

A kínai direkt tőkeexport legújabb fejleményei

Artner Annamária,
az MTA Közgazdasági
Kutatóintézetének tudományos
főmunkatársa
E-mail: aartner@vki.hu

Kína gazdasága a világgazdasági válság idején is szárnyal, tőkekivitele pedig egyre nagyobb jelentőségre tesz szert. A tanulmány a kínai tőkekivitel trendjeit és ösztönzőit vizsgálja. A tőkekivitelben meghatározó az állami vállalatok szerepe, de a magántőke (kis- és középvállalatok) külpiazi befektetései is növekednek. A kínai tőkekivitel a tudatos állami politika irányítja, amely egyfelől a nemzetgazdasági érdekeket, másfelől a vállalatok világpiazi térnyerését szolgálja. Ez a kormánypolitika egyszerre gát és támasz a vállalatok számára. A kínai magánbefektetők ezért inkább a nagy és nyitott gazdaságokat célozzák meg, ahol ellensúlyozhatják a hazai intézményi megkötéseket, ugyanakkor nagyobb súlyt helyeznek a külföldön működő kínai gazdálkodók hálózati kapcsolataira. Ezzel szemben a kínai állami vállalatok úgy tudják kihasználni intézményspecifikus előnyeiket (institutional specific advantages), ha az állami fejlesztési célokat követve a természeti erőforrásokat és szabadalmaztatott technológiákat igyekeznek megszerezni.

TÁRGYSZÓ:
Kína.
Közvetlen külföldi beruházás.
Tőkeexport.

A külföldre irányuló kínai közvetlen befektetések (Outward Foreign Direct Investment – OFDI) globális részesedésüket tekintve még igen kicsik, de roppant dinamikusan nőnek. Ez olyan fejlemény, mellyel az uralkodó (piaci szemléletű) közgazdasági eszmerendszer egyelőre nem tud mit kezdeni. Egy erős állami, sőt egypárti irányítás alatt álló ország tartós növekedés mellett hatalmas megtakarítások és devizatartalékok birtokában nagy sebességgel hódítja meg előbb a világ áru-, majd pedig tőkepiacát.

Ezt a helyzetet a nagyszámú népességgel, az óriási gazdasági potenciálokkal és a lenyűgöző történelmi kultúrával rendelkező Kína megismerésével lehet csak megérteni, amely feladat méltó is az ország méreteihez. Tudván, hogy a számtalan kérdés egyetlen tanulmányban nem válaszolható meg, jelen munkám egy igen kiterjedt kérdéskör feltárásához kíván hozzájárulni, nevezetesen ahhoz, hogy miként alakul a kínai működőtőke-export, a -felvásárlások és -fúziók a világgazdasági válság éveiben, melyek ennek ágazati és regionális preferenciái, a tőke kivitel motivációi vállalati és állami szinten, valamint a mindebből kínálkozó tanulságok Magyarország számára.

1. Kína offenzívája a világ tőkepiacán

A világ országainak működőtőke-kivitele a 2008-ban kirobbant pénzügyi válság hatására jelentősen visszaesett. A csökkenés már 2008 második negyedévében megkezdődött és 2008-ról 2009-re 39 százalékot tett ki (ugyanakkor a fejlett országokba áramló tőke mennyisége 41 százalékkal volt kisebb). Így a teljes működőtőke-kivitel 2008-ban 1,9 billió, 2009-ben pedig – az ENSZ Kereskedelmi és Fejlesztési Konferenciája (United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD) előzetes adatai szerint – 1,1 billió dollárt tett ki (*UNCTAD WIR* [2010]). A visszaesés a befektetések minden formáját érintette, leginkább a részvényvásárlást, de a profit-újrabefektetést és a vállalaton belüli tőkeáramlást is. A zöldmezős beruházások 23 százalékkal, a nemzetközi fúziók és felvásárlások (cross border mergers and acquisitions – CBMA) viszont még ennél is jobban, 66 százalékkal zsugorodtak (*UNCTAD* [2010]).

1.1. Működőtőke-kivitel

A globális trenddel ellentétben, a világgazdasági válság beköszöntével a kínai tőke kivitel nemhogy visszaesett volna, hanem soha nem látott ütemben megugrott. A

kínai tőke kivitel a Lehman Brothers 2008-as összeomlása után is folytatódott, sőt gyorsult: az azt követő 10 hónapban, amikor a piacok bénultak és romokban heverték, a kínai állami vállalatok körülbelül 50 milliárd dollárnyi befektetést jelentettek be (*Wyc* [2009]). Itt jegyezzük meg, hogy az UNCTAD és a kínai hatóságok működőtőke-kivitelről szóló adatai jelentős eltérést mutatnak. Ennek oka a számbavétel különbözőségében rejlik. Az UNCTAD a már (pénzügyi értelemben) megvalósult beruházásokat emeli be a statisztikába, míg a kínai számbavétel a bejelentett beruházásokkal dolgozik.

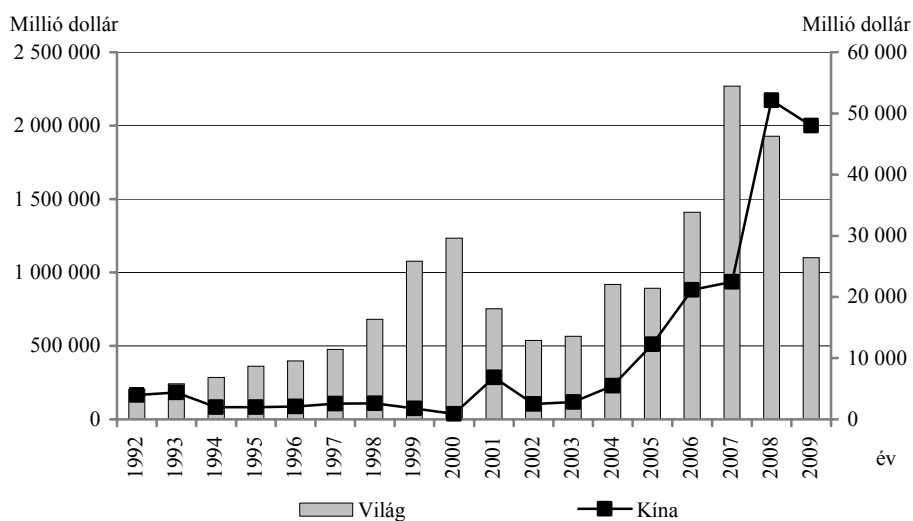
Az UNCTAD adatai alapján 2008-ban az ország 52,15 milliárd, a Kínai Kereskedelmi Minisztérium adatai szerint 55,91 milliárd dollárnyi működőtőkét exportált, (ennek több mint egyötöde pénzügyi befektetés volt), ami több mint kétszerese a 2007-es szintnek. A teljes külföldön levő állomány 2008-ban az UNCTAD szerint 148, a kínai Kereskedelmi Minisztérium szerint 183,97 milliárd dollárt ért el (*MOFCOM* [2008]). 2009-ben mindenütt visszaesés következett be, de a kínai kivitel kevésbé csökkent, mint a világ összes kivitele. A Kínai Statisztikai Hivatal adatai szerint a kínai vállalatok 43,3 milliárd dollárt fektettek a nem pénzügyi szektorba, ami 6,5 százalékkal volt több, mint 2008-ban (*NBSC* [2010]). Az összes kínai kivitel viszont valamelyest csökkent (az *UNCTAD WIR* [2010] adatai alapján 8 százalékkal, 48 milliárd dollárra), amiből azt állapíthatjuk meg, hogy a visszaesés a pénzügyi befektetések terén történt.

Kína a világ működőtőke-kivitelének összállományából ugyan továbbra is kicsivel részesedik, de ez az arány 1990 óta majdnem hatszorosára emelkedett, 2009-ben meghaladta az 1,2 százalékot. Míg 2007 és 2009 között a globális működőtőke-kivitel kevesebb mint felére csökkent, a kínai több mint kétszeresére nőtt. Más mértékű, de hasonlóan ellentétes tendencia rajzolódott 2001-ben és 2005-ben, és több olyan évet is megfigyelhetünk, amikor a világ működőtőke-áramlásának fellendülése idején a kínai külföldi tőkeberuházások alig nőttek, stagnáltak vagy egyenesen csökkentek. Ilyen év volt például az 1999, a 2000 vagy a 2007. (Lásd az 1. ábrát.) Bár e mozgásokat természetesen több tényező is magyarázza, a kínai tőke kivitelnek ez a „tükrös” jellege, legalábbis részben tudatos stratégiát takar: a világpiaci dekonjunkcióra időszakában olcsóbban lehet részvényekhez jutni, beruházásokba fogni, amihez a kínai gazdaságban (állami és magánkézben is) bőségesen áll rendelkezésre mobil tőke. A kínai kommunista párt főtitkára és az államfő is több alkalommal beszélt még a válság előtt (2007-ben és 2008-ban) annak lehetőségéről, ami arra utal, hogy a kínai vezetés megfelelő forgatókönyvvel rendelkezhetett az ajánlatos teendőkről.

Jelenleg a 2009-es kínai működőtőke-kivitelről még nincsenek részletesebb adatok. A 2008-ról viszont tudható, hogy a kínai OFDI-nak az egy évvel korábbi 40 százalék helyett immár 50,7 százaléka volt részvényvásárlás, így kevesebb rész jutott a profit-újrabefektetésre (2007-ben 37, 2008-ban 17,7 százalék volt a megfelelő arány), a többi pedig az „egyéb” kategóriába esik. Mindezt 8500 beruházó adja, ame-

lyek összesen 1,03 millió főt foglalkoztatnak, akikből 455 ezer külföldön dolgozik. A kínai tőke eddig mintegy 12 000 leányvállalatot alapított 174 országban, 71 százalékban Ázsiában és Európában. Az összes külföldi kínai érdekeltség aktívainak összértéke meghaladja az 1 billió dollárt (MOFCOM [2008]).

1. ábra. A világ (bal tengely) és Kína (jobb tengely) éves működőtőke-kivitele 1992 és 2009 között



Forrás: UNCTAD WIR [2010].

1.2. Fúziók, felvásárlások

Még ennél is többet mond a nemzetközi fúziók és felvásárlások (CBMA) alakulása: miközben a világ CBMA-i kétharmaddal visszaestek, a kínai vállalatokat érintő CBMA-k értéke 2009 folyamán 108,5 százalékkal nőtt.

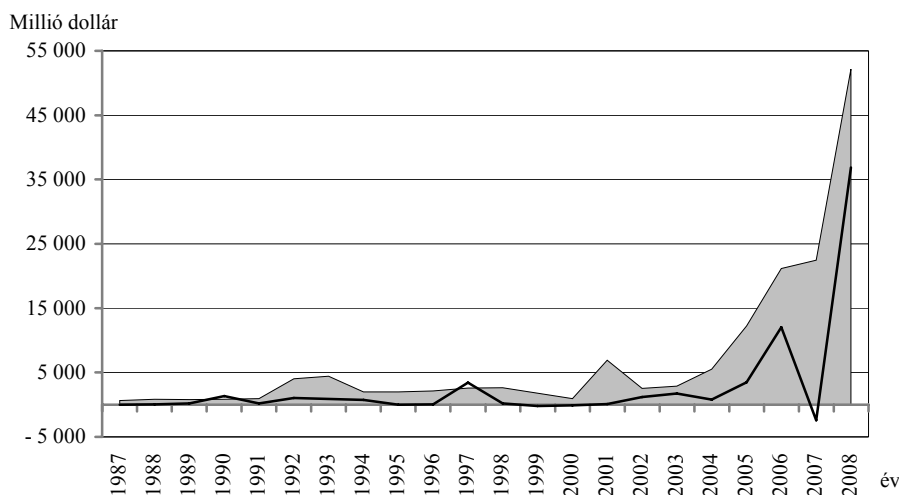
Előre kell azonban bocsátani, hogy az UNCTAD 2009 óta a határokon átnyúló fúziókat és felvásárlásokat is fizetésimérleg szemlélettel, vagyis nettó értéken veszi számba. (Ezt a számítási módot eddig csak a közvetlen működőtőke-beruházásoknál alkalmazták.) Ez azt jelenti, hogy

- ha egy kínai vállalat felvásárol egy idegen országban levő céget, akkor az Kína szempontjából pozitív vásárlásnak számít,
- ha egy másik ország vállalata vásárol meg egy külföldön lévő kínai leányvállalatot, akkor az Kína szempontjából negatív vásárlásként kerül be a statisztikába,

- ha egy „A” országban működő kínai vállalat felvásárol egy szintén „A” országban lévő, harmadik ország tulajdonát képező vállalatot, akkor azt pozitív vásárlásként,
- ha pedig éppen őt (az „A” országban működő kínai vállalatot) vásárolja fel az „A” országban működő külföldi leányvállalat, akkor azt Kína szempontjából negatív vásárlásként veszi számba az UNCTAD.

Hasonló szemlélettel kezelik a CBMA-eladásokat is. A tranzakciókat az üzlet végleges megkötésének évében (nem a bejelentés évében) veszik figyelembe (*UNCTAD WIR* [2009b] 245–246. old.) Ezúton sokkal érzékenyebb képet kaphatunk Kína külföldi terjeszkedéséről is, mint a korábban alkalmazott „bruttó” módszerrel.

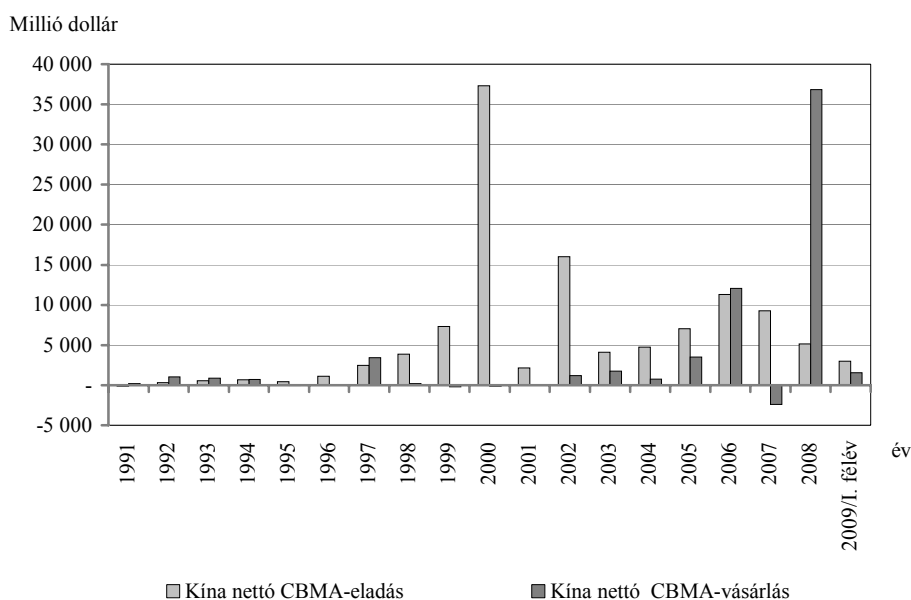
2. ábra. Kína éves működőtőke-kivitele és nettó felvásárlásai, fúziói (CBMA) 1987 és 2008 között



Forrás: *UNCTAD WIR* [2010].

A 2. ábra együtt mutatja a kínai OFDI-kat, valamint a fúziók és felvásárlások alakulását. Látható, hogy a 2000-es évek elejéig ez utóbbiak elmaradtak a tőke kivitelétől, 2004 után azonban egyértelműen együtt mozognak azzal, és egyre nagyobb részt tesznek ki belőle. A „Go global”-stratégia, a kínai szuverén állami tőkealapok aktivitálódása (lásd később), az ezekkel konform állami politika a kibontakozó válság adta lehetőségekkel együtt oda vezetett, hogy a világpiaci terjeszkedés mindinkább vállalati tulajdonszerzésben (nem zöldmezős beruházásokban) nyilvánul meg a kínai tőke részéről.

3. ábra. Kínai fúziók és felvásárlások (nettó vételek és eladások) 1987 és 2009 között

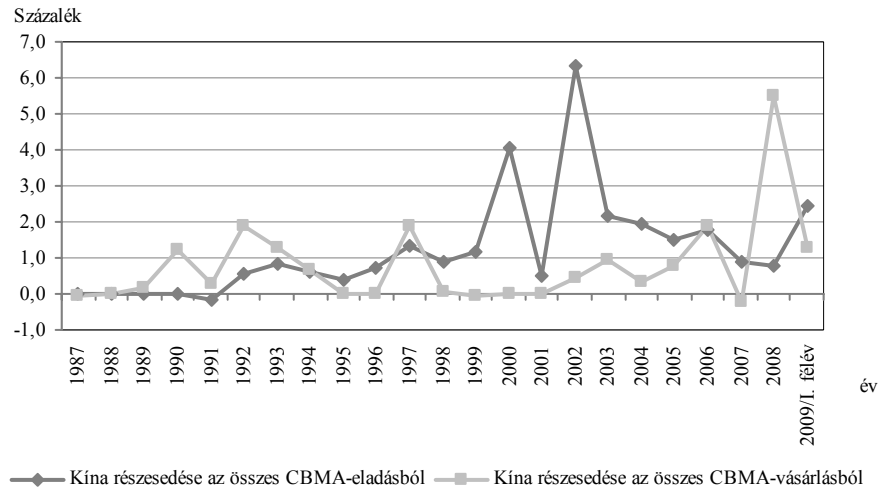


Forrás: UNCTAD WIR [2010].

A 3. ábrából pedig az tűnik ki, hogy míg a 2000-ben kulminálódott globális tőkekoncentrációs hullámban a kínai vállalatok megszerzése volt a domináns, addig a globális válság első évében, 2008-ban a kínai CBMA-vásárlások törtek előre az eladásokkal szemben. 2002 után a „Go global” stratégia meghirdetésével lendültek fel a kínai felvásárlások és fúziók, és ezek a „szerzések”, bár nagy kilengésekkel (2007-ben például visszaeséssel), mégis viszonylag gyorsan átvették a vezetést a kínai vállalatok eladását jelentő akciókkal szemben. A 2006. év volt az első, amikor a kínai tőke külföldi felvásárlásai meghaladták a kínai vállalatok értékesítését.

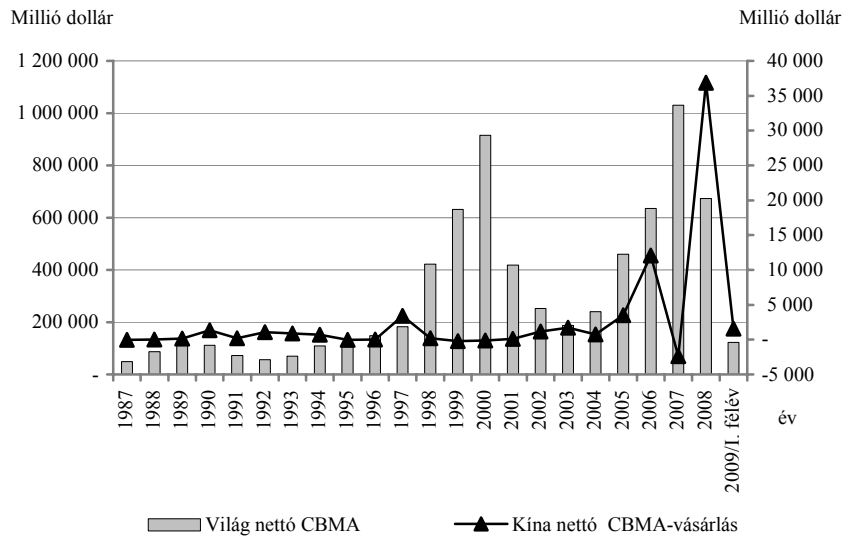
A kínai vállalatokat az 1990-es évek óta előszeretettel szerzik meg külföldi cégek, és ezen akciók összegétől – a 90-es évek elejének első, de mint kiderült félresikerült kínai próbálkozásaitól eltekintve – a kínai vásárlások többnyire jelentősen elmaradtak. Ezért is szembeszökő a 2004 utáni lendület, amit a kínai tranzakciók relatív (világ-)súlyát tükröző 4. ábrán látunk: a kínai vállalatok eladását jelentő összeolvadások és fúziók arányának csökkenő trendjéhez a kínai vállalatok által végrehajtott felvásárlások offenzívája járult. 2008-ban a kínai vállalatok mint vásárlók által végrehajtott fúziók és felvásárlások a világ összes ilyen ügyletének értékéből a korábbiakhoz képest kiugróan magas arányt, 5,5 százalékot értek el.

4. ábra. A kínai felvásárlások és fúziók (nettó eladások és vásárlások) részesedése a világoösszesből, 1990–2009 I. félév



Forrás: UNCTAD WIR [2010].

5. ábra. Fúziók és felvásárlások nettó értéke a világon és Kínában 1987 és 2009 első fele között (vásárlók szerint)



Forrás: UNCTAD WIR [2010].

Az 5. ábra tanulsága szerint nemcsak a tőke kivételénél, de a fúziók és felvásárlások értékénél is megfigyelhetünk egy bizonyos kontraciklikusságot a kínai és a világtrend viszonylatában, különösen az utóbbi években, amikor a kínai felvásárlások aktivizálódtak. 2008-ban például az Industrial & Commercial Bank of China több milliárd dolláros beruházással megszerezte a Standard Bank Group Ltd-t, amivel a 3 milliárd dolláron felüli szerzések kategóriájába került (*UNCTAD–WIR* [2009a]).

A kínai tőke kivételi, vállalatszerzési offenzívával kapcsolatban megemlíthető az állami szuverén tőke alapok szerepe. Az utóbbi évtizedben létrehozott kínai állami befektetési alapok közül több igen előkelő (4., 5., 9.) helyet foglal el a világ ilyen alapjai között (*SWF* [s.a.]). Ezek sorában a 2007-ben alapított Kínai Beruházási Vállalat (China Investment Corporation – CIC) kapta a legtöbb figyelmet, pedig nem ez a legnagyobb és még csak nem is az első ilyen intézménye Kínának. Nála hamarabb alakult és nagyobb is a SAFE Investment Company. Ez az 1997 óta létező, mára 347 milliárd dolláros alap elsősorban az Egyesült Királyság részvénytőzsdéjére specializálódik. A SAFE olyan jelentős vállalatokban szerzett részesedést, mint a Royal Dutch Shell, a Rio Tinto, a BG Group, a Tesco, a BHP Billiton és Barclays Bank. Ezek együtt 6 milliárd dollár részvényértéket képviselnek a SAFE kezében. De jelentős még a China-Africa Development Fund (2007-ben alakult, 5 milliárd dollárral, elsősorban pénzügyi jellegű befektetésekre Afrikában) és a 2000-ben alapított 146 milliárd dollár felett rendelkező Nemzeti Szociális Biztonsági Alap (National Social Security Fund – NSSF) is (*SWF* [s.a.]).

A már említett és három éve létrehozott CIC szuverén tőke alap már az első évben óriási üzleteket jelentett be, elsősorban a pénzügyi szektorban (ezek csak 2008-ban kerültek be a statisztikába), ellentmondva a kibontakozó pénzügyi válságnak, pontosabban kihasználva azt. A CIC mindjárt indulása után bevásárolt a British Barclays Bankba, s ezzel a pénztőke koncentrációjának sűrűjébe került. A Barclays konzorciumot alkotva európai bankokkal (a Royal Bank Scotland Group PLC-vel az élen) megszerezte a dán ABN Amro Holding HV-t. Ezt követően a kínai állami Ipari és Kereskedelmi Bank (Kína és egyben a világ egyik legtőkeerősebb bankja) 5,5 milliárd dollárral 20 százalékos részesedést vásárolt Afrika legnagyobb kereskedelmi bankjában, a Standard Bankban.

A CIC-t a kínai állam újabb pénzekkel kívánja feltölteni az óriási valutatartalékokból (ezek összege 2400 milliárd dollár – a világ valutatartalékainak körülbelül 28 százaléka), amelyeket jelenleg az állami valutaügynökség, a SAFE kezel. Újabb 200 milliárd dollárt tennének be a CIC-be, amely így 500 milliárd dollárral gazdálkodhat (*Reuters* [2010]), s ezzel a második legnagyobb szuverén tőke alappá válna a világon.

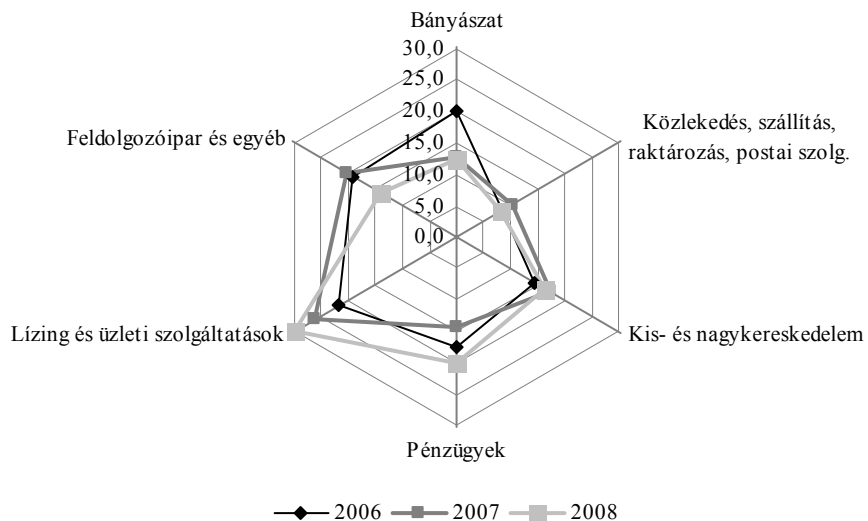
A kínai állami vállalatok igen jelentős üzleteket kötnek a fejlődő országok nem pénzügyi szolgáltató és ipari szektoraiban is. A China Mobile Pakisztán ötödik leg-

nagyobb mobilszolgáltatóját, a Paktelt vásárolta fel, és mára az Államtanács alapította áramszolgáltató, a State Grid Corporation of China (amely a Fortune 500 listáján is szerepel) kezében tartja a Fülöp-szigeteki energiahálózatot. Az utóbbi években azonban a világ tőkepiacára már jelentős kínai magántőkék is kiléptek. Így például 2007 végén a *Ping An* nevű privát pénzügyi holding 4,18 százalékot vett át a belga Fortisban, és ezzel annak legnagyobb egyéni részvényesévé vált (majd a hitelválság miatt e befektetésen 3 milliárd dollárt bukott).

2. A kínai tőkeexport ágazati szerkezete

A kínai tőkeexport-állomány ágazatai szerkezetének változását a táblázat és a 6. ábra 2008-ig mutatja (az adatok csak 2006-tól összehasonlíthatók, mert akkortól veszik figyelembe a pénzügyeket). A 6. ábrán különösen jól látható, hogy a bányászat (12,4%) és a feldolgozóipar (5,3%) rovására 2006 és 2008 között előre tört a pénzügyi szféra (2008-ban 19,9 százalék), valamint a lízing és üzleti szolgáltatások (29,7%). Kis mértékben növelte még részesedését a kereskedelem is (16,2%).

6. ábra. A kínai OFDI ágazati szerkezete 2006 és 2008 között



Forrás: MOFCOM [2008].

A kínai működőtőke-export állományának ágazati megoszlása 2004 és 2008 között

Ágazat	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
	millió dollár					megoszlás (százalék)				
Mezőgazdaság, erdészet, halászat	834	512	817	1 206	1 468	1,9	0,9	0,9	1,0	0,8
Bányászat	5 951	8 652	17 902	15 014	22 868	13,3	15,1	19,8	12,7	12,4
Feldolgozóipar	4 538	5 770	7 530	9 544	9 662	10,1	10,1	8,3	8,1	5,3
Energia, egyéb közmű	220	287	446	595	1 847	0,5	0,5	0,5	0,5	1,0
Építőipar	817	1 204	1 570	1 634	2 681	1,8	2,1	1,7	1,4	1,5
Közlekedés, szállítás, raktározás, postai szolgáltatás	4 581	7 083	7 568	12 059	14 520	10,2	12,4	8,4	10,2	7,9
Információs technológiák	1 192	1 324	1 450	1 901	1 667	2,7	2,3	1,6	1,6	0,9
Kis- és nagykereskedelem	7 843	11 418	12 955	20 233	29 859	17,5	20,0	14,3	17,2	16,2
Lakás és vendéglátóipar	21	46	61	121	137	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1
Pénzügyek	–	–	15 605	16 720	36 694	–	–	17,2	14,2	19,9
Ingatlan	203	1 495	2 019	4 514	4 098	0,5	2,6	2,2	3,8	2,2
Lízing és üzleti szolgáltatások	16 428	16 554	19 464	30 515	54 583	36,7	28,9	21,5	25,9	29,7
Tudományos kutatás, fejlesztés	124	604	1 121	1 521	1 982	0,3	1,1	1,2	1,3	1,1
Víz-, környezet-, középületmenedzsment	911	910	918	921	1 063	2,0	1,6	1,0	0,8	0,6
Lakossági és egyéb szolgáltatás	1 093	1 323	1 174	1 299	715	2,4	2,3	1,3	1,1	0,4
Oktatás	–	–	2	17	17	–	–	0,0	0,0	0,0
Egészségügy, szociális ellátás	0	0	3	4	4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kultúra, sport, szórakozás	6	5	26	92	107	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Közigazgatás, társadalmi szervezetek	14	18	–	–	–	0,0	0,0	–	–	–
<i>Összesen</i>	<i>44 777</i>	<i>57 206</i>	<i>90 631</i>	<i>117 911</i>	<i>183 971</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>	<i>100,0</i>

Forrás: MOFCOM [2008].

Bár a pénzügyi szektort csak 2006 óta mérik a kínai statisztikában, még így is szembevetendő a tőkeexport-expanzió irányváltása, elfordulása a pénzügyi szektor felé, ami nagyrészt a pénzügyi válság hatásával (bankcsődök, olcsón megszerezhető bankok) magyarázható. 2007-ben az új kínai külföldi direktberuházásoknak mindössze 6, állományának mindössze 14 százaléka a volt pénzügyi befektetés, ezek kétharmada a bankszektorban történt, 33 állami bank által. A 2008-as kínai működőtőke-

kivitelnek azonban már 25 százaléka (14 milliárd dollár) áramlott a pénzügyi szektorba, ezen belül 94 százalékban a bankszektorba. Ez utóbbi 13,2 milliárd dollárt jelent, ami a 2008-as teljes kínai tőkekivitel növekményének az egyharmada. Így a pénzügyi szférában külföldön felhalmozott kínai tőkeberuházás 37 milliárd dollárra nőtt. Az állományon belül 27 milliárd dollár (73%) jut a bankokra, 510 millió dollár a biztosítási szektorra, 530 millió dollár az értékpapírokra és közel 9 milliárd az egyéb pénzügyi intézményekre. Ez gyakorlatilag mind állami tőke. 2008-ban a kínai állami kereskedelmi bankok 43 fióktelephellyel és további 20 leányvállalattal rendelkeztek a világ 28 országában, köztük az Egyesült Államokban, Japánban és az Egyesült Királyságban is. Ami a biztosítási szektort illeti, itt 2008 folyamán 12 új kínai vállalat alakult külföldön (MOFCOM [2008]).

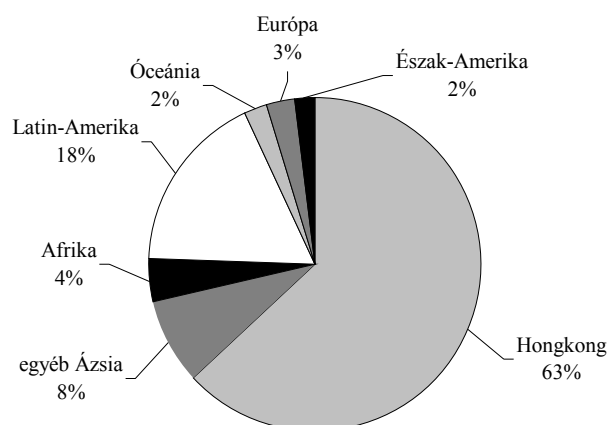
Jelentős, bár a kínai tőke pénzügyi expanziójától elmarad a termelőberuházások dinamikája. A nempénzügyi szférára irányuló befektetések 2008-ban 68,5 százalékkal nőttek az egy évvel korábbihoz képest. A kínai vállalatok 534,3 milliárd dollár forgalmat bonyolítottak le, ami 58,3 százalékkal több, mint 2007-ben, exportjuk 29,4 százalékkal 179,2 milliárd dollárra nőtt (MOFCOM [2008]).

Az állami tőkealap, a CIC, rendületlenül és módszeresen halad előre a nemzetgazdasági fejlődéshez szükséges pozíciók megszerzésért. Élénken érdeklődik az infrastrukturális és környezetvédelmi beruházások iránt is. 2009 novemberében szerződést kötött az erőműveket építő és áramszolgáltatást is nyújtó, 5 kontinens 29 országában jelenlévő virginiai villamosági vállalattal, az AES Corporation of Arlington-nal, 1,6 milliárd dollár értékű részvényvásárlásra. Ezzel a CIC kisebbségi részesedést szerez az óriásban. A CIC elnöke, *Gao Xiqing* szerint „a technológia kulcsfontosságú a gazdasági és társadalmi fejlődéshez”, ezért, az újgenerációs technológiák „azonosítása” érdekében működnek együtt az Intel globális befektetéseket menedzselő tőkealapjával, az Intel Capitallal. A CIC és az Intel Capital 2010 februárjában hozta nyilvánosságra együttműködési megállapodását, melynek célja a globális technológiai befektetések közös kivitelezése. A tőkeerőt a CIC, a technológiai tudást az Intel adja. Egyfajta kockázati tőkealapról van szó, amely ígéretes vállalatokba fektet a világ bármely pontján, például a szoftver- és információtechnológiai szolgáltatások, a digitális otthon, vagy a környezetkímélő technológiák terén (SWF [2010]).

Relációk

A kínai beruházások elsősorban Hongkongba, illetve azon keresztül áramlanak. Számottevően torzítják a számbavételt az adóparadicsomokban elszámolt tőkék is. Ezért a statisztikák a valóságosnál alacsonyabbnak tüntetik fel az Európába és az Egyesült Államokba áramló tőke nagyságát, és például a Latin-Amerikába áramló tőke szinte egészét a Virgin- és Kaymán-szigetekre áramló tőkeként regisztrálják.

7. ábra. Kína közvetlen külföldi befektetésállományának regionális megoszlása, 2008



Forrás: MOFCOM [2008].

Míg a fejlett régiókban (Európa, Egyesült Államok) a technológia megszerzése a cél, a fejlődő országokba, különösen Afrikába a még kiaknázatlan és bőséges ásványkincsekért költöznek a kínai vállalatok. A kontinenssel egy évtizede kiterjedt kapcsolatokat ápol a kínai vezetés, és kettős adóztatást elkerülő egyezményekkel, kedvezményes hitelekkel ösztönzi mind az állami, mind a magánvállalatokat, hogy Afrikába települjenek. (Lásd részletesebben *Kiss-Tétényi* [2009].) Már 2006-ban 800 kínai vállalatot tartottak számon Afrikában, és bár ezeknek csak kis részük volt állami, a legnagyobb értékű beruházásokat az utóbbiak hajtották végre.

Afrika mellett Ausztrália is növekvő fontosságú célország, és maga is igyekszik becsalogatni a kínai tőkét energia- és nyersanyagsektorába. A *MOFCOM* [2008] adatai – valószínűleg a fent említett közvetítettségek miatt – nem támasztják alá, de egyes ausztrál adatokra támaszkodó források szerint Kína, 2007 végén, 6,83 milliárd dolláros befektetésével Ausztrália 13. legnagyobb külföldi beruházójának számított (*Newman* [2009]).

3. A kínai tőkeexport fellendülésének okai és stratégiai céljai

Felmerül a kérdés, mi motiválja a kínai működőtőke-kivitelt, ha egyszer magánvállalati és állami érdekek is beleszólnak a gazdasági folyamatokba. Vajon mások-e

a kínai magántőke indítékai, mint a piacgazdaságokban általában, és vajon mi készíti a kínai állami tőkét külföldi terjeszkedésre?

3.1. Vállalati szempontok

A kínai vállalatoknál kezdetben négy indokot véltek találni a vállalati szempontokban gondolkodó elemzők a kínai termelés külföldi terjeszkedésére: az exportpiacok kiterjesztését, a kereskedelmi korlátok semlegesítését, az erőforrások (nyersanyag, energia) megszerzését (Ausztrália, Latin-Amerika, Afrika) és a fejlett technológiákhoz való hozzáférést (Európa, Észak-Amerika). A költségkímélő tőkeallokációt nem említették, és ma is sokszor elhagyják, holott az ma már nem lényegtelen szempont a kínai beruházásoknál. A válság hatásainak ismeretében, a szakirodalom mára a következő tényezőket látja a kínai tőkeexport és annak meghatározó irányai mögött (*Artnér [2008]*, *Davies [2009]*, *Kolstad–Wiig [2009]*).

1. Továbbra is első helyen szerepel, hogy az iparosodás szakaszát járó Kínának szüksége van nyersanyagokra és energiahordozókra a gyors fejlődéshez. A gyorsaságot a munkaerő-piaci kínálat felszívásának kényszere, a kínai vezetés által felvállalt szociális felemelkedés szükségszerűsége indokolja.

2. A kínai exportőr nagyvállalatoknak szükségük van exportpiacokon a szolgáltatásokra (szállítás, hajózás, biztosítás), illetve az ezek fölötti rendelkezés megszerzésére.

3. A feltörő kínai vállalatok igyekeznek márkákat megszerezni (lásd a Lenovo bevásárlását az IBM személyiszámítógép-ágazatába, vagy az MG Rover megszerzését a SAIC (Science Application International Corporation) és a Nanjing által).

4. A nagy kínai állami vállalatok belpiaci visszaszorulásukat a külföldi terjeszkedéssel igyekeznek kompenzálni: kapacitásaik bővítése, az egységköltségek csökkentése, a bevétel növelése végett diverzifikálnak, külföldi piacokra törnek be. Ezt támasztja alá az is, hogy a tőkekivitel nagy részben a nemzetközi kereskedelembe ágyazott part menti provinciák adják. 2008-ban például a kínai működőtőke-import legnagyobb befogadójából, Guangdong tartományból származott a kínai közvetlen tőkekivitel 20 százaléka, ezt követte Zhejiang és Shandong tartományok 8-8 százalékkal (*Davies [2009]*).

5. A vállalatok még olcsóbb munkaerőpiacokat keresnek (Vietnam, Afrika).

6. A gyenge intézményekkel ellátott országok a kínai befektetők nagy részének vonzóbbak, mint az erős intézményekkel bírók. (Például Afrikában „jobban kizsákmányolható” a munkaerő, mint mondjuk Kelet-Európában).

A kínai tőkeexport vállalati motivációival kapcsolatban *Kolstad* és *Wiig* [2009] felhívja a figyelmet, hogy az empirikus elemzések a jóváhagyott beruházásokból indulnak ki, ekképpen nem a privátbefektetők szándékait, mint inkább a kínai állami preferenciákat tükrözik. Újabb adatokra támaszkodó ökonometriai elemzés alapján ugyanakkor megállapítják, hogy helyes a korábbi vizsgálatok azon tanulsága, miszerint Kína a gyenge intézményi struktúrával bíró és ugyanakkor természeti kincsekben gazdag országokban fektet be. Ebben azonban közrejátszhat az is, hogy a fejlettebb piacokra kevésbé képes betörni egy olyan „későn jövő” ország, mint Kína. Ugyanezt a vizsgálatot elvégezve az összes, valamint az OECD-ből induló külföldi közvetlen beruházásokra a szerzőpáros, nem talált szignifikáns összefüggést sem a telephelyek és a kiaknázatlan természeti kincsek, sem pedig a gyenge intézmények között: ezekben az esetekben éppen az erős intézmények jelentek meg a tőkebefektetést legerősebb magyarázó tényezőként. A kínai tőkeexportot azonban annál inkább csábítja egy ország nyersanyag- és energiakészlete, minél gyengébbek ennek az országnak az intézményei. Ez az interakció egyébként a természeti kincsekkel való rablógazdálkodást, a környezeti károk nagyobb előfordulásának veszélyét is jelenti. Mivel azonban aggregált adatok vizsgálatáról van szó, lehetséges, hogy a szektorális elemzés már nem találna ilyen különbséget: az olajszektorba történő beruházásoknál valószínűleg mind a kínai, mind a más régiókból érkező befektetők hasonló szempontok szerint (kiaknázatlan nyersanyagkincs és gyenge intézmények) mérlegelnek (*Kolstad–Wiig* [2009] 15. old.)

Kolstad és *Wiig* [2009] eredményeit azonban gyengíteni látszanak a legújabb fejlemények: a kínai tőke újabban fokozott mértékben a szolgáltatásokba áramlik. Nem hagyható figyelmen kívül az sem, hogy a kínai kifelé irányuló tőkeberuházás csak része egy komplexebb képnek. Az OFDI-statisztikák ugyanis nem tartalmazzák a hitelleket, a lízingelést, a hosszú távú ellátási szerződéseket, a kapcsolt segélyeket, sőt, még a 10 százalék alatti részvénytulajdonosokat sem (*Enright et al.* [2010]).

Az elemzés nehézségét az adja, hogy a divatos közgazdaságtan mindenáron piaci logikával akarja magyarázni a kínai állami és magánvállalatok külpiazi tevékenységét. Ezért jórészt figyelmen kívül hagyják, de legalábbis félreteszik azt a szempontot, hogy itt olyan „félpiaci” gazdaságról van szó, amelyet tudatos állami politikával irányítanak, annak rendelik alá az ösztönzőket és korlátokat, és közvetlenül az állami vállalatok tevékenységét. (Megjegyzendő, hogy az állami vállalatoknak ez a szerepe nem volt ismeretlen a fejlett piacgazdaságokban sem, például Franciaországban *Mitterand* elnök idején.) A kínai állami fejlesztési politika a Kommunista Párt vezetésé-

vel felhasználja a profitszerzés hajtóerejét a termelőbázis fejlesztésére és növelésére, a világgiazi lehetőségeket a szükséges anyagi és szellemi inputok, piacok megszerzésére. Nemcsak magánvállalati szempontokról van tehát szó, sőt, ezek csak olyan mértékben érvényesülhetnek, amilyen mértékben az állam a maga szabályozó és a szabályok betartását kikényszeríteni tudó hatalmával ennek teret enged.

A két szempontrendszer (piaci-vállalati versus állami-stratégiai) összehasonlítását kísérli meg, bár még mindig a vállalati logika talaján marad *Alon* [2010], aki a tőke-kivitel szektorspecifikus ösztönzőit kutató empirikus vizsgálatainak konklúziójaként a következőket állapítja meg.

1. A kínai állami szabályozás egyfelől gát, másfelől támasz a vállalatok számára. Ebből adódik az állami és magánbefektetők némiképpen eltérő stratégiája.

2. A kínai állami vállalatokhoz képest a kínai magánbefektetők inkább orientálódnak a nagy és nyitott gazdaságok felé, ahol ellensúlyozhatják a hazai intézményi megkötéseket, ugyanakkor ezek a magánbefektetők nagyobb súlyt helyeznek a külföldön működő kínai gazdálkodók hálózati kapcsolataira is, amellyel az ottani ismereteik és az állami támogatás hiányát igyekeznek pótolni.

3. A kínai állami vállalatok ezzel szemben úgy tudják kihasználni intézményspecifikus előnyeiket (institutional specific advantages), ha komplex és költséges fejlesztési célokat követve a természeti erőforrásokat és szabadalmaztatott technológiákat igyekeznek megszerezni.

Alon mindezek alapján megerősíti a tőke-kivitel elméletével foglalkozó szakirodalomban újabban egyre nagyobb hangsúlyt kapó törekvést, miszerint Kína tőkeexportjának elemzéséhez elengedhetetlen az intézmény alapú tőkeexport-elmélet (institutional based theory of FDI) (*Alon* [2010] 24. old.).

3.2. Állami szinten

Kínában sajátos vegyes gazdaság van, ahol az egypárti állam szabályozói határozzák meg a piaci viszonyok hatókörét is. Ezért az állami célok és eszközök adják az alapot a vállalati célokhoz, eszközökhöz, illetve ezek érvényesítésének határaihoz is. Ezért, túllépve a vállalati elemzés szintjén, a kínai működőtőke, a világgiazi trendekkel nemegyszer éppen ellentétes, de kétségtelenül dinamikus, és a válság hatására tovább erősödő terjeszkedését két okkal magyarázhatjuk. Az egyik és közvetlen ok az objektív helyzet, hogy a válság miatt sok vállalat részvénye esett. Ez jó alkalmat kínál a kínai országvezetés számára, hogy a korábbiaknál olcsóbban és kevesebb versenytárs nélkül

szerezzen meg termelőalapokat, piaci pozíciókat. A lehetőség kihasználható, mert a kínai magán- és főleg állami alapokban kellő pénz áll rendelkezésre.

A válság alatt is növekvő tőke kivétel ténye nem független attól, hogy a válság kezelésének részeként a kínai állam hitelexpanziót indított, amivel megtámogatta a gazdasági növekedést. A Kínai Nemzeti Statisztikai Hivatal (NBSC) közleményei szerint 2009-ben éves szinten 5,7 százalékos, 2010 első negyedében 11,9 százalék, második negyedében 11,1 százalékos volt a növekedés az előző év hasonló időszakához képest. A kínai nyersanyagigény tehát továbbra is nő, miközben a lakosság megtakarításai jelentősek, a kereskedelmi mérlegtöbbletből (amely 2009-ben is megközelítette a GDP 12 százalékát) felhalmozott devizatartalékok meghaladják a 2 billió dollárt.

Ez utóbbi ráadásul nem heverhet paragon, értékállandósága csak termelő (hasznosító) beruházásokkal biztosítható. Ez az oka szerte a világon az állami szuverén alapok létrejöttének. Kína esetében a növekedési (munkahely-teremtési) szükséglet miatt az ipar ellátását is biztosítani kell nyersanyagokkal, technológiákkal. Mindezzel azonban már át is tértünk a hosszabb távú okokra.

A tőkeexport felfutásának másik, mélyebben gyökerező oka ugyanis a kínai állam, a kínai kommunista párt politikája, a hazai gazdasági fellendülés, technológiai fejlődés és munkahelyteremtés érdekében az utóbbi három évtizedben fokozatosan, de gyorsuló ütemben történő nyitás, a kihasználható lehetőségek felismerése és megragadása. A nyitást felpörgető kurzus a 2002-es „Go global!” jelszóval (illetve tulajdonképpen már jóval előbb, 1978-ban, *Teng Hsziao-pinggel*) indult, de a tőkefelhalmozás bátorítása már ekkor sem volt új dolog. Az Összkínai Ipari és Kereskedelmi Kamara Fúziók és Felvásárlások Szövetségének (China Mergers and Acquisitions Association– CMAA, <http://www.ma-china.com/index1.asp>), a Globális Fúziók és Felvásárlások Kutatóközpontjának, valamint www.merger-china.com internetes portálnak 2000-ben elindított közös értékelő kampánya évente megvizsgálja a tíz legnagyobb vállalat-összeolvadást (felvásárlás és fúzió) mind a kínai vásárlások és eladások, mind a bel- és külföldi ügyletek csoportjában. Ez a tevékenységük ráirányította a vállalatok figyelmét a növekedés ilyen lehetőségére, és egyben a mai napig a kormánypolitikai elvárások közvetítője is. Az értékelés szempontjai közé tartozik ugyanis az első körben az ügylet úttörő jellege, felelősségteljesége, befolyásgyakorló képessége, hajtóereje, átláthatósága, a második körben pedig innovativitása, társadalmi felelősségteljesége, hatása, iparfejlesztő, értéktermelő képessége stb. Ezeket az értékelési szempontokat szakmai-társadalmi ajánlások alapján állították össze, és nemcsak ösztönzik a kínai tőkekoncentrációt, a külpiaci terjeszkedést, hanem egyfajta standardizáló hatással is bírnak, ami segíti a vállalatokat a hasonló ügyletek lebonyolításában.

A kínai tőke kivétel, a vállalati részvényszerzések stb. tehát nem spontán piaci mechanizmusok terméke, hanem a tudatos állami stratégia része és ösztönzött eszköze, amely stratégia maga is egy még általánosabb célt, a hatalmas népességű és jövedel-

mi értelemben nagyon mélyről induló ország gazdasági és társadalmi felemelkedésének programját hivatott szolgálni. Annak ellenére, hogy a kínai kormány és kommunista párt politikáját éppen a munkaerő-piaci viszonyok felől sokan jogosan bírálják a rossz munkakörülmények, alacsony bérek, és az ezeket tükröző spontán lázadások nagy száma miatt (*Chakrapani* [2008]), a tőke kivitel (és bármely más gazdasági-társadalmi vonatkozás) megértése a kínai állam céljainak és eszközeinek elemzése nélkül, pusztán az európai piacgazdaságokra jellemző vállalati logika alapján legálábbis nehézségekbe ütközik.

4. Következtetések Magyarország számára

A kínai OFDI még csak kevesebb mint 1 százaléka a világ összes működőtőke-exportjának, de dinamikus növekedése és a még rendelkezésre álló tartalékok miatt kevés kétség lehet afelől, hogy hamarosan a nemzetközi tőkepiac egyik meghatározó tényezőjévé fog válni. A kínai tőke kiáramlása a világ fejlett régiói és vállalatai, valamint nyersanyagpiacai felé folytatódni fog, nagyrészt az állami politika és állami vállalatok által közvetített érdekeknek megfelelően. A kínai kormány hangosan tiltakozik a sokszor bújtatott formában jelentkező beruházási protekcionizmus ellen, ami leginkább a fejlettebb országokban gátolja terjeszkedését. Eltekintve néhány (főleg afrikai) országtól, ahol igen szívesen látják a kínai befektetőket, illetve a velük (előttük) érkező feltétel nélküli segélyeket a kínai államtól, a kínai tőkével szembeni bizalmatlanság még általánosnak mondható.

Ebben a helyzetben a kínai magántőke, valamint a kis- és középvállalati szféra nemzetköziesedésének erősödése kínálózó lehetőséget, a magyar-kínai kapcsolatok elmúlt években megfigyelhető örömteli fejlődése pedig jó alapot teremthet a mainál nagyobb mértékű kínai működőtőke-beáramlás számára.

Ehhez kedvező feltételeket kínálnak a következők (*Artner* [2009]):

– A már meglévő magyar-kínai kapcsolatok (a Bank of China Budapesten, hazánkban működő kínai vállalatok, a 2007-2008-ai „Magyar évad” Kínában, az informatikai iroda Shenzenben, a miniszterelnöki látogatás, a több mint kéttucat államközi együttműködési egyezmény, a becslések szerinti 11 és 20 ezer közé tehető kínai állampolgár Magyarországon, az oktatási rendszerbe integrált kéttannyelvű, kínai iskola Budapesten stb.).

– A kínai kereskedelmi központ (China Brand Trade Center) 2008-ban történt megnyitása, ami immár nemcsak a pénzügyekben (a Bank of China budapesti részlege egyedülálló régióinkban), hanem a kereskede-

lemben is „hub”-pozícióba emeli Magyarországot. (A China Brand Trade Center a második ilyen a világon, az első Dubaiban található.)

- A közvetlen repülőjárat Peking és Budapest között.
- A magyarországi kutatás-fejlesztési potenciál.
- A Magyarországról kereskedelmi korlátozások nélkül elérhető hatalmas EU-piac és a kelet-európai régió közelsége.

Egyelőre azonban a kínai tőke magyarországi jelenléte (az összes hazai működőtőke-import kevesebb mint fél ezreléke), valamint külstratégiánkban a Kínának juttatott szerep még minimális. Befektetésösztönzési politikánk (ITDH) nem bizonyul kifejezetten „kínabarátnak” azzal, hogy nem támogatja a kisebb értékű (10 millió euró alatti) beruházásokat, amilyenekre a kínai kis- és középvállalatok nagy részétől számítani lehet.

A kutatások alapján érdemes figyelni arra, hogy az állami szintű kapcsolatok további építése mellett a kínai magánvállalatok a nagy nyitott gazdaságokat keresik külföldi befektetéseikhez (Magyarország legalábbis ilyen környezetben van), valamint arra, hogy különösen vonzó számukra azok a hálózati kapcsolatok, melyekre támaszkodva hazájuktól és államuktól távol könnyebben eligazodnak. Ez azt jelenti, hogy az az ország nyerhet több kínai befektetést, amelyik az első „fecskék” közül a legtöbbet vonzza magához.

Ezért figyelemreméltó, hogy Magyarországon 2008-ig 88,75 millió dollárnyi kínai tőkeállomány halmozódott fel, ami azt jelenti, hogy a Kelet-Közép-Európában levő kínai működőtőke-állomány 26,6 százaléka Magyarországon volt található. Ezzel a régióban a második célpontnak számítunk Lengyelország után, de szorosán követ minket Csehország, ahova 2008-ban hatszor annyi kínai tőke áramlott, mint hazánkba (MOFCOM [2008]). Már csak a Magyarországon levő külföldi tőke földrajzi diverzifikálása érdekében is érdemes megőrizni, sőt javítani pozíciónkat nemcsak a kínai áruk, hanem a kínai befektetők számára is.

A sikeres kapcsolatépítésnek, a kínai tőke bevonásának szükséges feltétele a megbízható, kiszámítható és egyben befogadó gazdasági-politikai környezet, elégséges feltétele pedig egy ugyanilyen stabil és kiegyensúlyozott, belső politikai vitákkal nem szabdalt Kína-stratégia, a hozzá tartozó (tárgyalási) taktikával együtt. Kellő szakmai háttérrel reálisan ki lehet jelölni a súlypontokat Ázsia-stratégiánkban belül, amelyen belül Kínának nyilvánvalóan előkelő helyet kell elfoglalnia.

Irodalom

ALON, T. M. [2010]: Institutional Analysis and the Determinants of Chinese Outward FDI. *Multinational Business Review*. 18. évf. 3. sz. 1–33. old. <http://ssrn.com/abstract=1562087>

- ARTNER A. [2008]: A kínai működőtőke offenzívája. *Statisztikai Szemle*. 86. évf. 9. sz. 850–874. old. http://www.ksh.hu/statszemle_archive/2008/2008_09/2008_09_850.pdf
- ARTNER A. [2009]: A kínai működőtőke-kivitel és Kelet-Európa. *Közgazdasági Szemle*. LVI. évf. 11. sz. 1041–1056. old.
- CHAKRAPANI, G. [2008]: Communist China is on Siege of ‘Capital’. In: *Parallax Visions. Anthology of Writings by India China Fellows 2006–2008*. India China Institute. The New School. New York.
- DAVIES, K. [2009]: On China’s Rapid Growth in Outward FDI. *China Daily*. 2009. augusztus 3. http://www.chinadaily.com.cn/bizchina/2009-08/03/content_8507784.htm
- ENRIGHT, M. J. – HOFFMANN, W. J. – WOOD, P. [2010]: *What China’s Overseas Direct Investment Means*. Januar 13. AmCham-China News American Chamber of Commerce in the People’s Republic of China. <http://www.amchamchina.org/article/5478>
- KISS J. – TÉTÉNYI A. [2009]: Kína politikai és gazdasági érdekei Fekete-Afrikában. In.: *Inotai A. – Juhász O. (szerk.): A változó Kína – II. Kína a nemzetközi politikai érdektérben*. MTA VKI. MEH. Budapest. 264–291. old.
- KOLSTAD, I. – WIIG, A. [2009]: *What Determines Chinese Outward FDI?* CMI Michelsen Institute WP. Bergen.
- Li, X. [2010]: *Further Expanding Momentum of China’s Economic Recovery in the First Quarter of 2010*. National Bureau of Statistics of China. Április 15. http://www.stats.gov.cn/english/newsandcomingevents/t20100415_402634799.htm
- MOFCOM [2008]: *Statistical Bulletin of China’s Outward Foreign Direct Investments 2008*. Ministry of Commerce of People’s Republic of China, National Bureau of Statistics of China, State Administration of Foreign Exchange. Beijing.
- NBSC [2009]: *Communiqué on Major Data of the Second National Economic Census (No.1)* National Bureau of Statistics of China. Office of the Leading Group of the State Council for the Second National Economic Census, National Bureau of Statistics of China. December 25. Beijing.
- NBSC [2010]: *Statistical Communiqué of the People’s Republic of China on the 2009 National Economic and Social Development*. National Bureau of Statistics of China. Február 25. Beijing. http://www.stats.gov.cn/was40/gjtjj_en_detail.jsp?searchword=foreign+direct+investment&channelid=9528&record=1
- NEWMAN, B. [2009]: *Update on China’s OFDI: Interest in US and Australia May be Related to Stimulus Package*. Szeptember 15. A Sullivan & Worcester tanácsadó cég honlapja <http://www.usainbounddeals.com/2009/09/articles/news-commentary/update-on-chinas-ofdi-interest-in-us-and-australia-may-be-related-to-stimulus-package/>
- REUTERS [2010]: *China Still Studying New CIC Capital Injection*. Március 8. <http://www.reuters.com/article/idUSBJC00251320100309>
- SWF [2010]: *Intel Capital and China Investment Corporation Announce Collaboration Agreement* Február 12. <http://www.swfinstitute.org/>
- SWF [s.a.]: *Largest Sovereign Wealth Funds by Assets Under Management*. Sovereign Wealth Funds Institute. List of SWF. <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/>
- UNCTAD [2010]: *Global Investment Trends Monitor*. No. 2. *Global and Regional FDI Trends in 2009*. Geneva. Január 19. http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20101_en.pdf

- UNCTAD WIR [2009a]: *World Investment Report*. Annex tables online. <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=1>
- UNCTAD WIR [2009b]: *Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*. UN. New York, Geneva.
- UNCTAD WIR [2010]: *World Investment Report 2010. Investing in a Low-Carbon Economy*. Annex tables online. <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=5545&lang=1>
- WYK, B. VAN [2009]: *Why, Who & Where? Chinese OFDI on the World Stage*. Szeptember 23. Beijing Axis. http://www.thebeijingaxis.com/news_detail.php?id=172-cid=42-cname=knowledge.html

Summary

China's economy is experiencing a rapid growth in the midst of the global financial and economic crisis, and its outward foreign direct investments (OFDI) gain more and more significance. The article addresses the trends and motivations of the latter ones. State owned enterprises play decisive role in capital exports but the OFDI of private capital (small- and medium-sized enterprises) are also growing. Chinese OFDI are governed by conscious state policy which serves the interest of the national economy on the one hand and the market penetration of Chinese companies on the other. This state policy is both an obstacle and a backup for the companies at the same time. Therefore, Chinese private investors aim at the large and open markets where they can counterbalance their national institutional restrictions and place great emphasis on the network connections of the Chinese enterprises operating abroad. However, state-owned companies may benefit from their institutional specific advantages if they endeavor to acquire national resources and patented technologies abroad, following the development goals of the Chinese government.