Kereskedelmi és Idegenforgalmi
Minisztérium
Földművelésügyi Minisztérium